

**INFORME DE LA COMISIÓN DE HACIENDA RECAÍDO EN EL
PROYECTO DE LEY QUE REGULA EL TRATAMIENTO TRIBUTARIO DE
LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS.**

HONORABLE CÁMARA:

La Comisión de Hacienda informa, en primer trámite constitucional y en primero reglamentario, con urgencia calificada de “suma”, el proyecto mencionado en el epígrafe, iniciado en mensaje de S.E. el Presidente de la República.

I. CONSTANCIAS REGLAMENTARIAS PREVIAS

Para los efectos constitucionales, legales y reglamentarios pertinentes, se hace constar, en lo sustancial, previamente al análisis de fondo y forma de esta iniciativa, lo siguiente:

1º) Que la idea matriz o fundamental del proyecto en informe consiste en dar un tratamiento tributario orgánico a los contratos derivados, proporcionando una mayor certeza a los contribuyentes que operen con dichos instrumentos para neutralizar los diversos riesgos asociados al intercambio de bienes y servicios.

2º) Que el articulado de esta iniciativa contiene disposiciones de quórum simple.

3º) Que el proyecto fue aprobado, en general, por la unanimidad de los Diputados señores Auth, don Pepe; Godoy, don Joaquín; Jaramillo, don Enrique; Lorenzini, don Pablo; Macaya, don Javier; Marinovic, don Miodrag; Monckeberg, don Nicolás; Ortiz, don José Miguel; Recondo, don Carlos; Robles, don Alberto; Silva, don Alberto, y Von Mühlenbrock, don Gastón.

4º) Que Diputado Informante se designó al señor JARAMILLO, don ENRIQUE.

*

*

*

Asistieron a la Comisión durante el estudio del proyecto los señores Felipe Larraín, Ministro de Hacienda; Rodrigo Álvarez, Subsecretario de

Hacienda; Julio Pereira, Director Nacional del Servicio de Impuestos Internos; Gerardo Montes, Jefe de Gabinete del Director del SII; Pablo Correa, Coordinador de Mercado de Capitales y la señora Carolina Fuensalida, Coordinadora de Políticas Tributarias, ambos del Ministerio de Hacienda; Felipe Bravo y José Domingo Peñafiel, Asesores del Ministerio de Hacienda.

Concurrieron también los señores Alejandro Alarcón, Gerente General y José Manuel Montes, Fiscal, ambos de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile A.G., ABIF; Ronald Bown, Presidente; Miguel Canala-Echeverría, Gerente General, y Rodrigo Díaz, Asesor Económico, todos de la Asociación de Exportadores de Chile A.G., ASOEX; José Antonio Martínez, Gerente General, y Gonzalo Ugarte, Gerente de Planificación, ambos de la Bolsa de Comercio de Santiago, BCS, y Javier Mallol, Gerente de Estructuras Financieras del Banco J.P. Morgan.

II. ANTECEDENTES GENERALES

A. Antecedentes de hecho y de mérito que justifican la iniciativa

En el mensaje se pone énfasis en que la modernización y expansión de los mercados al ámbito internacional ha provocado que sus agentes hayan debido adoptar paulatinamente prácticas destinadas a aumentar su competitividad para aprovechar las nuevas oportunidades de negocios que se les presentan, pero, al mismo tiempo, han debido adoptar mecanismos que les permitan precaver el riesgo de variación de ciertos factores impredecibles e incontrolables, como el tipo de cambio, las tasas de interés o el precio internacional de las mercaderías.

En ese contexto, los contratos de derivados financieros surgen como una herramienta apta para neutralizar el efecto de los diversos riesgos asociados al intercambio de bienes y servicios, y se fundamentan en el principio financiero básico de la igualdad, en virtud del cual las empresas deben en todo momento mantener calzados sus activos, específicamente en lo que se refiere a plazos y monedas.

La legislación tributaria chilena, sin embargo, a diferencia de lo que ocurre en el ámbito bancario y de mercado de valores, guarda silencio en materia de regulación de los contratos de derivados, lo cual explica que su tratamiento tributario haya debido ser íntegramente abordado a través de circulares e interpretaciones administrativas del Servicio de Impuestos Internos.

Es por esta razón que –según el Ejecutivo– se hace necesario dar un tratamiento tributario orgánico a los contratos de derivados, de manera

de dar certeza a los contribuyentes que utilizan estas herramientas, contribuyendo de paso a modernizar la legislación comercial de Chile y a nivelarla con la de otras economías.

B. Contenido del proyecto

Se enumeran las figuras de los contratos derivados, a saber, los forwards, futuros, swaps, opciones y combinaciones de aquéllos. También se señala que son derivados aquellos contratos cuyo valor se establezca en función de una o más variables, que determinen el monto de las liquidaciones correspondientes, que sean reconocidos como tales de acuerdo a la ley o a normas dictadas en uso de sus facultades por las Superintendencias de Valores y Seguros, de Bancos e Instituciones Financieras, de Pensiones o el Banco Central de Chile.

Asimismo, se consideran contratos derivados los que cumplan con ciertos requisitos, como por ejemplo, no requerir de una inversión neta inicial, o que ésta sea inferior a la que se requeriría si se invirtiese directamente en el activo subyacente.

Se mencionan los contratos que no se encontrarán regidos por la nueva normativa, incluyendo el préstamo o arrendamiento de valores en operaciones bursátiles de venta corta, stock options, los seguros y aquéllos cuyo valor se establece en función de variables que dependen de fenómenos de la naturaleza, por nombrar algunos.

En lo que respecta a la determinación de la fuente de la renta, se establece que para efectos del artículo 10 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, se consideran de fuente chilena los resultados percibidos o devengados por contribuyentes domiciliados o residentes en el país, como también por establecimientos permanentes de contribuyentes sin domicilio o residencia en el país, de forma tal que, por el contrario, no se consideran rentas de fuente chilena y no se afectan con impuestos en Chile las rentas que correspondan a contribuyentes no domiciliados ni residentes en el país.

Asimismo, se consideran rentas de fuente chilena aquéllas provenientes de derivados que se liquiden mediante la entrega física de acciones o derechos de sociedades constituidas en Chile.

Referente a la naturaleza de los ingresos percibidos producto de los derivados, se clasifican en el número 5 del artículo 20 de la Ley sobre el Impuesto a la Renta para todos los efectos tributarios previstos en esa ley y en el proyecto en informe.

También se establece que aquellos contribuyentes que en forma exclusiva reciban rentas afectas a impuesto global complementario o adicional, estarán exentos del impuesto de primera categoría por las rentas de los derivados. Ello, en la medida que además de las primeras rentas, no

perciban o se les devenguen otras que se encuentren obligados a acreditar según contabilidad completa.

Se permite que los desembolsos incurridos con ocasión de la celebración de un contrato derivado puedan ser deducidos como gasto, cumpliéndose los requisitos generales del artículo 31 de la Ley sobre el Impuesto a la Renta, aun cuando no se relacionen con su giro.

Adicionalmente, los contribuyentes a quienes afecta el proyecto de ley deben reconocer los resultados provenientes de derivados sobre base percibida. Esto no se aplica a los contribuyentes del impuesto de primera categoría que declaren su renta efectiva según contabilidad completa, quienes tienen un sistema especial para estos efectos.

Tratándose de la deducción de gastos pagados o adeudados al exterior, solamente se permite su deducción como tales en la medida que, cumpliendo con los requisitos generales del artículo 31 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, y aun cuando no se relacionen con su giro, los derivados no sean contratados con contrapartes o intermediarios domiciliados en paraísos tributarios, de acuerdo a como se señalan en el artículo 41D de la Ley sobre el Impuesto a la Renta y, en la medida que hayan sido contratados en bolsas de valores nacionales o internacionales debidamente reguladas y fiscalizadas.

En el caso de los contribuyentes de los impuestos global complementario o adicional, que obtengan en forma exclusiva rentas afectas a dichos impuestos, deben reconocer los resultados sobre base percibida.

Se permite a los contribuyentes celebrar contratos con partes relacionadas, en la medida que la operación se realice en condiciones de mercado, y que se cumplan otras condiciones especiales. De no cumplirse éstas, los desembolsos incurridos en el contrato se tratan como gastos rechazados.

Se otorga al Servicio de Impuestos Internos la facultad de verificar el cumplimiento de los requisitos y condiciones que señala el proyecto, pudiendo aplicar los impuestos que correspondan a la operación de que se trate, en la medida que se cumplan ciertas condiciones.

Los contribuyentes deberán enviar una declaración jurada al Servicio de Impuestos Internos informando de las transacciones de derivados que lleven a cabo debiendo además, mantener un registro de estas mismas transacciones que celebren, el que deberá estar a disposición del Servicio de Impuestos Internos para cuando éste lo requiera.

El párrafo segundo del proyecto regula las opciones, aplicándoseles en subsidio las demás disposiciones del proyecto. Además de definirlas, se

regula el reconocimiento de los ingresos de las opciones, estableciéndose, al igual que en el caso de los demás derivados, que los contribuyentes a quienes regirá el proyecto deben reconocer sus resultados sobre base percibida, a menos que se trate de contribuyentes del impuesto de primera categoría, obligados a determinar sus rentas efectivas según contabilidad completa, quienes tienen un sistema especial de reconocimiento de resultados.

C. Disposiciones legales que se modifican por el proyecto

No existe normativa legal previa sobre la materia.

D. Antecedentes presupuestarios y financieros

El informe financiero elaborado por la Dirección de Presupuestos, con fecha 30 de agosto de 2010, señala que el efecto fiscal del proyecto será el resultante de aplicar en la especie normas tributarias sobre las operaciones que se realicen válidamente de acuerdo a las definiciones contenidas en él, una vez que su normativa entre en vigencia. Sin embargo, teniendo presente que con anterioridad al proyecto no existe una base legal definida sobre la materia, no es dable cuantificar un efecto en materia de recaudación tributaria por este concepto y, por lo tanto, no es posible anticipar impacto fiscal para el año 2010.

Mediante un informe financiero complementario, de fecha 2 de marzo de 2011, se señala que como consecuencia de las indicaciones N° 610-358 no es esperable una modificación en los efectos indicados en el Informe Financiero anterior sobre la materia, donde se señaló que: "...teniendo presente que con anterioridad al presente proyecto de ley no existe una base legal definida sobre la materia, no es dable cuantificar un efecto en materia de recaudación tributaria por este concepto". Ello se explica porque, si bien es esperable que como consecuencia de la entrada en vigencia de la ley el mercado de derivados se profundice, no es posible anticipar su efecto en materia de recaudación tributaria dado que, tal como se regulan los ingresos de las operaciones, también se reconocen los gastos asociados a las mismas, lo que en definitiva no permite anticipar impacto fiscal alguno para el año 2011.

Sin perjuicio de ello, en el evento de verificarse impacto fiscal para los años siguientes, éstos serán incorporados en el cálculo de ingresos que acompaña las Leyes de Presupuestos respectivas.

E. Relación descriptiva del articulado

El proyecto de ley consta de un artículo único, que contiene a su vez un cuerpo normativo integrado por 15 artículos permanentes, distribuidos en tres párrafos, y dos artículos transitorios.

El Párrafo 1 del proyecto (arts. 1º - 6º) trata de la tributación de los instrumentos derivados en general.

El artículo 1º sujeta a los contratos derivados, junto con las operaciones e instrumentos recaídos en ellos, al régimen impositivo establecido en la ley en proyecto y, supletoriamente, a las leyes tributarias generales o especiales, según corresponda, como asimismo, a las regulaciones administrativas emanadas de las autoridades competentes.

El artículo 2º enumera los instrumentos derivados que quedarán sujetos a la normativa propuesta, incluyendo entre éstos los forwards ⁱ, futuros ⁱⁱ, swaps ⁱⁱⁱ, opciones ^{iv} y combinaciones de aquéllos, como también los contratos cuyo valor se establezca en función de una o más variables que determinen el monto de las liquidaciones correspondientes y que sean reconocidos como tales de acuerdo a la ley o a normas dictadas por las Superintendencias de Valores y Seguros, de Bancos e Instituciones Financieras, de Pensiones o el Banco Central de Chile, y aquéllos que cumplan con ciertos requisitos, como por ejemplo, no requerir de una inversión neta inicial, o que ésta sea inferior a la que se requeriría si se invirtiese directamente en el activo subyacente.

El mismo artículo señala los contratos que no se encontrarán regidos por la nueva normativa, incluyendo entre éstos el préstamo o arrendamiento de valores en operaciones bursátiles de venta corta, stock options, seguros y aquéllos cuyo valor se establece en función de variables que dependan de fenómenos de la naturaleza, entre otros.

El artículo 3º establece que, para efectos del artículo 10 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, se consideran de fuente chilena las rentas

ⁱ Contrato en el que se define un acuerdo entre dos partes, por el cual se comprometen a intercambiar una cierta cantidad de un activo en una fecha futura a un precio determinado. *Fuente: Bancafacil.cl (SBIF).*

ⁱⁱ Contrato muy similar a un forward, con la diferencia de que no se acuerda directamente entre dos partes sino que a través de una bolsa organizada, lo que obliga a que los contratos sean estandarizados. *Fuente: Bancafacil.cl (SBIF).*

ⁱⁱⁱ Contrato financiero entre dos partes que acuerdan intercambiar flujos de caja futuros de acuerdo a una fórmula preestablecida. Se trata de contratos hechos con el objetivo de satisfacer necesidades específicas de quienes los firman, lo que lo hace similares a los forward, en el sentido de que no se transan en bolsas organizadas. *Fuente: Bancafacil.cl (SBIF).*

^{iv} Se definen legalmente en el artículo 7º del proyecto en estudio.

provenientes de derivados, percibidas o devengadas por contribuyentes domiciliados o residentes en el país, como también por establecimientos permanentes de contribuyentes sin domicilio o residencia en el país, de forma tal, que por el contrario, no se consideran rentas de fuente chilena y no se afectan con impuestos en Chile las rentas que correspondan a contribuyentes no domiciliados ni residentes en el país. Asimismo, se consideran rentas de fuente chilena aquellas provenientes de derivados que se liquiden mediante la entrega física de acciones o derechos de sociedades constituidas en Chile.

El artículo 4° hace aplicables las normas de la ley en proyecto tanto a los contribuyentes del impuesto de primera categoría como a los del impuesto global complementario o adicional, de la Ley sobre Impuesto a la Renta, según corresponda. Para tales efectos, los ingresos obtenidos de instrumentos derivados se consideran clasificados en el número 5°, del artículo 20, de la referida ley.

Por otra parte, se dispone que aquellos contribuyentes que obtengan exclusivamente rentas afectas a impuesto global complementario o adicional, estarán exentos del impuesto de primera categoría por las rentas provenientes de instrumentos derivados, en la medida que además de éstas, no perciban o devenguen otras rentas que se encuentren obligados a acreditar según contabilidad completa.

El artículo 5° permite que los desembolsos incurridos con ocasión de la celebración de un contrato derivado puedan ser deducidos como gasto, cumpliéndose los requisitos generales del artículo 31 de la Ley sobre el Impuesto a la Renta, aun cuando no se relacionen con el giro del contribuyente.

Para ello, los contribuyentes deberán reconocer los resultados provenientes de derivados (utilidades o pérdidas que se originen como consecuencia de la celebración, contratación, cesión de la posición contractual, liquidación o compensación de dichos instrumentos) sobre base percibida, lo cual no se aplica a los contribuyentes del impuesto de primera categoría que declaren su renta efectiva según contabilidad completa, quienes tienen para estos efectos un sistema especial, en el que pueden optar por el reconocimiento de ingresos y deducción de gastos según corrección monetaria o según el justo valor, en la forma que establece la iniciativa en comento.

El artículo 6° permite deducir como gastos pagados o adeudados al exterior los incurridos en operaciones con instrumentos derivados, solamente en la medida en que, cumpliendo con los requisitos generales del artículo 31 de la Ley sobre Impuesto a la Renta y aun cuando no se relacionen con el giro del contribuyente, los derivados no sean contratados con contrapartes o intermediarios domiciliados en paraísos tributarios, como

se describen en el artículo 41 D de la referida ley, y hayan sido contratados en bolsas de valores nacionales o internacionales debidamente reguladas y fiscalizadas en la forma que señala el proyecto.

El Párrafo 2 del proyecto (arts. 7° - 10) contiene normas especiales aplicables a las opciones.

El artículo 7° define legalmente el contrato de opción como aquel instrumento derivado que, en virtud del pago de un precio o prima, otorga a su poseedor o titular, llamado tomador, el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un activo a un precio determinado y durante un período de tiempo acordado (modalidad americana), o al término de una fecha prefijada (modalidad europea). Para efectos de esta ley, se dispone que la parte que asuma la obligación de perfeccionar la transacción en caso que el tomador ejerza su derecho bajo opción, se denominará lanzador.

El artículo 8° regula la forma y oportunidad de reconocimiento de los ingresos provenientes de las opciones, estableciendo, al igual que en el caso de los demás derivados, que los contribuyentes a quienes rija el proyecto de ley deberán reconocer sus resultados sobre base percibida, a menos que se trate de contribuyentes del impuesto de primera categoría de la Ley sobre Impuesto a la Renta, obligados a determinar sus rentas efectivas según contabilidad completa, quienes podrán optar entre el método de la letra a) del número 4 del artículo 5° o un sistema especial al efecto, señalado en este artículo.

El artículo 9° dispone que, para determinar el régimen tributario aplicable a las ganancias de capital que se originen en la transferencia de opciones, deberá estarse a las reglas que en él se establecen. Dicho régimen será el que corresponda al bien o activo subyacente de acuerdo a las reglas generales establecidas en la Ley sobre Impuesto a la Renta, tratándose de ingresos originados por las cesiones o transferencias que efectúen los titulares o tomadores de las opciones en bolsas de valores del país.

El artículo 10 hace aplicables a las opciones, en forma supletoria, las disposiciones del proyecto contenidas en sus restantes párrafos.

El Párrafo 3 de la iniciativa (artículos 11 – 15) contiene disposiciones generales relativas a los instrumentos derivados y su tributación.

El artículo 11 permite a los contribuyentes celebrar contratos de derivados con partes relacionadas, en la medida que la operación se realice en condiciones de mercado y que se cumplan otras condiciones especiales. De no cumplirse éstas, los desembolsos incurridos en el contrato se tratan como gastos rechazados.

El artículo 12 otorga al Servicio de Impuestos Internos la facultad de verificar el cumplimiento de los requisitos y condiciones que señala la ley en proyecto, pudiendo aplicar los impuestos que correspondan a la operación de que se trate, en la medida que se cumplan ciertas condiciones.

El artículo 13 establece que los contribuyentes deberán enviar una declaración jurada al Servicio de Impuestos Internos informando de las transacciones de derivados que lleven a cabo, debiendo además mantener un registro de las transacciones que celebren, el que deberá estar a disposición del mismo Servicio para cuando éste lo requiera.

El artículo 14 faculta al Servicio de Impuestos Internos para tasar los precios o valores pactados por las partes en los instrumentos derivados a que se refiere el proyecto, en los casos que señala.

El artículo 15 exime a los contribuyentes de la obligación de efectuar pagos provisionales mensuales por las rentas que se generen por concepto de derivados.

Finalmente, el artículo primero transitorio hace aplicable la normativa contenida en este proyecto de ley a los derivados y opciones que se celebren, o sean objeto de modificaciones, a contar del primero de enero del año siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

El artículo segundo transitorio, en tanto, dispone que las disposiciones de la ley en proyecto deberán entenderse incluidas en la normativa tributaria de carácter general, cada vez que se haga referencia a ésta en las leyes actualmente vigentes o en aquéllas que se dicten en el futuro.

III. DISCUSIÓN DEL PROYECTO

A. Discusión general

El Subsecretario de Hacienda señor Rodrigo Álvarez, se refirió a los fundamentos del proyecto señalando que el mercado de instrumentos derivados facilita la asignación y transacción de riesgos en el mercado financiero y que su correcto funcionamiento permite un mejor control de riesgos en cuanto a tipo de cambio, tasas de interés, precios de materias primas, entre otros, por lo que su regulación resulta esencial para una economía expuesta a volatilidad externa; sin embargo, en Chile la regulación de los instrumentos derivados es limitada. Existe una ausencia de normativa legal y reglamentaria sistemática y uniforme en esta materia.

El señor Subsecretario agregó que la falta de certeza legal produce costos de transacción elevados, por cuanto frente a una operación con instrumentos derivados, es necesario realizar un estudio respecto de la posible tributación, en cada caso. Por otra parte, señaló que el desarrollo de este mercado está concentrado en grandes operaciones (emisores) y pocos oferentes (bancos).

El señor Álvarez afirmó que la certeza tributaria en esta materia generaría una nueva oportunidad para el mercado de coberturas cambiarias; en efecto, produciría naturalmente un aumento en los actores nacionales y extranjeros. A su vez, un adecuado y sistemático tratamiento tributario generará mayores interesados en ofrecer este tipo de instrumentos, oferentes de cobertura más potentes, el incremento del tamaño y competencia del mercado y, en general, mejores condiciones de oferta. Por otro lado, hoy en día un bajo porcentaje de los pequeños y medianos exportadores realizan operaciones de esta naturaleza para cubrir su riesgo de exposición al tipo de cambio. En este contexto, la certeza tributaria generará mayor cobertura cambiaria para empresas de menor tamaño.

En materia de exportadores protegidos a las variaciones al tipo de cambio, el Subsecretario sostuvo que el proyecto contempla alternativas de registro contable a las operaciones de cobertura cambiaria más comunes, por ejemplo, respecto de forward de monedas. Adicionalmente establece una regulación respecto de los contratos de opciones, que resultan bastante beneficiosos y no representan riesgo de crédito para la banca ni de compensación a los usuarios.

Actualmente se aprecia un escaso desarrollo del mercado de opciones y futuros en nuestro país. De hecho, actualmente sólo existen cinco bancos que pueden emitir opciones y los contratos respecto al total de derivados representan menos del 1%. Por otra parte, las transacciones de opciones en Bolsa son nulas.

En otro orden de ideas, el señor Subsecretario hizo presente que la tendencia mundial en la regulación de instrumentos derivados corresponde a un ordenamiento con directrices generales, ya que el dinamismo, complejidad y diversidad de estos mercados, conlleva una rápida obsolescencia de una regulación taxativa.

El señor Pablo Correa agregó que este proyecto fue elaborado en base a anteproyectos anteriores, incluido uno redactado en el período de Andrés Velasco como Ministro de Hacienda. A su vez, el proyecto ha contado con la colaboración de las tres Superintendencias vinculadas al sector financiero y la división de operaciones y política financiera del Banco Central.

El señor Julio Pereira expresó su satisfacción con el proyecto, porque eleva a rango legal el tratamiento tributario de los instrumentos derivados, otorgando certeza a los contribuyentes que hasta ahora determinaban su renta imponible en base a interpretaciones administrativas del SII, lo que si bien puede llegar a constituir derecho adquirido para aquel contribuyente que ha obrado de buena fe (artículo 26 del Código Tributario), ciertamente no ofrece el mismo grado de certeza que la ley.

Mencionó que la iniciativa se ha trabajado muy de la mano del Ministerio de Hacienda, pero independientemente de ello, el SII tuvo muchas reuniones con los agentes del mercado (bancos e instituciones financieras, auditores y asesores de pequeñas y medianas empresas que tenían riesgos cambiarios y querían hallar una solución legal al problema de exposición a ellos). En ese sentido, el proyecto reúne un gran número de inquietudes y las simplifica.

Refiriéndose al contenido del proyecto, destacó -en primer lugar- que en él se define claramente cuál es la fuente de la renta proveniente de los derivados, en armonía con lo que dispone el artículo 3º de la Ley sobre Impuesto a la Renta (LIR), que señala que son rentas de fuente chilena las obtenidas por contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, pero que incluye también determinados establecimientos permanentes de contribuyentes sin domicilio ni residencia en el país, como puede ser una agencia de una sociedad extranjera que desarrolla actividades u obtiene bienes que reportan renta en Chile.

Observa, además, que el inciso segundo del artículo 3º del proyecto considera asimismo de fuente chilena las que procedan de derivados que se liquiden mediante la entrega física de acciones o derechos, lo cual viene a reforzar también lo dispuesto en los artículos 10 y siguientes de la LIR en cuanto a que, por ejemplo, el mayor valor de enajenación de las acciones de una sociedad chilena es una renta de fuente nacional porque dicha sociedad ha sido constituida de acuerdo a la ley chilena. Lo mismo sucede con los derechos de las sociedades de personas constituidas en Chile. Luego, tanto el inciso primero como el segundo reafirman el principio consagrado al efecto en la LIR.

A contrario sensu, las rentas de derivados percibidas o devengadas por personas sin domicilio ni residencia en Chile no están afectas a los impuestos establecidos en la LIR porque escapan al principio que en ella se establece. Además, existe un problema relacionado con la capacidad de fiscalizar las operaciones de derivados efectuadas diariamente en todas las bolsas internacionales. Por eso interesa gravar sólo a los contribuyentes domiciliados o residentes en Chile o aquellos contratos que se liquiden mediante la entrega de acciones o derechos en el país.

En cuanto al ámbito de aplicación del proyecto, señala que éste incluye todos los impuestos de la LIR, sólo que en los casos del Global Complementario y Adicional se tributa sobre base percibida, mientras que, tratándose de contribuyentes de primera categoría que determinan su renta efectiva según contabilidad completa, se tributa sobre base devengada (salvo quienes obtengan exclusivamente rentas de capitales mobiliarios).

Por otra parte, en lo relativo a la determinación de las rentas de primera categoría, el proyecto respeta el proceso de corrección monetaria previsto en el artículo 41 de la LIR, pero al mismo tiempo otorga al contribuyente la opción de reconocer ingresos y deducir gastos según el concepto de valor justo, propio de las normas IFRS, lo cual significa que la valorización del activo (instrumento derivado) se hará de acuerdo al precio que éste tenga en el mercado.

Finalmente, destacó que la iniciativa establece normas de control específicas, pero que descansan en dos principios tributarios ampliamente reconocidos, como son la tasación y la determinación de precios de transferencia, que incluye los conceptos de parte relacionada y justo valor de mercado, y la información que deben entregar los contribuyentes que celebren contratos derivados a través de declaraciones juradas.

Por todo ello, a juicio del Director Nacional del SII, el proyecto en comento es una excelente iniciativa, que implica un gran avance.

El señor Gerardo Montes explicó que las opciones tienen un tratamiento diverso en el proyecto porque son instrumentos que tienen características particulares. Ellas otorgan el derecho a comprar (o vender) un activo y, en consecuencia, el proyecto se hace cargo de esa situación reflejando los distintos estados en que se podría encontrar la opción para efectos tributarios. Una posibilidad es que el contribuyente decida no ejercer el derecho de compra que le confiere el contrato, en cuyo caso habrá incurrido en un gasto. Otra es que el contribuyente decida comprar el activo subyacente, traspasando el costo original del contrato al producto. Y una tercera posibilidad es que el contribuyente decida vender la opción, cediendo a un tercero el derecho a comprar el activo subyacente, en cuyo caso habrá que distinguir si la cesión se hizo en bolsa, constituyendo lo percibido ingreso no renta si se cumplen ciertos requisitos, o fuera de bolsa, siendo entonces renta ordinaria lo pagado al cedente.

El señor Correa, respondiendo a una consulta sobre el *carry trade*, insistió en que los datos de que dispone el Ministerio de Hacienda, generados por el Banco Central de Chile, demuestran que tres de las afirmaciones hechas por la Asociación de Exportadores no son del todo correctas: Primero, que no hay discriminación entre pequeñas y grandes empresas en la adquisición de coberturas cambiarias. El precio es estándar y va entre 1,5 y 2 por ciento del valor del contrato, independientemente del

tamaño de la empresa. Segundo, que menos del 5 por ciento de las operaciones con derivados son de corto plazo y pueden considerarse especulativas. Y tercero, que las operaciones de *carry trade* no se realizan en Chile. Por lo general, ellas se hacen en forma no compensada entre bancos fuera del mercado de origen y dicen relación con condiciones de tasa y de tipo de cambio, actuales y futuras, que esos bancos obtienen en otros centros financieros con respecto a la posición. Los contratos derivados de que trata el proyecto, en cambio, tienen como contraparte un contribuyente domiciliado en Chile que tiene como correlato una actividad real.

Pero aun si nos centráramos en los especuladores financieros, según datos generados por la Comisión de Estabilidad Financiera del G-20, que ha hecho un seguimiento de las operaciones de *carry trade* en nueve mercados emergentes desde el año 2006 a la fecha, midiendo lo que ellos llaman *carry to risk*, que es un retorno ponderado por riesgo para entrar a una actividad especulativa, se puede apreciar claramente que el peso chileno –entre las nueve monedas que más se transan fuera de sus mercados de origen- es la octava menos atractiva, siendo las más requeridas para efectuar *carry trade* el real brasileño o la rupia india. No hay por tanto ninguna evidencia de que se estén efectuando actividades especulativas en Chile en contra del dólar.

Respondiendo a diversas consultas e inquietudes de los señores Diputados, el señor Pereira reiteró que, en su opinión, el proyecto contempla normas que permiten un adecuado control en la determinación de las rentas provenientes de instrumentos derivados.

Primero, mediante la información que el propio contribuyente debe entregar al SII a través de una declaración jurada. Más aún, el artículo 13 del proyecto refuerza la obligatoriedad haciendo aplicable una sanción contemplada en el propio Código Tributario.

El segundo pilar de este mecanismo de fiscalización se relaciona con la figura de la tasación, que más allá de la facultad general que contempla el artículo 64 del Código Tributario, que se basa en el concepto de valores notoriamente diferentes a los de mercado, se vale también del concepto de precios de transferencia. Muchas operaciones de derivados son entre partes relacionadas y, por tanto, este punto de control resulta muy importante.

Sobre la posible discriminación arbitraria que el proyecto establecería entre los contribuyentes al exigir a algunos tributar por sus rentas percibidas y a otros por las devengadas, advierte el Director del SII que la LIR siempre ha hecho la misma distinción, sin que nadie haya objetado su constitucionalidad.

En cuanto a la aplicación del concepto de valor justo a otras situaciones, como pudiera ser la tasación de los bienes raíces afectados por

el terremoto de febrero de 2010, recuerda que la Ley sobre Impuesto Territorial y el mismo Código Tributario, cuando establece procedimientos especiales de tasación, contemplan la posibilidad de que el contribuyente solicite la retasación de un inmueble cuyo valor fiscal no corresponda al de mercado.

El señor Pereira explicó que las utilidades que se obtengan producto de la enajenación o de la liquidación de instrumentos derivados constituyen renta ordinaria, por lo que una empresa filial de otra no domiciliada en Chile va a tener una carga impositiva total de 35%, menos el crédito por el impuesto de primera categoría efectivamente pagado. En tal sentido, el contribuyente va a tener claridad sobre la forma en que tributan sus utilidades.

Agregó que en estos casos no hay obligación de efectuar pagos provisionales mensuales (PPM) porque se entiende que la generalidad de los instrumentos derivados está destinada a cubrir pasivos, dejando sujetos a las reglas generales a los especuladores.

El problema para el SII hasta ahora es que debía efectuar un análisis bastante subjetivo y complejo de cuándo se estaba frente a una protección de pasivos propios o a una actividad especulativa. En cambio, al definir en el proyecto cómo deben tratarse las utilidades o pérdidas provenientes de un contrato derivado se hace mucho más fácil su fiscalización.

Con respecto a los contribuyentes no domiciliados en Chile, aclaró que, si se trata de las casas matrices de empresas que tienen filiales o sucursales en el país, sí están afectos a impuestos porque la naturaleza jurídica de sus utilidades es renta ordinaria y, por tanto, tributan integradamente: primero, en primera categoría y, al momento de remesar las utilidades al exterior, se aplica el impuesto adicional menos el crédito.

Por su parte, el contribuyente no domiciliado que enajena un derivado a otro no domiciliado, no está gravado según la LIR vigente. Pero, si ese derivado tiene como activo subyacente acciones o derechos de sociedades constituidas en Chile, sí tributa porque lo que se enajena en definitiva es el derecho de adquirir o vender un bien situado en Chile.

Para terminar, el Director del SII señaló que el proyecto no debiera generar incertidumbre para el contribuyente que busca proteger pasivos propios y añade que en tal caso la recaudación fiscal tampoco debiera experimentar diferencias, ya que el derivado para cobertura no debería generar utilidad o pérdida. En cambio, el especulador que obtenga utilidad quedará sujeto al régimen tributario general.

El señor Felipe Larraín hizo presente que el Ejecutivo recibió y analizó oportunamente las propuestas de ASOEX, acogiendo algunas de ellas y desechando otras.

Puntualizó que tales propuestas se pueden agrupar en tres categorías, siendo una de ellas las que establecen exenciones tributarias para incentivar el uso de coberturas. Pero, para tal efecto, lo que el Gobierno propone es clarificar la situación impositiva de los instrumentos derivados, a fin de que exista certidumbre jurídica para cualquier operador que quiera usarlos no sólo para cubrirse del riesgo cambiario, sino también de otras fluctuaciones de precios relevantes que puedan afectar sus productos. Al respecto, se establece como principio general que el gasto incurrido en este tipo de instrumentos (la prima) puede ser imputado como gasto para efectos tributarios, lo cual constituye un incentivo para su uso.

Por otra parte, los ingresos producidos, de existir, son tratados como cualquier otro ingreso. Así, por ejemplo, si un exportador tiene una opción de venta de dólares a \$580 y el precio de mercado es \$570 a la fecha de ejercicio de la opción, obtendrá una ganancia de 10 pesos por dólar. Pero si la prima le costó 5 pesos por unidad, el beneficio neto será de 5 pesos por dólar y sobre eso deberá tributar.

Además, la forma de tratar las ganancias de capital en este tipo de operaciones es la misma que se aplica al activo subyacente. Por ejemplo, si hubiera una ganancia de capital derivada de una opción de venta de acciones, y el mayor valor derivado de la venta de estas acciones estuviera exento de impuestos, aquélla también quedará exenta.

Por tanto, el Ejecutivo ha contemplado un régimen impositivo neutro desde el punto de vista fiscal, pero con la ventaja de que se reconocen como gasto los costos asociados al uso de derivados.

En lo relativo a la exención establecida a favor de los extranjeros, advirtió que esto no es más que una reiteración de la regla general vigente, que dice relación con la dificultad práctica de fijar la residencia, el lugar donde se ubica el activo subyacente (sic).

El Ministro de Hacienda reitera la dificultad de anticipar el impacto fiscal que pudiera provocar el proyecto en debate; sin embargo, asevera que su efecto tributario neto debiera ser cercano a cero en el largo plazo, puesto que, en un mercado perfecto, con mucha volatilidad, el costo asociado a una opción debiera ser similar –en valor esperado- al beneficio que se obtenga de ella.

Sin perjuicio de lo expresado, se compromete a informar a la Comisión sobre el eventual impacto fiscal que pueda producir la iniciativa en comento, cuando ello ocurra.

B. Discusión particular

Los Diputados señores Jaramillo, Lorenzini y Robles formularon indicaciones al proyecto, del siguiente tenor:

Al artículo 4º, para incorporar el siguiente inciso cuarto:

"Las empresas Pymes que usen derivados financieros con fines de cobertura quedan exentas del pago de tributo por este concepto."

Al artículo 5º, para incorporar en su numeral 4 la siguiente letra c):

"c) Las empresas que usen derivados financieros con fines de cobertura y que deseen incluir los gastos de la póliza en su contabilidad, quedan obligadas a valorar los ingresos cubiertos en moneda extranjera al valor especificado en el contrato de derivados."

Al mismo artículo 5º, para incorporar un nuevo numeral 6 del tenor siguiente:

"La categorización de la finalidad del uso del derivado, debe ser hecha por la SBIF con el mismo criterio que utiliza hoy para categorizar el uso de estos instrumentos, a saber: "para negociación" y "para cobertura".

Al artículo 6º, para incorporar el siguiente inciso final:

"En todo caso, en lo que se refiere a las operaciones de derivados en el exterior, es obligación de la SVS elaborar la lista de brokers autorizados."

Las tres primeras indicaciones fueron declaradas **inadmisibles** por el Presidente de la Comisión, por incidir en materias de iniciativa exclusiva del Presidente de la República.

La cuarta fue retirada por su autor. Sin perjuicio de ello, el Subsecretario de Hacienda se comprometió a buscar una fórmula que permita asegurar que las Pymes van a operar con los más reputados brokers de aquellos países que autorice la SVS para contratar derivados.

El Ejecutivo formuló a su vez sendas indicaciones, del siguiente tenor:

AL ARTÍCULO 2°

- Para reemplazar, en la letra b) del N° 4, la coma (,) por un punto y coma (;) e incorporar la siguiente frase final: ", salvo lo dispuesto en la letra a), N° 1 del artículo 9° de la presente ley en relación a las opciones de suscripción preferente a favor de los accionistas;".

AL ARTÍCULO 5°

- Para introducir las siguientes modificaciones:

a) En el número 4, letra a), se sustituye el texto a continuación de los dos puntos (:), por el siguiente:

"Al momento de la celebración o adquisición del contrato de derivado, los contribuyentes que opten por esta alternativa, deberán contabilizar y valorizar los derechos y obligaciones que de él emanan en la misma forma que deben contabilizarse y valorizarse los activos subyacentes de conformidad al respectivo contrato.

Tales derechos u obligaciones deberán ser corregidos monetariamente, al término de cada ejercicio, en la misma forma que deben ser corregidos los activos subyacentes, de acuerdo al artículo 41 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

Las diferencias positivas o negativas que se produzcan a consecuencia de la valorización señalada en los párrafos anteriores, constituirán una utilidad o pérdida del ejercicio, según corresponda.

En caso de cederse o liquidarse un contrato derivado los resultados que procedan de tal cesión o liquidación, en su caso, deberán considerarse como utilidad o pérdida en dicho ejercicio, entendido ésta como la diferencia entre la valoración efectuada de conformidad a los párrafos anteriores y el valor de cesión o liquidación según corresponda."

b) En el inciso segundo del literal iii) de la letra b) del número 4, se sustituye la frase "justo o razonable del derivado a la fecha de la cesión o liquidación", por la frase "de liquidación o de cesión del mismo, según corresponda".

La señora Carolina Fuensalida explicó que la primera indicación tiene por objeto aclarar, tratándose de instrumentos cuyo valor esté vinculado a las acciones de la entidad emisora, como sucede con los derechos de

suscripción, que si las acciones son suscritas por los socios del propio emisor, los contratos respectivos se van a regir por la ley en proyecto, al igual que las opciones transadas en el mercado y adquiridas por terceros.

Con respecto a la segunda indicación, señaló que ella acoge una inquietud manifestada por ciertos agentes del mercado, en el sentido de que podía ser conveniente regular expresamente lo que sucedería en caso de liquidarse o cederse un contrato derivado, porque si bien las normas sobre corrección monetaria lo subentienden, los contribuyentes no tienen la certeza de que la interpretación tributaria apunte en igual sentido y suele criticarse al SII por legislar sobre estas materias en vez de limitarse a interpretar la ley.

Puestos en votación separadamente los artículos 2º y 5º, con las indicaciones del Ejecutivo, fueron aprobados por la unanimidad de los Diputados señores Auth, Godoy, Jaramillo, Lorenzini, Macaya, Monckeberg don Nicolás, Ortiz, Recondo, Robles, Silva y Von Mühlenbrock.

Puesto en votación el resto del articulado del proyecto, fue aprobado también por la unanimidad de los Diputados señores Auth, Godoy, Jaramillo, Lorenzini, Macaya, Monckeberg don Nicolás, Ortiz, Recondo, Robles, Silva y Von Mühlenbrock.

IV. ARTÍCULOS E INDICACIONES RECHAZADOS POR LA COMISIÓN

Ninguno.

V. ARTÍCULOS QUE NO FUERON APROBADOS POR UNANIMIDAD

Ninguno.

VI. INDICACIONES DECLARADAS INADMISIBLES

Las indicaciones de los Diputados señores Jaramillo, Lorenzini y Robles a los artículos 4º y 5º del proyecto.

Se han introducido al proyecto modificaciones formales que se recogen en el texto propuesto a continuación.

VII. TEXTO APROBADO O RECHAZADO POR LA COMISIÓN

En virtud de lo antes expuesto y de los antecedentes que dará a conocer oportunamente el señor Diputado Informante, la Comisión de Hacienda recomienda la aprobación del siguiente:

PROYECTO DE LEY

“ARTÍCULO ÚNICO.- Apruébase la siguiente ley que regula el tratamiento tributario de los instrumentos derivados:

1. TRIBUTACION DE LOS INSTRUMENTOS DERIVADOS EN GENERAL

Artículo 1º.- **Régimen impositivo de los derivados.**- Los contratos definidos como derivados en el artículo siguiente, se sujetarán, junto con las operaciones e instrumentos que recaigan sobre ellos, al régimen tributario establecido en la presente ley. En lo no previsto en esta ley, se aplicarán, respecto de dichos contratos, las disposiciones de las leyes tributarias generales o especiales, según corresponda, así como las regulaciones emanadas de las autoridades competentes.

Artículo 2º.- **Definiciones y precisiones.**- Para los efectos de esta ley, se considerarán como derivados:

1. Los forwards, futuros, swaps y opciones, y combinaciones de cualquiera de éstos.

2. Los demás contratos cuyo valor se establezca en función de una o más variables que determinen 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 ésta 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 quedarán regidos por la presente 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 lo dispuesto en la letra a) N° 1 del artículo 9° de la presente ley, en relación a las opciones de suscripción preferente a favor de los accionistas;

c) Los contratos de seguro de aquellos regidos por el decreto con fuerza de ley N° 251, de 1931;

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 la obtención o concesión futura de préstamos a la tasa de mercado vigente al momento de materializarse la operación, y

h) Las garantías financieras, tales como avales o cartas de crédito, que obligan a efectuar determinados pagos ante el incumplimiento del deudor.

Artículo 3°.- Fuente de la renta de los derivados.- Para los efectos de esta ley y de 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 considerarán como rentas de fuente chilena, cuando sean

percibidas o devengadas por contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, o por contribuyentes del artículo 58 número 1° de la referida ley.

Asimismo, se considerarán 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.

Artículo 4°.- Ámbito de aplicación.- Las normas de la presente ley se aplicarán tanto a los contribuyentes del impuesto de primera categoría de la Ley sobre Impuesto a la Renta como a los contribuyentes de los impuestos global complementario o adicional, en cuanto les resulten aplicables.

Los ingresos obtenidos de los derivados a que se refiere esta ley, se considerarán clasificados en el número 5°, del artículo 20, de la Ley sobre Impuesto a la Renta, para todos los efectos tributarios previstos en dicha ley y en el presente texto legal.

Los contribuyentes afectos a los impuestos global complementario o adicional, según corresponda, estarán exentos del impuesto de primera categoría, en lo que se refiere a las rentas de esta ley, 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.

Artículo 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:

1. Por utilidades o pérdidas se entenderán todos aquellos resultados que se originen como consecuencia de la celebración, contratación, cesión de la posición contractual, liquidación o compensación de los respectivos derivados.

2. 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.

3. 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.

4. Los contribuyentes que declaren sus rentas efectivas en la primera categoría de la Ley sobre Impuesto a la Renta según contabilidad completa, podrán optar por aplicar alguno de los siguientes métodos:

a) Reconocimiento de ingresos y deducción de los gastos según corrección monetaria:

Al momento de la celebración o adquisición del contrato de derivado, los contribuyentes que opten por esta alternativa, deberán contabilizar y valorizar los derechos y obligaciones que de él emanan en la misma forma que deben contabilizarse y valorizarse los activos subyacentes de conformidad al respectivo contrato.

Tales derechos u obligaciones deberán ser corregidos monetariamente, al término de cada ejercicio, en la misma forma que deben ser corregidos los activos subyacentes, de acuerdo al artículo 41 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

Las diferencias positivas o negativas que se produzcan a consecuencia de la valorización señalada en los párrafos anteriores, constituirán utilidad o pérdida del ejercicio, según corresponda.

En caso de cederse o liquidarse un contrato derivado, los resultados que procedan de tal cesión o liquidación, en su caso, deberán considerarse como utilidad o pérdida en dicho ejercicio, entendidos éstos como la diferencia entre la valoración efectuada de conformidad a los párrafos anteriores y el valor de cesión o liquidación, según corresponda.

b) Reconocimiento de ingresos y deducción de los gastos según el justo valor:

i. Al cierre de cada ejercicio, los contratos de derivados se valorizarán a valor justo o razonable a dicha fecha. Para estos efectos, se entenderá por valor justo o razonable la cantidad por la que pueda ser intercambiado un activo o cancelado 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 al transarlo en el mercado, sin incluir los costos de venta o transferencia.

ii. Las diferencias positivas o negativas que se produzcan a consecuencia de la valorización señalada en la letra anterior, constituirán una utilidad o pérdida del ejercicio, según corresponda.

iii. Los resultados que procedan de la cesión o liquidación, en su caso, de un derivado, valorizado en la forma establecida en el punto i. 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 contrató, según corresponda.

En caso de efectuarse la cesión o liquidación con posterioridad al cierre del último ejercicio, 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, deberá considerarse como utilidad o pérdida del ejercicio en que se efectuó la cesión o liquidación.

5. Los contribuyentes deberán informar al Servicio de Impuestos Internos, en la forma y plazo que éste indique, mediante declaración jurada, acerca del sistema de reconocimiento de resultados por el que opten en conformidad con el número 4 de este artículo. Una vez elegido el sistema, deberán permanecer en él durante al menos dos años calendarios consecutivos, salvo que el Servicio de Impuestos Internos, mediante resolución fundada, autorice a un contribuyente a permanecer por un plazo de un año calendario.

Artículo 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, sólo serán deducibles como gastos para los efectos previstos en esta ley 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:

1. 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 de la respectiva operación, estén incluidos en la lista a que se refiere el número 2 del artículo 41 D de la Ley sobre Impuesto a la Renta, 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 encuentre vigente;

2. Que los respectivos derivados hayan sido:

a) 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 en su respectiva jurisdicción, y que este órgano, a su vez, constituya un miembro afiliado a la Organización Internacional de Comisiones de Valores, o

b) Contratados fuera de bolsas de valores, en 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 aceptará la deducción de los gastos a que se refiere este artículo, aún cuando no 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 el número 2, la acreditación deberá efectuarse mediante certificado emitido por la respectiva bolsa, agente o corredor, o mediante el certificado de una empresa de auditoría 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 alguna de las autoridades nacionales a que se refiere el artículo 2° de la presente ley.

No se aceptará la deducción como gastos de las cantidades pagadas o adeudadas que no cumplan con las condiciones señaladas en este artículo, las que quedarán sujetas a lo previsto en el artículo 21 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

2. NORMAS ESPECIALES APLICABLES A LAS OPCIONES

Artículo 7°.- **Definición de opción.**- Sin perjuicio de lo señalado en el párrafo primero de esta ley, para sus efectos y los de la Ley sobre Impuesto a la Renta, se entenderá por opción aquel instrumento derivado que en virtud del pago de un precio o prima otorga a su poseedor o titular, que para efectos de esta ley se denominará tomador, el derecho, pero no la obligación, para comprar o vender un activo a un precio determinado y durante un período de tiempo acordado, o al término de una fecha prefijada. La parte que asume la obligación de perfeccionar la transacción en caso que el tomador ejerza su derecho bajo opción, se denominará lanzador para efectos de esta ley.

Artículo 8°.- Momento y forma de reconocimiento de los ingresos de las opciones.- Los ingresos que por concepto de pagos, derechos, primas u otros, se produzcan, se reconocerán de acuerdo a las reglas siguientes:

1. Los tomadores de opciones regidos por esta ley deberán reconocer los resultados provenientes de opciones sobre base percibida, a excepción de los señalados en el número siguiente.

2. Los tomadores de opciones regidos por esta ley, que declaren sus rentas efectivas en la primera categoría de la Ley sobre Impuesto a la Renta según contabilidad completa, podrán optar por aplicar el método establecido en la letra a) del número 4 del artículo 5°, o aplicar las siguientes reglas:

a) Si el tomador de una opción no la ejerciere ni la cedere, el precio de la misma y los gastos de su adquisición sólo podrán ser deducidos de la renta líquida imponible del impuesto de primera categoría, en la medida que la respectiva operación cumpla copulativamente con las condiciones establecidas en el número 2 del artículo 5° y artículo 6° de esta ley, según corresponda. En los demás casos, no se permitirá la referida deducción y se aplicará lo dispuesto en el artículo 21 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.

b) En tanto que el tomador mantenga la opción vigente, al cierre de cada ejercicio, el respectivo contrato se valorizará a valor justo o razonable a dicha fecha. Para estos efectos, se entenderá por valor justo o razonable lo señalado en el artículo 5°, número 4, letra b), punto i. Las diferencias que se produzcan a consecuencia de la valorización señalada, constituirán utilidad o pérdida del ejercicio, según corresponda.

c) Si el tomador de una opción la ejerciere, se considerará como valor de adquisición del activo subyacente el precio de ejercicio estipulado en el respectivo contrato, más los desembolsos incurridos en la celebración del mismo, en la medida que no hayan sido previamente deducidos de acuerdo a la letra anterior. Para todos los efectos tributarios, el valor señalado en esta letra se tendrá como el costo de adquisición del activo adquirido producto del ejercicio de la opción.

3. Los ingresos que por razón de pagos, derechos, primas u otros conceptos se produzcan para el lanzador, se reconocerán como utilidad al momento de la celebración del respectivo contrato.

Artículo 9°.- Régimen tributario de las ganancias de capital originadas en la transferencia de opciones.- Para determinar el régimen aplicable a las ganancias de capital que se originen en la transferencia de opciones, deberá estarse a las siguientes reglas:

1. El régimen tributario aplicable a los ingresos originados por las cesiones o transferencias que efectúen los titulares o tomadores de las opciones en bolsas de valores del país, será el que corresponda al bien o activo subyacente de acuerdo a las reglas generales establecidas en la Ley sobre Impuesto a la Renta. Para estos efectos, el valor de adquisición estará constituido por los desembolsos incurridos en la celebración del respectivo contrato, considerando lo dispuesto en el artículo anterior.

En caso que el bien o activo subyacente corresponda a alguno de los instrumentos de oferta pública o valores a que se refiere el artículo 107 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, el mayor valor obtenido en la enajenación de la opción estará sujeto a las disposiciones previstas en dicha norma, siempre que:

a) La opción haya sido adquirida en una bolsa de valores del país o directamente del emisor, en el caso de haberse adquirido la opción a consecuencia del derecho de opción preferente para la suscripción de acciones a que se refiere el artículo 25 de la ley N° 18.046;

b) La enajenación de la opción se realice en una bolsa de valores del país, y

c) Los instrumentos de oferta pública o valores a que se refiera la opción tengan presencia bursátil tanto a la fecha de adquisición de la opción como a la fecha de su enajenación.

2. Si el tomador de una opción la cediere fuera de una bolsa de valores, se considerará como utilidad o pérdida la diferencia entre el valor de cesión y los desembolsos incurridos en la celebración del respectivo contrato, considerando lo dispuesto en el artículo anterior.

Artículo 10.- Normas supletorias para las opciones.- En todo lo no previsto en el presente párrafo, las opciones se regirán, en forma supletoria, por las disposiciones contenidas en los párrafos anterior y siguiente.

3. DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 11.- Contratos con partes relacionadas.- Los contribuyentes regidos por la presente ley, 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 condición de que:

1. Pueda acreditarse, en la forma y condiciones que determine el Servicio de Impuestos Internos 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

2. Que, además, la respectiva operación se lleve a cabo en los términos establecidos en el número 2 del artículo 6°.

En caso de no cumplirse estas condiciones, se aplicará lo dispuesto en el inciso final del artículo 6°.

Artículo 12.- **Norma de control.**- Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 21 y siguientes del Código Tributario, el Servicio de Impuestos Internos verificará el cumplimiento de los requisitos y condiciones señalados en esta ley. Para estos efectos, y cuando una o un conjunto de transacciones con derivados sea similar a otra transacción u operación, dicho Servicio podrá 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 único propósito encubrir un retiro de utilidades tributables o un crédito que debió tributar de acuerdo a las disposiciones de la Ley sobre el Impuesto a la Renta.

En estos casos, el Servicio de Impuestos Internos, previa citación del contribuyente, practicará 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.

Artículo 13.- **Normas de fiscalización.**- Los contribuyentes que celebren derivados deberán presentar anualmente, en la forma y plazo que el Servicio de Impuestos Internos establezca mediante resolución, una declaración jurada informando de sus operaciones de derivados. Tratándose de operaciones ejecutadas a través de intermediarios, la obligación establecida en el presente inciso pesará sobre éstos.

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

Adicionalmente, los contribuyentes deberán mantener un registro de las operaciones de derivados que realicen, el que deberá contener la información y tendrá las características que el Servicio de Impuestos

Internos determine mediante resolución, manteniendo tanto dicho registro como la documentación que dé cuenta de dichas transacciones a disposición del Servicio de Impuestos Internos para cuando éste lo requiera. En el caso de operaciones de derivados llevadas a cabo a través de intermediarios, la obligación establecida en este inciso pesará sobre éstos.

Artículo 14.- **Facultades de tasación.**- Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 38 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, el Servicio de Impuestos Internos, sin necesidad de citación previa, podrá tasar los precios o valores pactados por las partes en los derivados a que se refiere esta ley, en los casos en que sean notoriamente inferiores o superiores a los corrientes en plaza o de los que normalmente se cobren en convenciones de similar naturaleza, considerando las circunstancias en que se realiza la operación.

Artículo 15.- **Pagos provisionales mensuales.**- Los contribuyentes regidos por la presente ley no se encontrarán obligados a efectuar pagos provisionales mensuales por las rentas que se generen por concepto de derivados.

ARTICULOS TRANSITORIOS

Artículo primero transitorio.- Lo dispuesto en esta ley regirá respecto de los derivados y opciones que se celebren, o sean objeto de modificaciones, a contar del primero de enero del año siguiente al de su publicación en el Diario Oficial.

Artículo segundo transitorio.- Las leyes actualmente en vigencia o que se dicten en el futuro que hagan referencia a la normativa tributaria en general, se entenderá que también hacen referencia a las disposiciones de la presente ley.”.

Tratado y acordado en sesiones de fechas 5 de octubre de 2010; 18 de enero; 1 y 2 de marzo de 2011, con la asistencia de los Diputados

señores Von Mühlenbrock, don Gastón (Presidente); Auth, don Pepe; Godoy, don Joaquín; Jaramillo, don Enrique; Lorenzini, don Pablo (Walker, don Matías); Macaya, don Javier; Marinovic, don Miodrag; Monckeberg, don Nicolás; Montes, don Carlos; Ortiz, don José Miguel; Recondo, don Carlos; Robles, don Alberto; Silva, don Ernesto, según consta en las actas respectivas.

También asistió el Diputado señor Santana, don Alejandro.

SALA DE LA COMISIÓN, a 9 de marzo de 2011.

JAVIER ROSSELOT JARAMILLO
Abogado Secretario de la Comisión

Presentaciones de los Invitados a exponer su opinión sobre el proyecto y el debate respectivo

El señor Alejandro Alarcón, Gerente General de la Asociación de Bancos e Instituciones Financieras de Chile A.G., opinó que el proyecto en informe es de extraordinaria importancia porque se discute en momentos en que el país vive una profunda revaluación del peso que incluso ha sido motivo recientemente de una intervención del Banco Central.

Agregó que el tema de los contratos derivados es complejo, pero muy necesario para el correcto funcionamiento del mercado y, en particular, de las Pymes, sobre todo de aquéllas que están ligadas al mercado exterior.

Afirmó que, producto de la caída del tipo de cambio, el sector exportador en general, y la Pyme en particular, se han visto impactados en su actividad; una forma de mitigar la apreciación del peso es a través del uso de opciones sobre tipo de cambio.

Planteó que, para que el mercado funcione, se requiere que sea líquido y profundo, lo cual lo hace más estable y competitivo, pero como nuestra economía es pequeña, para lograr ese objetivo debemos atraer inversionistas extranjeros, pues con ello se atomiza la demanda y la oferta de contrapartes, logrando la estabilidad y competitividad requerida por el mercado de capitales.

Actualmente, se evidencian diversos impedimentos que inhiben tanto el uso de estos instrumentos como la participación de inversionistas extranjeros, que a continuación se detallan y que, en opinión de la Asociación de Bancos, debieran dar mayor impulso a ese mercado una vez resueltos.

En primer lugar, se requiere establecer que los derivados con contraparte extranjera se considerarán de fuente extranjera y, por lo tanto, no pagarán impuesto adicional. Aclaró el expositor que no se trata de eliminar impuestos, sino la incertidumbre tributaria que existe en torno al tema y que inhibe a los inversionistas extranjeros de participar en el mercado de opciones.

Adicionalmente, en el caso de las opciones, habría que diferenciar la eventual tributación que tendría el activo subyacente. Es decir, las primas o precio de las opciones deben poder ser rebajadas como gasto por las empresas, de forma tal que, si hubiera que tributar, lo hagan sólo por el

diferencial entre ingreso (precio de venta) y gasto (valor de la prima). Esto es especialmente relevante para la institución que lanza la opción, ya que, si no puede descontar como gasto el valor de la prima, estaría tributando por el cien por ciento del valor de aquélla.

En tercer lugar, en caso de abordarse algún otro aspecto tributario a que estén afectas las operaciones de derivados, ellas deberían quedar explícitamente señaladas, a fin de no generar incertidumbre en el mercado y, consiguientemente, restar profundidad y liquidez al mismo.

Observa el señor Alarcón que todo lo dicho está cubierto en el proyecto, el cual aborda adecuadamente la necesidad de tener instrumentos de cobertura disponibles para un mercado más masivo, por lo que la Asociación de Bancos estima que será una gran contribución al desarrollo del mercado de capitales en general y para las Pymes exportadoras en particular.

Complementariamente a lo anterior, sin embargo, planteó la necesidad de trabajar en una campaña educativa, informativa y comunicacional focalizada, con el fin de que la Pyme exportadora conozca los productos y sus ventajas, ya que la prácticamente nula utilización de ellos se explica en parte por el desconocimiento de los clientes potenciales. En el país existen aproximadamente 800 mil Pymes, por lo que el mercado potencial es enorme, pero el porcentaje de ellas que usan instrumentos derivados es ínfimo. Por lo mismo, la Asociación de Bancos lanzará una campaña en conjunto con el Ministro de Hacienda, que constituye un apoyo fundamental al uso de estos productos por parte de las empresas pequeñas.

En síntesis, estima que las modificaciones legales propuestas, sumadas a la campaña informativa y educativa anunciada, permitirá desarrollar el mercado de las opciones y facilitará a las Pymes un uso más eficiente de las herramientas que les permitan mitigar las fluctuaciones del tipo de cambio.

El señor **José Antonio Martínez, Gerente General de la Bolsa de Comercio de Santiago**, afirmó que los productos derivados son lejos los de mayor desarrollo en los mercados de capitales del mundo; son los instrumentos con mayores volúmenes de negociación, muchas veces más que los mercados al contado o de los propios productos, por lo que es importante tener una reglamentación clara, que dé confianza a todo tipo de inversionistas.

Añadió que, desde el punto de vista de estructura de mercado, la mayoría de los productos derivados se transan fuera de bolsa, pero hay un complemento de aquellos productos más líquidos, que requieren cobertura, que sí se transan en bolsa; y de ahí el interés de la Bolsa de Comercio de Santiago en el desarrollo de éstos.

Hoy en día, los únicos derivados que se transan en Chile son *forwards* sobre tipo de cambio y sobre tasa de interés, todo ello fuera de bolsa. Pero como se dijera, hay un complemento de productos cuya transacción bursátil depende de su tipo. En el caso de los derivados sobre índice inflacionario, por ejemplo, el 40 por ciento se transa en bolsa y el 60 por ciento restante fuera de ella, pero en el caso de los derivados sobre monedas, el 90 por ciento se transa fuera de bolsa (en mercados *over the counter*, que son básicamente mercados bancarios) y sólo el 10 por ciento es de transacción bursátil. Son instrumentos de cobertura e inversión, por lo que finalmente el portafolios mejora mucho en su relación rentabilidad/riesgo, lo que es muy bueno fundamentalmente para los inversionistas institucionales, que son los principales usuarios de este mercado y que, como todos saben, requieren altos niveles de regulación y control.

En relación con el proyecto en debate, considera extremadamente relevante que se regule el tratamiento tributario de los instrumentos derivados, ya que este aspecto influye fuertemente en el desarrollo de los mismos. La competitividad tributaria hace que este mercado se desarrolle o no; no hay puntos intermedios. Y hoy día en Chile no hay certeza jurídica al respecto, pues el régimen tributario de dichos instrumentos está diseminado en diversas normas del SII, que dan tratamientos distintos a lo que es cobertura o inversión, generando bastante confusión en el mercado. Por ello estima que el proyecto constituye un gran avance en la materia, que la Bolsa de Comercio de Santiago respalda ampliamente.

Con todo, consideró que, así como la iniciativa somete las opciones al mismo tratamiento tributario que tienen los activos subyacentes, debiera hacer otro tanto con los futuros que se transan en bolsa, pues la experiencia mundial así lo aconseja.

El señor **Ronald Bown, Presidente de la Asociación de Exportadores de Chile A.G.**, compartió lo manifestado por el representante de la ABIF en torno al efecto que pueden tener los instrumentos derivados sobre el tipo de cambio y destacó también el que podrían tener socialmente, ya que en esto hay gran cantidad de agentes comerciales involucrados y la ley debe permitir evitar el mal uso que pudiera hacerse de ciertos instrumentos financieros.

El señor Rodrigo Díaz Asesor Económico de dicha Asociación planteó, en primer lugar, que el proyecto no debería centrarse necesariamente en los instrumentos derivados, sino que sería más interesante que lo hiciera en lo que se conoce mundialmente como *carry trade*, que es el aprovechamiento del arbitraje de precios de activos, donde básicamente se compran activos baratos y se venden caros. La operación de este sistema es bastante sencillo: se toma un crédito barato en un país (por ejemplo, Estados Unidos) y se traen los recursos a Chile; se venden los

dólares a precio de mercado y se convierten a moneda local; luego se compran acciones y se hace una ganancia; y finalmente se compran dólares más baratos –ya que muchos inversionistas han hecho la misma operación– y se paga el crédito al exterior, obteniendo además una ganancia por el menor precio de los dólares adquiridos. La misma operación puede hacerse actualmente sin necesidad de traer los dólares al país, para lo cual basta abrir una línea de compensación de un banco extranjero en Chile, lo que implica que el Banco Central no registra entrada de capitales y pareciera que no está ocurriendo el *carry trade*.

Exhibió a continuación un cuadro que muestra los flujos de corto plazo registrados por la balanza de pagos del BCCh, donde se aprecia que los que entran son mucho mayores que los que salen, pero –además– que los que entran con cobertura cambiaria son mínimos. Ello significa que a quien trae dinero desde el exterior no le interesa cubrirse, pues viene a especular. Por otra parte, sólo la mitad de los flujos salientes lo hacen con cobertura, todo lo cual hace que el tipo de cambio esté persistentemente a la baja.

En otro gráfico, se muestran las utilidades obtenidas por los bancos a noviembre del año 2010, donde se aprecia que todos registraron pérdidas por efecto de operaciones con instrumentos derivados, del orden de 24 mil 994 millones de pesos. En ese contexto, si bien el proyecto ofrece certeza jurídica, no tendrá mucho interés tributario en la medida que todos quienes operen con derivados declaren pérdidas o cero utilidad neta.

En cambio, los instrumentos financieros para negociación sí generan utilidades para los bancos y, en tal sentido, ASOEX considera más interesante ampliar la regulación tributaria propuesta a este tipo de productos. Advierte el expositor, sin embargo, sobre la conveniencia de establecer una tasa impositiva más alta para desincentivar el *carry trade* especulativo y evitar así que quienes quieran ganar dinero a corto plazo terminen generando distorsiones de largo plazo en la economía.

Por otra parte, considera innecesario involucrar a las empresas en un engorroso sistema de pago de tributos por el uso de derivados, primero, porque no es mucho el dinero que se podrá recaudar por este concepto y, segundo, porque las empresas ya pagan impuesto sobre sus retornos o ingresos por ventas, y el uso de derivados no hace más que incrementar eventualmente esos retornos.

Asimismo, cuando una empresa tiene un "siniestro" porque cae el precio del dólar, por ejemplo, obtiene una ganancia por el pago de un seguro, pero paralelamente sus inventarios bajan de valor y tiene una pérdida que al final termina "netteándose", por lo que no resulta claro que desde el punto de vista de la empresa el proyecto sea un aporte. Más bien exige mucho trámite y gasto, con lo cual habrá pérdida de competitividad, especialmente de las Pymes, debido a una serie de costos adicionales que

tendrán que asumir por no ser expertas en manejo financiero como para efectuar operaciones con derivados.

Finalmente, planteó que si el proyecto otorgara incentivos a la creación de instrumentos de más largo plazo (3 a 10 años) que sirvieran para cubrir inversiones, podría ser mucho más interesante desde el punto de vista de la profundidad del mercado, porque es cierto que las opciones la generan, pero siguen siendo instrumentos de corto plazo (hasta dos años).

El señor **Javier Mallol, Gerente de Estructuras Financieras del Banco J.P. Morgan**, destacó que el proyecto en comento es fruto de un trabajo bastante integrado entre reguladores, empresas privadas y el Ministerio de Hacienda, pues los bancos fueron invitados a evaluarlo tanto desde el punto de vista jurídico como financiero, para asegurar que estuviera alineado con lo que actualmente ocurre en otros países y no discurriera por cauces distintos que pudieran prestarse para abusos o confusión.

Afirmó que en opinión del banco J.P. Morgan el proyecto sí va a dar mayor profundidad al mercado de capitales, porque el aspecto tributario es un elemento esencial para tener un mercado de capitales desarrollado, o por lo menos más maduro. No se saca nada con tener una regulación de valores y de Superintendencia sin tener un marco tributario sólido que permita dar garantías tanto a la inversión extranjera como al inversionista local.

Opinó además, que la iniciativa trae consigo eficiencia, pues actualmente existen sistemas contables relacionados con derivados que resulta complejo manejar, ya que en realidad hay criterios distintos para efectos tributarios y financieros, lo cual se traduce en que las empresas que operan con derivados deben destinar recursos a controlar dos sistemas diferentes para poder determinar los valores, en circunstancias que existe un sistema de valorización financiera que ya está validado y estructurado por la SBIF.

Por último, destacó que el proyecto contiene muchas normas antiabusos, tanto en los precios como en las formas de operar, que se traducen en una serie de medidas como la facultad que tendrá el SII para reclasificar los contratos de derivados cuando lo que persigan sea encubrir otra operación gravada con impuestos; o la facultad de auditar que los precios de cierre de estos instrumentos sean efectivamente los de mercado para que no se generen distorsiones en la economía.

Por lo demás, J.P. Morgan ha hecho un estudio comparado de las normas tributarias que rigen los derivados en el extranjero y puede asegurar que el proyecto está muy alineado con lo que ocurre actualmente en los mercados desarrollados, especialmente en Estados Unidos y el Reino Unido, que incluso están enfrentando crisis que Chile podría tener más temor de enfrentar y que, no obstante, no han modificado sus regímenes tributarios.

En una segunda intervención, el señor Alejandro Alarcón destacó que, sin el contrato de opción, que es un seguro, no es posible limitar la volatilidad del dólar, y esa es la principal característica de este proyecto, que lo que intenta hacer es que la divisa estadounidense sea mucho más cierta para una gran cantidad de exportadores, medianos y pequeños, que no tienen acceso a ese tipo de instrumentos.

Añadió que al existir incertidumbre sobre los ingresos por los que se debe tributar, muchos empresarios medianos y pequeños no acceden al mercado, y el efecto práctico de la iniciativa es que termina con esa incertidumbre, estableciendo que la tributación se aplica sobre los ingresos netos, o sea, sobre los ingresos brutos que genera la operación, menos los costos en que se ha incurrido para generarlos.

A su vez, el señor Martínez señaló que todo derivado tiene un componente de cobertura y otro de inversión que deben coexistir porque, de lo contrario, no habría contraparte ni, por tanto, mercado. Además, el derivado tiene toda la amplitud que se le quiera dar, porque aquí se ha hablado de tipo de cambio, pero también hay derivados de tasa de interés, de *commodities*, etcétera. En el caso de una empresa productora, el derivado le permite, por una parte, cubrir sus riesgos, de tal manera de calzar sus activos y pasivos y, por tanto, dar mayor certeza a su negocio; y, por otra, descubrir precios, esto es, saber cuáles serán los precios futuros a los cuales tendrá que trabajar.

Sin embargo, hoy en día existe una incertidumbre tributaria, porque el SII puede clasificar una operación de derivados como cobertura o como inversión, quedando sujeta a distintos regímenes. Tampoco hay simetría entre el tratamiento financiero y el tratamiento tributario del producto. Así, por ejemplo, las pérdidas se deben reconocer en un ejercicio y las ganancias en otro. El proyecto se hace cargo de ambas dificultades adecuadamente, a juicio del expositor, por lo que constituye un avance fundamental en el desarrollo del mercado de derivados.

Para terminar, señaló que todos los derivados requieren regulación y control, y si hubiera problemas con una especie de ellos como es el *carry trade*, deberían regularse ciertas operaciones específicas asociadas, pero no tratarse como una materia separada.

El asesor ministerial señor Bravo señaló que el objetivo del proyecto es ante todo establecer reglas claras, precisas y uniformes sobre el tratamiento tributario de los instrumentos derivados, por lo que no tienen mayores afanes recaudatorios o de liberalización de impuestos. Agregó que esto ha sido un anhelo no sólo de las actuales autoridades, sino de distintas administraciones anteriores, y que la iniciativa que ahora se presenta es fruto del trabajo desarrollado por todas ellas.

Precisó que los contratos de derivados pueden favorecer a todo tipo de empresas y también a personas naturales, pudiendo versar no sólo sobre tipo de cambio, sino también sobre monedas locales, por lo que su uso no está reservado únicamente a exportadores.

Desde el punto de vista tributario, explicó que hoy en día una empresa exportadora de lana de oveja, por ejemplo, no puede rebajar como gasto la prima de una opción de tipo de cambio porque su giro no es cubrir riesgo financiero, pero con este proyecto podrá en adelante tomar coberturas cambiarias descontando su costo de la base impositiva.

En lo que respecta al *carry trade*, señaló que se trata de un tipo de derivado bastante extendido sobre el que hay mucha literatura y que se realiza con los instrumentos financieros existentes, pero insiste en que el objetivo del proyecto es regular la tributación de los instrumentos derivados más que atacar ciertos vicios que se puedan dar en el sistema económico. Por lo mismo, el Ejecutivo no está en condiciones de recoger en esta iniciativa el planteamiento de ASOEX, ya que el *carry trade* se relaciona además con los controles de capitales a través del mundo, donde intervienen distintos órganos de la Administración.

En cuanto a la importancia del proyecto para las empresas exportadoras, señaló que entrega herramientas que hoy, por razones de costo, no están al alcance de muchas de ellas. Actualmente, por ejemplo, entre las empresas que registran exportaciones por valores de 1 a 5 millones de dólares, consideradas Pymes, una de cada cuatro toma coberturas cambiarias; y lo que se pretende es que todas las que operan con moneda extranjera tengan la posibilidad de entrar a ese mercado con el fin de suavizar su volumen futuro de ingresos y con ello tomar posiciones de más largo plazo.

El señor Díaz aclaró que para ASOEX el proyecto no es malo, pero tiene un enfoque que no necesariamente va a ayudar al desarrollo del sector productivo. Reconoce que sí da certeza jurídica a operaciones que hoy se realizan con total incertidumbre, pero insiste en la conveniencia de avanzar hacia la incorporación de elementos que efectivamente generen instrumentos de más largo plazo y mayor profundidad al mercado.

Acotó que el sector financiero registra ganancias por 647 millones de dólares a noviembre de 2010 por concepto de operaciones de negociación que son las que llevan a cabo las mesas de dinero, pero en el caso de las Pymes, la mayoría carece de recursos para tener un departamento de finanzas que pueda aprovechar ventajas cambiarias para estar tomando coberturas y hacer una gestión financiera eficiente.

Desde un punto de vista más concreto, planteó que una Pyme va a tomar cobertura si el tipo de cambio es 550, pero no si es 500, porque le va a costar 50 pesos hacerlo. Y si el tipo de cambio es 460, nadie va a tomar una Pyme (sic). Por lo tanto, que el mercado sea más profundo y que haya más certeza jurídica, no garantiza que ellas vayan a tomar cobertura, porque para eso se necesita, al menos durante un día, un tipo de cambio alto en que todo el mundo entre y quiera aprovechar esa posibilidad. Pero por ahora, lo que se puede ver es que, mientras más *carry trade* hay, más volatilidad y más tendencia a la baja del dólar se produce.

Por último, señaló que para operar con derivados las Pymes requieren crédito o capacidad para que los bancos les abran una línea de compensación, salvo en el caso de las opciones, que no requieren línea de crédito.

El señor Bown insistió en que ASOEX no está en contra del proyecto, sino a favor de que sea complementado para evitar la excesiva volatilidad del tipo de cambio registrada en el último tiempo, incorporando al efecto reglas sobre el *carry trade*.

ÍNDICE

	<u>Páginas</u>
1. Constancias Reglamentarias Previas	1
2. Antecedentes de hecho y de mérito	2
3. Antecedentes presupuestarios y financieros	5
4. Relación descriptiva del articulado	6
5. Discusión general del proyecto	9
6. Discusión particular del proyecto	16
7. Texto propuesto	19
8. Tratado y acordado	28
9. Presentaciones de los invitados	30