



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA CPA.

TÍTULO:

“GUÍA PARA LA CONTABILIZACIÓN DE LOS INSTRUMENTOS
FINANCIEROS DERIVADOS EXPLÍCITOS SWAPS, OPCIONES,
FUTUROS, FORWARDS Y SUS EFECTOS TRIBUTARIOS EN EL
ECUADOR”

AUTORES:

JOHN IGNACIO ANDRADE PEÑAFIEL
JONATHAN EDUARDO LOPEZ POVEDA

TRABAJO DE TITULACIÓN PREVIO A LA OBTENCIÓN DEL
TÍTULO DE INGENIERO EN CONTABILIDAD Y AUDITORÍA
CPA.

TUTOR:

CPA. RAÚL ORTIZ DONOSO

GUAYAQUIL, ECUADOR

2015



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA CPA.

CERTIFICACIÓN

Certificamos que el presente trabajo fue realizado en su totalidad por: **John Ignacio Andrade Peñafiel y Jonathan Eduardo López Poveda**, como requerimiento parcial para la obtención del Título de: **Ingeniero en Contabilidad y Auditoría CPA**.

TUTOR

CPA. Raúl Ortiz Donoso

DIRECTOR DE LA CARRERA

Ing. Ávila Toledo Arturo Absalón, MSc.

Guayaquil, septiembre del 2015



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA CPA.

DECLARACIÓN DE RESPONSABILIDAD

Nosotros, John Ignacio Andrade Peñafiel y Jonathan Eduardo López Poveda

DECLARAMOS QUE:

El Trabajo de Titulación: “Guía para la contabilización de los instrumentos financieros derivados explícitos swaps, opciones, futuros, forwards y sus efectos tributarios en el Ecuador”, previa a la obtención del Título de: **Ingeniero en Contabilidad y Auditoría CPA.**, ha sido desarrollado respetando derechos intelectuales de terceros conforme las citas que constan al pie de las páginas correspondientes, cuyas fuentes se incorporan en la bibliografía. Consecuentemente este trabajo es de nuestra total autoría.

En virtud de esta declaración, nos responsabilizamos del contenido, veracidad y alcance científico del Trabajo de Titulación referido.

Guayaquil, septiembre del 2015

AUTORES

John Ignacio Andrade Peñafiel

Jonathan Eduardo López Poveda



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA CPA.

AUTORIZACIÓN

Nosotros, **John Ignacio Andrade Peñafiel y Jonathan Eduardo López Poveda**

Autorizamos a la Universidad Católica de Santiago de Guayaquil, la publicación en la biblioteca de la institución del Trabajo de Titulación: **“Guía para la contabilización de los instrumentos financieros derivados explícitos swaps, opciones, futuros, forwards y sus efectos tributarios en el Ecuador”**, cuyo contenido, ideas y criterios son de nuestra exclusiva responsabilidad y total autoría.

Guayaquil, Septiembre del 2015

AUTORES:

John Ignacio Andrade Peñafiel

Jonathan Eduardo López Poveda

AGRADECIMIENTO

Agradezco a Dios, por sus infinitas bendiciones en lo personal y en lo laboral, por premiarme con el destino que me ha dado, por regalarme la maravillosa familia que tengo y todos mis seres queridos que son parte de este gran logro en mi vida.

A mis padres por todo el apoyo que me han brindado, por haberme inculcado valores y de proponerme metas altas en mi vida, por sus sabios consejos en momentos difíciles, porque me han enseñado a ser perseverante, por todos sus esfuerzos, sacrificios que han realizado por mí, ellos mi pilar fundamental en nuestra vida.

JOHN IGNACIO ANDRADE PEÑAFIEL

Agradezco a Dios, por darme la fortaleza y la sabiduría necesaria para poder culminar esta etapa de mi vida y dar paso al inicio de mi carrera profesional.

A mis padres Eduardo López y Virginia Poveda, por ser los pilares fundamentales, los guías y las bases más fuertes y formar lo que hoy en día he llegado a alcanzar, en base a sus experiencias como contadores profesionales y como los excelentes padres que son.

A mis abuelos y tías que también son padre y madre para mí, gracias por la enseñanza brindada desde muy pequeño hasta la actualidad y en especial a mis hermanas.

A mi tutor CPA. Raúl Ortiz, por su paciencia, dedicación, motivación, criterio que ha hecho fácil lo difícil y por brindarnos todas las experiencias como el excelente profesor y amigo que es.

Al Ing. Jorge Frías, por confiar en mi trabajo, dedicación y profesionalismo el cual me abrió las puertas de su oficina para aplicar mis conocimientos como Contador General.

Al Colegio de Contadores del Guayas, que ha sido mi escuela enriquecedora de conocimientos, que ha permitido formarme como Contador, desde una contabilidad básica hasta un experto en contabilidad internacional financiera.

Gracias a las personas que, de una u otra manera, han sido claves en mi vida profesional, en especial a mi enamorada Nathalie Gómez y actual socia de nuestra firma contable LÓPEZ & GÓMEZ ASESORES Y CONSULTORES EMPRESARIALES, que con su apoyo, colaboración y dedicación seguiremos adelante con esta maravillosa empresa.

JONATHAN EDUARDO LÓPEZ POVEDA

DEDICATORIA

Este trabajo se lo dedico primero a Dios, por sus infinitas bendiciones derramadas en mí a lo largo de toda mi vida. Por darme sabiduría y entendimiento para superar cada uno de los problemas que se me ha presentado en el camino.

A mi familia, especialmente a mi tío Luis Andrade, por todo el apoyo que me han brindado, por sus sabios consejos en momentos difíciles, porque me han enseñado a ser perseverantes, luchar por mis metas.

JOHN IGNACIO ANDRADE PEÑAFIEL

Dedico el presente trabajo a Dios, el que me ha dado fortaleza para continuar día a día, quien me ha dado la paciencia para seguir adelante y no dejarme vencer ante nada.

De igual forma, dedico este trabajo de investigación a mis padres que han sabido formarme con buenos sentimientos, hábitos y valores, lo cual me ha ayudado a salir adelante en los momentos más difíciles que he vivido.

A toda mi familia en general y en especial a mi enamorada porque me han brindado su apoyo incondicional, su comprensión y por compartir conmigo en los buenos y malos momentos.

JONATHAN EDUARDO LÓPEZ POVEDA



UNIVERSIDAD CATÓLICA
DE SANTIAGO DE GUAYAQUIL

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
CARRERA DE CONTADURÍA PÚBLICA E INGENIERÍA EN
CONTABILIDAD Y AUDITORÍA CPA.

CALIFICACIÓN

CPA. Raúl Guillermo Ortiz Donoso

ÍNDICE GENERAL

AGRADECIMIENTO	V
DEDICATORIA	VII
CALIFICACIÓN.....	VIII
ÍNDICE GENERAL.....	IX
ÍNDICE DE GRÁFICOS	XI
ÍNDICE DE TABLAS	XII
RESUMEN	XIII
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I.....	2
OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN.....	2
1.1 EL PROBLEMA.....	2
1.2 DELIMITACIÓN DEL PROBLEMA.....	4
1.3 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA.....	4
1.4 OBJETIVOS.....	5
1.4.1 OBJETIVO GENERAL	5
1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS.....	5
1.5 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN.....	6
CAPÍTULO II.....	8
MARCO TEÓRICO	8
2.1 MARCO CONCEPTUAL	8
2.2 MARCO LEGAL	12
CAPÍTULO III.....	22
MARCO METODOLÓGICO	22
3.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN.....	22

3.2 DISEÑO DE INVESTIGACIÓN	23
CAPÍTULO IV.....	25
DERIVADOS FINANCIEROS EXPLICITOS	25
4.1 SWAP (PERMUTA)	25
4.1.1 BASE CONTABLE	29
4.1.2 ASPECTOS TRIBUTARIOS	42
4.1.3 CONCLUSIONES	46
4.2 OPCIONES	48
4.2.1 BASE CONTABLE	53
4.2.2 ASPECTOS TRIBUTARIOS	64
4.2.3 CONCLUSIONES	75
4.3 FUTUROS.....	78
4.3.1 BASE CONTABLE	90
4.3.2 ASPECTOS TRIBUTARIOS	107
4.3.3 CONCLUSIONES	114
4.4 FORWARD	116
4.4.1 BASE CONTABLE	119
4.4.2 ASPECTOS TRIBUTARIOS	125
4.4.3 CONCLUSIONES	126
CAPÍTULO V.....	127
CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES.....	127
5.1 CONCLUSIONES	127
5.2 RECOMENDACIONES.....	128
BIBLIOGRAFÍA.....	129
ANEXOS.....	131

ÍNDICE DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – FASES DE DISEÑO DE LA INVESTIGACIÓN.....	24
GRÁFICO 2.- PERMUTAS DE TASA DE INTERÉS.....	25
GRÁFICO 3.- OPCIÓN CALL.....	50
GRÁFICO 4.- OPCIÓN PUT.....	52
GRÁFICO 5.- POSICIÓN DEL COMPRADOR DE FUTUROS.....	85
GRÁFICO 6.- POSICIÓN DEL VENDEDOR DE FUTUROS.....	86
GRÁFICO 7.- POSICIÓN COMPRADOR Y VENDEDOR DE FUTUROS..	87
GRÁFICO 8.- FUNCIONAMIENTO CÁMARA DE COMPENSACIÓN.....	88

ÍNDICE DE TABLAS

TABLA 1.- TASAS EFECTIVAS MÁXIMAS DETERMINADAS POR EL BANCO CENTRAL	43
TABLA 2.- DEDUCIBILIDAD DE LOS GASTOS DE INTERESES COMPAÑÍA A	44
TABLA 3.- DEDUCIBILIDAD DE LOS GASTOS DE INTERESES COMPAÑÍA B	45
TABLA 4.- COMPARACIÓN INTERESES ENTRE COMPAÑÍAS A Y B	46
TABLA 5.- PRECIOS DE TONELADAS PARA CASO PRÁCTICO	91

RESUMEN

Un derivado financiero es un instrumento cuyo valor se basa en el precio de un activo, de una tasa de interés, de un índice, de la cotización de divisas o de cualquier variable cuantificable conocida como subyacente y que le permite a la empresa anticiparse al futuro para asegurarse contra las pérdidas que se originen por la variación de los precios de los activos subyacente o para obtener un beneficio a corto plazo.

El presente proyecto de investigación permitirá al lector conocer la operación de estas herramientas, las características particulares de cada contrato, su tratamiento contable, tributario y su efecto en el impuesto diferido, si aplicare. Los derivados financieros que se describen son los swaps, las opciones, los futuros y forward que son desarrollados por separado y ejemplificados a través de un caso práctico.

En el capítulo 1 se presenta el problema que nos motivó a realizar esta investigación, así como las preguntas que este proyecto busca responder y los objetivos, generales y específicos que nos guiarán para el desarrollo del proyecto.

El capítulo 2 constituye el fundamento teórico, donde se menciona el marco conceptual que nos permitirá conocer las normas aplicables para la contabilización de estos derivados, y el marco legal que nos ayuda a identificar los entes reguladores y la norma legal aplicable cuando se operan con derivados financieros.

En el capítulo 3 se plantea la metodología de investigación, así como el diseño de investigación que establece los pasos seguidos para concluir el presente proyecto.

En el capítulo 4 se mencionan los derivados financieros swap, opciones, forward, futuros; detallando para cada uno de ellos, lo siguiente:

- Antecedentes
- Definición
- Forma de operar
- Características del contrato
- Tratamiento contable
- Tratamiento tributario

A través de estos puntos el lector podrá tener una noción básica de la operación con cada derivado financiero y podrá incursionarse en transacciones más complejas que las planteadas en los casos prácticos.

PALABRAS CLAVES: Instrumentos financieros- Derivados financieros- Derivados Explícitos- Swap- Opciones- Forward- Futuros

INTRODUCCIÓN

La gestión financiera supone la toma de decisiones en condiciones de incertidumbre, por lo que tanto en la acción como en la inacción, se está asumiendo riesgos. Frente a estos riesgos existen herramientas como los instrumentos financieros derivados que permiten anticiparse al futuro a fin de cubrirse de potenciales pérdidas o para especular para obtener beneficios a corto plazo.

Los empresarios de Ecuador, por su parte, desconocen los beneficios que estas herramientas pueden hacer en la gestión financiera de la empresa, lo que sumado al bajo desarrollo del Mercado de Valores los lleva a ignorar la posibilidad de operar con estos instrumentos. Sin embargo, como se podrá ver en el desarrollo de este documento, existen derivados financieros que operan fuera de un mercado organizado, conocidos como OTC (Over The Counter).

Dicho esto, el trabajo de investigación elaborado a continuación permitirá al lector conocer la mecánica de los derivados financieros swap, opciones, futuros y forward, en los principales ámbitos (operacional, contable, legal, tributario) y le permitirá tener los fundamentos para navegar en este amplio mercado de derivados.

CAPÍTULO I

OBJETIVO DE LA INVESTIGACIÓN

1.1 EL PROBLEMA

Es difícil establecer con certeza absoluta el origen de los primeros derivados financieros; algunos historiadores afirman que fue en Wall Street en 1792, otros señalan que surgieron al crearse el lugar de intercambio de mercancía de San Luis Missouri en 1836; y otros apuntan al momento de la creación de un lugar de intercambio de maíz en Buffalo, N.Y. en Chicago en 1844.

Pero los estudios demuestran que el origen exacto del establecimiento de bolsas de derivados data del 3 de abril de 1848 cuando tuvo lugar la primera junta formal de lo que con el tiempo llegó a ser el centro de intercambio de futuros de mercancías (commodities) más grande del mundo: La Junta de Intercambio de Chicago conocido por sus siglas en inglés CBOT (Chicago Board of Trade). La Junta de Intercambio de Chicago adquirió rápidamente popularidad en Estados Unidos como un centro organizado de intercambio de mercaderías y granos (maíz, trigo) disponibles en ese momento o que se cosecharían en un futuro, por lo que se crearon los contratos forward, lo que daría el inicio a los derivados financieros a nivel mundial.

Por su parte en Ecuador, en el año 1965 se crea la Comisión de Valores que dentro de sus múltiples funciones tenía promover la creación de las bolsas de valores; y no fue hasta el año 1969 cuando el presidente de aquella época, Dr. José María Velasco Ibarra, estableció la creación de las bolsas de valores de Quito y Guayaquil que empezaron a operar en el año de 1970. Posteriormente, factores como la creación de la Ley de Mercado de Valores en 1993 y sus futuras modificaciones, reestructuración de la economía latinoamericana, así como la creación de la Ley General de Instituciones del Sistema Financiero (Actualmente el Código Monetario), que introdujo formalmente la operación con derivados financieros, nos han llevado al mercado de valores que tenemos en la actualidad.

Este mercado de valores se enfrenta a obstáculos en el Ecuador, tales como el desconocimiento del público y las empresas, por carencia de información, sobre los instrumentos financieros con los que pueden operar.

En este entorno, el problema que motiva este proyecto de investigación es la desorientación que experimentan los profesionales contables en el Ecuador al momento de contabilizar los Instrumentos Financieros tales como swaps, opciones, futuros, forwards, en los libros de las partes que intervienen en la operación, y sus efectos tributarios.

1.2 DELIMITACIÓN DEL PROBLEMA

El problema de esta investigación está delimitado por los siguientes límites:

- Los derivados que serán considerados en esta investigación son: swaps, opciones, futuros, forwards.
- El área geográfica dentro del cual se desarrollara la investigación es el territorio de Ecuador.
- Los participantes en las transacciones de derivados a los que se referirá esta investigación son Bancos y Compañías Residentes en el Ecuador.
- El marco legal que se analizará en la investigación de los derivados es el constituido por las leyes ecuatorianas.
- La definición del tratamiento contable de los derivados en el Ecuador se la efectuará de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF y las normas contables promulgadas por la Superintendencia de Bancos.

1.3 FORMULACIÓN DEL PROBLEMA

El presente proyecto de investigación busca responder las siguientes interrogantes:

¿Cómo operan los instrumentos financieros derivados?

¿Cómo se contabiliza los derivados financieros de acuerdo a las NIIF y que efecto tributario producen según la normativa ecuatoriana?

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 OBJETIVO GENERAL

Establecer una guía para la contabilización de los instrumentos financieros derivados explícitos swaps, opciones, futuros, forwards y sus efectos tributarios en el Ecuador.

1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Definir los instrumentos financieros derivados explícitos SWAPS, opciones, futuros, forwards.
- Identificar las disposiciones legales emitidas por las entidades reguladoras respecto a los instrumentos financieros derivados.
- Definir el tratamiento contable mediante el análisis de las Normas Internacionales de Información Financiera referentes a instrumentos financieros derivados.
- Analizar el efecto tributario y contable en relación al impuesto a la renta diferido que surge del registro de estas transacciones.

1.5 JUSTIFICACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

Desde la segunda mitad del siglo XX nos encontramos con economías integradas por mercados financieros globales. Los sistemas de información, enfocados en estos mercados, han facilitado la inversión y financiamiento en los mismos y al manejar diversas monedas nace un riesgo cambiario que ha sido analizado por instituciones financieras de otros países y que puede ser cubierto con instrumentos financieros derivados.

Por otra parte, la transformación de la tecnología de estos sistemas de información y la creciente globalización del comercio expone a las empresas a diversos riesgos para los que también existe la opción de derivados financieros.

En América Latina, el mercado de valores ha alcanzado un mayor desarrollo en México, donde las empresas tienen opciones de obtener financiamiento o cobertura de riesgos a través del mismo. Sin embargo, según Carola Mena, analista económica mexicana, en su investigación sobre “La ineficiencia en el proceso de emisión de títulos bursátiles y la escasa participación empresarial en el Mercado de Valores de Guayaquil, en el año 2013” (2013), en Ecuador apenas un 2% de las empresas se financian por medio de venta de acciones o títulos en el mercado bursátil, y del restante un 64% opta por la banca y un 34% por las aportaciones de capital. Y son todavía menos las empresas ecuatorianas que operan con derivados financieros en mercados del exterior.

Existen diversas fuentes de consulta a nivel internacional, pero enfocada en las economías de aquellos países donde el mercado de valores está ampliamente desarrollado. En Ecuador es escasa la fuente de consulta donde se puede encontrar de manera condensada información sobre la operación de los derivados financieros y en menor medida datos sobre la contabilización de los mismos, salvo la contenida en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

Considerando que la interpretación de las Normas Internacionales de Información Financiera puede resultar en ocasiones compleja, la importancia de esta investigación está en describir paso a paso la contabilización de Instrumentos Financieros con el uso de pequeños casos prácticos que permitan a los profesionales y estudiantes en el área contable contar con una fuente de consulta rápida y explícita.

CAPÍTULO II

MARCO TEÓRICO

2.1 MARCO CONCEPTUAL

Tanto las compañías con fines de lucro como las organizaciones sin fines de lucro, están obligadas a mantener registros contables y preparar estados financieros, de conformidad con un marco comprensivo de reglas contables, emitidos por un organismo técnico profesional, con el propósito de informar sobre su situación financiera a una fecha determinada y el resultado de sus operaciones o actividades en un periodo dado, a sus accionistas o patrocinadores, acreedores, entidades reguladoras y público en general.

A nivel mundial, el International Accounting Standards Board (IASB), es la entidad encargada de emitir las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), IFRS por sus siglas en inglés. El IASB fue creado en 1967 bajo el nombre de Accountants International Study Group (AISG), para en el año 1973 tomar el nombre de International Accounting Standards Committee (IASC), mediante acuerdo fundacional rubricado por representantes de los organismos profesionales de contabilidad de Australia, Canadá, Francia, Alemania, Japón, México, los Países Bajos, el Reino Unido y los Estados Unidos. (Berreta Custodio, 2014).

Este Comité en 1975 publica las primeras NIC definitivas: NIC 1 Revelación de Políticas Contables, y NIC 2 Valoración y Presentación de Inventarios en el Contexto del Sistema de Coste Histórico. Posteriormente en 1995 la Comisión Europea anuncia su apoyo al IASB, y respalda el

acuerdo entre el IASC y el IOSCO (Organización Internacional de Comisiones de Valores) para culminar la elaboración de las normas fundamentales, determinando a su vez que empresas multinacionales adopten este marco contable. (Berreta Custodio, 2014).

Esta elaboración de normas fundamentales finaliza en el año 1998 con la aprobación de la NIC 39. Con este marco contable fundamental, en el año siguiente los Ministros de Finanzas del G7 (Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón, Reino Unido y Rusia) y el Fondo Monetario Internacional deciden apoyar las Normas Internacionales de Contabilidad lo que para ellos fortalecería la arquitectura financiera internacional. Asimismo en el año 2000 la IOSCO recomienda que sus miembros permitan a los emisores multinacionales la utilización de las Normas elaboradas por el IASC en las emisiones y colocaciones internacionales de valores. (Berreta Custodio, 2014).

En el año 2001 el IASC cambia el nombre a como lo conocemos ahora IASB (International Accounting Standard Board) continuando con las funciones en relación a la emisión de las normas de contabilidad, para en el año 2003 publicar la primera NIIF definitiva y el borrador de la primera interpretación del CINIIF.

Para el año 2005 todas las compañías de los países de la Unión Europea que cotizaban en bolsa estaban obligadas a preparar sus cuentas contables de acuerdo a las normas emitidas por el IASB.

En febrero de 2007, el IASB publicó para comentario público un proyecto de norma de una propuesta de NIIF para las PYMES. El objetivo de la norma

propuesta era proporcionar un conjunto de principios contables simplificado e independiente que fuera adecuado para las entidades más pequeñas que no cotizan en bolsa. Este proyecto luego de deliberaciones y cambios por parte del Consejo culminó en abril del año 2009, para el 9 de julio del mismo año emitir públicamente las NIIF para PYMES.

La teoría contable vigente en el año 2015 del IASB se conforma del marco conceptual, 15 NIIF de las cuales la última entrara en vigencia en 2018, 26 NIC, 14 CINIIF y 7 SIC.

Por otra parte, en Estados Unidos de América, el Financial Accounting Standards Board (FASB) ha sido la organización designada en el sector privado para el establecimiento de los estándares de contabilidad financiera que rigen la preparación de informes financieros por entidades no gubernamentales.

El marco contable en USA está constituido por las Declaraciones de las FASB, representa una normativa muy voluminosa, que contiene reglas e interpretaciones muy detalladas y pormenorizadas, que han sido publicadas en orden jerárquico por las FAS (Normas de Contabilidad Financiera) FIN (Interpretaciones de las FAS), APB (Opiniones de la Junta de Principios Contables) y ARB (Boletines de Investigación).

La FASB fue creada en 1973, luego de que The Wheat Comitte (grupo de profesionales dedicados a examinar los principios contables en Estados Unidos) empezara a buscar maneras en que el AICPA (Instituto Americano de Contadores Públicos) pueda mejorar su función de establecer principios de contabilidad.

Las normas que el FASB emite están oficialmente reconocidas como auténticas por la Securities and Exchange Commission (SEC) y son importantes para el funcionamiento eficiente de la economía porque las decisiones sobre la asignación de recursos se basan en gran medida en la credibilidad de una información financiera concisa y comprensible.

En 1979 el FASB hizo el primer esfuerzo para colaborar a nivel internacional en el desarrollo de un estándar y forma el primer grupo de trabajo para revisar sus normas de contabilidad que incluía a la Junta de Normas de Contabilidad del Reino Unido y al Consejo de Normas Contables de Canadá.

La relación entre el FASB y el IASB comenzó de manera informal cuando el FASB se convierte en miembro observador, sin derecho a voto, en las reuniones del IASB. Luego, el 29 de octubre del 2002, tanto la Junta de Normas Contables Financieras (FASB) con sede en Connecticut - Estados Unidos como la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) con base en Londres-Inglaterra, publicaron un acuerdo para realizar una convergencia de sus normas; lo cual fue extremadamente importante teniendo en cuenta que hasta ese momento existían 255 diferencias entre los pronunciamientos de ambas entidades.

Estos antecedentes nos llevan a la conclusión de que las Normas Internacionales de Información Financieras están muy valoradas a nivel global, de ahí la trascendencia de conocer los pronunciamientos del IASB. Para la elaboración de la guía de contabilización de los instrumentos financieros derivados explícitos se utilizará el marco contable constituido por los siguientes pronunciamientos contables del IASB:

- NIIF 9 Instrumentos Financieros, que establece los principios para la información financiera sobre activos financieros y pasivos financieros, que incluyen los derivados financieros como: swap o permuta, opciones, futuros, forward o contratos a término. IASB (2015).
- NIC 32 Instrumentos Financieros (Presentación), que establece los principios para presentar los instrumentos financieros como pasivos o patrimonio y para compensar activos y pasivos financieros. IASB (2014).
- NIIF 7 Instrumentos Financieros (Información a revelar), que establece los requerimientos de revelación en los estados financieros, que permita a los usuarios evaluar la relevancia de los instrumentos financieros en la situación financiera y en el rendimiento de la entidad, y la naturaleza y el alcance de los riesgos procedentes de los instrumentos financieros a los que la entidad se haya expuesto durante el periodo y lo esté al final del periodo sobre el que se informa, así como la forma de gestionar dichos riesgos. IASB (2014).

2.2 MARCO LEGAL

2.2.1 SUPERINTENDENCIA DE COMPAÑÍAS Y LEY DE MERCADO DE VALORES

En Ecuador los inicios del mercado de valores están ligados a la historia de la Bolsa de Comercio creada en 1906 a través del Código de Comercio del mismo como institución jurídica. Sin embargo la normativa no bastó para estimular el desarrollo del mercado de valores.

Posteriormente en 1935, se crea la Bolsa de Valores y Productos del Ecuador C.A. en Guayaquil, que solo duró hasta junio del año siguiente debido a que no existía oferta de títulos valores por la falta de educación del público en esta rama, a la baja capacidad de ahorro del país, y a las alteraciones de orden político de esos años.

No es hasta 30 años después cuando, en 1965, se establece la Comisión de Valores-Corporación Financiera Nacional, como una entidad encaminada al otorgamiento de créditos con el objetivo de promover el desarrollo de las industrias en el país, y uno de sus diversos objetivos era la de incentivar la creación de las bolsas de valores.

Fue entonces el 26 de marzo de 1969, mediante la Ley 111, la Comisión Legislativa Permanente facultó a la Comisión de Valores, para que en julio del mismo año cree las bolsas de valores en las ciudades de Quito y Guayaquil que, al constituirse como compañías anónimas, se encontraban bajo el control de la Superintendencia de Compañías y sus procedimientos eran regulados por la Ley de Compañías.

Esta ley (Ley 111) tuvo limitaciones en el ámbito legal, lo que restringía su aplicación en el mercado, como respuesta a esto se evidenció una escasa participación por parte del sector privado, en lo que se refiere a los títulos emitidos por el sector público. Ambas instituciones bursátiles empezaron a operar en 1970 y de esta manera se formalizó el mercado de valores en el país. La Bolsa de Valores de Guayaquil contó como miembros de su directorio con el Ab. José Salazar como Presidente, el Sr. Luis Vélez Pontón como Vicepresidente, Ec. Enrique Salas, Dr. Alejandro Ponce y Lcdo. Víctor Bruque como vocales.

Para este mercado bursátil recién el 28 de mayo de 1993 fue expedida la primera Ley de Mercado de Valores y su principal aporte fue la constitución de las casas de valores (en lugar de los agentes de bolsa), administradoras de fondos, del depósito centralizado de valores, y la transformación de las bolsas de valores de compañías anónimas a corporaciones civiles sin fines de lucro. En julio 23 de 1998 se expidió la nueva Ley de Mercado de Valores, derogando a la anterior y en febrero del 2006 se publica la Codificación de la Ley de Mercado de Valores que se encuentra actualmente en vigencia. (Portal de Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros).

Esta Ley establece la creación del Consejo Nacional de Valores (CNV) como ente regulador del mercado, organismo presidido por el Superintendente de Compañías, y conformado por siete miembros, cuatro del sector público y tres del sector privado; y a su vez faculta a la Superintendencia de Compañías como ente regulador y controlador.

La Ley de Mercado de Valores, según su artículo 1, tiene por objeto promover un mercado de valores organizado, integrado, eficaz y transparente, en el que la intermediación de valores sea competitiva, ordenada, equitativa y continua, como resultado de una información veraz, completa y oportuna; y su ámbito de aplicación abarca el mercado de valores en sus segmentos bursátil y extrabursátil, las bolsas de valores, las asociaciones gremiales, las casas de valores, las administradoras de fondos y fideicomisos, las calificadoras de riesgo, los emisores, las auditoras externas y demás participantes que de cualquier manera actúen en el mercado de valores.

Este Consejo Nacional de Valores es posteriormente, el 20 de mayo de 2014, sustituido por la Junta de Regulación del Mercado de Valores mediante la Ley orgánica para el fortalecimiento y optimización del sector societario y bursátil, cuya función, según el Art. 9 de la Ley de Mercado de Valores, es dictar las normas para el funcionamiento y el control del mercado de valores y establecer la política pública del mercado de valores; como también autorizar las actividades conexas de las bolsas de valores, casas de valores, banca de inversión, administradoras de fondos y fideicomisos y, calificadoras de riesgo, que sean necesarias para el adecuado desarrollo del mercado de valores.

Esta Ley orgánica para el fortalecimiento y optimización del sector societario y bursátil establece también que las bolsas de valores deberán ajustar su estructura a su nueva naturaleza de sociedades anónimas, dejando de ser corporaciones civiles.

Por su parte la Superintendencia de Compañías y valores como organismo público superior, tiene como misión básica en el ámbito del Mercado de Valores, controlar y promover su desarrollo, mediante la propuesta de políticas y cambios en la base legal y reglamentaria, el ejercicio de una apropiada supervisión, el apoyo técnico y la capacitación adecuada a personas naturales y jurídicas que participen en este Mercado.

Cabe recalcar que la Superintendencia de Compañías y Valores, mediante Disposición Reformatoria Primera del Código Monetario y Financiero (R.O. 332-2S, 12-IX-2014) cambió su nombre a Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, quitándole la última atribución a la antes llamada Superintendencia de Bancos y Seguros.

La Superintendencia de Compañías Valores y Seguros, según el Art. 7 de la Resolución No. ADM-10-002, además de las funciones que ejerce en el mercado de valores, en el ámbito societario se encarga principalmente ejercer la vigilancia, control y asesoramiento de las compañías nacionales, de las compañías holding o tenedoras de acciones que voluntariamente hubieren conformado grupos empresariales, de las sucursales de compañías extranjeras organizadas como personas jurídicas y las asociaciones que éstas formen, en cuanto ejerzan sus actividades en el Ecuador.

Estas funciones se norman en la Ley de Compañías, que es el marco jurídico bajo el cual funcionan las empresas legalmente constituidas en el Ecuador. Esta ley se expidió por primera vez el 27 de enero de 1964 y su última modificación significativa fue el 5 de Noviembre de 1999. A lo largo de los años sólo unos pocos artículos han sido reformados o mejorados, pero básicamente continúa siendo la misma ley.

2.2.2 SUPERINTENDENCIA DE BANCOS Y RESOLUCIONES

En 1830, Ecuador inicia su vida como nación y su economía estaba poca monetizada ya que únicamente circulaban monedas de oro y plata. Fue entonces que en 1832 se crea una ley de monedas para regular la acuñación de estas monedas.

Una vez emitida la primera regulación en el sistema financiero, aún era necesaria la creación de una entidad que regule los bancos; fue por esto que en el año 1869 se publica la Ley de Bancos Hipotecarios la cual contemplaba las operaciones que realizaban las instituciones financieras, pero únicamente en el ámbito hipotecario, lo que hacía el marco legal del

sistema financiero esté incompleto. A pesar de esto esta ley duró 30 años hasta que se emitió en 1899 se emite la Ley de Bancos, la cual se encargaba de regular a los bancos de emisión, los cuales fabricaban monedas y eran los encargados de los negocios bancarios del país; en esa época eran 6 los bancos de emisión que existían en el país.

No fue hasta el año 1914 cuando por primera vez se nombra a la primera autoridad de supervisión bancaria, con el nombre de Comisario Fiscal de Bancos que era el encargado de supervisar la emisión y cancelación de los billetes, la creación de este cargo se emitió mediante decreto como medida de emergencia.

Luego, en 1927, se produce en Ecuador un importante cambio en el funcionamiento del sistema financiero público y privado, al emitir la Ley Orgánica de Bancos, la Ley Orgánica del Banco Hipotecario y la Ley Orgánica del Banco Central; además de otras regulaciones menores que aportaban a esta transformación. Con este nuevo marco regulatorio se establece el 6 de septiembre de 1927 la creación de Superintendencia de Bancos y Seguros.

La Superintendencia de Bancos y Seguros nace como un organismo técnico y autónomo encargado de la supervisión y control de las operaciones realizadas por las instituciones bancarias públicas y privadas con el objetivo de garantizar el buen manejo de los recursos financieros. De igual manera estaba encargada de controlar las instituciones privadas de seguros y reaseguros del país, así como a las entidades del seguro social. Esta última función fue trasladada a la Superintendencia de Compañías mediante Disposición Reformativa Primera del Código Monetario y Financiero (R.O.

332-2S, 12-IX-2014), el cual cambia el nombre de esta institución a Superintendencia de Bancos.

Además de esto, la Superintendencia de Bancos tiene como función emitir resoluciones que regulen actividades particulares de las instituciones del sistema financiero público y privado. Por ejemplo dentro de la última codificación vigente emitida mediante Resolución No. JB-2014-3092 indica en su Título VI, Capítulo I como deben operar los bancos y las entidades financieras con los derivados financieros, respecto a su definición, los tipos de derivados, los participantes y los contenidos del contrato.

2.2.3 SERVICIOS DE RENTAS INTERNAS Y LEY DEL REGIMEN TRIBUTARIO INTERNO (LORTI)

El Ministerio de Finanzas tiene su origen en la primera Constitución Política de la República del Ecuador de 1830, donde se establece la creación de un Ministerio de Hacienda. El 3 de noviembre de 1831 el Congreso Nacional expide un decreto que da inicio al Ministerio de Hacienda como ente homogéneo; sin embargo poco después el Gobierno vio la importancia de dividir las funciones de esta entidad debido a que existía una aglomeración de servicios en una sola institución.

En 1843 se autoriza, mediante decreto, al Ministerio de Hacienda en la administración de los gastos e ingresos del Tesoro Público, cobranza e inversión de contribuciones, impuestos y rentas. Estas atribuciones tributarias incrementaron en 1933, cuando el Ministerio cambia su nombre a Ministerio del Tesoro, que se encargaba ahora de la administración, recaudación, control y reclamos de impuestos, tasas y contribuciones

ordinarias, presupuesto y financiación de servicios públicos, inventario de los bienes del patrimonio nacional, provisión de bienes a las instituciones del estado y otras responsabilidades.

Cabe señalar que su nombre tuvo más variaciones luego de ese periodo. En 1963, durante el Gobierno de la Junta Militar, se llamó Ministerio de Finanzas; y posteriormente, en 1988, Ministerio de Finanzas y Crédito Público; nombre con el que permaneció hasta el año 2000 en que adoptó el nombre de Ministerio de Economía y Finanzas, para por último, en el 2008, adoptar el nombre de Ministerio de Finanzas, con el que se lo conoce actualmente.

En 1997, producto de esta aglomeración de actividades que había tenido el Ministerio de Finanzas, el Congreso Nacional, mediante la Ley No. 41, publicada en R.O. 128 el 15 de diciembre de 1997, creo el Servicio de Rentas Internas (SRI) como organismo autónomo para regular las recaudaciones que garanticen el financiamiento del presupuesto del estado, reducir la evasión e incrementar los niveles de moralidad tributaria en el país; previéndose un período de transición para liquidar la ex – Dirección General de Rentas, entonces dependencia del Ministerio de Finanzas, hasta el 31 de Diciembre de 1997. (Chavez, 2000).

Sin embargo, este periodo de transición fue extendido hasta el mes de marzo de 1999, por solicitud de la Directora General al Presidente de la República. Esta prolongación se debió principalmente por la contratación de personal en la nueva institución (SRI) y el traslado o liquidación de los funcionarios de la Ex – Dirección. Finalmente en enero de 1999 se notificó a 32 personas su incorporación a la nueva institución; y se liquidó al resto del personal hasta marzo de ese año.

El Servicio de Rentas Internas es el encargado de ejecutar la política tributaria aprobada por el Presidente de la República; efectuar la determinación, recaudación y control de los tributos internos del Estado y de aquellos cuya administración no esté expresamente asignada por Ley a otra autoridad (por ejemplo los impuestos municipales); conocer y resolver las peticiones, reclamos, recursos y absolver las consultas que se propongan, de conformidad con la Ley; e imponer sanciones establecidas en la ley o en el código tributario.

Una de las herramientas utilizadas por el Servicio de Rentas Internas para cumplir con su cometido es la Ley Orgánica del Régimen Tributario Interno, contenida en la Ley 56 del 14 de diciembre de 1989, publicada en el Registro Oficial 341 del 22 de diciembre de 1989, que derogó a la Ley de Impuesto a la Renta, promulgada mediante Decreto 1283, publicado en el Registro Oficial No. 305, del 8 de septiembre de 1971.

La Ley Orgánica del Régimen Tributario Interno comprende disposiciones y regula principalmente el impuesto a la renta, impuesto al valor agregado, impuesto a los consumos especiales y el Régimen Impositivo Simplificado; además de dar lineamiento en aspectos de tributación como la definición de partes relacionadas o temas de fiscalidad internacional que son complementadas con resoluciones emitidas por el Servicio de Rentas Internas.

En consecuencia, el desarrollo de la presente investigación, orientada a establecer una guía para la contabilización de los instrumentos financieros derivados explícitos swaps, opciones, futuros, forwards y sus efectos tributarios en el Ecuador, estará basado en el siguiente marco legal:

- Código Orgánico Monetario y Financiero publicado mediante R.O.332-2S, 12-IX-2014 – Libro 2 (Ley de Mercado de Valores reformado por Ley s/n, R.O. 249-S, 20-V-2014).
- El Reglamento General a la Ley de Mercado de Valores, publicado mediante Decreto 390 en R.O. 87, 14-XII-1998.
- Ley Orgánica para el Fortalecimiento y Optimización del Sector Societario y Bursátil, publicada en Suplemento R.O. 249, 20-V-2014.
- La codificación de resoluciones expedidas por la Superintendencia de Bancos, Res. JB-2014-3092 publicada en R.O. 375, 14-XI-2014.
- Ley de Compañías (última reforma mediante Ley s/n, R.O. 249-S, 20-V-2014).
- Ley Orgánica del Régimen Tributario Interno (última reforma mediante R.O. 405S, 29-XII-2014).
- Reglamento para la aplicación de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno. (última reforma mediante R.O. 405S, 29-XII-2014).

CAPÍTULO III

MARCO METODOLÓGICO

3.1 TIPO DE INVESTIGACIÓN

En el desarrollo de este proyecto, cuyo propósito es la preparación de una guía para la contabilización de los instrumentos financieros derivados explícitos SWAPS, opciones, futuros, forwards y sus efectos tributarios en el Ecuador, se utilizarán los tipos de investigaciones descriptiva y explicativa.

Los estudios descriptivos buscan especificar las propiedades, las características y los perfiles de personas, grupos, comunidades, procesos, objetos o cualquier otro fenómeno que se someta a un análisis. Es decir, únicamente pretenden medir o recoger información de manera independiente o conjunta sobre los conceptos o las variables a las que se refieren. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010).

Las principales características del tipo de investigación descriptiva son las siguientes:

- Identifica y describe las variables de un fenómeno, suceso, contexto, objeto o situación.
- Estudia dichas variables de manera independiente, sin relacionarlas entre sí.
- Muestra con precisión las dimensiones de un fenómeno, suceso, contexto o situación.
- Describe profundamente el fenómeno objeto de investigación.

Los estudios explicativos van más allá de la descripción de conceptos o fenómenos o del establecimiento de relaciones entre conceptos; es decir, están dirigidos a responder por las causas de los eventos y fenómenos físicos o sociales. Como su nombre lo indica, su interés se centra en explicar por qué ocurre un fenómeno y en qué condiciones se manifiesta, o por qué se relacionan dos o más variables. (Hernández, Fernández, & Baptista, 2010).

Las principales características del tipo de investigación explicativa son:

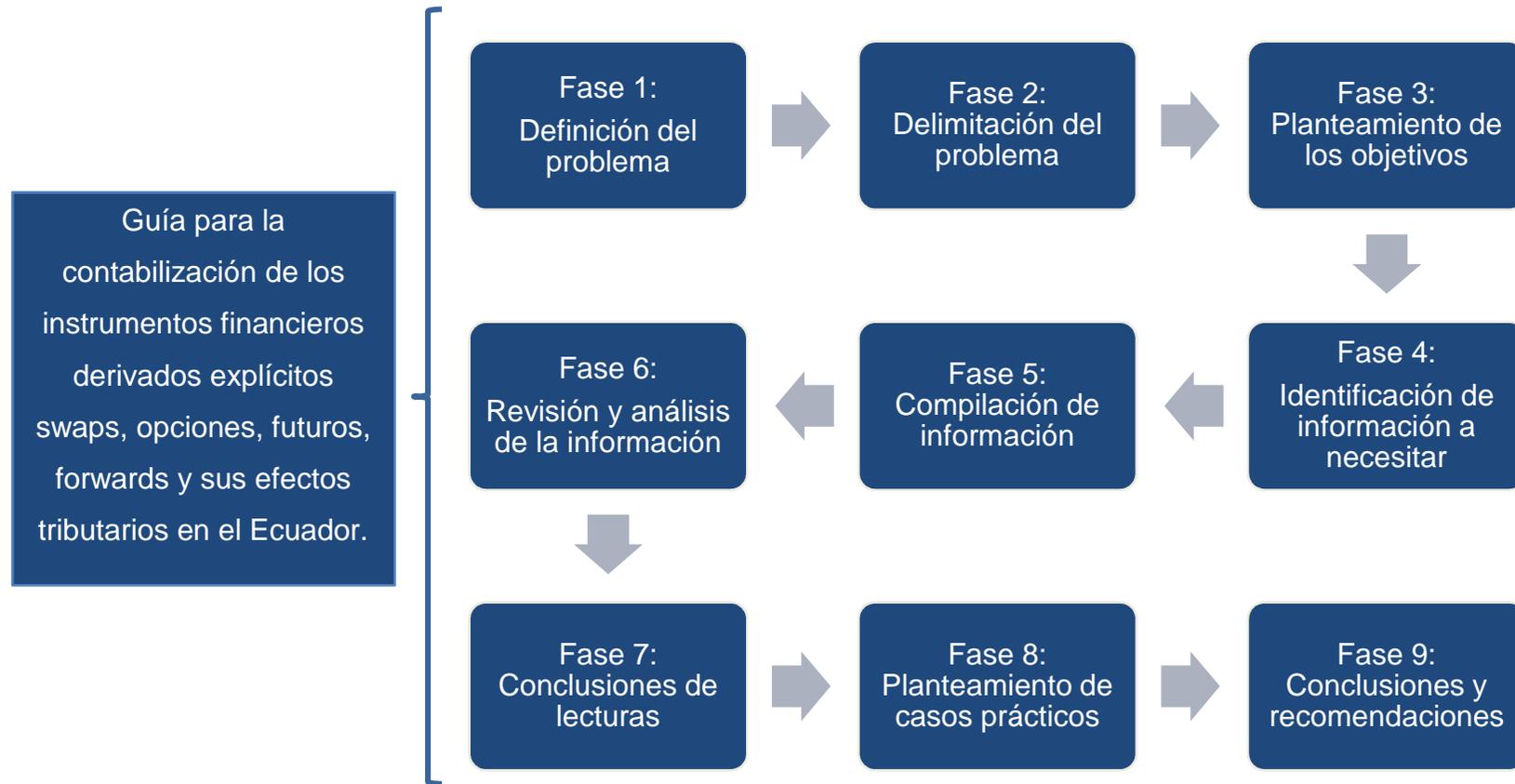
- Pretende establecer las causas de un evento, suceso o fenómeno.
- Parte de la descripción de conceptos o fenómenos para responder las causas de los mismos.
- No relaciona las variables del estudio entre sí.

Esta investigación comprenderá la revisión de una serie de información contable y legal sobre Instrumentos Financieros, obtenida de diferentes fuentes, cuyo análisis permitirá describir y explicar los pasos a seguir en el reconocimiento contable y tributario de los swaps, opciones, futuros y forwards.

3.2 DISEÑO DE INVESTIGACIÓN

Las fases que conforman esta investigación reflejan el orden lógico en el que se plantea el trabajo de los investigadores. Sin embargo, durante todo el tiempo en el que duro el proyecto de investigación, los investigadores interactuaron entre las diferentes fases y el marco teórico establecido.

Gráfico 1 – Fases de diseño de la investigación



Elaborado por: Autores

CAPÍTULO IV

DERIVADOS FINANCIEROS EXPLÍCITOS

4.1 SWAP (PERMUTA)

A mediados del siglo XX los negocios en Estados Unidos comenzaron a internacionalizarse producto de la globalización; sin embargo, la economía mundial no era estable, por lo que el riesgo cambiario era alto; es decir el tipo de cambio variaba de manera constante, lo que condicionaba las transacciones entre diferentes países. Como solución a esto, a finales de los años 70 se crean dos figuras conocidas como préstamos paralelos y adosados.

El préstamo paralelo era una figura en la que dos empresas se prestaban dinero bajo un contrato por el mismo monto y vencimiento, pero cada empresa estaba en países diferentes por lo que los préstamos eran en distintas monedas y se daban entre matrices y filiales. Sin embargo, no existía transferencia de dinero, porque la deuda se compensaba con lo que se debían entre sí mismas. Este tipo de préstamo no duró mucho por los inconvenientes que ocasionaba, uno de ellos era la obligación contractual que exigía a ambas partes cumplir con sus pagos aun cuando la otra parte incumpla, ya que los contratos eran separados; y asimismo, desde la apreciación contable financiera, estas empresas registraban por esta transacción un pasivo y activo del mismo valor (partida doble), lo que dependiendo de las condiciones del endeudamiento deterioraba ciertos ratios financieros.

Por estos inconvenientes surge a inicio de los 80 los préstamos adosados, que eran parecidos a los anteriores, pero la transacción no se daba entre matrices y filiales, sino entre matrices ubicadas en distintos países, de manera que eran las principales empresas las que se convertían en deudoras y acreedoras, lo que permitía la opción de compensación de la deuda en caso de incumplimiento de alguna de las partes.

Pese a este nuevo tipo de contrato, seguía latente la desventaja contable, ya que en los estados financieros consolidados existía la transacción en activo y pasivo; razón por la cual poco después, este contrato de préstamo fue reemplazado por un contrato de compraventa de divisas en efectivo en el momento de la celebración del mismo; y otro contrato de compraventa a futuro, pero con la misma cotización que estaba vigente en el momento, lo que logró sacar de balance las operaciones y dio lugar a lo que se ahora se conoce como SWAP.

Estos contratos celebrados desde finales de los años 70 iban creciendo continuamente debido a sus ventajas legales y económicas, y se hicieron aún más conocidos cuando en el año 1981 la empresa de computación International Business Machine (IBM) mantenía francos suizos y marcos alemanes que quería cambiar por dólares, por lo que el Banco Mundial emitió obligaciones en dólares para efectuar un swap de divisas con IBM.

Este swap de divisas solía involucrar más operaciones y cantidades de dinero, pero poco después se empieza a utilizar esta figura enfocándose ahora en los intereses de una deuda, por lo general variables. Con el crecimiento de estas figuras, en 1984 se agrupan negociadores de las principales instituciones financieras para unificar la documentación del swap,

buscando analizar las transacciones y los posibles riesgos que estas operaciones podrían traer consigo.

Esta agrupación luego de reuniones informales da origen, en 1985, al ISDA (International Swaps and Derivatives Dealers Association) que agrupó a instituciones bancarias de todo el mundo y en el mismo año publicó un código de normas para ser revisado el año siguiente. Fue en 1988 cuando esta entidad emite los contratos uniformes con el objetivo de disminuir el tiempo de la celebración de los derivados financieros, y por consiguiente el costo; lo que hizo que estas figuras tengan aún más ventajas de las que ya tenían.

Estos contratos, conocidos como master agreements, son los más utilizados en la actualidad y contienen cláusulas que consideran todos los aspectos de las transacciones de derivados financieros como definiciones, pagos, plazo del contrato, garantías, cláusulas en caso de incumplimiento, cálculo de daños, terminación anticipada del contrato e incluso restricciones a la cesión de los derechos del contrato.

Además de este contrato, el ISDA (International Swaps and Derivatives Dealers Association) también implementó normas de autorregulación para contrarrestar los riesgos de utilizar derivados financieros y supervisar los actos en contratos de derivados más fuertes en términos monetarios, normas que utilizan las instituciones financieras del exterior hasta la actualidad, incluso son utilizados como referencia en transacciones OTC (Over The Counter).

Entonces, el swap es un contrato entre dos partes para intercambiar flujos de efectivo (cash flows) en unas fechas futuras determinadas, el cual en la práctica no necesita intermediario por lo que se conoce como derivado OTC. Cabe señalar que el swap también se conoce como permuta financiera.

En la Codificación de resoluciones de la Superintendencia de Bancos y de la Junta Bancaria, el capítulo I del título VI define al swap de la siguiente manera:

“Acuerdo de voluntades en los cuales las partes se comprometen al intercambio de flujos de dinero en el tiempo de las obligaciones subyacentes con el objeto de reducir los costos y riesgos en que cada una incurre con respecto a las variaciones en las tasas de cambio de las divisas o en las tasas de interés.”

Los tipos más comunes de swap son:

- El swap de tipos de interés.
- El swap de divisas (cross currency swap).
- El swap de riesgo crediticio (credit default swap o CDS).

En un **swap clásico de tipos de interés**, una de las partes cambia una serie de pagos de intereses a tipo fijo por pagos de intereses a tipo variable. En cada periodo durante el plazo de vigencia acordado, una de las partes paga a la otra un tipo de interés fijo. La otra parte paga en cambio un tipo de interés variable. Los montos nominales no se intercambian, es decir que no existe la transferencia de dinero del préstamo sobre el cual se calculan los intereses, es solo virtual.

Un **swap de divisas**, es un acuerdo entre dos partes para intercambiar pagos de intereses y de principal en monedas distintas. Al inicio y a la finalización del plazo de vigencia se intercambian los montos nominales.

El **swap de riesgo crediticio**, es un seguro de impago de deuda o credit default swap (CDS), en que el comprador recibe un pago compensatorio si se produce un acontecimiento de crédito previamente definido (p. ej. insolvencia de una empresa determinada). El vendedor recibe una prima que se abona periódicamente mientras no se produzca el acontecimiento de crédito. De este modo el riesgo de impago del comprador se transfiere al vendedor del CDS.

4.1.1 BASE CONTABLE

Las reglas de medición, reconocimiento y revelación establecidas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para el instrumento financiero swap, son aplicadas en el siguiente caso:

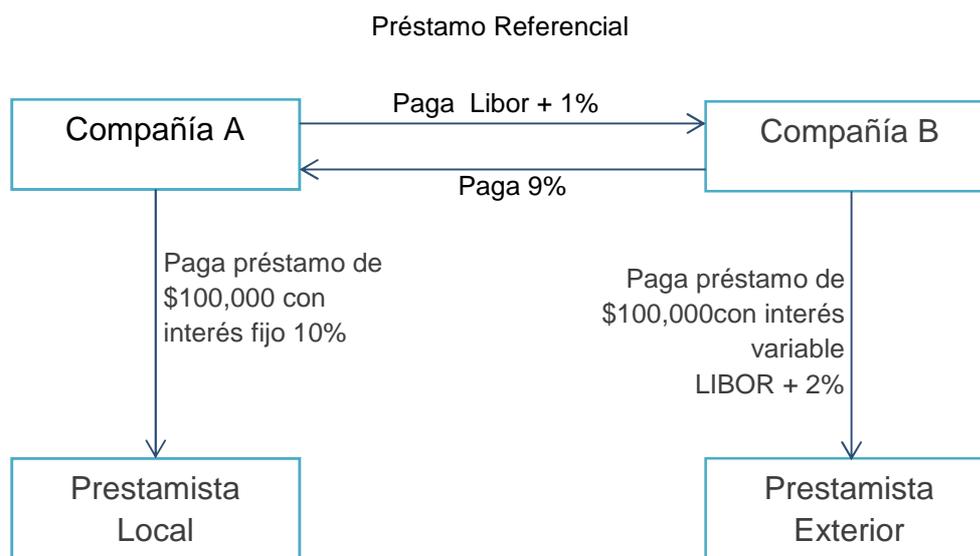
Caso 1 – SWAP: Permutas de Tasas de Interés - 20x1

El 1 de enero del 20X1 la compañía A adquiere un préstamo con una institución local a tres años plazo por \$100.000 a una tasa fija del 10%, mientras que la compañía B adquiere un préstamo con una institución del exterior a una Tasa Libor más 2 puntos porcentuales por el mismo valor de \$100.000 y también a tres años plazo.

La administración de la Compañía A considera que el interés fijo del 10% es muy alto y el pago de éstos dificultaría las operaciones de la empresa; por esta razón busca realizar un swap de interés para obtener una tasa variable, esperando que la variación le permita incurrir en un costo financiero menor y jugar con los flujos. Asimismo, la administración de la Compañía B cree que la tasa LIBOR irá en aumento por lo que prefiere mantener una tasa fija para que esta variación no le represente altos costos financieros.

De esta manera la Compañía A pacta un contrato de swap de tasas de interés con la Compañía B sobre el valor nominal de \$100.000. Este contrato estipula que sobre este valor referencial la Compañía A pagará a la compañía B los intereses anuales a la tasa LIBOR vigente más un punto porcentual; y la compañía B pagará a la compañía A un interés fijo del 9%. Este acuerdo se demuestra en el gráfico siguiente:

Gráfico 2.- Permutas de tasa de interés



Elaborado por: Autores

4.1.1.2 REGISTRO INICIAL DEL PASIVO FINANCIERO CON ACREEDORES

Según el párrafo 11 de la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) # 32 “Instrumentos Financieros: Presentación”, un pasivo financiero es cualquier pasivo que sea una obligación contractual de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad; o de intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente desfavorables para la entidad.

Por otra parte, el párrafo 5.1.1 de la Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) # 9 “Instrumentos Financieros” establece: “En el reconocimiento inicial, una entidad medirá un activo financiero o pasivo financiero, por su valor razonable más o menos, en el caso de un activo financiero o un pasivo financiero que no se contabilice al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición o emisión del activo financiero o pasivo financiero.”

En este sentido, las dos empresas tienen una obligación contractual mediante la cual recibieron dinero y se comprometen a pagar con intereses, de manera que el 1 de enero del año 20X1 ambas empresas contabilizarán la deuda que tienen con las entidades acreedoras, como sigue:

COMPañÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-01-20X1	Efectivo Prestamo Bancario Local Para registrar el préstamo recibido	\$ 100.000	\$ 100.000

COMPAÑÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-01-20X1	Efectivo Prestamo Bancario Exterior Para registrar el préstamo recibido	\$ 100.000	\$ 100.000

4.1.1.3 REGISTRO DEL CONTRATO SWAP

En el anexo A se incluye un modelo de contrato marco para derivados financieros, el cual es estándar para las operaciones con derivados financieros y en consecuencia sirve para la contratación de swap de tipo de interés. La contratación de este derivado financiero se puede realizar por un contrato no estándar, es decir, según los requerimientos de las partes. Cabe señalar que la contratación de un derivado financiero por cualquiera de los dos contratos nunca supondrá las modificaciones a los préstamos originales.

Las características particulares que existen en un contrato de swap de interés, son las siguientes:

- **Responsabilidades de las partes:** en este tipo de contratos, al intercambiar entre las partes interés variable por el fijo, podrá resultar que una de ellas pague un valor mayor producto del incremento o disminución de la tasa de referencia.
- **Valor Nominal:** es el valor referencial sobre el cual se calculan los intereses del swap, que siempre es el mismo para ambas partes.
- **Plazo y Periodicidad de los pagos:** que no será necesariamente el plazo y los periodos de amortización del préstamo original. Los pagos asimismo pueden ser acumulados o pagados en cada periodo

establecido como ocurre en este caso, donde los intereses que derivan del swap se pagan cada año.

- **Tasas acordadas:** es decir la tasa variable que servirá como referencia en el swap de intereses, que no necesariamente será igual a la del préstamo, y ésta puede ser cambiada de un periodo a otro (de LIBOR a EURIBOR o viceversa).
- **Cancelación anticipada:** que es una cláusula en la que se establece que por acuerdo de ambas partes, el swap de intereses puede darse por terminado antes de su vencimiento.

La suscripción del contrato de swap entre ambas compañías no genera movimiento de efectivo y en primera instancia no se produciría un cambio en las contabilidades de las compañías. Sin embargo, es recomendable que las compañías registren el mencionado contrato en cuentas contingentes para propósito de control, como se indica a continuación:

COMPAÑÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-01-20X1	Swap de Intereses Deudora Swap de Intereses Acreedora Para registrar el valor referencial de Swap de intereses a la fecha de suscripción (Libor 9% +1%) x \$100.000)	\$ 10.000	\$ 10.000

COMPAÑÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-01-20X1	Swap de Intereses Deudora Swap de Intereses Acreedora Para registrar el valor referencial de Swap de intereses a la fecha de suscripción (Fijo 9% x \$100.000)	\$ 9.000	\$ 9.000

Este asiento permite a las compañías controlar el pasivo contingente que se originó en la fecha de suscripción del contrato Swap de intereses. A esta

fecha, este pasivo no representa un pasivo real, por lo que no será incluido dentro de los pasivos del estado de situación financiera.

4.1.1.4 REGISTRO DEL PAGO DE INTERESES AÑO 20X1 A FAVOR DE LOS ACREEDORES

Según el párrafo 35 de la NIC 32: “Los intereses, dividendos, pérdidas y ganancias relativas a un instrumento financiero o a un componente, que sea un pasivo financiero, se reconocerán como ingresos o gastos en el resultado del periodo.”

Consecuentemente, al 31 de diciembre del 20x1, las compañías procederán a registrar el interés sobre los préstamos originales, previo al pago a sus respectivos acreedores financieros. Al final del año 20X1 la tasa LIBOR para el cálculo del interés variable que debe pagar la compañía B cerró en el 7%; mientras que la compañía A tiene el compromiso de pagar una tasa de interés fija del 10%. El registro del interés devengado en cada compañía es como sigue:

COMPAÑÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Gastos Financieros Prestamo Bancario Local Para registrar los intereses devengados Fijo en el 20x1 (10% x \$100.000)	\$ 10.000	\$ 10.000

COMPañÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Gastos Financieros Prestamo Bancario Exterior Para registrar los intereses devengados Variable en el 20x1 (7% LIBOR + 2% X \$100.000)	\$ 9.000	\$ 9.000

Luego, las compañías procederán a efectuar el pago de estos intereses a sus respectivos acreedores, generando la siguiente contabilización:

COMPañÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Prestamo Bancario Local Efectivo Para registrar el pago de los intereses Fijo en el 20x1 (10% x \$100.000)	\$ 10.000	\$ 10.000

COMPañÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Prestamo Bancario Exterior Efectivo Para registrar el pago de los intereses Variable en el 20x1 (7% LIBOR + 2% X \$100.000)	\$ 9.000	\$ 9.000

4.1.1.5 REGISTRO DE OBLIGACIONES AÑO 20X1 PROVENIENTES DEL CONTRATO SWAP

Las responsabilidades contraídas mediante el contrato swap de intereses requieren que las compañías A y B preparen conjuntamente una liquidación de los intereses a los que se comprometieron a pagar, como sigue:

COMPROMISO DE COMPAÑÍA A CON B:		
\$100,000 X (LIBOR + 1%)		
\$100,000 X (7% + 1%)		\$ 8.000
COMPROMISO DE COMPAÑÍA B CON A:		
\$100,000 X 9%		\$ 9.000
OBLIGACION DE COMPAÑÍA B CON A:		\$ 1.000

Por lo tanto, la compañía B deberá pagar a la compañía A \$1.000 por las obligaciones adquiridas por el contrato swap, el que establece que estos pagos serán anuales. Los asientos de diario en los libros de las compañías son como sigue:

COMPAÑÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Efectivo	\$ 1.000	
	Otros Ingresos Financieros		\$ 1.000
	Para registrar el efectivo recibido por contrato swap		

COMPAÑÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Gastos Financieros	\$ 1.000	
	Efectivo		\$ 1.000
	Para registrar el efectivo pagado por contrato swap		

4.1.1.6 TRANSACCIONES DEL AÑO 20X2

Caso 2 – SWAP: Permutas de Tasas de Interés – 20x2

Continuando con el caso # 1, durante el año 20x2 la compañía A pago un interés de tasa fija del 10% sobre su préstamo bancario local por \$100,000; mientras que la compañía B pago una tasa libor más 2 puntos porcentuales por el mismo valor de \$100.000. La tasa Libor para el año 20x2 es de 10%.

Al 31 de diciembre del 20x2, las compañías procederán a registrar el interés sobre los préstamos originales, previo al pago a sus respectivos acreedores financieros. La compañía A tiene el compromiso de pagar una tasa de interés fija del 10%. La compañía B tiene el compromiso de pagar una tasa del 12% conformada por la tasa libor del 10% más 2 puntos porcentuales. El registro del interés devengado en cada compañía es como sigue:

COMPAÑÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X2	Gastos Financieros Prestamo Bancario Local Para registrar los intereses devengados Fijo en el 20x2 (10% x \$100.000)	\$ 10.000	\$ 10.000

COMPAÑÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X2	Gastos Financieros Prestamo Bancario Exterior Para registrar los intereses devengados Variable en el 20x2 (10% LIBOR + 2% X \$100.000)	\$ 12.000	\$ 12.000

Luego, las compañías procederán a efectuar el pago de los intereses del año 20x2 a sus respectivos acreedores, generando la siguiente contabilización:

COMPAÑÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X2	Prestamo Bancario Local Efectivo Para registrar el pago de los intereses Fijo en el 20x2 (10% x \$100.000)	\$ 10.000	\$ 10.000

COMPAÑÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X2	Prestamo Bancario Exterior Efectivo Para registrar el pago de los intereses Variable en el 20x2 (10% LIBOR + 2% X \$100.000)	\$ 12.000	\$ 12.000

Por otro lado, las responsabilidades contraídas mediante el contrato swap de intereses requieren que las compañías A y B preparen conjuntamente una liquidación de los intereses del año 20x2 a los que se comprometieron a pagar, como sigue:

COMPROMISO DE COMPAÑÍA A CON B:		
\$100,000 X (LIBOR + 1%)		
\$100,000 X (10% + 1%)	\$	11.000
COMPROMISO DE COMPAÑÍA B CON A:		
\$100,000 X (9%)	\$	9.000
OBLIGACION DE COMPAÑÍA A CON B:	\$	2.000

Por lo tanto, en el año 20x2, la compañía A deberá pagar a la compañía B \$2.000 por las obligaciones adquiridas por el contrato swap, el que establece que estos pagos serán anuales. Los asientos de diario en los libros de las compañías son como sigue:

COMPAÑÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X2	Gastos Financieros Efectivo Para registrar el efectivo pagado por contrato swap	\$ 2.000	\$ 2.000

COMPAÑÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X2	Efectivo Otros Ingresos Financieros Para registrar el efectivo recibido por contrato swap	\$ 2.000	\$ 2.000

4.1.1.7 TRANSACCIONES DEL AÑO 20X3

Caso 3 – SWAP: Permutas de Tasas de Interés – 20x3

Continuando con el caso # 1, durante el año 20x3 la compañía A pago un interés de tasa fija del 10% sobre su préstamo bancario local por \$100,000; mientras que la compañía B pago una tasa libor más 2 puntos porcentuales por el mismo valor de \$100.000. La tasa Libor para el año 20x3 es de 9%.

Al 31 de diciembre del 20x3, las compañías procederán a registrar el interés sobre los préstamos originales, previo al pago a sus respectivos acreedores financieros. La compañía A tiene el compromiso de pagar una tasa de interés fija del 10%. La compañía B tiene el compromiso de pagar una tasa del 11% conformada por la tasa libor del 9% más 2 puntos porcentuales.

El registro del interés devengado en cada compañía es como sigue:

COMPAÑÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X3	Gastos Financieros Prestamo Bancario Local Para registrar los intereses devengados Fijo en el 20x3 (10% x \$100.000)	\$ 10.000	\$ 10.000

COMPAÑÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X3	Gastos Financieros Prestamo Bancario Exterior Para registrar los intereses devengados Variable en el 20x3 (9% LIBOR + 2% X \$100.000)	\$ 11.000	\$ 11.000

Luego, las compañías procederán a efectuar el pago de los intereses del año 20x3 a sus respectivos acreedores, generando la siguiente contabilización:

COMPAÑÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X3	Prestamo Bancario Local Efectivo Para registrar el pago de los intereses Fijo en el 20x3 (10% x \$100.000)	\$ 10.000	\$ 10.000

COMPAÑÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X3	Prestamo Bancario Exterior Efectivo Para registrar el pago de los intereses Variable en el 20x3 (9% LIBOR + 2% X \$100.000)	\$ 11.000	\$ 11.000

Por otro lado, las responsabilidades contraídas mediante el contrato swap de intereses requieren que las compañías A y B preparen conjuntamente una liquidación de los intereses del año 20x3 a los que se comprometieron a pagar, como sigue:

COMPROMISO DE COMPAÑÍA A CON B:		
\$100,000 X (LIBOR + 1%)		
\$100,000 X (9% + 1%)		\$ 10.000
COMPROMISO DE COMPAÑÍA B CON A:		
\$100,000 X (9%)		\$ 9.000
OBLIGACION DE COMPAÑÍA A CON B:		\$ 1.000

Por lo tanto, en el año 20x3, la compañía A deberá pagar a la compañía B \$1.000 por las obligaciones adquiridas por el contrato swap, el que establece que estos pagos serán anuales.

Los asientos de diario en los libros de las compañías son como sigue:

COMPAÑÍA A			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X3	Gastos Financieros Efectivo Para registrar el efectivo pagado por contrato swap	\$ 1.000	\$ 1.000

COMPANÍA B			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X3	Efectivo Otros Ingresos Financieros Para registrar el efectivo recibido por contrato swap	\$ 1.000	\$ 1.000

4.1.2 ASPECTOS TRIBUTARIOS

El Numeral 2 del Art. 10 “Depuración de los ingresos – Deducciones” de la Ley del Régimen Tributario Interno (LORTI), establece que para determinar la base imponible sujeta a este impuesto se deducirán los gastos que se efectúen para obtener, mantener y mejorar los ingresos de fuente ecuatoriana que no estén exentos, tales como:

“Los intereses de deudas contraídas con motivo del giro del negocio, así como los gastos efectuados en la constitución, renovación o cancelación de las mismas. No serán deducibles los intereses en la parte que exceda de las tasas autorizadas por el Directorio del Banco Central del Ecuador, así como tampoco los intereses y costos financieros de los créditos externos no registrados en el Banco Central del Ecuador”

Asimismo el Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno en su numeral II indica: “Serán deducibles los intereses pagados por créditos del exterior, adquiridos para el giro del negocio, hasta la tasa autorizada por el Banco Central del Ecuador, siempre que estos y sus

pagos se encuentren registrados en el Banco Central del Ecuador, y que cumplan las demás condiciones establecidas en la ley.”

Las tasas de interés máxima efectiva autorizadas por el Banco Central del Ecuador para el periodo de agosto de 2015 son las siguientes:

Tabla 1.- Tasas efectivas máximas determinadas por el Banco Central

Tasa efectiva máxima	Tasa de Interés
Para el segmento productivo corporativo	9.33%
Para el segmento productivo empresarial	10.21%
Para el segmento productivo pymes	11.83%
Para el segmento comercial ordinario	11.83%
Para el segmento comercial prioritario corporativo	9.33%
Para el segmento comercial prioritario empresarial	10.21%
Para el segmento comercial prioritario pymes	11.83%
Para el segmento consumo ordinario	16.30%
Para el segmento de consumo prioritario	16.30%
Para el segmento educativo	9.00%
Para el segmento inmobiliario	11.33%
Para el segmento de vivienda de interés público	4.99%
Para el segmento microcrédito minorista	30.50%
Para el segmento microcrédito acumulación simple	27.50%
Para el segmento microcrédito acumulación ampliada	25.50%
Para el segmento de inversión pública	9.33%
Pasiva referencial:	5.55%
Activa referencial:	8.06%
Legal	8.06%
Maxima convencional	9.33%

Fuente: Banco Central del Ecuador

En este caso, asumiendo que las compañías A y B son empresas comerciales que pidieron los préstamos para la adquisición de mercadería, la tasa máxima del Banco Central sería la que corresponde al segmento comercial ordinario que es del 11,83%.

Para efectos tributarios, el interés total pagado por las compañías será el gasto financiero incurrido con el prestamista original más (menos) el valor pagado o recibido producto del contrato swap.

En el siguiente cuadro se observa la comparación del total de gastos financieros pagado por la compañía A versus el monto de interés deducible según la LORTI, calculado con la tasa máxima de interés establecida por el Banco Central del Ecuador asumiendo que la tasa máxima para los tres años que duró la operación es similar a la tasa máxima vigente en Agosto 2015:

Tabla 2.- Deducibilidad de los gastos de intereses Compañía A

Compañía A					
Año	Gastos financieros	Gasto (ingreso) por swap	Total pagado	Interés máximo 11,83%	Gasto No Deducible
20X1	\$ 10.000	\$ (1.000)	\$ 9.000	\$ 11.830	\$ -
20X2	\$ 10.000	\$ 2.000	\$ 12.000	\$ 11.830	\$ 170
20X3	\$ 10.000	\$ 1.000	\$ 11.000	\$ 11.830	\$ -

Elaboración: Autores

Como se observa en el cuadro anterior, en el año 20X2 la compañía A desembolsó un valor total de \$12.000 por gastos financieros, lo que correspondería a una tasa de interés efectiva del 12% ($\$12.000 / \$100.000 = 12\%$). Siendo la tasa de interés máxima del Banco Central del Ecuador 11,83%, el interés máximo que podría considerarse como gasto deducible para el cálculo de impuesto a la renta es de \$11.830 ($\$100.000 \times 11,83\%$). El exceso de \$170 ($\$12.000 - \11.830) es considerado como un gasto no deducible.

En el siguiente cuadro se observa la comparación del total de gastos financieros pagado por la compañía B versus el monto de interés deducible según la LORTI, calculado con la tasa máxima de interés establecida por el Banco Central del Ecuador asumiendo que la tasa máxima para los tres años que duró la operación es similar a la tasa máxima vigente en Agosto 2015:

Tabla 3.- Deducibilidad de los gastos de intereses Compañía B

Compañía B					
Año	Gastos financieros	Gasto (ingreso) por swap	Total pagado	Interés máximo 11,83%	Gasto No Deducible
20X1	\$ 9.000	\$ 1.000	\$ 10.000	\$ 11.830	\$ -
20X2	\$ 12.000	\$ (2.000)	\$ 10.000	\$ 11.830	\$ -
20X3	\$ 11.000	\$ (1.000)	\$ 10.000	\$ 11.830	\$ -

Elaboración: Autores

Como se observa en el cuadro anterior, los gastos financieros desembolsados por la compañía B en cada uno de los tres años, no exceden a los \$11.830 ($\$100.000 \times 11,83\%$), valor del interés máximo que podría considerarse como gasto deducible para el cálculo de impuesto a la renta.

Por otra parte, al coincidir el tratamiento contable de los intereses registrados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), con el tratamiento tributario establecido por la Ley Orgánica del Régimen Tributario Interno (LORTI), no se produce diferencia temporaria alguna, y consecuentemente no existe efecto en el impuesto a la renta diferido.

El gasto no deducible de \$170 surgido en la compañía A en el año 20x2, constituye una diferencia permanente que tiene su efecto en el cálculo del impuesto corriente de ese año, pero no en el cálculo del impuesto diferido.

4.1.3 CONCLUSIONES

En el siguiente cuadro se presentan los gastos financieros incurridos con los prestamistas y los gastos (Ingresos) por contrato swap de las compañías A y B, durante el plazo de los préstamos en los años 20x1 al 20x3:

Tabla 4.- Comparación de intereses entre Compañías A y B

Año	Compañía A		TOTAL	Compañía B		TOTAL
	Gastos Financieros con prestamista	Gastos (ingresos) Contrato swap		Gastos Financieros con prestamista	Gastos (ingresos) Contrato swap	
20X1	10.000	(1.000)	9.000	9.000	1.000	10.000
20X2	10.000	2.000	12.000	12.000	(2.000)	10.000
20X3	10.000	1.000	11.000	11.000	(1.000)	10.000
TOTALES	30.000	2.000	32.000	32.000	(2.000)	30.000

Elaboración: Autores

Cuando las compañías suscribieron el contrato swap al principio de las obligaciones bancarias, la compañía A lo hizo apostando a que una tasa de interés variable de LIBOR más el 1% iba a resultar en una tasa de interés efectiva menor que la tasa de interés del 10% en base a la cual había contraído la obligación con el banco local; mientras que la compañía B lo hizo apostando todo lo contrario, esto es, a que una tasa fija de interés del 10% iba a resultar en una tasa de interés efectiva menor que la tasa de

interés variable de LIBOR más el 2% en base a la cual había contraído la obligación con el banco extranjero.

Consecuentemente, el contrato swap de interés es una apuesta sobre los tipos de interés, y como sucede generalmente en toda apuesta, al final del juego hay un ganador y un perdedor.

Es así como, transcurrido el plazo de 3 años de los contratos de préstamos y contrato de swap, la compañía A terminó pagando \$30.000 de intereses al banco local y \$2.000 de gastos por contrato swap a la compañía B, convirtiéndose la compañía A en la “**PERDEDORA**” en este juego; mientras que la compañía B terminó pagando \$32.000 de intereses al banco extranjero y recibiendo \$2.000 de ingresos por contrato swap por parte de la compañía A, convirtiéndose la compañía B en la “**GANADORA**” en este juego.

La elección de los tipos de interés para suscribir contratos de préstamos o contratos swap por tipo de interés no puede ser una elección caprichosa, sino que debe obedecer a un estudio de las tendencias del mercado.

4.2 OPCIONES

Los derivados son tan antiguos como la propia historia de la humanidad; partiendo de la famosa anécdota de Tales de Mileto citada en el libro de Aristóteles, La Política, que constituye el primer ejemplo histórico conocido de la contratación de opciones, que data del siglo VI a.C. (Sanz Caballero, 2011).

Tales de Mileto, quien tenía amplios conocimientos en astronomía e interés en la botánica, decidió apostar que la cosecha de aceitunas sería fructífera por lo que reunió dinero para entregarlo como garantía para arrendar todos las prensas de aceitunas en Mileto y Quíos mucho antes de la recolecta, por lo que no existían interesados. Tales, en esta situación, se encontraba en lo que ahora se considera como una opción con variantes de futuro, ya que si su predicción no era acertada perdía el depósito; sin embargo si acertaba (lo que ocurrió) ejecutaría su opción y estaría a cargo de toda la oferta de aceitunas, lo que de cierta manera lo ubicó en una situación de monopolio en esas ciudades.

En la historia este ejemplo, constituye la primera operación de opciones conocida; sin embargo el origen formal de las opciones en el mercado moderno se atribuye al 26 de abril de 1973 con la creación del Chicago Board Options Exchange (CBOE).

En la Codificación de resoluciones de la Superintendencia de Bancos y de la Junta Bancaria, el capítulo I del título VI define las opciones de la siguiente manera:

“Es un acuerdo de voluntades en el que una de las partes se compromete con la otra en mantener vigente una posibilidad de toma de la opción de un negocio. La contraparte se obliga a pagar por esa expectativa una cantidad determinada o prima, la que le otorga el derecho de optar por la realización de dicho negocio en un plazo y a un precio determinados previamente.”

Las opciones son contratos que ofrecen a sus propietarios el derecho a comprar (opciones call) o vender (opciones put) a un precio fijo un activo determinado en determinado plazo. Si el derecho de compra o venta puede ser ejercido en cualquier momento desde la contratación hasta el vencimiento se conoce como opción americana; sin embargo, si la opción solo puede ser ejercida a la fecha de vencimiento se conoce como opción europea.

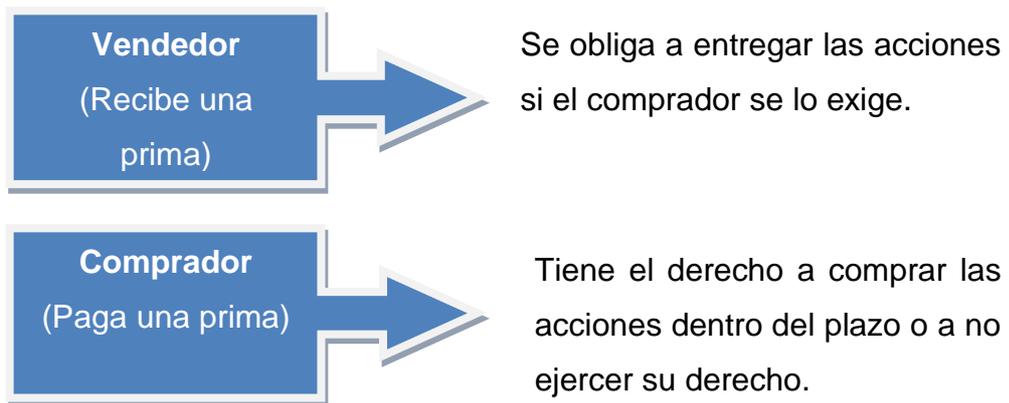
Por ejemplo, se tiene una opción de compra sobre 100 acciones de la empresa HOLCIM que nos da el derecho de adquirir tales acciones a un precio fijo de \$30,00 durante un plazo máximo de 90 días. Si desde la contratación de la opción se puede comprar las acciones en cualquier día durante los próximos tres meses al mismo precio, independientemente de su valor de mercado, esta es la opción americana. Si en el mismo ejemplo solo se pueden comprar las acciones en el día 90, se trata de la opción europea.

Dicho esto, las opciones más conocidas son las que se ejercen sobre acciones de una compañía, del tipo americano y que pueden ser:

- **OPCIÓN CALL**

La opción Call es aquel contrato donde un posible comprador (inversionista) paga una prima por cada acción para adquirir el derecho de comprarlas a un precio fijo dentro de un plazo determinado, como se observa en el siguiente gráfico:

Gráfico 3.- OPCIÓN CALL



Fuente: Mercado de Derivados Financieros: Futuros y Opciones

Elaborado por: Autores

En la opción call, la ganancia se obtiene cuando las acciones suben de precio y el precio al que se ejerce la opción de compra es inferior.

Una gran parte de los contratos de opciones son cerrados sin ejercer el derecho de compra o venta; es decir, que la mayor parte de los inversionistas que operan con opciones lo hacen con fines especulativos

(ganar dinero o cubrirse de pérdidas) y no están interesados en el activo subyacente como tal.

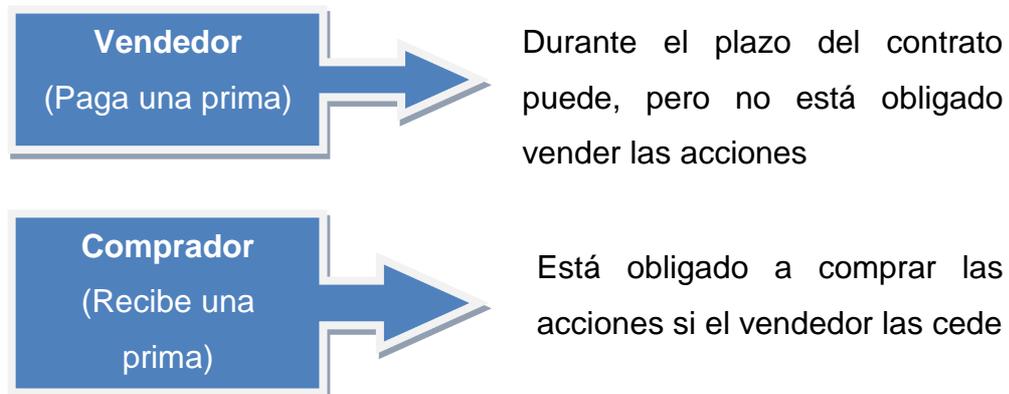
En este sentido, en ocasiones, cuando se emiten opciones de compra, puede ser que el emisor del contrato no tenga las acciones subyacentes, lo que se conoce como opción al descubierto (naked). Esto puede ocurrir cuando el vendedor está seguro que las acciones tendrán un precio inferior al valor fijo pactado para que el comprador adquiera las acciones, por lo que la opción de compra no será ejecutada. De esta manera, al hacer esta especulación, el emisor ganará el valor de la prima pagada por el potencial comprador.

Sin embargo, si el emisor se llegase a equivocar y el precio de las acciones aumenta, al estar obligado a vender las acciones, el emisor deberá comprarlas en el mercado al precio de ese momento y venderlas al precio pactado, lo que lo llevará a una mayor pérdida.

- **OPCIÓN PUT**

La opción Put es aquel contrato donde una persona que posee acciones paga una prima a un comprador el cual se obliga a comprar las acciones a un precio fijo, en caso de que el vendedor decida cederlas, como se observa en el siguiente gráfico:

Gráfico 4.- OPCIÓN PUT



Fuente: Mercado de Derivados Financieros: Futuros y Opciones

Elaborado por: Autores

En la opción Put el resultado es favorable cuando las acciones bajan de precio y el vendedor recibe un valor mayor al precio de la acción en el mercado.

En un principio puede parecer contraproducente que un comprador se obligue a la posibilidad de pagar por una acción más del valor de mercado; sin embargo si el comprador está seguro que la opción de venta no se ejecutará ganará el valor de la prima que recibió de parte del vendedor, por contraer la obligación de compra.

Finalmente cabe señalar que en este tipo de derivados financieros (opciones), la compañía emisora de las acciones no necesariamente está enterada de las operaciones que se realizan con sus acciones, ya que en el mercado de valores estas son fácilmente endosadas y en un mercado desarrollado suelen cambiar de titular a cada momento.

4.2.1 BASE CONTABLE

Las reglas de medición, reconocimiento y revelación establecidas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para las opciones, son aplicadas en el siguiente caso:

Caso 4 – Opciones Call de acciones

El 1 de diciembre del 20X1 la compañía "INVESTOR S.A." suscribe un contrato con "VENDREM S.A." para comprar 1.000 acciones de su subsidiaria "ESTERPREM S.A." durante el plazo de 60 días a un precio de \$50,00 por acción. Para esto la compañía paga una prima de \$1,00 por acción. Las acciones a esta fecha se cotizan a \$50,80. La intención de INVESTOR S.A. es obtener una ganancia a corto plazo, especulando con el precio de la acción de ESTERPREM S.A.

La administración de INVESTOR S.A. considera que dentro de los próximos 60 días las acciones de ESTERPREM subirán de precio en el mercado, y podrá ejecutar su opción de compra por las 1.000 acciones a \$50,00 para luego venderlas al precio que se cotiza en bolsa que sería mayor, por lo que espera ganar un excedente.

Por otra parte, la compañía VENDREM S.A. estima que las acciones de ESTERPEM irán a la baja, y considera que INVESTOR no ejecutará su opción de compra porque pagaría \$50,00 por unas acciones que en el mercado estarían a menor precio; de esta manera VENDREM S.A. habrá ganado la prima que recibió de INVESTOR por la opción de compra de las 1.000 acciones.

En este caso es necesario indicar que el costo de la prima tiene dos componentes:

- **El Valor Intrínseco**, que es la diferencia entre el precio del ejercicio (valor al que se ejecuta la opción) y el precio spot (precio de la acción en el mercado).
- **El Valor temporal**, el cual se determina con un cálculo complejo donde se considera el historial de la acción, el riesgo del mercado, entre otros factores. Sin embargo, una premisa básica para determinar este valor es que mientras más cerca se encuentra la opción de su vencimiento, este valor va disminuyendo; de manera que el día del vencimiento del plazo el valor temporal es cero.

El cálculo complejo al que nos referimos en el valor temporal como parte del valor de la prima, es altamente probabilístico y los factores que se incluyen en el cálculo son los siguientes:

- **Precio del activo subyacente**, es decir en este caso el precio de la acción.
- **Volatilidad el precio del activo subyacente**, tomando en cuenta el historial de la empresa emisora de las acciones, las situación actual de esta compañía, su participación en el mercado, la situación de la economía, la desviación de los cambios proporcionales en las tasas del mercado, entre otros factores externos.

- **Ti sin riesgo según vencimiento de la opción;** es decir, una tasa de interés libre de riesgo, por ejemplo de bonos del estado, que apliquen a títulos valores cuyo vencimiento sea igual al tiempo que queda para ejercer la opción.
- **Plazo,** o tiempo restante para ejecutar la opción.
- **Precio de ejercicio,** que como indicamos es el precio fijado en el contrato para ejercer la opción.

Los métodos para calcular el valor temporal, como parte del precio de la prima pueden ser:

- Método binomial multiplicativo durante periodos discretos de tiempo, donde se busca encontrar la combinación entre acciones y préstamos (bonos) que sean equivalentes a una inversión en la opción, debido a que las dos estrategias dan resultados similares en el futuro por lo que hoy deben ser vendidas al mismo precio.
- Método BLACK & SCHOLES, que se trata de un caso particular binomial pero transformado a tiempo continuo.

Dicho esto, el cálculo del costo de la prima en el caso 1 es como sigue:

Precio spot (precio de mercado)	\$ 50,80
Precio de ejercicio (precio fijado en la opción)	\$ 50,00
Valor intrínseco	\$ 0,80
Valor temporal	\$ 0,20
Prima de la opción	\$ 1,00

Esta opción se emitió a un plazo de 60 días, es decir que a medida que se acerque el vencimiento el valor temporal irá disminuyendo, por lo que por ejemplo cuando transcurran 10 días este valor temporal podría estar por 0,17 centavos (aproximadamente) y así continuará bajando hasta que hayan transcurrido los 60 días.

4.2.1.1 REGISTRO DEL CONTRATO DE OPCIONES

En el anexo A se incluye un modelo de contrato marco para derivados financieros, el cual es estándar para las operaciones con derivados financieros y en consecuencia sirve para la contratación de opciones de compra. De igual manera que en el swap de interés, los contratos de opciones pueden ser no estandarizados según los requerimientos entre las partes.

Las características particulares que existen en un contrato de opciones, son las siguientes:

- **Responsabilidades de las partes:** es el derecho a favor del titular del contrato, por ejemplo en una opción call el comprador tiene derecho de compra y la contraparte está obligada a vender la acción; de igual manera en una opción put, el titular tiene el derecho de vender la opción y la contraparte que recibió la prima está en la obligación de comprar la acción.
- **Activo subyacente:** es el activo sobre el cual se tiene derecho u obligación para la operación de compra o venta. En este caso la opción es sobre acciones, pero pueden existir opciones sobre ciertos bienes, bonos o índices bursátiles.

- **Cantidad del activo subyacente:** son las unidades específicas, mínimas o máximas del activo subyacente que se pueden comprar o vender si se ejerce la opción, en el caso práctico citado son 1.000 acciones.
- **Calidad del activo subyacente:** es la condición en que la opción debe ser ejercida. Por ejemplo, en el caso de la opción call de las acciones, la condición podría ser de que el comprador ejerza la opción de comprar las acciones cuando el precio en el mercado llegue a un precio tope establecido, lo cual se conoce como opción de estilo “cap”.
- **Plazo o vencimiento de la opción:** es la duración del contrato (60 días).
- **Exigibilidad:** momento en el que el titular puede ejercer su opción de compra o venta, que puede ser en cualquier momento durante el plazo (opción americana) como es en este ejemplo, o en una fecha determinada (opción europea).
- **Titular del derecho:** es quien adquiere la opción y puede exigir su derecho de comprar o vender según la exigibilidad que estipule el contrato. En este caso la compañía INVESTOR S.A.
- **Titular de la obligación:** es quien adquiere la obligación de vender o comprar si el titular del derecho se lo exige. En este caso es la empresa VENDREM S.A.

- **Precio de ejercicio:** es el valor que se pagará o se recibirá por el bien en caso de ejecutar la opción de compra o venta.
- **Prima o precio de la opción:** el costo que tiene que pagar el titular de la opción, que es en el ejemplo de \$1,00 por acción.

Previo a registrar el primer asiento se debe tener en cuenta lo que indica la norma respecto a los derivados, debido a que existen dos formas de contabilizarse los mismos: como activo o pasivo al valor razonable medido con cambio a resultados o como instrumentos de cobertura.

En este caso que se está desarrollando el interés del comprador del derivado financiero es especular con el precio de la acción para obtener una ganancia a corto plazo mediante la venta de la misma y no busca mantener las acciones, por lo que se considera según la norma como mantenido para negociar y en consecuencia se le da el tratamiento de activo o pasivo financiero medido al valor razonable con cambio a resultados.

En el reconocimiento inicial, una entidad medirá un activo financiero o pasivo financiero, por su valor razonable más o menos, en el caso de un activo financiero o un pasivo financiero que no se contabilice al valor razonable con cambios en resultados, los costos de transacción que sean directamente atribuibles a la adquisición o emisión del activo financiero o pasivo financiero. (NIIF 9 párrafo 5.1.1)

De acuerdo con la NIIF 13 - Medición del Valor Razonable, el valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por

transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

Entonces, la primera transacción que se origina en la emisión de la opción de compra es el pago de la prima que el comprador efectúa y el registro contable para ambas compañías según el párrafo de reconocimiento inicial sería el siguiente:

INVESTOR S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
01-12-20X1	Activo por derivado financiero Efectivo Para registrar la prima pagada por la opción (\$1,00 x 1.000 acciones)	\$ 1.000	\$ 1.000

VENDREM S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
01-12-20X1	Efectivo Pasivo por derivado financiero Para registrar la prima cobrada por la opción (\$1,00 x 1.000 acciones)	\$ 1.000	\$ 1.000

Cabe señalar que a esta fecha VENDREM S.A. mantiene sus acciones valoradas en 50,80 que es el precio spot al momento de la ejecución del contrato de opciones.

4.2.1.2 REGISTRO DEL AJUSTE AL CIERRE DE AÑO

De acuerdo a los párrafos 4.1.1 a 4.1.5 de la NIIF 9, una entidad medirá un activo financiero a valor razonable o costo amortizado. En consecuencia, como ya se ha determinado que se trata de un activo o pasivo medido al valor razonable con cambio a resultado, al cierre del ejercicio debemos

reconocer el cambio en el valor razonable producto de la variación en el valor de mercado de la acción.

Al 31 de diciembre de 20X1 el precio spot de la acción es de \$54,00. Por lo que el precio de la opción en el mercado sería el siguiente:

Precio spot (precio de mercado)	\$	54,00
Precio de ejercicio (precio fijado en la opción)	\$	50,00
Valor intrínseco	\$	4,00
Valor temporal	\$	0,09
Prima de la opción	\$	4,09

En este caso el valor temporal fue determinado como supuesto, teniendo en cuenta la premisa que mientras la opción se acerca al vencimiento este valor va disminuyendo. Entonces el valor del ajuste se determinaría comparando el costo de la medición inicial de la prima pagada y el valor actual de mercado de estas opciones.

	Unitario	1000 acciones
Valor inicial de la opción	\$ 1,00	\$ 1.000,00
Valor de mercado al 31-12-20X1	\$ 4,09	\$ 4.090,00
Variación (por ajustar)	\$ 3,09	\$ 3.090,00

Inicialmente la opción por cada acción estaba determinada en \$1,00 ahora al cierre del ejercicio económico 20X1 el valor de mercado es de \$4,09 lo que genera una diferencia que se debe de ajustar por las 1000 acciones sobre las que se estipula el contrato.

INVESTOR S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Activo por derivado financiero Ganancia en derivados Para registrar cambio en valor razonable de la opción (3,09 x 100)	\$ 3.090	\$ 3.090

VENDREM S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Pérdida en derivados Pasivo por derivado financiero Para registrar cambio en valor razonable de la opción (3,09 x 100)	\$ 3.090	\$ 3.090

En esta fecha, el valor razonable de las acciones que mantiene VENDREM S.A. se ha incrementado, por lo que esta compañía debe ajustar su cuenta de inversiones para reflejar el nuevo valor razonable, como se indica a continuación:

	Unitario	1000 acciones
Valor inicial de las acciones	\$ 50.80	\$ 50,800.00
Valor de mercado al 31-12-20X1	\$ 54.00	\$ 54,000.00
Variación (por ajustar)	\$ 3.20	\$ 3,200.00

VENDREM S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-02-20X2	Inversiones en acciones Ingresos por cambio en el VR Para registrar ajuste de las acciones de ESTERPREM S.A. al valor de mercado	\$ 3.200	\$ 3.200

4.2.1.3 REGISTRO DE LA EJECUCIÓN DE LA OPCIÓN

El 1 de febrero de 20X1 se cumple el plazo de los 60 días y el precio de las acciones de ESTERPREM S.A. están a \$58,00 por lo que INVESTOR S.A. decide ejecutar su opción de compra y adquirir las acciones al precio de \$50,00.

En la fecha de cierre el valor temporal es de 0,00 y la prima estaría valorada únicamente por el valor intrínseco, como se indica a continuación:

Precio spot (precio de mercado)	\$ 58,00
Precio de ejercicio (precio fijado en la opción)	\$ 50,00
Valor intrínseco	\$ 8,00
Valor temporal	\$ -
Prima de la opción	\$ 8,00

Previo a registrar la ejecución de la opción es necesario ajustar el derivado a valor razonable, determinando la variación respecto a la última medición, como sigue:

	Unitario	1000 acciones
Valor de la opción 31-12-20X1	\$ 4,09	\$ 4.090,00
Valor de la opción 01-02-20X2	\$ 8,00	\$ 8.000,00
Variación (por ajustar)	\$ 3,91	\$ 3.910,00

INVESTOR S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-02-20X2	Activo por derivado financiero Ganancia en derivados Para registrar cambio en valor razonable de la opción (3,91 x 100)	\$ 3.910	\$ 3.910

VENDREM S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-02-20X2	Pérdida en derivados Pasivo por derivado financiero Para registrar cambio en valor razonable de la opción (3,91 x 100)	\$ 3.910	\$ 3.910

Asimismo la compañía VENDREM S.A. ajusta el valor de las acciones que mantiene en libros, previo a la venta de las mismas:

	Unitario	1000 acciones
Valor inicial de las acciones	\$ 54,00	\$ 54.000,00
Valor de mercado al 01-02-20X2	\$ 58,00	\$ 58.000,00
Variación (por ajustar)	\$ 4,00	\$ 4.000,00

VENDREM S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-02-20X2	Inversiones en acciones	\$ 4.000	
	Ingresos por cambio en el VR Para registrar ajuste de las acciones de ESTERPREM S.A. al valor de mercado		\$ 4.000

Cuando la compañía INVESTOR S.A. ejecuta la opción, debe registrar las acciones al valor razonable de \$58.000 (\$58 por acción) y no al valor pagado que fue de \$50.000 (\$50 por acción), por lo que el asiento sería como sigue:

INVESTOR S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-02-20X2	Inversiones mantenidas para venta	\$ 58.000	
	Activo por derivado financiero		\$ 8.000
	Efectivo		\$ 50.000
	Para registrar compra de acciones mediante opción de compra		

VENDREM S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-02-20X2	Efectivo	\$ 50.000	
	Pasivo por derivado financiero	\$ 8.000	
	Inversiones en acciones		\$ 58.000
	Para registrar venta de acciones por obligación contractual de opciones		

Finalmente el ciclo se cierra cuando la compañía INVESTOR S.A. vende las acciones para recuperar el efectivo y continuar con sus operaciones o seguir especulando con otros instrumentos financieros.

INVESTOR S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-02-20X2	Efectivo Inversiones mantenidas para venta Para registrar venta de acciones compradas mediante opciones	\$ 58,000	\$ 58,000

4.2.2 ASPECTOS TRIBUTARIOS

El numeral 7 del artículo innumerado después del artículo 28 del Reglamento (RALORTI) que trata de los impuestos diferidos en activos biológicos medidos al valor razonable con cambio a resultados, establece que:

“Los ingresos y costos derivados de la aplicación de la normativa contable correspondiente al reconocimiento y medición de activos biológicos, medidos con cambios en resultados, durante su período de transformación biológica, deberán ser considerados en conciliación tributaria, como ingresos no sujetos de renta y costos atribuibles a ingresos no sujetos de renta” Art... Impuestos diferidos, RALORTI

“En el período fiscal en el que se produzca la venta o disposición del activo biológico, se efectuará la liquidación del impuesto a la renta, para lo cual se deberán considerar los ingresos de dicha operación y los costos

reales acumulados imputables a dicha operación, para efectos de la determinación de la base imponible.” Art... Impuestos diferidos, RALORTI

Las OPCIONES son instrumentos financieros derivados que se miden a valor razonable con cambio a resultados. Haciendo analogía entre los activos biológicos y las opciones, dos activos diferentes pero con semejanza o parecido en el método de valuación, se concluye que los ingresos y gastos generados por las opciones se deben tratar como la LORTI establece para el caso de los activos biológicos, esto es:

- Durante el período de vigencia de la OPCION, las ganancias o pérdidas por las variaciones en el valor razonable se deberán considerar en la conciliación tributaria, como ingresos no sujetos de renta y costos atribuibles a ingresos no sujetos de renta, respectivamente.
- Estos conceptos no deberán ser incluidos en el cálculo de la participación a trabajadores.
- En el período fiscal en el que se produzca el vencimiento o la ejecución de la OPCIÓN se efectuará la liquidación del impuesto a la renta, para lo cual se deberán considerar los ingresos y los costos reales de dicha operación, acumulados imputables a la misma, para efectos de la determinación de la base imponible.

Por lo tanto, las transacciones derivadas de la opción de compra ocasionan un impuesto diferido, que de acuerdo con el párrafo 5 de la NIC 12 es aquel que surge de las diferencias existentes entre el importe en libros

de un activo o pasivo y su base fiscal, conocidas como diferencias temporarias.

Estas diferencias pueden ser imponibles o deducibles que según la NIC 12 se definen de la siguiente manera:

- **Diferencias temporarias imponibles**, son aquellas diferencias temporarias que dan lugar a cantidades imponibles al determinar la ganancia (pérdida) fiscal correspondiente a periodos futuros, cuando el importe en libros del activo sea recuperado o el del pasivo sea liquidado. Estas diferencias se reconocen en libros mediante un pasivo por impuesto diferido.
- **Diferencias temporarias deducibles**, que son aquellas diferencias temporarias que dan lugar a cantidades que son deducibles al determinar la ganancia (pérdida) fiscal correspondiente a periodos futuros, cuando el importe en libros del activo sea recuperado o el del pasivo sea liquidado. Estas diferencias se reconocen en libros mediante un activo por impuesto diferido,

Dicho esto, las consideraciones para el cálculo del impuesto diferido para la compañía INVESTOR S.A. serían las siguientes:

En el año 20X1 la compañía registra un ingreso por el cambio en valor razonable de la opción que, según el Reglamento de la LORTI, debe ser considerado como ingresos no sujetos a impuesto a la renta en la conciliación tributaria, en consecuencia, la base fiscal del activo es de

\$1.000 (no se ve afectada por ajustes de cambios en el valor razonable) y el cálculo del impuesto diferido sería el siguiente:

INVESTOR S.A.

Cálculo del impuesto diferido 20x1

Cuenta	Base contable (Valor Razonable)	Base fiscal (Costo)	Diferencia temporaria	Tipo diferencia	Tasa	Impuesto
Activo por derivado financiero	4.090	1.000	3.090	Imponible	22%	680

El ingreso que este año se considera como no sujeto de impuesto a la renta, deberá ser liquidado el año siguiente (cuando vence la opción), lo que causará un aumento en la utilidad gravable y en consecuencia en el impuesto causado, por lo que según las definiciones antes señaladas, esta diferencia temporaria es de tipo "Imponible" y requiere el reconocimiento de un pasivo por impuesto diferido, como sigue:

INVESTOR S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Gasto por impuesto diferido Pasivo por impuesto diferido Para registrar impuesto diferido por opciones medidas al valor razonable	\$ 680	\$ 680

Entonces, la conciliación tributaria con el supuesto de una utilidad de \$50.000, se declararía de la siguiente manera:

Utilidad del ejercicio	50.000
- Participación de trabajadores	(7.500)
- Otras rentas no sujeto a impuesto a la renta	(3.090)
+ Gastos incurridos para generar ingresos exentos	
Utilidad gravable	<u>39.410</u>

Al cierre del año siguiente, la opción ya ha sido ejecutada por lo que se debe ajustar el impuesto diferido y liquidar el impuesto a la renta por los ingresos y gastos imputables al derivado financiero.

INVESTOR S.A.

Cálculo del impuesto diferido 20x2

Cuenta	Base contable (Valor Razonable)	Base fiscal (Costo)	Diferencia temporaria	Tipo diferencia	Tasa	Impuesto
Activo por derivado financiero	-	-	-	Imponible	22%	-

Al no existir valores en las bases contable y fiscal del activo financiero, no existen diferencias temporarias ni impuesto a la renta diferido. Consecuentemente, el pasivo por impuesto diferido contabilizado al cierre del año anterior, debe ser reversado como sigue:

INVESTOR S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X2	Pasivo por impuesto diferido	\$ 680	
	Gasto por impuesto diferido Para registrar compensación del impuesto diferido		\$ 680

Por su parte la norma tributaria indica que en el año de vencimiento o liquidación del contrato se debe considerar en la determinación de la base imponible, los ingresos y costos reales de la operación con derivados, es decir los ingresos netos que se obtendrían de la siguiente manera:

- El resultado del contrato es un ingreso de \$7.000, el cual debe gravar impuesto a la renta en el año 20x2, periodo en el que se venden las acciones.
- INVESTOR S.A. adquirió la opción de compra con fines especulativos, es decir para obtener la ganancia a corto plazo. En este sentido una vez que ejecuta la opción de compra, las acciones el mismo día se venden a valor de mercado que es de \$ 58.000.
- Previo a la ejecución de la opción, en el año 20X2, la compañía INVESTOR ajustó el valor razonable del instrumento financiero derivado reconociendo un ingreso por \$3.910, el cual forma parte de la utilidad contable.
- En consecuencia, se debe incluir en la conciliación tributaria del 20x2, como ingreso tributable, el ingreso por \$3.090 que fue considerado ingreso no sujeto a impuesto a la renta en la conciliación tributaria del 20x1. La conciliación tributaria del 20x2 sería como sigue:

Utilidad del ejercicio	50.000
- Participación de trabajadores	(7.500)
- Otras rentas no sujeto a impuesto a la renta	-
+ Gastos incurridos para generar ingresos exentos	3.090
Utilidad gravable	<u>45.590</u>

En la práctica, los ajustes por impuesto diferido se acostumbra a ubicar en el casillero de “Deducciones por leyes especiales” el cual es restado de la utilidad contable. En este caso como el efecto es un ajuste positivo se registra como “Gastos incurridos para generar ingresos exentos” aunque en

esencia no lo sea, sin embargo son los casilleros que menciona el reglamento cuando indica el tratamiento del impuesto diferido.

Estos efectos tributarios mencionados también se dan para la compañía VENDREM S.A., con la diferencia que esta compañía es la que tiene en sus libros el activo subyacente sobre el cual trata el contrato de acciones, y este efecto se determina de la siguiente manera:

En el año 20X1 la compañía registra un gasto por el cambio en valor razonable de la opción, el cual aumenta el pasivo por derivado financiero en 3.090; sin embargo, según el Reglamento de la LORTI este valor debe ser considerado como gasto incurrido para generar ingreso exento por lo que la base fiscal del pasivo sigue siendo de \$1.000.

De igual manera la compañía registra en este año un ingreso por el aumento en el valor razonable de las acciones sujetas al contrato de opciones, por lo que el cálculo del impuesto diferido sería el siguiente:

VENDREM S.A.

Cálculo del impuesto diferido 20x1

Cuenta	Base contable (Valor Razonable)	Base fiscal (Costo)	Diferencia temporaria	Tipo diferencia	Tasa	Impuesto
Pasivo por derivado financiero	4.090	1.000	3.090	Deducible	22%	680
Inversiones a largo plazo	54.000	50.800	3.200	Imponible	22%	704
Efecto neto			110	Imponible	22%	24

Por una parte existe un gasto (pérdida) por \$ 3,090 que en este año según la norma tributaria no se puede deducir y deberá ser liquidado el año siguiente (cuando se venda el activo subyacente), lo que causará una

disminución en la utilidad gravable y en consecuencia en el impuesto causado, por lo que esta diferencia temporaria es deducible y se debe reconocer un activo por impuesto diferido.

Asimismo, la compañía VENDREM S.A. registra un ingreso de \$3,200 por el aumento del valor razonable de las acciones, el cual no será gravable hasta que se vendan estas acciones, por lo que se genera una diferencia temporaria imponible y debe reconocerse un pasivo por impuesto diferido.

El registro del activo y pasivo por impuesto diferido es el siguiente:

VENDREM S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Activo por impuesto diferido	\$ 680	
	Gasto por impuesto diferido Para registrar impuesto diferido por opciones medidas al valor razonable		\$ 680

Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Gasto por impuesto diferido	\$ 704	
	Pasivo por impuesto diferido Para registrar impuesto diferido por acciones medidas al valor razonable		\$ 704

Estos registros pueden ser compensados por lo que indica la NIC 12 en el párrafo 71:

“Una entidad compensará los activos por impuestos y los pasivos por impuestos si, y solo si, la entidad:

(a) tiene el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos; y

(b) tiene la intención de liquidar por el importe neto, o de realizar el activo y liquidar el pasivo simultáneamente.”

Cuando se ejecute la opción de compra el activo y el pasivo se liquidarán de manera simultánea y los importes reconocidos se compensarán cuando las acciones sean vendidas, como se indica a continuación:

VENDREM S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X1	Pasivo por impuesto diferido	\$ 680	
	Activo por impuesto diferido Para registrar compensación del activo y pasivo por impuestos diferidos		\$ 680

Entonces para el año 20x1, la conciliación tributaria, con el mismo supuesto de una utilidad de \$50.000, se declararía de la siguiente manera:

Utilidad del ejercicio	50.000
- Participación de trabajadores	(7.500)
- Otras rentas no sujeto a impuesto a la renta	(3.200)
+ Gastos incurridos para generar ingresos exentos	3.090
Utilidad gravable	<u>42.390</u>

En el año 20x2, la opción se ejecutó y las acciones son vendidas a INVESTOR S.A., por lo que se debe ajustar el impuesto diferido y liquidar el impuesto a la renta por los ingresos y gastos imputables al derivado financiero.

VENDREM S.A.

Cálculo del impuesto diferido 20x2

Cuenta	Base contable (Valor Razonable)	Base fiscal (Costo)	Diferencia temporaria	Tipo diferencia	Tasa Impuesto	
Pasivo por derivado financiero	-	-	-	Deducible	22%	-
Inversiones a largo plazo	-	-	-	Imponible	22%	-

Al no existir valores en las bases contable y fiscal del activo y pasivo financiero, no existen diferencias temporarias ni impuesto a la renta diferido. Consecuentemente, el pasivo por impuesto diferido contabilizado al cierre del año anterior por \$24, debe ser reversado como sigue:

VENDREM S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X2	Pasivo por impuesto diferido	\$ 24	
	Gasto por impuesto diferido		\$ 24
	Para registrar compensación del impuesto diferido		

Finalmente para liquidar el impuesto a la renta de VENDREM S.A. debe de considerar los ingresos y costos reales de la operación con derivados, que se obtienen a continuación:

VENDREM S.A.			
	20X1	20X2	Total
Ingresos por inversion en acciones	\$ 3.200	\$ 4.000	\$ 7.200
Gastos del contrato de opción	\$ (3.090)	\$ (3.910)	\$ (7.000)
Resultado neto de la operación	\$ 110	\$ 90	\$ 200

Por su parte la norma tributaria indica que en el año de vencimiento o liquidación del contrato se debe considerar en la determinación de la base imponible, los ingresos y costos reales de la operación con derivados, es decir los ingresos netos que se obtendrían de la siguiente manera:

- El resultado neto de haber mantenido un contrato de opción y un activo subyacente es un ingreso de \$ 200, el cual debe gravar impuesto a la renta en el año 20x2, periodo en el que se venda las acciones.
- Previo a la ejecución de la opción, en el año 20X2, la compañía VENDREM S.A. ajustó el valor razonable del pasivo por financiero derivado reconociendo una pérdida por \$3.910, a su vez al ajustar el valor razonable de las acciones reconoció un ingreso de \$4.000. Estos valores representan un ingreso neto de \$90, el cual forma parte de la utilidad contable.
- En consecuencia, para completar el ingreso de \$200,00 que debe tributar, se realiza un ajuste positivo de \$110,00 en la conciliación tributaria del año se debe incluir en la conciliación tributaria del 20x2, que corresponde al mismo valor neto que en el año 20x1 no tributó y generó un pasivo por impuesto diferido en dicho año. La conciliación tributaria del 20x2 sería como sigue:

Utilidad del ejercicio	50,000
- Participación de trabajadores	(7,500)
- Otras rentas exentas	-
+ Gastos incurridos para generar ingresos exentos	110
- Deducciones por leyes especiales	-
Utilidad gravable	<u>42,610</u>

4.2.3 CONCLUSIONES

La estimación de INVESTOR S.A. era que el precio de las acciones subieran y en efecto su suposición fue acertada ya que las acciones subieron de precio y ejerció su opción de compra a \$50,00 por acción, que considerando el \$1,00 que pagó al inicio, su ganancia al vender las acciones al precio de mercado que era de \$58,00 fue de \$7,00 por acción.

En el cuadro siguiente se muestra el resultado de las operaciones para la compañía INVESTOR S.A. el cual fue favorable:

INVESTOR S.A.		
	Individual	1.000 acciones
Prima	\$ 1.00	\$ 1,000.00
Compra de acciones	\$ 50.00	\$ 50,000.00
Costo de las acciones	\$ 51.00	\$ 51,000.00
Venta al precio spot	\$ 58.00	\$ 58,000.00
- Costo de las acciones	\$ 51.00	\$ 51,000.00
Ganancia	\$ 7.00	\$ 7,000.00

Dicho esto, para que el titular de una opción de compra obtenga un resultado favorable de la misma, el precio de la opción debe ser mayor al precio de ejercicio más el valor de la prima. En este caso, INVESTOR S.A. obtuvo una ganancia debido a que el precio de cada acción subió a más de \$51,00 (Precio de ejercicio \$50,00 + prima \$1,00).

Por otra parte la estimación de VENDREM S.A. de que las acciones bajen de precio no fue acertada, puesto que las acciones subieron e INVESTOR S.A. ejecutó su opción de compra.

Desde una perspectiva de negocios y oportunidad, VENDREM S.A. tuvo la oportunidad de vender las acciones en el mercado a 58,00 cada una pero las vendió a \$50,00, por lo que tuvo un costo de oportunidad de \$8,00. Esto ocurrió por mantener un contrato de opciones, el cual le dio solo un ingreso de \$1,00 por acción. En consecuencia, el costo neto de oportunidad para VENDREM fue de \$7.00 por acción (costo de oportunidad \$8,00 menos \$1 por prima).

VENDREM S.A.		
	Individual	1.000 acciones
Venta de acciones	\$ 50,00	\$ 50.000,00
Precio de venta en el mercado	\$ 58,00	\$ 58.000,00
Costo de oportunidad	\$ (8,00)	\$ (8.000,00)
+ Ingreso por prima	\$ 1,00	\$ 1.000,00
Costo de oportunidad neto	\$ (7,00)	\$ (7.000,00)

Sin embargo contablemente esta compañía no registra una pérdida, debido a que VENDREM adquirió la acción mucho antes de que subiera de precio y ha reconocido un ingreso por el aumento en el valor razonable de la inversión, y el resultado fue el siguiente:

	Unitario	1000 acciones
Aumento en VR de la inversion al 31-12-20X1	\$ 4,00	\$ 4.000,00
Aumento en VR de la inversion al 01-02-20X2	\$ 3,20	\$ 3.200,00
Ingresos por aumento en VR	\$ 7,20	\$ 7.200,00
Pérdida en derivados 31-12-20X1	\$ (3,09)	\$ (3.090,00)
Pérdida en derivados 01-02-20X2	\$ (3,91)	\$ (3.910,00)
Ganancia Neta	\$ 0,20	\$ 200,00

Respecto al impuesto diferido cabe señalar que el artículo de impuestos diferidos del reglamento me indica el tratamiento tributario del gasto o ingreso en los años previos al vencimiento o liquidación del contrato. Sin

embargo, una vez que esto ocurre la norma me indica que debo liquidar el impuesto sin establecer el casillero.

Cuando se trata de un ajuste positivo, se puede colocar en el casillero de “Gastos Incurridos para generar ingresos exentos”, mientras que un ajuste negativo podría declararse en el casillero “Deducciones por leyes especiales” considerándose como Ley Especial, la ley que determina la aplicación de las NIIF en Ecuador.

4.3 FUTUROS

Como se ha mencionado no existe con exactitud una fecha en la cual hayan surgido formalmente los derivados financieros; sin embargo existen referencias históricas de operaciones con cada tipo de derivados.

Respecto a los contratos de futuro, algunos autores plantean que operaron por primera vez en Japón, en el siglo XVI (Villegas & Ortega, 1997). En esa época los señores feudales imponían a los cosechadores de arroz una renta por el uso de sus tierras, que se pagaba en especie al concluir la cosecha arrocerá. De manera que, durante el periodo de cosecha, el señor feudal recibía grandes cantidades de arroz que podía vender sólo en forma gradual durante el año, lo que no siempre se ajustaba a las necesidades de efectivo del señor feudal.

Por lo que los señores feudales buscando conseguir efectivo, fuera de las ventas graduales de arroz, empezaron a emitir documentos de venta conocidos como "tickets" de arroz; los cuales le otorgaban al portador el derecho de obtener una cantidad específica de arroz de los señores feudales en el momento que lo requieran, pagando anticipadamente el precio de la cantidad de arroz que el "ticket" les permitiría extraer.

En un principio estos tickets eran transacciones que únicamente se realizaban entre los señores feudales y los compradores, pero fue poco después que los "tickets" de arroz se convirtieron en documentos transferibles que cambiaban de titular contra pago hasta su vencimiento.

Poco después, a finales del mismo siglo (XVI), los balleneros holandeses crearon un sistema para financiar sus actividades, en el cual garantizaban la entrega de su mercadería, aún no capturada, a un precio justo a cambio de un precio fijo al inicio de sus viajes.

Las ventajas que se derivaban de estos contratos de entrega de mercaderías “por capturar” tuvieron rápidamente acogida por comerciantes de otros productos. De manera que los importadores europeos de grano y algodón norteamericanos solicitaron a sus agentes de Norteamérica la venta de los productos mediante el sistema de mercadería “por llegar”, debido a que estas transacciones estaban expuestas a los riesgos de cambio de precio desde que solicitaban los bienes hasta que éstos eran recibidos y vendidos finalmente en Europa.

Para los agricultores y procesadores de grano que vendían localmente, existía también el riesgo de variaciones inesperadas de los precios. A menudo, los agricultores cosechaban su producto y lo enviaban por ferrocarril a Chicago, para luego notar que existía demasiado oferta en el mercado por lo que no podían venderlo al precio necesario para cubrir los costos de transportación. De hecho cuando esto sucedía, el grano era arrojado al lago Michigan.

Por otra parte, también ocurrían ocasiones en la que existía exceso de demanda y los precios estaban muy por encima de lo que los compradores esperaban pagar. Ante la necesidad de eliminar estos riesgos, se establecieron el Chicago Board of Trade y el Chicago Produce Exchange — posteriormente llamado Chicago Mercantile Exchange—, para manejar las transacciones al contado y realizar contratos al arribo.

Dichos contratos, en esencia, eran contratos adelantados que especificaban, en la fecha que se firmaba, la cantidad de grano y su precio para entrega en una fecha futura. Sin embargo, estas operaciones dieron lugar a otro problema:

Si los precios bajaban durante la época de cosecha, los compradores se veían tentados a incumplir con el contrato, porque tenían la oportunidad de comprar el grano más barato en el mercado de contado. Asimismo si los precios subían eran los agricultores quienes en ocasiones no cumplían, porque implicaría vender el grano a un precio inferior al que obtendrían en el mercado o incluso existían sequías o plagas que impedían a los agricultores disponer de la mercadería que se habían comprometido a entregar.

Los empresarios de Chicago reconocieron que, para beneficio de todos, era necesario encontrar una forma que permitiera estandarizar y hacer que se cumplan las obligaciones derivadas de estos contratos adelantados. Para lograrlo establecieron dentro de las bolsas de granos una institución, conocida como casa de compensación, cuya función era realizar procedimientos de arbitraje en caso de disputas, que además garantizara financieramente el cumplimiento de todos los contratos y de las obligaciones derivadas del mismo.

El objetivo de esta institución era eliminar el vínculo entre el comprador y el vendedor, de manera que la institución sea vista como comprador legal frente a cada vendedor (agricultor) y como vendedor legal ante cada comprador.

En la actualidad los futuros ya no solo se realizan sobre productos agrícolas, poco a poco aparecieron futuros sobre otros productos como minerales o energéticos conocidos como futuros sobre commodities o mercaderías, para dar paso después a los futuros sobre las tasas de interés o sobre índices bursátiles en donde se entrega el efectivo por las variaciones que haya sufrido ese subyacente (tasa de interés o índice).

Estos antecedentes permiten notar como antes de un mercado de futuros organizado y estandarizado, existían un mercado anticipado (forward) sin una cámara de compensación o arbitraje que de garantía de cumplimiento a las partes.

En la Codificación de resoluciones de la Superintendencia de Bancos y de la Junta Bancaria, el capítulo I del título VI define los Futuros de la siguiente manera:

“Es un acuerdo de voluntades en el cual una parte se compromete a entregar a la otra una cantidad determinada de mercancía, con una calidad estandarizada, en una fecha especificada por un precio convenido, negociados a través de las bolsas de valores o de productos. En dichas bolsas se estandarizan los montos, fechas, calidades y monedas de las operaciones de futuro. La contraparte se obliga al pago del monto definido en el contrato en la fecha fijada en el mismo”

Entonces, un contrato de futuro es un contrato de compra-venta que se ejecutará en el futuro, donde en el momento de su firma se pacta el precio, el producto y la fecha en que se llevará a cabo la compra venta.

En el contrato de futuro, ambas partes, comprador y vendedor, asumen una obligación. El comprador está obligado a comprar en una fecha futura un activo determinado a cambio del precio pactado en el contrato, y el vendedor tiene la obligación de vender el activo en la fecha futura a cambio del cobro del precio pactado.

En estos tipos de contratos se distinguen dos tipos de mercado: mercado al contado y mercado de futuros. El mercado al contado es aquel donde el día de hoy se puede adquirir bienes o servicios; mientras que el mercado de futuros es donde se compra o venden mercancías a un precio fijo pactado el día de hoy. La diferencia entre operar en estos mercados la podemos destacar en el siguiente ejemplo:

En mayo del 20X5 una compañía cree que la libra esterlina (£) se fortalecerá frente al dólar estadounidense durante los tres meses siguientes y para ello decide respaldar esa predicción con un monto de £100,000.

Algo que la compañía puede hacer es comprar £100,000 en el mercado al contado (mayo del 20X5) esperando que su predicción sea acertada y pueda vender posteriormente la divisa extranjera a un precio más alto, además de recibir los intereses por mantener las £100,000 en una cuenta bancaria hasta su venta.

Otra posibilidad es tomar una posición larga en cuatro contratos de futuros de agosto sobre libras esterlinas en una bolsa de futuros, suponiendo que cada contrato de futuros sea para adquirir £25,000. Esta posibilidad se refiere entonces al mercado de futuros.

La ventaja que supone operar en el mercado de futuros dependerá de la variación de precios del activo subyacente, por ejemplo en el supuesto de que el tipo de cambio a mayo de 20X5 es de 1.7420 dólares por libra y que el precio al que se pacta comprar en el futuro (agosto) es de 1.7440 dólares por libra. Si el tipo de cambio resulta ser de 1.8120 dólares por libra en abril, la alternativa de los contratos de futuros permite a la compañía obtener una ganancia de $\$6,800 = (1.8120 - 1.7440) \times 100,000$.

Sin embargo por la alternativa del mercado al contado al adquirir 100,000 unidades de la divisa extranjera a \$1.7420 cada libra tuvo que pagar \$174,200 y en agosto podrá vender a \$181,200 por la cotización a la fecha, dando lugar a una utilidad de \$7,000 la que sería mayor si la transacción fuese de la compra de más divisas.

Por otra parte si el tipo de cambio baja a 1.7000 dólares por libra, en la alternativa del contrato de futuros la operación ocasiona una pérdida de $\$4,400 = (1.7440 - 1.7000) \times 100,000$, mientras que en el mercado al contado la pérdida es de $(1.7420 - 1.7000) \times 100,000 = \$4,200$.

Si bien ambas alternativas dan lugar a utilidades o pérdidas ligeramente diferentes, la diferencia radica en que en el mercado de contado la Compañía tiene que pagar \$174,200 para comprar las libras esterlinas,

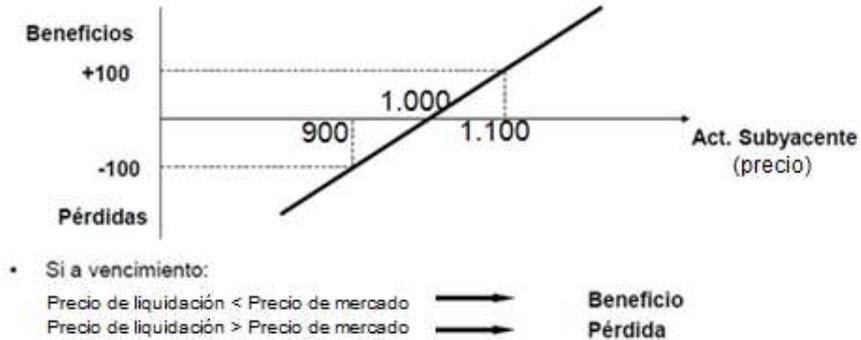
mientras que en el mercado de futuros sólo se requiere que se deposite una pequeña cantidad de efectivo como garantía que veremos más adelante.

Las características de un derivado de futuros son las siguientes:

- Las condiciones de los contratos están estandarizadas en lo referente al tipo de activo, tamaño (cantidad) e importe nominal y fecha de vencimiento.
- La negociación tiene lugar en mercados organizados, es posible comprarlos o venderlos en cualquier momento de la sesión de negociación sin necesidad de esperar a la fecha de vencimiento.
- Los compradores y los vendedores de futuros han de aportar garantías (Depósitos en garantías, liquidación diaria de pérdidas y ganancias) al mercado o cámara de compensación en función de los números y tipos de contratos comprados o vendidos para evitar el riesgo de contrapartida para ambas partes.
- Los compradores y los vendedores de futuros asumen obligaciones (no derechos, como en las opciones).
- Es posible tomar posiciones tanto de compra como de venta de futuros sin necesidad de haberlo comprado previamente, puesto que lo que se vende es la posición en el contrato por la que el vendedor asume una obligación.

En el siguiente grafico se observa la posición del comprador, que se encuentra con la obligación de comprar el activo subyacente al vencimiento:

Gráfico 5.- Posición del comprador de futuros



Fuente: Universidad Carlos III de Madrid, ocw.uc3m.es

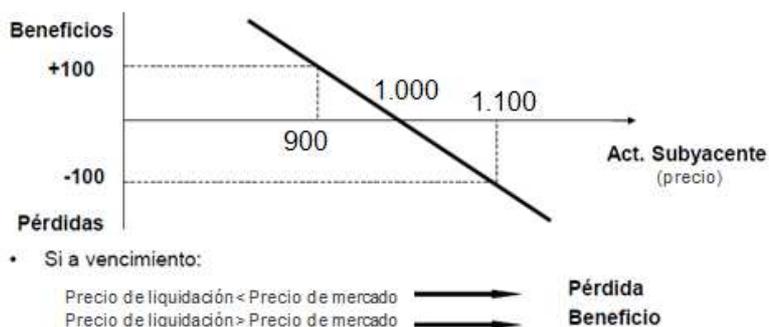
Elaboración: Autores

Para un comprador si el precio de liquidación del activo subyacente es mayor que el precio de futuro entonces obtendrá una pérdida; en el gráfico se observa que mientras el valor del activo subyacente se encuentre más alejado (a la derecha) del precio de futuro P.F. las pérdidas serán mayores.

Por el contrario si el precio de liquidación es menor que el precio de futuro el resultado de la operación es una ganancia; porque se está pagando un precio menor por un bien que en el mercado se cotiza a un valor económico mayor. En el gráfico notamos que si el precio del activo subyacente se encuentra a la izquierda del precio del futuro se obtendría una ganancia.

Por otra parte, en el siguiente gráfico se observa la posición del vendedor, que tiene la obligación de vender el activo subyacente al vencimiento del contrato:

Gráfico 6.- Posición del vendedor de futuros



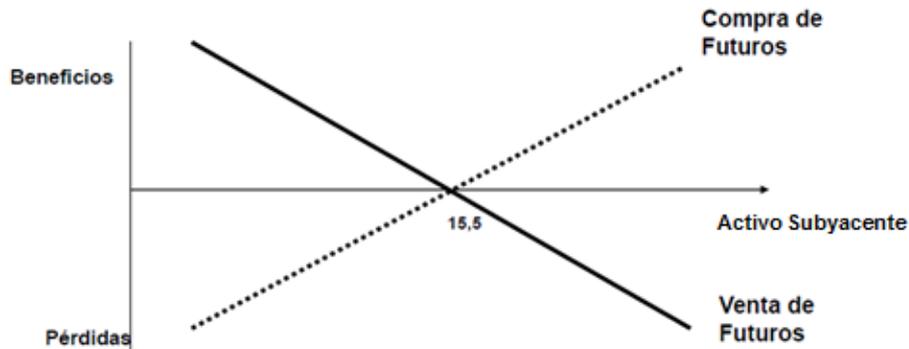
Fuente: Universidad Carlos III de Madrid, ocw.uc3m.es

Elaboración: Autores

En este caso, el resultado es lo contrario del comprador de futuros; es decir que si el precio de liquidación del activo subyacente es mayor al precio de futuro el vendedor tendría una ganancia porque estaría vendiendo el bien a un precio mayor al que obtuviese en el mercado. Y asimismo si el precio de liquidación es menor que el precio de futuro se obtiene una pérdida.

Si realizamos la comparación de ambas posiciones en un mismo gráfico notamos que si el comprador obtiene una pérdida en el contrato de futuros, el vendedor obtiene un beneficio en la misma proporción y al contrario si el comprador obtiene un beneficio el vendedor pierde la misma cantidad, como se indica a continuación:

Gráfico 7.- Posición comprador y vendedor de futuros



Fuente: Universidad Carlos III de Madrid, ocw.uc3m.es

El beneficio o pérdida que se obtenga de un contrato de futuros dependerá de la volatilidad de los precios del activo subyacente y a medida que el plazo entre la fecha de contratación y vencimiento del contrato sea mayor el riesgo aumenta y existe la posibilidad que la parte cuyo resultado es una pérdida incumpla con el contrato, lo que supone un grave perjuicio para la contraparte. Para esto, como se mencionó en las características de los contratos de futuros, la existencia de la Cámara de Compensación que suprime este riesgo conocido como riesgo de contrapartida.

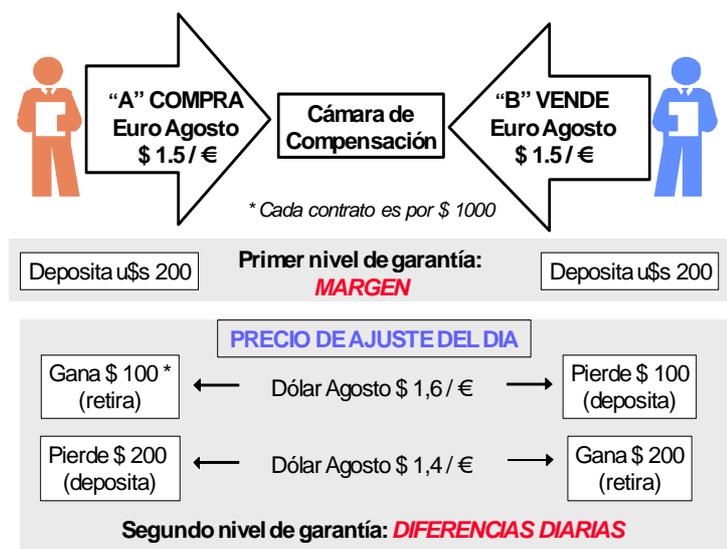
Los mercados organizados eliminan, o al menos limitan, el riesgo de contrapartida mediante el establecimiento de garantías y liquidaciones diarias de pérdidas y ganancias.

La cámara de compensación se interpone entre el comprador y el vendedor de un contrato de futuros desde la fecha de contratación del futuro con el objetivo de garantizar el cumplimiento de las partes; es decir, que el comprador reciba el activo en la fecha acordada al precio pactado y que el vendedor reciba el pago.

La cámara de compensación asume el riesgo de contrapartida de compradores y vendedores. Para ello establece una serie de mecanismos destinados a gestionar este riesgo:

- **Garantías:** Por cada contrato de futuros (posición de compra o venta) y ante la posibilidad de sufrir pérdidas como consecuencia de movimientos negativos de los precios, la cámara de compensación exige a los participantes el depósito de garantías para cubrir estas posibles pérdidas. Este valor puede variar según la bolsa de futuro, la cantidad de contratos abiertos; pero usualmente se encuentra entre el 5 al 15% del valor nominal del activo subyacente sujeto a contrato.
- **Liquidación diaria de pérdidas y ganancias:** Cada día las posiciones abiertas en contratos de futuros se valoran a los precios de cierre, abonando las ganancias y cargando las pérdidas que se generen el mismo día. En el caso de que el cliente no pueda hacer frente a ellas, la Cámara cierra la posición, de manera que la pérdida máxima en la que se incurre en el contrato sea la de un día.

Gráfico 8.- Funcionamiento Cámara de Compensación



Elaboración: Autores

El gráfico muestra un caso de la compra futura de euros a \$1.50 cada uno. El primer nivel de garantía constituye el depósito inicial y posteriormente en la liquidación diaria el primer día la cotización del euro sube a \$1.60 = €1 por lo que el comprador ganará \$0.10 en el futuro por cada euro que compre debido a que lo comprará más barato (a 3.90), y para el vendedor representa una pérdida por el mismo valor.

Como el contrato es por la compra de \$ 1.000 la ganancia o pérdida total es de \$100, la compañía vendedora pagará este valor a la cámara de compensación y la compañía compradora recibirá un depósito por el mismo valor.

Luego en el año siguiente la cotización del euro baja a \$1.40 = €1.00 por lo que la compañía compradora pagará 1.50 por una divisa que en el mercado se cotiza más barato, en consecuencia tiene una pérdida total de \$200.00 que debe depositar en la cámara de compensación para que la compañía vendedora reciba este valor.

En la práctica (en otros países) esto se acostumbra a manejar con convenios de débito, en ocasiones las compañías establecen un monto límite a debitar o solicitud de autorización. En todo caso, si la compañía que pierde no puede depositar el valor para incrementar el depósito en garantía, la Cámara de Compensación cierra la posición y cancela el futuro.

4.3.1 BASE CONTABLE

La gestión financiera supone la toma de decisiones en condiciones de incertidumbre “no sabemos lo que ocurrirá en el futuro” por lo que se está asumiendo riesgos. Frente a estos riesgos se puede adoptar las siguientes decisiones:

- No hacer nada → especulación pasiva.

- Anticiparse al futuro mediante nuevas herramientas como los derivados financieros que pueden utilizarse para:

- eliminar riesgos → cobertura

- asumir riesgos → especulación

Los casos prácticos planteados en el desarrollo del proyecto presuponen que las compañías adquieren derivados con fines especulativos, es decir esperando beneficiarse de las transacciones con los derivados.

Dicho esto, las reglas de medición, reconocimiento y revelación establecidas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para el instrumento financiero futuros, son aplicadas en el siguiente caso:

Caso 3 – Futuros: Contratos de futuros de trigo

El 1 de noviembre de 20X4 Molinera S.A. acuerda un contrato de compra futura de 20.000 toneladas de trigo dentro de 4 meses (febrero 20X5). En el mercado de futuros cada contrato es de 5.000 toneladas por lo que Molinera S.A. compra 4 contratos de futuros.

A su vez La Cosecha S.A. vende 4 contratos de futuros por la misma cantidad de trigo para dentro de 4 meses. La garantía que ambas empresas entregan es de \$200.000 (\$50.000 por contrato).

En la fecha de cierre la Cámara de Compensación cobra un valor total \$2.000,00 a cada compañía por concepto de comisión y lo descuenta del valor de la garantía, previo a la devolución.

Ambas compañías realizan esta transacción con fines especulativos, por lo que la liquidación del contrato puede realizarse por diferencias.

La cotización del trigo en el mercado al contado (precio spot) y mercado a futuro (precio contrato futuro) durante estos 4 meses fue la siguiente:

Tabla 5.- Precios de toneladas para caso práctico

Mes	Fecha	Precio de mercado (dólar por tonelada)	Precio contrato futuro
0		380	400
1	30-11-20x4	382	405
2	31-12-20x4	385	401
3	01-01-20x5	390	403
4	01-02-20x5	395	395

Cabe señalar que las diferencias (pérdidas o ganancias) en el precio del contrato a futuro se liquidan diariamente, sin embargo para simplificar el caso práctico se supondrá que la liquidación es mensual.

La administración de Molinera S.A. considera que el precio del trigo aumentará en los próximos 4 meses y como requiere 20.000 toneladas de trigo para su producción, decide recurrir al mercado de futuros para obtener en 4 meses tal cantidad de trigo a un precio pactado el día de hoy que supone será menor a que si lo compra en 4 meses en el mercado de contado.

Asimismo, la administración de La Cosecha S.A. cree que el precio del trigo disminuirá en 4 meses por lo que vende contratos futuros por 20.000 toneladas de trigo, con el fin de obtener una ganancia al pactar anticipadamente un precio fijo.

4.3.1.1 REGISTRO DEL CONTRATO

En el anexo A se incluye un modelo de contrato marco para derivados financieros, el cual es estándar para las operaciones con derivados financieros y en consecuencia sirve para la contratación de futuros entre el comprador y la Bolsa de Futuros, y entre el vendedor y la Bolsa de Futuros. A diferencia de los derivados anteriores, los futuros siempre serán contratos estandarizados, debido a que cuando no lo son se trata de un forward.

Las características particulares que existen en un contrato de futuros, sea de compra o venta, son las siguientes:

- **Responsabilidades de las partes:** es la obligación que mantienen las partes del contrato.
 - En el contrato de compra de futuros el comprador se compromete a comprar la cantidad de trigo estipulada en el contrato al precio pactado, así como a pagar la garantía inicial y las variaciones. Mientras que la Bolsa de Futuros (Cámara de Compensación) se compromete a liquidar diariamente las pérdidas y ganancias y a pagar o exigir al comprador el ajuste de la garantía.
 - En el contrato de venta de futuros el vendedor se compromete a vender la cantidad de trigo estipulada en el contrato al precio pactado, así como a pagar la garantía inicial y las variaciones. Mientras que la Bolsa de Futuros (Cámara de Compensación) se compromete a liquidar diariamente las pérdidas y ganancias y a pagar o exigir al vendedor el ajuste de la garantía.
- **Valor de la garantía:** es el valor que el comprador y el vendedor deben depositar a la Cámara de Compensación para cubrir el riesgo de contraparte. En este caso es de \$200,000 por contrato.
- **Activo subyacente:** es el activo que será comprado y vendido en el futuro. En este caso son toneladas de trigo, pero puede pactarse un contrato de futuros por acciones, divisas o determinados bienes.
- **Cantidad del activo subyacente:** son las unidades específicas del activo subyacente que se pueden comprometen a comprar o vender en el futuro. En el caso práctico citado son 5.000 toneladas de trigo por contrato.

- **Calidad del activo subyacente:** es el conjunto de características específicas del bien que se comerciará en la fecha de vencimiento. En este caso corresponderá a la calidad del trigo (vitrosidad, color, punta negra, humedad, granos brotados). Esta cláusula no aplicará para contratos de futuros donde no se puede determinar la calidad del bien, por ejemplo en futuros de divisas.
- **Precio de liquidación:** es el valor que se pagará o se recibirá por el activo subyacente al vencimiento del contrato (\$400 por tonelada)
- **Importe nominal del contrato:** Es el importe económico que representa cada contrato de futuros. Por ejemplo este contrato se pacta a un precio de \$400 por tonelada de trigo ya que cada contrato se pacta por 5,000 toneladas; por lo que el importe nominal de cada contrato es de \$2'000,000 (5,000 unidades x \$400).
- **Vencimiento o fecha de exigibilidad:** momento en el que la transacción de compraventa se llevará a cabo, es decir el 28-02-20x5.
- **Forma de liquidación:** que puede ser liquidación por entrega cuando el comprar recibe el activo subyacente y el vendedor recibe el importe íntegro acordado o, como en este caso, por liquidación de diferencias en donde el comprador y el vendedor se intercambian las ganancias y pérdidas generadas (precio de mercado - precio de liquidación)
- **Comisión:** el costo que tiene que pagar cada parte a la Cámara de Compensación para operar con contratos de futuros.

- **Devolución de la garantía:** una vez culminado el contrato la Cámara de Compensación puede devolver la garantía a los constituyentes de la misma o compensarlo con el precio de liquidación.

Como se indicó en el capítulo de opciones cuando un derivado financiero es adquirido con fines especulativos y no como cobertura de riesgos, el tratamiento contable que éste recibe es el de activo o pasivo financiero medido al valor razonable con cambio a resultados.

En el caso planteado ambas compañías apuestan a una variación del precio del trigo que consideran les resultará favorable, por lo que pactan un contrato de futuros en la Bolsa de Futuros para obtener una ganancia a corto plazo. Por lo tanto el tratamiento contable será igual al de opciones.

Entonces, la primera transacción que se origina en la emisión del contrato de futuros es el pago de la garantía que ambas empresas realizan a la Cámara de Compensación. Esta garantía, como todas, es devuelta al finalizar la obligación sobre la cual se constituye la garantía, por lo que para la Cámara de Compensación constituye un valor a pagar y para quien entrega la garantía un valor a cobrar al final del contrato.

El párrafo 11 de la NIC 32 establece que un activo financiero, entre otras definiciones, es cualquier activo que sea:

- (c) un derecho contractual:
 - (i) a recibir efectivo u otro activo financiero de otra entidad; o

(ii) a intercambiar activos financieros o pasivos financieros con otra entidad, en condiciones que sean potencialmente favorables para la entidad;

En este sentido ambas compañías registrarán un activo por el efectivo depositado en la Cámara de Compensación como garantía,

MOLINERA S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
01-11-20X4	Garantías constituidas Bancos Para registrar efectivo entregado en garantía por contratos de futuros	\$ 100.000	\$ 100.000

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
01-11-20X4	Garantías constituidas Bancos Para registrar efectivo entregado en garantía por contratos de futuros	\$ 100.000	\$ 100.000

Respecto al derivado como tal, no se realiza asiento alguno en la fecha de firma del contrato, debido a que el contrato estipula únicamente la obligación de comprar en el mercado futuro. Es como ocurriría en el mercado de contado, si hoy tuviera la intención de comprar un inventario y firmo un contrato de compraventa con un proveedor para que me la entregue la próxima semana, tampoco debo registrar el día de hoy transacción alguna.

4.3.1.2 REGISTRO DEL AJUSTE AL 30/11/20X4

El futuro en su fecha de contratación, estaba medido a su precio justo. Sin embargo al finalizar el primer mes el precio del trigo varía en el mercado de futuro. Esta variación le representa a las compañías Ganancias o Pérdidas que deben ser reconocidas (ajustadas).

Al 31 de noviembre de 20X4 el precio del contrato de futuro es de \$405 por tonelada de trigo por lo que el ajuste a realizar sería el siguiente:

	Unitario	5000 tonelada 1 contrato	20,000 tonelada 4 contratos
Precio del contrato de futuro	\$ 400	\$ 2.000.000	\$ 8.000.000
Valor del futuro al 30-11-20x4	\$ 405	\$ 2.025.000	\$ 8.100.000
Variación (por ajustar)	\$ 5	\$ 25.000	\$ 100.000

Inicialmente, el precio del futuro estaba establecido en \$400 por tonelada, sin embargo, al 30 de noviembre del 20x4 el precio es de \$405 por lo que se debe ajustar en libros. Para el comprador de futuros MOLINERA S.A. implica que en el futuro pagará \$400 por un activo y se estima que cueste \$405, es decir que este incremento de precio representa una ventaja para el comprador y debe reconocer un ingreso por cambio de valor razonable, el asiento sería como sigue:

MOLINERA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-11-20X4	Activo por derivado financiero Ganancia en derivados Para registrar cambio en valor razonable del futuro	\$ 100.000	\$ 100.000

Sin embargo para la compañía La Cosecha S.A. el incremento del precio le representa una pérdida, ya que venderá a \$400 un bien que en el mercado podrá vender a \$405, sería como sigue:

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-11-20X4	Pérdida en derivados Pasivo por derivado financiero Para registrar cambio en valor razonable del futuro	\$ 100.000	\$ 100.000

Por otra parte, se ha mencionado que uno de los mecanismos para la gestión de riesgos que utiliza la Cámara de Compensación es la liquidación diaria de pérdidas y ganancias, abonando las ganancias y cargando las pérdidas que se generen el mismo día al depósito constituido en garantía. En el caso práctico planteado, como se indicó anteriormente, no se realiza la liquidación diaria para fines didácticos si no que se realiza mensualmente.

El resultado del primer periodo es una ganancia de \$100,000 para el comprador del futuro MOLINERA S.A., por lo que la Cámara de Compensación le deposita este valor descontándolo del valor de la garantía constituida; porque al ser esta compañía la que obtiene una ganancia de la transacción, el riesgo de que incumpla con su obligación disminuye, sería como sigue:

MOLINERA S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
30-11-20X4	Bancos Garantías constituidas Para registrar liquidación mensual de resultados en cámara de compensación	\$ 100.000	\$ 100.000

Por otra parte, La Cosecha S.A. obtiene una pérdida y debe depositar a la Cámara de Compensación el valor para incrementar el depósito en garantía, el asiento sería el siguiente:

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
30-11-20X4	Garantías constituidas Bancos Para registrar liquidación mensual de resultados en cámara de compensación	\$ 100.000	\$ 100.000

4.3.1.3 REGISTRO DEL AJUSTE AL 31/12/20X4

Al 31 de diciembre de 20X4 el precio del contrato de futuro desciende a 401 por tonelada de trigo y el ajuste a realizar sería el siguiente:

	Unitario	5000 tonelada 1 contrato	20,000 tonelada 4 contratos
Valor del futuro a inicios del mes	\$ 405	\$ 2.025.000	\$ 8.100.000
Valor del futuro al 31-12-20x4	\$ 401	\$ 2.005.000	\$ 8.020.000
Variación (por ajustar)	(4)	(20.000)	(80.000)

Al 30 de noviembre, el comprador MOLINERA S.A., tenía registrado en libros el contrato de futuros contemplando la ganancia generada cuando el precio de futuro era de \$405; sin embargo, el 31 de diciembre del 20x4 el precio ha disminuido lo que representa un resultado menos favorable y debe de reconocer una pérdida por cambio de valor razonable.

MOLINERA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X4	Pérdida en derivados Activo por derivado financiero Para registrar cambio en valor razonable del futuro	\$ 80.000	\$ 80.000

Por otra parte, la compañía La Cosecha S.A. en noviembre 20x4 esperaba vender a \$400 un activo que en el mercado se estimaba a \$405. En consecuencia, para el 31 de diciembre del 20x4 el precio del futuro es de \$401 por lo que el resultado de la operación ahora es favorable comprado con el mes anterior y la compañía deberá reconocer una ganancia por dicha variación.

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X4	Pasivo por derivado financiero Ganancia en derivados Para registrar cambio en valor razonable del futuro	\$ 80.000	\$ 80.000

Asimismo la Cámara de Compensación liquida estas pérdidas o ganancias con las contrapartes y procede al pago o cobro de los resultados. El resultado de este periodo para el comprador (Molinera S.A.) es una pérdida de \$80,000 (o disminución de sus ganancias), por lo que debe depositar tal valor para incrementar la garantía:

MOLINERA S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
31-12-20X4	Garantías constituidas Bancos Para registrar liquidación mensual de resultados en cámara de compensación	\$ 80.000	\$ 80.000

Por otra parte, La Cosecha S.A. obtiene una ganancia (o disminución de sus pérdidas) por lo que la Cámara de Compensación le deposita este valor disminuyendo el valor de la garantía constituida

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
31-12-20X4	Bancos Garantías constituidas Para registrar liquidación mensual de resultados en cámara de compensación	\$ 80.000	\$ 80.000

4.3.1.4 REGISTRO DEL AJUSTE AL 31/01/20X5

Al 31 de enero de 20X5 el precio del contrato de futuro asciende a \$403 por tonelada de trigo por lo que el ajuste a realizar sería el siguiente:

	Unitario	5000 toneladas 1 contrato	20,000 toneladas 4 contratos
Valor del futuro a inicios del mes	\$ 401	\$ 2.005.000	\$ 8.020.000
Valor del futuro al 31-01-20x5	\$ 403	\$ 2.015.000	\$ 8.060.000
Variación (por ajustar)	\$ 2	\$ 10.000	\$ 40.000

En el último cierre, el precio del futuro estaba establecido en \$401 por tonelada, mientras que a esta fecha el precio es de \$403 por lo que se debe reconocer en los libros el resultado de esta variación.

El comprador tenía registrado en libros el contrato de futuros contemplando la ganancia generada cuando el precio de futuro era de \$401; sin embargo el precio ha aumentado lo que le representa una ganancia aún mayor por lo que reconoce una ganancia por el cambio de valor razonable.

MOLINERA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-01-20X5	Activo por derivado financiero Ganancia en derivados Para registrar cambio en valor razonable del futuro	\$ 40.000	\$ 40.000

Por otra parte la compañía La Cosecha S.A. en el mes anterior esperaba vender a \$400 un activo que en el mercado se estimaba a \$401. Este mes el precio del futuro es de \$403 por lo que su pérdida al no vender esa mercadería al precio de mercado es aún mayor, de manera que reconoce este resultado en sus libros.

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-01-20X5	Pérdida en derivado financiero Pasivo por derivado financiero Para registrar cambio en valor razonable del futuro	\$ 40.000	\$ 40.000

Asimismo la Cámara de Compensación liquida estas pérdidas o ganancias con las contrapartes y procede al pago o cobro de los resultados.

El resultado de este periodo para el comprador (Molinera S.A.) es una ganancia de \$40,000 por lo que recibe este valor disminuyendo el valor de su depósito en garantía:

MOLINERA S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
31-01-20X5	Bancos Garantías constituidas Para registrar liquidación mensual de resultados en cámara de compensación	\$ 40.000	\$ 40.000

Por otra parte, La Cosecha S.A. obtiene una pérdida de \$40,000, de manera que debe depositar a la Cámara de Compensación dicho valor como consecuencia del incremento del riesgo de incumplimiento.

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
31-01-20X5	Garantías constituidas Bancos Para registrar liquidación mensual de resultados en cámara de compensación	\$ 40.000	\$ 40.000

4.3.1.5 LIQUIDACIÓN DEL CONTRATO

El 28 de febrero de 20X5 es la fecha en la que se cierra el futuro, y ambas compañías proceden a la liquidación de diferencias. Previo a realizar esto debo considerar debo ajustar el valor razonable del contrato de futuros en los libros contables.

En esta fecha el precio del contrato de futuro que es igual al precio spot (de mercado) disminuye a \$395 por tonelada de trigo por lo que el ajuste a realizar sería el siguiente:

	Unitario	5000 toneladas 1 contrato	20,000 toneladas 4 contratos
Valor del futuro a inicios del mes	\$ 403	\$ 2.015.000	\$ 8.060.000
Valor del futuro al 28-02-20x5	\$ 395	\$ 1.975.000	\$ 7.900.000
Variación (por ajustar)	(8)	(40.000)	(160.000)

El comprador tenía registrado en libros el contrato de futuros contemplando la ganancia generada cuando el precio de futuro era de \$403; sin embargo el precio disminuyó a \$395 por lo que la ganancia que tenía estimada generar se convierte ahora en pérdida que debo reconocer en libros previo a la liquidación del contrato:

MOLINERA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
28-02-20X5	Pérdida en derivados Activo por derivado financiero Pasivo por derivado financiero Para registrar cambio en valor razonable del futuro	\$ 160.000	\$ 60.000 \$ 100.000

Por otra parte la compañía La Cosecha S.A. en el mes anterior esperaba vender a \$400 un activo que en el mercado se estimaba a \$403. En la fecha de liquidación del contrato se conoce que el precio es de \$395 por tonelada lo que resulta en una ganancia para la compañía que vendería a un precio mayor que el precio de mercado, por lo tanto reconoce estos resultados en sus libros contables con el siguiente asiento de diario:

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
28-02-20X5	Pasivo por derivado financiero	\$ 60.000	
	Activo por derivado financiero	\$ 100.000	
	Ganancia en derivados		\$ 160.000
	Para registrar cambio en valor razonable del futuro		

Una vez reconocido el derivado financiero en libros se procede a la liquidación del futuro que, considerando que ambas compañías especulaban, se realiza por diferencias y no por la venta de inventario:

	Unitario	5000 toneladas 1 contrato	20,000 toneladas 4 contratos
Precio de liquidación	\$ 400	\$ 2.000.000	\$ 8.000.000
Precio spot (de mercado)	\$ 395	\$ 1.975.000	\$ 7.900.000
Diferencia a liquidar	(5)	(25.000)	(100.000)

Lo que quiere decir que la compañía Molinera S.A. debe pagar \$100.000 como resultado del contrato y la compañía La Cosecha S.A. debe recibir esta ganancia. Teniendo en cuenta que una de las características de la Cámara de Compensación es actuar como intermediario entre el comprador y el vendedor, es esta entidad quien realiza los cobros y los pagos como parte de su gestión de riesgo.

Para esto primero liquido los valores que La Molinera S.A. tendría que pagar con los valores a recibir de la Cámara de Compensación:

MOLINERA S.A.	
Movimiento Garantía	
Fecha	Garantía
01-11-20x4	200.000
30-11-20x4	(100.000)
31-12-20x4	80.000
01-01-20x5	(40.000)
Saldo	140.000

MOLINERA S.A.	
Depósitos en garantía	140.000
Comisiones por intermediación en la finalización del contrato	(2.000)
Liquidación de diferencias	(100.000)
A recibir	38.000

La compañía Molinera S.A. mantiene como depósito en garantía un valor de \$140.000 que la Cámara de Compensación debe devolverle por cuanto el contrato de futuros ya venció, pero para esto la Cámara descuenta el valor que la compañía debe liquidar por la pérdida que generó el contrato y el valor de la comisión, por lo que finalmente le paga \$38.000. De manera que el registro contable es el siguiente:

MOLINERA S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
28-02-20X5	Bancos Pasivo por derivados financieros Gastos de intermediación de valores Garantías constituidas Para registrar liquidación del contrato de futuros	\$ 38.000 \$ 100.000 \$ 2.000	\$ 140.000

Asimismo la Cosecha S.A. realiza su cruce de cuentas con la Cámara de Compensación para determinar el valor total a recibir.

LA COSECHA S.A.	
Movimiento Garantía	
Fecha	Garantía
01-11-20x4	200.000,00
30-11-20x4	100.000,00
31-12-20x4	(80.000,00)
01-01-20x5	40.000,00
	260.000,00

Depósitos en garantía	260.000
Comisiones por intermediación en la finalización del contrato	(2.000)
Liquidación de diferencias	100.000
A recibir	358.000

La Cosecha S.A. mantiene como depósito en garantía un valor de \$260.000 que la Cámara de Compensación debe devolverle por cuanto el contrato de futuros ya venció, además debe recibir \$100.000 por la liquidación de las ganancias del contrato, pero para esto la Cámara descuenta el valor de la comisión, por lo que finalmente le paga \$358.000. De manera que el registro contable es el siguiente:

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Detalle	Debe	Haber
28-02-20X5	Bancos Gastos de intermediación de valores Garantías constituidas Activo por derivado financiero Para registrar liquidación liquidación del contrato de futuros	\$ 358.000 \$ 2.000	\$ 260.000 \$ 100.000

4.3.2 ASPECTOS TRIBUTARIOS

Los FUTUROS, cuando se adquieren con fines especulativos, son instrumentos financieros derivados que se miden al valor razonable con cambio a resultados, al igual que las opciones. En consecuencia para el tratamiento tributario se hace la misma analogía con el artículo de impuestos diferidos del Reglamento para la aplicación de la LORTI, esto es:

- Durante el período de vigencia del FUTURO, las ganancias o pérdidas por las variaciones en el valor razonable se deberán considerar en la conciliación tributaria, como ingresos no sujetos de renta y costos atribuibles a ingresos no sujetos de renta, respectivamente.
- Estos conceptos no deberán ser incluidos en el cálculo de la participación a trabajadores.
- En el período fiscal en el que se produzca el vencimiento del FUTURO se efectuará la liquidación del impuesto a la renta, para lo cual se deberán considerar los ingresos y los costos reales de dicha operación, acumulados imputables a la misma, para efectos de la determinación de la base imponible.

Por lo tanto las transacciones derivadas del contrato de futuros ocasionan un impuesto diferido, tanto para el comprador del futuro como para el vendedor del mismo.

Las consideraciones para el cálculo del impuesto diferido para la compañía MOLINERA S.A. serían las siguientes:

En el año 20X1 la compañía registra un ingreso y un gasto por el cambio en valor razonable del contrato de futuros que según el Reglamento de la LORTI, debe ser considerado como ingreso no sujeto a impuesto a la renta en la conciliación tributaria, de manera que la base fiscal del activo es de \$0.00 por cuanto no se ha desembolsado valor alguno imputable al contrato de futuros.

Por otra parte, la variación de la cuenta por cobrar por las garantías constituidas se realizan por el ingreso o salida de efectivo, y no por un gasto o un ingreso que pueda afectar la base fiscal, por lo tanto el cálculo del impuesto diferido sería el siguiente:

MOLINERA S.A.

Cálculo del impuesto diferido 20X1

Cuenta	Base contable	Base fiscal	Diferencia temporaria	Tipo diferencia	Tasa	Impuesto
Activo por derivado financiero	20.000	-	20.000	Imponible	22%	4.400
Garantías constituidas	180.000	180.000	-	-	22%	-

El ingreso (neto) que este año se considera como exento deberá ser liquidado el año siguiente (al vencimiento del contrato), lo que causará un aumento en la utilidad gravable y en consecuencia en el impuesto causado, por lo que esta diferencia temporaria es imponible y se debe reconocer un pasivo por impuesto diferido.

MOLINERA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X4	Gasto por impuesto diferido Pasivo por impuesto diferido Para registrar impuesto diferido por contratos de futuros medidos al valor razonable	\$ 4.400	\$ 4.400

Entonces la conciliación tributaria, con el supuesto de una utilidad de \$100.000, se declararía de la siguiente manera:

Utilidad del ejercicio	100.000
- Participación de trabajadores	(15.000)
- Ingresos no sujetos a IR	(100.000)
+ Gastos incurridos para generar ingresos exentos	80.000
Utilidad gravable	<u>65.000</u>

Al cierre del el año siguiente, el contrato de futuros ya ha sido cerrado por lo debo ajustar el impuesto diferido y liquidar el impuesto a la renta por los ingresos y gastos imputables al derivado financiero.

MOLINERA S.A.

Cálculo del impuesto diferido 20X2

Cuenta	Base contable	Base fiscal	Diferencia temporaria	Tipo diferencia	Tasa	Impuesto
Activo por derivado financiero	-	-	-	-	22%	-
Garantías constituidas	-	-	-	-	22%	-

MOLINERA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X5	Pasivo por impuesto diferido	\$ 4.400	
	Gasto por impuesto diferido		\$ 4.400
	Para registrar compensación del impuesto diferido		

Por su parte la norma tributaria indica que en el año de vencimiento o liquidación del contrato debo considerar los ingresos y costos reales de la operación con derivados, es decir los ingresos netos que se obtendrían de la siguiente manera:

	20X4	20X5	Total
Ingresos derivados del contrato	100.000	40.000	140.000
Gastos derivados del contrato	<u>(80.000)</u>	<u>(160.000)</u>	<u>(240.000)</u>
Resultado neto del contrato	20.000	(120.000)	(100.000)

Durante el año 20X5 debo tener en cuenta que se han registrado ingresos y gastos derivados del ajuste al valor razonable del instrumento financiero los cuales forman parte de la utilidad contable, por lo que el ajuste a realizar en la conciliación tributaria se determinaría de la siguiente manera:

Resultado neto del contrato	(100.000)
- Ingresos derivados del contrato registrados en el año	(40.000)
+ Gastos derivados del contrato registrados en el año	<u>160.000</u>
Ajuste en conciliación tributaria	<u>20.000</u>

El resultado del contrato es una pérdida de 100.000 el cual gravará impuesto a la renta, pero debo tener en cuenta que en el año ya tengo registrado un ingreso y un gasto por lo que el cuadro anterior calcula el valor que falta de ajustar para llegar a la pérdida de 100.000, en este caso resulta un ajuste positivo de 20.000 que en la conciliación tributaria se reflejaría de la siguiente manera:

MOLINERA S.A.

Utilidad del ejercicio	100.000
- Participación de trabajadores	(15.000)
- Otras rentas exentas	-
+ Gastos incurridos para generar ingresos exentos	20.000
Utilidad gravable	<u>105.000</u>

Estos efectos tributarios mencionados también se dan para la compañía La Cosecha S.A. de la siguiente manera:

En el año 20X4 la compañía registra un gasto y un ingreso por el cambio en valor razonable del futuro y como consecuencia se crea un pasivo por derivado financiero; sin embargo, según el Reglamento de la LORTI estos valores debe ser considerados como ingresos exentos o como gastos incurridos para generar ingreso exento por lo que la base fiscal del pasivo sigue siendo de \$0. El cálculo del impuesto diferido sería el siguiente:

LA COSECHA S.A.

Cálculo del impuesto diferido 20X4

Cuenta	Base contable	Base fiscal	Diferencia temporaria	Tipo diferencia	Tasa	Impuesto
Pasivo por derivado financiero	20.000	-	20.000	Deducible	22%	4.400
Garantías constituidas	220.000	220.000	-	-	22%	-

El resultado neto de las operaciones con el contrato de futuros en el año 20X4 es de una pérdida de \$200,00 la cual, según la norma tributaria, no se puede deducir y deberá ser liquidado el año siguiente (al vencimiento del contrato), lo que causará una disminución en la utilidad gravable y en consecuencia en el impuesto causado, por lo que esta diferencia temporaria es deducible y se debe reconocer un activo por impuesto diferido.

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X4	Activo por impuesto diferido	\$ 4.400	
	Gasto por impuesto diferido		\$ 4.400
	Para registrar impuesto diferido por contrato de futuros medidos al valor razonable		

La conciliación tributaria, con el mismo supuesto de una utilidad de \$100.000, se declararía de la siguiente manera:

LA COSECHA S.A.

Utilidad del ejercicio	100.000
- Participación de trabajadores	(15.000)
- Ingresos no gravables	(80.000)
+ Gastos incurridos para generar ingresos exentos	<u>100.000</u>
Utilidad gravable	105.000

En el año siguiente, al cierre de año, el contrato de futuros ya ha sido cerrado por lo debo ajustar el impuesto diferido y liquidar el impuesto a la renta por los ingresos y gastos imputables al derivado financiero.

LA COSECHA S.A.

Cálculo del impuesto diferido 20X5

Cuenta	Base contable	Base fiscal	Diferencia temporaria	Tipo diferencia	Tasa Impuesto	Impuesto
Pasivo por derivado financiero	-	-	-	-	22%	-
Garantías constituidas	-	-	-	-	22%	-

Al cierre del año anterior quedó un activo por impuesto diferido de \$4,400 el cual debe liquidarse por cuanto el contrato de futuros ya ha vencido. El asiento es el siguiente:

LA COSECHA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
31-12-20X5	Gasto por impuesto diferido	\$ 4.400	
	Activo por impuesto diferido		\$ 4.400
	Para registrar compensación del impuesto diferido		

Finalmente para liquidar el impuesto a la renta de La Cosecha S.A. se debe considerar los ingresos y costos reales de la operación con derivados, que se obtienen de la siguiente manera:

	20X4	20X5	Total
Ingresos derivados del contrato	80.000	160.000	240.000
Gastos derivados del contrato	<u>(100.000)</u>	<u>(40.000)</u>	<u>(140.000)</u>
Resultado neto del contrato	(20.000)	120.000	100.000

El resultado neto del contrato es un ingreso de 100.000 que será el ingreso gravable para la determinación del impuesto a la renta; sin embargo debo tener en cuenta que previo al cierre del contrato de futuros la compañía ajustó el valor razonable del instrumento financiero derivado, valores que forman parte de la utilidad contable, por lo que el ajuste a realizar en la conciliación tributaria se determina de la siguiente manera:

LA COSECHA S.A.

Resultado neto del contrato	100.000
- Ingresos derivados del contrato registrados en el año	(160.000)
+ Gastos derivados del contrato registrados en el año	<u>40.000</u>
Ajuste en conciliación tributaria	<u>(20.000)</u>

En este caso resulta un ajuste negativo de \$200 que en la conciliación tributaria se reflejaría de la siguiente manera:

LA COSECHA S.A.

Utilidad del ejercicio	100.000
- Participación de trabajadores	(15.000)
- Otras rentas exentas	-
+ Gastos incurridos para generar ingresos exentos	-
- Deducciones por leyes especiales	<u>(20.000)</u>
Utilidad gravable	65.000

4.3.3 CONCLUSIONES

La estimación de MOLINERA S.A. era que el precio del trigo subiera, pero su suposición no fue acertada ya que el trigo bajo de precio y tuvo que pagar \$400 por cada tonelada de trigo que en el mercado costaba \$395. Por otra parte el contrato se cerró por liquidación de diferencias por lo que MOLINERA S.A. solo tuvo que pagar la diferencia de \$5 (\$400 - \$395) por las 20.000 toneladas de los 4 contratos, es decir un total de \$100.000,00.

En el cuadro siguiente se muestra el resultado de las operaciones:

	Unitario	5000 toneladas 1 contrato	20,000 toneladas 4 contratos
Precio de liquidación	\$ 400	\$ 2.000.000	\$ 8.000.000
Precio spot (de mercado)	\$ 395	\$ 1.975.000	\$ 7.900.000
Diferencia a liquidar	(5)	(25.000)	(100.000)
Comisión a Cámara			<u>(200)</u>
Costo total de la transacción			(100.200)

Dicho esto, para que un comprador de futuros obtenga un resultado favorable de la misma, el precio de liquidación debe ser menor al precio de mercado más el valor de la comisión a la cámara de compensación. En este caso, MOLINERA S.A. falló en su especulación y perdió el valor a liquidar más el costo de la comisión.

Por otra parte la estimación de LA COSECHA S.A. de que el precio del trigo baje fue acertada, y luego de pagar la comisión, recibió un ingreso por liquidación de diferencias entre el precio de liquidación y el precio spot, como sigue:

	Unitario	5000 toneladas 1 contrato	20,000 toneladas 4 contratos
Precio de liquidación	\$ 400	\$ 2.000.000	\$ 8.000.000
Precio spot (de mercado)	\$ 395	\$ 1.975.000	\$ 7.900.000
Diferencia a liquidar	5	25.000	100.000
	Comisión a Cámara		\$ -200
	Costo total de la transacción		\$ 99.800

Por lo tanto para que un vendedor de futuros obtenga una utilidad el precio del activo subyacente en el futuro (liquidación) debe ser mayor que el precio spot (de mercado) y la diferencia total cubrir las comisiones que se paguen a la Cámara de Compensación.

4.4 FORWARD

En esencia el forward opera de la misma manera que los contratos de futuro; de hecho, como se mencionó en los antecedentes de los futuros antes de la operación en mercados organizados de futuros existían transacciones en mercados anticipados sin una cámara de compensación o arbitraje que de garantía de cumplimiento a las partes, lo que se conoce como forward. Por lo que la diferencia esencial consiste en que el futuro opera en mercados organizados y el forward opera de manera extrabursátil (OTC).

En la Codificación de resoluciones de la Superintendencia de Bancos y de la Junta Bancaria, el capítulo I del título VI define los Forwards de la siguiente manera:

“Es el contrato por medio del cual el vendedor se obliga a entregar en una fecha predeterminada bienes al comprador, quien se obliga a pagar al vendedor el valor previamente convenido”

Entonces, los forward son contratos extrabursátiles en los que las partes intervinientes se comprometen a que, en una fecha futura determinada, un activo subyacente será vendido por una parte a cambio de recibir cambiado por otra a un tipo de cambio acordado.

Las diferencias generales que existen entre las operaciones con contratos forward y los contratos de futuro son las siguientes:

	Futuros	Forward
Tamaño del contrato	Estandarizado	A medidas según las partes

Cada contrato de futuro se pacta sobre determinada cantidad de activos subyacentes; por ejemplo en el caso anterior cada contrato era de 5.000 toneladas de trigo. Mientras que en el forward la cantidad se establece según las partes.

	Futuros	Forward
Negociación	Mercado especializado	Contratos bilaterales (OTC)

La negociación de los contratos se realiza en mercados especializados donde una división (Cámara de Compensación) sirve como intermediario entre el comprador y el vendedor del mercado de futuro; en el forward no existen intermediarios, los contratos se negocian entre ambas partes directamente.

	Futuros	Forward
Garantías	Fijadas por la Cámara de Compensación	No existen

En los contratos de futuros la función de la Cámara de Compensación es disminuir el riesgo de contrapartida, por lo que establece un valor que debe ser entregado en garantía. Mientras que en los contratos forward no se entrega garantía alguna que avale el cumplimiento del contrato.

	Futuros	Forward
Acceso	Abierto a un gran número de agentes, según las condiciones del contrato	Limitado a grandes inversores

Los futuros al ser contratos estandarizados por cantidades pequeñas, están abiertos incluso a pequeños inversores según el contrato; mientras que el forward acostumbra a pactarse por bienes de alto valor entre grandes inversores.

	Futuros	Forward
Regulación	Cámara de Compensación y organismos supervisores del mercado	Autorregulación

La regulación de los futuros la realiza la Cámara de Compensación y los entes reguladores del mercado, según cada país; mientras que las operaciones con forward se regulan por lo estipulado en el contrato (autorregulados)

	Futuros	Forward
Frecuencia de entregas a vencimiento	Menos de 1% en mercados maduros	Más de un 90% (cuando no se especula)

Los futuros usualmente son cerrados antes del vencimiento o liquidados por diferencias, por lo que la entrega del activo subyacente no siempre ocurre. Por otra parte en los contratos forward mayoría de veces se entrega el bien, puesto que los inversionistas adquieren los mismos contratos para adquirir los bienes para sus actividades, pero también se da el caso de grandes inversionistas que especulan con estos contratos.

	Futuros	Forward
Fluctuaciones de los precios	Según las condiciones del contrato. (Usualmente son diarias)	No existe límite

En los mercados de futuros las Cámaras de Compensación liquidan diariamente las ganancias o pérdidas según las fluctuaciones diarias de los precios de los activos subyacentes. Mientras que en el forward no existe un límite puesto que no se establece garantía y las fluctuaciones de los precios no afectan sino hasta el vencimiento del contrato.

	Futuros	Forward
Liquidez	Disponible. Es posible netting o compensación de posiciones.	Muy limitada

En los contratos de futuros opera con más frecuencia la compensación de posiciones, es decir una liquidación por diferencias; por lo que el inversionista puede tener liquidez al no tener que adquirir el activo subyacente sino únicamente pagar la diferencia entre el precio de liquidación del futuro y el precio de mercado. En cambio en los contratos forward la liquidación por diferencias se pacta únicamente cuando se especula, lo cual no ocurre con frecuencia.

4.4.1 BASE CONTABLE

Las reglas de medición, reconocimiento y revelación establecidas por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) para el instrumento financiero futuros, son aplicadas en el siguiente caso:

Caso 3 – Forwards: Contratos anticipado de compra de vehículos

En mayo de 20X4, la compañía Concesionaria S.A. se acerca a Fabricante S.A. a cotizar 50 automóviles de determinada marca y modelo que hoy están a USD\$ 19.122 cada uno.

En la conversación entre funcionarios de ambas compañías, la concesionaria indica que en octubre, por cómo se encuentra la economía global, el precio de cada vehículo será poco más de USD\$ 21.314 dólares. Mientras que la Fábrica considera que el precio estará cerca de los USD\$ 20.851 en ese año. Por lo que debido a que ambas poseen liquidez y buscan rendimientos a corto plazo, deciden contratar un forward que será liquidado por diferencias.

Para asegurar un precio justo para ambas partes sin verse afectados por la variación del mercado, la Fábrica llega a un acuerdo con la Concesionaria en el que establece un precio nominal de \$21.017 y se firma el contrato para 50 automóviles a 6 meses plazo.

La administración de Concesionaria S.A. estima que el precio de los vehículos de determinada marca de gran demanda aumentarán en un año y debido a que tiene liquidez suficiente decide apostar a la variación de precios para pactar el día de hoy un precio que espera será menor al precio de mercado en el futuro, lo que al vender los vehículos le generará ganancias.

Asimismo, la administración de Fabricante S.A cree que el precio de dicho vehículo disminuirá por lo que acuerda con el comprador el contrato forward para así obtener una ganancia.

4.4.1.1 REGISTRO DEL CONTRATO

En el anexo A se incluye un modelo de contrato marco para derivados financieros, el cual es estándar para las operaciones con derivados financieros y en consecuencia sirve para la contratación de forward entre el comprador y vendedor.

Las características que existen en un contrato de forward son parecidas a las de los contratos de futuros, salvo por las cláusulas que competen a las operaciones de intermediación, y son las siguientes:

- **Responsabilidades de las partes:** la obligación del comprador de pagar un precio de terminado por el activo subyacente y del vendedor de entregar el bien.
- **Activo subyacente:** es el activo que será intercambiado en el futuro. En este caso se refiere a vehículos, pero asimismo se pueden pactar contratos anticipados de intereses, acciones, índices, divisas o determinados bienes.
- **Cantidad del activo subyacente:** son las unidades específicas del activo subyacente que se pueden comprometen a comprar o vender en el futuro. En el caso práctico citado son 50 vehículos.

- **Calidad del activo subyacente:** es el conjunto de características específicas del bien que se comerciará en la fecha de vencimiento, siempre que se pueda determinar. En este caso corresponderá a las características técnicas del vehículo.
- **Precio de liquidación:** es el valor que se pagará o se recibirá por el activo subyacente al vencimiento del contrato (\$21.017 por vehículo)
- **Importe teórico:** Es el importe nominal que representa el contrato. Por ejemplo este contrato se pacta a un precio de \$21.017 por cada vehículo y sobre 50 unidades; por lo que el importe nominal de cada contrato es de \$1,050,850
- **Vencimiento o fecha de exigibilidad:** momento en el que la transacción de compraventa se llevará a cabo, es decir el 01-10-20X4.
- **Condiciones de la entrega del bien:** como el lugar, o el número de lotes en que los bienes serán entregados, o en este caso se establece que el forward será liquidado por diferencias.
- **Terminación anticipada:** al ser un contrato no estandarizado, se puede estipular una cláusula en la que se establezca condiciones para cerrar el contrato por mutuo acuerdo.

Este caso práctico constituye también una transacción con fines especulativos como se indicó en el capítulo de opciones cuando un derivado financiero es adquirido con fines especulativos y no como cobertura de riesgos, el tratamiento contable entonces es el de un activo o pasivo financiero medido al valor razonable con cambio a resultados.

Al no existir intermediario el derivado no tiene un costo, ni es necesaria la constitución de garantía; solo se acuerda liquidar una diferencia en el futuro por lo que en la fecha de la firma del contrato no se genera transacción alguna. Sin embargo como esta transacción no está regulada por un mercado organizado, es recomendable que las compañías registren el posible resultado del contrato en sus cuentas contingentes para propósitos de control, como sigue:

	Unitario	50 vehículos
Precio de mercado de vehículos	\$ 19,122	\$ 956,100
Precio de vehículos (01-10-20X4)	\$ 21,072	\$ 1,053,600
Resultado de la transacción	\$ 1,950	\$ 97,500

CONCESIONARIA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-05-20X4	Contrato de forward Deudor Contrato de forward Acreedor Para registrar contrato de forward, según su importe teórico	\$ 97,500	\$ 97,500

LA FÁBRICA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-05-20X4	Contrato de forward Deudor Contrato de forward Acreedor Para registrar contrato de forward, según su importe teórico	\$ 97,500	\$ 97,500

Este asiento permite a las compañías controlar el contingente que se originó en la fecha de suscripción del contrato Forward. A esta fecha, estas cuentas no representan un activo o pasivo real, por lo que no será incluido dentro de los rubros del estado de situación financiera.

4.4.1.2 REGISTRO DE LA EJECUCIÓN DEL CONTRATO

Continuando con el caso # 4, al 01 de octubre de 20X4 el precio de los vehículos en el mercado es de \$21.072

El forward en su fecha de contratación establecía un precio de intercambio de los vehículos de \$21,017 y cuando llega la fecha de liquidación del contrato el valor de cada vehículo en el mercado es de \$21,072 lo que representa que la Concesionaria hubiera pagado por el vehículo un valor inferior al del mercado, por lo que obtiene una ganancia como lo indica a continuación:

	Unitario	50 vehículos
Precio de compra de vehículos	\$ 21,017	\$ 1,050,850
Precio de vehículos (01-10-20X4)	\$ 21,072	\$ 1,053,600
Resultado de la transacción	\$ 55	\$ 2,750

Cuando se especula con este tipo de contratos, las transacciones son nominales, es decir no existe realmente la compraventa del bien, pero la ganancia o pérdida que se hubiese obtenido si la transferencia se realizara es la que debe liquidarse por ambas compañías. Para la fábrica si hubiese vendido los vehículos tendría una pérdida de \$55.00 por cada vehículo vendido que en total de \$2,750 que equivale a la diferencia que le debe pagar a la Concesionaria.

CONCESIONARIA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-10-20X4	Efectivo Ganancia derivada de contrato forward Para registrar liquidación de diferencias por contrato forward	\$ 2,750	\$ 2,750

LA FÁBRICA S.A.			
Fecha	Cuenta	Debe	Haber
01-10-20X4	Pérdida derivada de contrato forward Efectivo Para registrar liquidación de diferencias por contrato forward	\$ 2,750	\$ 2,750

4.4.2 ASPECTOS TRIBUTARIOS

Desde la perspectiva tributaria se consideran exentos únicamente los ingresos que se enlistan en el Art. 9 de la Ley de Régimen Tributario Interno, como se indica en el mismo artículo: “En la determinación y liquidación del impuesto a la renta no se reconocerán más exoneraciones que las previstas en este artículo, aunque otras leyes, generales o especiales, establezcan exclusiones o dispensas a favor de cualquier contribuyente”.

Por otra parte en el Art. 10 de la LORTI indica que: Para determinar la base imponible sujeta a este impuesto se deducirán los gastos que se efectúen con el propósito de obtener, mantener y mejorar los ingresos de fuente ecuatoriana que no estén exentos, teniendo en cuenta el alcance que son los límites que establece el Reglamento en su artículo 28.

Por lo tanto los costos y gastos derivados de las transacciones con este derivado financiero son considerados como deducibles para efectos de impuesto a la renta y los ingresos son considerados como gravables, en consecuencia no se produce diferencia temporaria alguna o impuesto a la renta diferido; más aun teniendo en cuenta que el contrato es adquirido y liquidado en el mismo año.

4.4.3 CONCLUSIONES

La estimación de la Concesionaria era que el precio de cada vehículo iba a subir, y de hecho acertó por lo que recibió una la diferencia de parte del fabricante. Lo que quiere decir que cuando uno especula como comprador en un contrato forward, la ganancia se obtiene cuando el precio spot (de mercado) del activo subyacente sea mayor al precio de liquidación.

Por otra parte la estimación de La Fábrica de que el precio del vehículo baje no fue acertada, y como resultado tuvo que liquidar la diferencia a la Concesionaria por \$2,750. Consecuentemente, este contrato de forward fue una apuesta sobre el precio de mercado de los vehículos, y como era de esperarse al final del contrato alguien ganó y alguien perdió.

Cabe señalar que como se ha indicado en las características el mercado anticipado (forward) está disponible para grandes inversionistas, lo que supone que las transacciones son aún más cuantiosas que las planteadas en el caso práctico, por esta razón la suscripción de un contrato forward con fines de especulación debe obedecer a un estudio de las tendencias del mercado.

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

5.1 CONCLUSIONES

Como resultado de trabajo de investigación, se tiene las siguientes conclusiones:

- El tratamiento contable de un derivado financiero depende de la intención de la compañía al adquirir el mismo, si es con fines de cobertura o si es con fines de especulación para obtener un beneficio a corto plazo, como los casos prácticos desarrollados en el proyecto.
- Si bien el mercado de valores ecuatoriano no se encuentra tan desarrollado, existen derivados financieros que pueden realizarse de manera extrabursátil, entre dos compañías dispuestas a gestionar el riesgo con determinado activo subyacente.
- La norma tributaria determina el tratamiento del impuesto diferido para activos biológicos que se miden al valor razonable con cambios a resultados, pero haciendo la analogía, cuando un derivado se mide bajo el mismo modelo contable el tratamiento del impuesto diferido será el mismo que determina este inciso del Reglamento de la LORTI.
- Si se analiza adecuadamente el escenario global del mercado, el operar con derivados financieros puede resultar en beneficios a corto plazo y ayudar a la gestión financiera y del flujo de efectivo en las operaciones de la empresa.

5.2 RECOMENDACIONES

Como resultado de trabajo de investigación, se tiene las siguientes recomendaciones:

- Al especular con derivados financieros, los participantes deben medir el riesgo y tomar la decisión basados en un estudio del mercado y no en una corazonada, porque según la volatilidad del precio del activo subyacente las pérdidas pueden ser grandes.
- Cada derivado financiero descrito en esta investigación se plantea un caso práctico, por lo que se recomienda al lector profundizar en los diferentes tipos de operaciones que se realicen con estos instrumentos, que variarán según el activo subyacente.
- El IASB actualiza constantemente las Normas Internacionales de Información Financiera, más aún las normas aplicables a instrumentos financieros por su complejidad, por lo que se recomienda al lector estar atento de los cambios que puedan indicar un tratamiento diferente a los derivados financieros.

BIBLIOGRAFÍA

- Andrade, R. D. (2003). *Legislación económica del Ecuador*. Quito: Producciones Digitales Abya - Yala.
- Berreta Custodio, C. (2014). *Guía Rápida IFRS*. Madrid: CIBS.
- Chavez, E. (2000). *V Congreso Internacional del CLAD sobre la Reforma del Estado y de la Administración Pública*. Santo Domingo.
- Court, E. (2009). *Aplicaciones para finanzas empresariales*. México D.F.: Pearson Educación.
- Fernandez, R., & Gomez, O. (2004). *Tratado de Derecho Comercial TOMO IV*. Buenos Aires: Lexis Nexos.
- Figueroa, M. (2010). *Contabilización de contratos de futuros, opciones, forwards y swaps*. TEC Empresarial.
- Gray, S., & Place, J. (2003). *Derivados Financieros (Ensayos)*. México D.F.: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.
- Hernández, R., Fernández, C., & Baptista, P. (2010). *Metodología de la investigación* (Quinta ed.). Mexico D.F.: Mc Graw Hill.
- Herranz, F. (2001). *Los derivados y el riesgo de mercado*. Madrid: CHAPON S.A.
- International Accounting Standard Board (2014). *Impuesto a las ganancias*. Norma Internacional de Contabilidad No. 12
- International Accounting Standard Board (2014). *Instrumentos financieros: Presentación*. Norma Internacional de Contabilidad No. 32
- International Accounting Standard Board (2014). *Instrumentos financieros*. Norma Internacional de Información Financiera No. 9

International Accounting Standard Board (2014). *Instrumentos Financieros: Información a revelar* Norma Internacional de Información Financiera No. 7

International Accounting Standard Board (2014) Norma Internacional de Información Financiera No. 13

Hull, J. (2009). *Introducción a los mercados de futuros y opciones* (Sexta ed.). Mexico D.F.: Pearson Educación.

Mascareñas, J. (2012). *Mercado de derivados financieros: Futuros y Opciones*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.

Mascareñas, J. (2012). *Mercado de derivados financieros: Futuros y Opciones*. Monografía, Universidad Complutense de Madrid, Madrid.

Neftci, S. (2008). *Ingeniería Financiera*. México D.F.: McGraw-Hill Interamericana.

Sanz Caballero, J. I. (2011). Crisis financiera y regulación bancaria. *THEMIS, Revista de Derecho*(59), 291-294.

Servicio de Rentas Internas S.R.I. (2015) Ley de Régimen Tributario Interno

Servicio de Rentas Internas S.R.I. (2015) Reglamento para la aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno

Villegas, E., & Ortega, R. (1997). *Administración de Inversiones*. México D.F.: McGRAW HILL.

ANEXOS

CONTRATO MARCO PARA LA REALIZACION DE OPERACIONES CON DERIVADOS

Conste por el presente documento el Contrato Marco para Operaciones con Derivados que celebran:

- (I) **BANCO INTERNACIONAL DEL ECUADOR S.A. - INTERBANK**, identificado con RUC 1754287123001, con domicilio en Icaza 720 y Escobedo - Guayaquil - Ecuador, debidamente representado por la señora Why Chu Lam identificada con C.I. _____ y el señor Juan Manuel Torres Mendoza identificado con DNI 07759215, debidamente facultados según poderes inscritos en la partida 11009129 del Registro de Personas Jurídicas de los Registros Públicos de Guayaquil - Ecuador, en adelante **INTERBANK**; y,
- (II) _____ con domicilio en _____, identificado con _____, sociedad inscrita en el Registro de _____, debidamente representado por _____ identificado con _____ facultado según poderes inscritos en el Registro de _____, en adelante el **CLIENTE**;

Conforme a las siguientes declaraciones y cláusulas:

DECLARACIONES

Declaran el CLIENTE e INTERBANK, tanto en la fecha de este Contrato Marco como en cada fecha en que se celebre una Operación al amparo del mismo, que:

- (a) Son sociedades válidamente constituidas y existentes de acuerdo con las leyes ecuatorianas, y que cuentan con todos los poderes y autorizaciones requeridas para conducir su negocio, desarrollar su objeto social y cumplir con los derechos y obligaciones a su cargo derivadas de este Contrato Marco y de las Confirmaciones;

INTERBANK, adicionalmente, declara que es una institución bancaria que cuenta con las autorizaciones pertinentes por parte de la SBS para realizar Operaciones;

- (b) Sus apoderados y las personas autorizadas que celebren y confirmen Operaciones, cuentan con facultades suficientes para obligarlas en los términos establecidos en el Contrato y en las Operaciones;
- (c) Las obligaciones asumidas en el Contrato no infringen ni contravienen (i) su estatuto social;
(ii) ninguna Ley, decreto, reglamento o cualquier otra norma jurídica que le sea aplicable; (iii) ninguna orden, sentencia, laudo, resolución de cualquier tribunal judicial, arbitral u otra dependencia judicial o administrativa que le sea aplicable y de la cual tenga conocimiento; y,
(iv) ningún contrato que le resulta aplicable, instrumento u otro compromiso en que sea parte o a cuyos términos y condiciones se encuentre obligado, de manera que pudiera afectar negativamente su capacidad de cumplir con las obligaciones que asume bajo el Contrato.
- (d) Que han cumplido o cumplirán cuantos actos, requisitos y trámites exija la formalización, desarrollo y cumplimiento de los Contratos que se celebren y que sean exigibles conforme a la legislación vigente. Los cuales, de ser necesario, acreditarán a la otra Parte cuando ésta lo solicite por escrito.
- (e) Que las obligaciones que asumen en el Contrato son obligaciones válidas de acuerdo con las leyes aplicables.
- (f) Que conocen y aceptan los riesgos inherentes o que pueden derivarse del Contrato, de las Operaciones que se celebren al amparo del mismo, así como aquellos riesgos que se generen como consecuencia de las fluctuaciones del mercado con relación al Activo Subyacente.
- (g) Que la sola suscripción del presente Contrato Marco no constituye ni genera para ellas la obligación de celebrar Operación alguna, en tanto que este Contrato Marco regula las Operaciones que las Partes pudieran celebrar en el futuro, las que en cada caso se concretarán mediante la suscripción de las Confirmaciones respectivas.

CLÁUSULAS

PRIMERA. Definiciones

A efectos de la interpretación de los términos que inicien con mayúscula en este Contrato Marco y en las Confirmaciones, en el Anexo I se indica el significado que se atribuye a dichos términos.

SEGUNDA. Función del Contrato Marco

- 2.1 Por convenir a sus intereses, mediante el presente Contrato Marco INTERBANK y el CLIENTE establecen los términos y condiciones generales a los que se sujetarán las Operaciones que INTERBANK y el CLIENTE decidan efectuar a partir de la fecha de suscripción de este documento, así como los términos y condiciones establecidos en la Confirmaciones de las Operaciones que celebren.
- 2.2 El Contrato Marco, sus Anexos y las distintas Operaciones concretas que se realicen a través de cada Confirmación, serán considerados como un conjunto.

TERCERA. Confirmaciones

- 3.1 Las Operaciones que las Partes decidan realizar al amparo del Contrato Marco deberán necesariamente ser materializadas a través de un acuerdo expreso y escrito denominado "Confirmación". Las condiciones establecidas en las Confirmaciones se integrarán a aquéllas establecidas en el Contrato Marco.
- 3.2 Las Confirmaciones deberán contener los elementos esenciales para cada tipo de Operación, así como una referencia al Contrato Marco. Entre los elementos esenciales que deben contener las Confirmaciones se encuentran: (i) clase de Operación, (ii) obligaciones de cada Parte, (iii) quien asume la posición de Comprador y a quien la de Vendedor; (iv) el valor y moneda de la Operación, (v) plazo de la Operación, (v) las fechas y formas de pago.

Las Partes podrán establecer en las Confirmaciones condiciones particulares a cada Operación, que podrán primar sobre lo estipulado en el Contrato Marco.

- 3.3 Las Confirmaciones podrán ser comunicadas a la otra parte por medio de los mecanismos establecidos en la cláusula Décimo Cuarta del presente documento. Una vez recibida la propuesta de Confirmación la parte receptora, a más tardar, el Día Hábil siguiente a su recepción, enviará a la otra parte la Confirmación aceptada o, de ser el caso, las objeciones que pudiera tener a la misma, mediante la firma del representante autorizado. Tanto la aceptación a la Confirmación como las objeciones que pudieran manifestarse sobre la misma, deberán efectuarse por escrito.

Si la parte receptora, dentro del plazo establecido en el párrafo anterior, no manifiesta expresamente su aceptación a la totalidad de los términos contenidos en la Confirmación o, no manifiesta expresamente su objeción a tales términos, la Confirmación se entenderá aceptada tácitamente bajo los términos contenidas en ésta.

- 3.4 En el supuesto de existir alguna discrepancia entre las disposiciones contenidas en el Contrato Marco y alguno de sus Anexos, prevalecerá la disposición contenida en el Anexo. En caso de discrepancia entre las disposiciones contenidas en el Contrato Marco (incluyendo sus Anexos) y una Confirmación, prevalecerá la Confirmación.
- 3.5 Para efectos de las Confirmaciones, las Partes indicarán la relación de sus representantes legales autorizados a negociar los términos y condiciones contenidas en éstas, de acuerdo con lo establecido en la cláusula Décimo Novena de este Contrato Marco.
- 3.6 Cada una de las Partes deberá comunicar en forma inmediata y por escrito a la otra parte sobre el cambio de algún representante legal designado oportunamente. La parte comunicada no asume ninguna responsabilidad por los hechos derivados del incumplimiento tardío de la obligación antes descrita a cargo de la otra parte.

CUARTA. Ejecución de Operaciones; Pagos; Cálculo.

- 4.1 Las obligaciones derivadas de las Operaciones se entenderán ejecutadas mediante el pago en efectivo o la entrega del Activo Subyacente contratado, en los términos de la correspondiente Confirmación y los demás términos aplicables en el Contrato Marco.
- 4.2 Todos los pagos o entregas que deban ser hechos por las Partes conforme al Contrato se harán en las Fechas de Pago, en la forma y moneda estipulada para cada Operación y a las cuentas o domicilios señalados en la Confirmación, sin necesidad de previo requerimiento. No obstante, las Partes podrán señalar cuentas o domicilios distintos mediante notificación por escrito a la otra parte, comunicada por lo menos con cinco (5) Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Pago o entrega respectiva.
- 4.3 Salvo pacto en contrario en la Confirmación, todo pago generado por la ejecución de las Operaciones se efectuará en la cuenta designada por las Partes para tal efecto, hasta las 12:00 a.m. Guayaquil – Ecuador, de la Fecha de Pago o entrega respectiva. Cualquiera de las Partes podrá cambiar la/s cuenta/s designada/s para la recepción de el/los pago/s o entrega/s, previa notificación por escrito a la otra Parte, dentro del plazo establecido en el numeral anterior de la presente cláusula.

- 4.4 Las entregas se efectuarán en la fecha y en la forma y/o a través del Sistema de Compensación o Cámara que las Partes acuerden y que se especifique en la correspondiente Confirmación.
- 4.5 El cumplimiento de las obligaciones de pago o de entrega de una de las Partes, no será exigible cuando la otra Parte esté en situación de incumplimiento.
- 4.6 En caso no existiera disponibilidad de fondos suficientes para cualquier pago, el CLIENTE autoriza en forma expresa a INTERBANK a cargar en cualquier momento y en cualquiera de las cuentas que EL CLIENTE tenga o pudiera tener en INTERBANK, los montos cuyo plazo haya vencido y no se hubieran pagado, siendo de aplicación lo establecido en la cláusula Décimo Séptima de este documento.
- 4.7 Todos los cálculos necesarios para determinar las cantidades a pagar o bienes o valores a entregar por cualquiera de las Partes en relación con cada Operación, se harán por INTERBANK.

QUINTA. *Compensación. Retención*

- 5.1 En caso de existir cantidades pagaderas en la misma moneda por ambas Partes respecto de una misma Operación, las dos deudas, hasta la cantidad que importa la menor, serán forzosamente compensadas y, por lo tanto, se extinguirán, debiendo la parte cuyo importe a pagar sea mayor, realizar el pago por la cantidad en exceso de las cantidades compensadas.
- 5.2 Las cantidades pagaderas al amparo de este Contrato con respecto a cualquier Operación, podrán compensarse por INTERBANK, contra cantidades pagaderas al CLIENTE originadas de obligaciones con INTERBANK al amparo de convenios o instrumentos diferentes a este Contrato Marco, incluyendo sin limitar, operaciones de crédito y/o depósitos bancarios.
- 5.3 En caso de que el CLIENTE no cumpla puntualmente con alguna de sus obligaciones de pago o entrega conforme al Contrato, INTERBANK podrá retener cualquier pago o entrega que deba al CLIENTE, mientras exista y perdure el incumplimiento.

SEXTA. Causas de Terminación Anticipada

Cuando una de las Partes incurra en alguna de las Causas de Terminación Anticipada que se especifican a continuación, la Parte Afectada podrá (i) resolver el Contrato Marco; o, (ii) anticipar la terminación de la totalidad de las Operaciones, sin necesidad de declaración judicial, mediante notificación escrita (“Notificación de Incumplimiento”) a la Parte Incumplidora fijando una Fecha de Terminación Anticipada:

- (a) El incumplimiento de las obligaciones de pago y/o de entrega, de conformidad con lo establecido en la cláusula Cuarta de este Contrato Marco, siempre que dicho incumplimiento no haya sido subsanado en un plazo de un (1) Día Hábil a partir del día en que debió haberse cumplido la obligación correspondiente;
- (b) El incumplimiento de cualquier obligación derivada del Contrato Marco y/o de las Confirmaciones, distinta de la de pago y/o entrega, y siempre que dicho incumplimiento no haya sido subsanado en el plazo de quince (15) días calendarios a partir de que la Notificación de Incumplimiento sea efectiva.
- (c) El incumplimiento respecto de la Garantía en cualquiera de los siguientes casos:
 - a. Incumplimiento por el/los Garante/s de la obligación de pago y/o entrega derivada de los Documentos de Garantía, siempre que dicho incumplimiento no haya sido subsanado en un plazo de tres (3) Días Hábiles del día en que debió haberse cumplido la obligación correspondiente.
 - b. Incumplimiento por el/los Garante/s de cualquier obligación distinta de la de pago y/o entrega derivada de los Documentos de Garantía siempre que dicho incumplimiento no fuese subsanado en el plazo previsto en el correspondiente Documento de Garantía o, en su defecto, en el plazo de quince (15) días calendarios a partir de la notificación por la Parte Afectada.
 - c. La extinción o suspensión de la Garantía por cualquier causa, con anterioridad al cumplimiento o extinción de las obligaciones que por el mismo se garantizan, sin el consentimiento previo y por escrito de la otra Parte.
 - d. La impugnación de la eficacia o validez de la Garantía por una de las Partes, por el/los propio/s Garante/s o por un tercero.
- (d) La falsedad, incorrección o inexactitud de las declaraciones realizadas por una de las Partes o alguno de sus Garantes, con relación al Contrato Marco, las Confirmaciones o con cualquier Documento de Garantía.

- (e) Cualquier incumplimiento por las Partes en el pago de cualquier otra obligación que mantengan entre ellas o con terceros (*cross – default*), distintas a las derivadas del Contrato Marco y las Confirmaciones, que se encuentren vencidas, sean exigibles y que individual o conjuntamente asciendan a un monto igual o superior a US\$ 100,000.00 (Cien Mil y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda nacional, salvo que tales obligaciones sean materia de un proceso administrativo, judicial o arbitral.
- (f) Cuando alguna de las Partes o sus Garantes, incurra en cualquiera de las siguientes situaciones:
- a. Si uno o más acreedores le iniciaran un proceso de insolvencia ante la Autoridad o instancia competente, y estos no fueran dejados sin efecto en un plazo que no exceda de cuarenta y cinco (45) Días Hábiles, contados desde la fecha en que sea notificado del procedimiento. El plazo mencionado no será de aplicación si se consiente al procedimiento iniciado.
 - b. Se comprende dentro de esta cláusula cualquier proceso con el fin de declararlo insolvente o en quiebra, o liquidarlo, dividirlo, reestructurarlo; o con el propósito de obtener el nombramiento de un síndico, fideicomisario, custodio u otro similar respecto de una de las Partes o una parte sustancial de los bienes de ésta.
 - c. Si reconoce su imposibilidad para pagar sus deudas o iniciara por propia voluntad procedimientos de declaratoria de insolvencia, reestructuración, suspensión de pagos, o similar ante la autoridad o instancia competente. Para estos efectos, también se comprende los casos en que celebre con sus acreedores contratos o convenios de reestructuración o refinanciación o similar, dentro del marco de reestructuración patrimonial u otro similar, por un monto equivalente a por lo menos US\$ 100.000.00 (Cien Mil y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda nacional y que se originen o impliquen un incumplimiento, prórroga o suspensión de alguna de las obligaciones previstas en el presente Contrato o de los contratos suscritos con los referidos acreedores.
 - d. Adopte un acuerdo de disolución ó varía su actual objeto social, o cambia el giro del negocio.
 - e. Si no mantuviera vigentes las concesiones, autorizaciones, licencias, permisos y demás derechos que les hubieran sido concedidos por el Estado o por cualquier Autoridad competente para ello, para el desarrollo de sus actividades y operaciones que constituyen su objeto social.
 - f. Si los activos, el negocio o las actividades, sea en forma total o en parte sustancial, fueran expropiados, nacionalizados, embargados, intervenidos o cualquier otra acción o evento derivado de decisiones gubernamentales; o se tome alguna medida que desplace a la gerencia o limite su autoridad en la realización de sus negocios.
 - g. Si alguna sentencia de última instancia, laudo arbitral o transacción judicial o extrajudicial, que posea la naturaleza de cosa juzgada, ordenara a una de las Partes el cumplimiento de una o más obligaciones de pago que, individual o conjuntamente, representen un monto igual o mayor a US\$ 100,000.00 (Cien Mil y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América) o su equivalente en moneda nacional, salvo que al momento en que deba realizarse dicho pago, tal Parte pueda acreditar que posee fondos suficientes para realizar el mismo sin afectar el pago de las obligaciones derivadas del Contrato.

SÉPTIMA. Efectos de la Fijación de una Fecha de Terminación Anticipada.

Sin importar si continúan o no existiendo cualquiera de las Causas de Terminación Anticipada, en la Fecha de Terminación Anticipada que se haya fijado conforme al primer párrafo de la cláusula Sexta precedente, se darán por terminadas anticipadamente todas las Operaciones que en ese momento estén en vigor entre las Partes por haberse producido una de las Causas de Terminación Anticipada.

A partir de la Fecha de Terminación Anticipada quedarán en suspenso las obligaciones de pago y/o entrega establecidas en la cláusula Cuarta del presente Contrato Marco, respecto de las Operaciones cuyo vencimiento se haya anticipado. Una vez efectiva la Fecha de Terminación Anticipada, se procederá al cálculo del Monto de Liquidación Anticipada conforme lo establecido en las cláusulas siguientes.

OCTAVA. Cálculo y Fecha de Pago del Monto de Liquidación Anticipada.

La cantidad a pagar por la terminación anticipada de Operaciones motivada por Causas de Terminación Anticipada será determinada por la Parte Afectada, quien efectuará la liquidación de todas las obligaciones pendiente de pago en relación a las Operaciones Terminadas (incluyendo cualquier obligación que no haya sido cumplida y respecto de la cual la Fecha de Pago corresponde o es anterior a la Fecha de Liquidación.

La liquidación a ser efectuada por la Parte Afectada a causa de algún incumplimiento por la otra parte deberá hacerse bajo las siguientes pautas:

1. La Parte Afectada deberá calcular la pérdida o, si fuera el caso, la ganancia que ha tenido lugar, de la siguiente manera:
 - 1.1. Por cada obligación pendiente de pago deberá calcular un “Monto de Liquidación Anticipado” por cada una de las Operaciones Terminadas que corresponderá a:
 - a. en el caso de una obligación cuya Fecha de Pago es la misma o es posterior a la Fecha de Liquidación, el monto de tal obligación; o
 - b. en el caso de una obligación cuya Fecha de Pago es anterior a la Fecha de Liquidación, el monto de tal obligación más los intereses devengados desde la primera fecha hasta el día anterior a la Fecha de Liquidación inclusive, a la tasa moratoria que para estos efectos determine la Parte Afectada, en base a las condiciones vigentes en el mercado (Tasa Moratoria Promedio) a la fecha de cálculo; y
 - c. para cada monto expresado en moneda distinta de la moneda en que la Parte Afectada debe efectuar el pago de las obligaciones a su cargo (“Moneda Base”), se deberá convertir dicho monto a la Moneda Base al tipo de cambio, al que en la fecha de cálculo, la Parte Afectada pueda adquirir tal Moneda Base con o contra la moneda de la respectiva obligación pendiente de pago según la Fuente establecida por las Partes en la Confirmación. Si las Partes no han determinado ninguna Fuente o, si el tipo de cambio establecido por la Fuente determinada por las Partes no está disponible, la conversión deberá ser efectuada por la Parte Afectada mediante el uso de cualquier método razonable comercialmente; y

- 1.2. Determinar en relación a cada Fecha de Pago: (i) la suma de todos los montos liquidados relacionados a las obligaciones pendientes de pago que la Parte Afectada hubiera tenido derecho a recibir en dicha Fecha de Pago, y (ii) la suma de todos los montos liquidados relacionados a las obligaciones pendientes de pago que la Parte Afectada hubiese estado obligada a entregar a la parte que incurrió en incumplimiento en dicha Fecha de Pago; y
- 1.3. Si la suma determinada según el literal (1.2)(i) fuese mayor a la suma determinada según el literal (1.2)(ii) anterior, la diferencia sería la ganancia de la Parte Afectada para tal Fecha de Pago; si la suma determinada según el literal (1.2)(i) es menor a la suma determinada según el literal (1.2)(ii), la diferencia será la pérdida de la Parte Afectada para tal Fecha de Pago.
2. Si la legislación ecuatoriana lo permite, La Parte Afectada ajustará la ganancia o la pérdida para cada Fecha de Pago posterior a la Fecha de la Liquidación al valor presente, descontando la ganancia o la pérdida de la Fecha de Pago, incluyendo la Fecha de Pago pero excluyendo la Fecha de la Liquidación, a la tasa que para estos efectos determine la Parte Afectada, en base a las condiciones vigentes en el mercado.
3. La Parte Afectada sumará los montos a que se refieren los literales (i) y (ii) siguientes, de tal modo que dichos montos sean compensados en un único monto liquidado pagadero a o por la Parte Afectada: (i) las ganancias para todas las Fechas de Pago (descontadas a valor presente, cuando sea aplicable, de conformidad con lo señalado en el numeral 2 anterior) (que, para efectos de la suma, será un número positivo); y, (ii) las pérdidas para todas las Fechas de Pago (descontadas a valor presente, cuando sea aplicable, de acuerdo con las estipulaciones del numeral 2) anterior (que, para efectos de la suma, será un número negativo).
4. Si el monto neto resultante fuera positivo, la Parte Incumplidora deberá pagar dicho monto a la Parte Afectada. Si fuera negativo, el valor absoluto de dicho monto deberá ser pagado por la Parte Afectada a la Parte Incumplidora.
5. De resolverse el Contrato Marco de mutuo acuerdo y sin una Parte Afectada, INTERBANK será el Agente de Cálculo para todas las transacciones sujetas a este Contrato Marco, de conformidad con lo establecido en el numeral 4.7. de la cláusula Cuarta de este documento.

NOVENA. Caso Fortuito o Fuerza Mayor y Riesgo Soberano

En caso que por causa de un Evento de Riesgo Soberano (tal como se define más adelante) alguna de las Partes quedase impedida de cumplir con cualquiera de las obligaciones a su cargo contenidas en el Contrato, la otra Parte contratante podrá notificar la terminación anticipada de aquellas Operaciones que hayan sido afectadas por la ocurrencia del Evento de Riesgo Soberano (“Operaciones Afectadas”), que en ese momento estén en vigor entre las Partes al amparo del Contrato Marco. En dicha notificación la Parte Afectada fijará una Fecha de Terminación Anticipada, aplicándose lo establecido en las cláusulas Séptima y Octava de este Contrato Marco.

Asimismo, ante la ocurrencia de un Evento de Riesgo Soberano las Partes renuncian a interponer cualquier reclamo, demanda, pleito o acción similar contra la otra o cualquiera de sus vinculadas, sucursales y/o subsidiarias.

Para estos efectos, se entiende por Evento de Riesgo Soberano cualquiera de los siguientes hechos:

1. Que el BCE y/o la SBS prohíban el intercambio de cualquiera de los Activos Subyacentes materia de este Contrato Marco, o retiren la autorización otorgada a INTERBANK para realizar Operaciones con Derivados, o cualquier otra acción del Gobierno Ecuatoriano que tenga como efecto prohibir o restringir dichas operaciones, o se modifique la legislación bancaria Ecuatoriana en ese sentido;
2. Una declaración de moratoria bancaria o cualquier suspensión de pagos por los bancos en el Ecuador, la imposición por el Gobierno Ecuatoriano de cualquier moratoria sobre el pago de cualquier endeudamiento, el requerimiento por el Gobierno Ecuatoriano de reprogramar cualquier endeudamiento o el requerimiento de aprobación por el Gobierno Ecuatoriano de cualquier endeudamiento que no sea obtenida después de esfuerzos razonables;
3. El inicio de cualquier guerra (ya sea declarada o no declarada), conmoción civil u otros eventos similares en los que esté involucrado el Ecuador;
4. Cualquier expropiación, confiscación, incautación, nacionalización u otra acción por el Gobierno Ecuatoriano que prive a alguna de las Partes de todos o de una parte sustancial de sus bienes, y que dicha ocurrencia impida o restrinja a la Parte Afectada, el cumplimiento de su obligación bajo el presente Contrato Marco.

En general, se entenderá por Riesgo Soberano cualquier hecho o circunstancia proveniente del Gobierno Ecuatoriano, ajeno al control de las Partes, que impida, limite, o demore el cumplimiento de cualquiera de los acuerdos del presente Contrato Marco y/o de las Confirmaciones.

De acordarlo así las Partes, el plazo para dicho cumplimiento será prorrogado por tanto tiempo como el hecho o circunstancia continúe impidiendo, limitando o demorando la ejecución del Contrato.

DECIMA. Terminación Anticipada Voluntaria

Cualquiera de las partes podrá dar por vencida en forma anticipada cualquier Operación mediante acuerdo por escrito de las Partes, debiendo las Partes convenir para dichos efectos, los términos de tal terminación anticipada.

DÉCIMO PRIMERA. Intereses Moratorios

Cualquier monto vencido y no pagado con respecto a cualquier Operación devengará intereses moratorios a la Tasa de Interés Moratoria aplicable a dicha Operación, desde su vencimiento (inclusive) hasta la Fecha de Pago (exclusive) pagaderos a la vista, en los términos de la cláusula Cuarta de este Contrato Marco, sin necesidad de requerimiento o aviso previo alguno, aplicándose la mora automáticamente.

Las Partes acuerdan que los intereses moratorios serán capitalizados diariamente desde la Fecha de Terminación Anticipada hasta el día en que se cubra el adeudo en su totalidad.

Adicionalmente, la Parte que incumpla sus obligaciones, deberá rembolsar a la Parte perjudicada, los gastos y costos de cualquier naturaleza que esta última haya tenido que sufragar como consecuencia del referido incumplimiento.

DECIMO SEGUNDA. Cesión

Si el CLIENTE o INTERBANK decidiesen ceder su posición contractual en este Contrato Marco, requerirá la aceptación expresa, previa y por escrito de la otra Parte.

Para ese efecto, la Parte que pretenda ceder su posición contractual deberá comunicar su intención a la otra Parte, indicando el nombre o razón social del cesionario, a efectos que dicha Parte acepte o rechace tal cesión en forma expresa, dentro de un plazo de cinco (5) días calendario de recibida tal comunicación. Si no hubiese respuesta expresa, se entenderá que la otra Parte no ha aceptado la cesión. Por tanto, no hay obligación de rechazar la propuesta de cesión dentro de este plazo. En caso de aceptar la cesión, es requisito indispensable que el cesionario acepte expresamente todas las obligaciones contraídas por la Parte cedente.

DÉCIMO TERCERA. Plazo

Este Contrato Marco estará en vigor por un período indefinido y mientras permanezcan vigentes las Operaciones celebradas a su amparo.

Las Partes podrán dar por terminado el Contrato Marco sin incurrir en ninguna responsabilidad, dando aviso por escrito y conducto notarial a la otra parte con por lo menos diez (10) días calendarios de anticipación a la fecha de terminación propuesta, pero cualquier

Operación que esté en vigor en ese momento se seguirá rigiendo por dicho Contrato Marco, hasta su ejecución total regulándose por las disposiciones contenidas en el Contrato.

Las Operaciones celebradas con posterioridad a la fecha del Contrato Marco se regirán exclusivamente por este Contrato Marco y no por los contratos marcos celebrados con anterioridad, los cuales solo regirán las operaciones existentes antes de la fecha de celebración de este Contrato Marco, a menos que las Partes acuerden otra cosa.

DÉCIMO CUARTA. *Domicilios y Notificaciones*

Los avisos de Confirmación, comunicaciones judiciales o extrajudiciales y cualquier otra notificación o comunicación establecida en este Contrato Marco serán por escrito, en idioma castellano y se remitirán para que surtan efectos contractuales, por mensajería, facsímil o correo electrónico, con arreglo a los datos siguientes:

INTERBANK

Att. Sr. José Torres

Teléfono: 219-2000 anx. 23095

Facsímil: 219-2272

Correo Electrónico: jtorresm@intercorp.com.pe

CLIENTE

Tales avisos, Confirmaciones y otras comunicaciones serán efectivas, si son entregadas personalmente, cuando sean entregadas, y si son enviadas por facsímil, correo electrónico o cualquier otro medio electrónico o de comunicación, cuando hayan sido recibidas o cuando se reciba el acuse de recibo de mensaje de datos correspondiente.

Cualquier cambio o modificación en los datos arriba indicados deberá ser comunicado a la otra Parte con una anticipación no menor de cinco (5) días calendarios a la fecha desde la que se regirá dicho cambio o modificación, por cualquiera de los medios anteriormente indicados, no surtiendo efectos contractuales en tanto la otra Parte no haya recibido la comunicación de dicho cambio o modificación.

DÉCIMO QUINTA. *Solución de Controversias*

Las Partes acuerdan que cualquier conflicto o controversia que pudiera surgir entre ellas exclusivamente como consecuencia de desavenencias relativas al presente Contrato Marco y/o a las Confirmaciones, a sus alcances, incumplimiento, terminación o nulidad, serán resueltas mediante arbitraje de derecho, a cargo de un Tribunal Arbitral compuesto por tres (3) miembros que necesariamente deberán ser abogados colegiados, de acuerdo a las siguientes reglas:

1. El Tribunal Arbitral estará constituido de la siguiente manera: cada una de las Partes designará a un árbitro y el tercero será designado de común acuerdo por los dos primeros, quien será el Presidente del Tribunal Arbitral.

En caso de que no se completara el procedimiento de designación de árbitros dentro de los diez (10) días calendario siguientes al requerimiento de la Parte que lo solicita para el inicio de un procedimiento arbitral, o si existiese alguna discrepancia sobre la identidad de los árbitros que no haya sido resuelta dentro de ese mismo plazo o si por alguna razón no se pudiese completar la designación e inicio de funciones del Tribunal Arbitral, la designación de los árbitros, así como todo el procedimiento arbitral, quedará a cargo del Centro de Arbitraje de la Cámara de Comercio de Guayaquil, a cuyas normas y reglamentos las Partes se someten en forma expresa.

2. El arbitraje se llevará a cabo en la ciudad de Guayaquil, el idioma que se utilizará en el procedimiento arbitral será el español y la duración del mismo no podrá exceder los sesenta (60) Días Hábiles contados a partir de la fecha de instalación del Tribunal Arbitral hasta la expedición del laudo respectivo. Asimismo, el Tribunal Arbitral puede quedar encargado de determinar con precisión la controversia, así como otorgar una prórroga en caso fuera necesario para emitir el laudo.
3. El laudo del Tribunal Arbitral será definitivo e inapelable.
4. Los gastos que ocasione el arbitraje serán de cargo de la Parte que no se vea favorecida con la decisión del Tribunal.
5. En caso de que alguna de las Partes decidiera interponer recurso de anulación contra el laudo arbitral ante el Poder Judicial, deberá constituir previamente a favor de la otra Parte una Carta Fianza otorgada por un Banco de primer orden con sede en Guayaquil, equivalente a US\$ 50,000.00 (cincuenta mil y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América), ejecutable en caso de que dicho recurso, en fallo definitivo, no fuera declarado fundado. Dicha Carta Fianza deberá estar vigente durante el tiempo que dure el proceso promovido.
6. Para cualquier intervención de los jueces y tribunales ordinarios dentro de la mecánica arbitral, las Partes se someten expresamente a la jurisdicción de los jueces y tribunales del Distrito Judicial de Guayaquil Cercado, renunciando al fuero de sus domicilios. Asimismo, se entenderán válidamente efectuadas las notificaciones, judiciales o extrajudiciales, hechas en los domicilios señalados en el presente instrumento.

DÉCIMO SEXTA. *Gastos y Tributos*

Los gastos que se deriven del incumplimiento de estas condiciones generales o de cualquier contrato regido por ellas, serán de cargo exclusivo de la parte incumplidora.

Cualquier tributo que grave o pudiera gravas las Operaciones materia del Contrato Marco y de las Confirmaciones será asumido por las Partes según corresponda, de acuerdo con lo que establezca la legislación vigente.

DECIMO SÉTIMA. *Cargo en cuenta*

En caso cualquiera de las Partes sea sujeto pasivo de un procedimiento de insolvencia o sea declarado insolvente o, en caso de incumplimiento de cualquiera de las obligaciones materia del Contrato Marco, la Parte deudora autoriza a la Parte acreedora a cargar los importes adeudados en cualquiera de las cuentas o depósitos de cualquier orden, o contra fondos, valores u otros bienes que mantenga la parte acreedora a nombre de la parte deudora (sin que ello implique el sobregiro de una cuenta corriente), en sus oficinas del país o del exterior, así como en las empresas vinculadas a la Parte acreedora, incluso si tales cuentas no cuentan con fondos disponibles suficientes para atender el respectivo cargo. El cargo será por cualquier obligación directa o indirecta que adeude, comprendiendo capital, intereses, tributos, comisiones, gastos de todo tipo, de acuerdo a las tarifas que tenga vigente la otra parte en cada oportunidad.

Asimismo, la Parte deudora faculta a la otra para que pueda aplicar a la amortización o cancelación de las obligaciones provenientes de los Contratos que celebren, toda cantidad que por cualquier concepto tenga en su poder sin reserva ni limitación alguna, siendo entendido que no asumirá responsabilidad alguna por la diferencia de cambio que resulte de la adquisición de la moneda de pago, destinada a la amortización o cancelación de la o las obligaciones, cualquiera que sea la oportunidad en que se efectúen dichas operaciones. La Parte acreedora procurará que el cambio de moneda se realice a la mejor tasa de cambio disponible al momento de efectuar la conversión, sin que ésta incurra en responsabilidad alguna por la diferencia de cambio que resulte, si fuera el caso, al convertir la moneda destinada a la amortización o cancelación de la obligación.

Esta facultad la tendrá cualquiera de las Partes que sea acreedora, no siendo necesario requerimiento ni aviso previo, constituyendo la firma puesta en el presente documento la autorización expresa e irrevocable al respecto, autorización que no podrá ser tachada de insuficiente por la otra parte. Esta facultad subsistirá aun cuando el cargo de la suma adeudada implique giro al descubierto o sobregire la cuenta.

DÉCIMO OCTAVA. *Legislación Aplicable*

El presente Contrato Marco y las Confirmaciones respectivas se encuentran sujetos a las leyes ecuatorianas.

DECIMO NOVENA. *Cláusulas Nulas o Anulables*

Las Partes dejan constancia que las cláusulas del Contrato Marco son separables y que la nulidad, invalidez o ineficacia de una o más de ellas no perjudicará a las restantes.

VIGÉSIMA. *Garantías*

INTERBANK calculará el Valor de Mercado de todas las Operaciones con Derivados del Cliente registradas bajo este Contrato Marco.

En el caso en el que la suma del Valor de Mercado de todas las Operaciones registradas bajo el Contrato Marco, supere el nivel máximo establecido como “Límite” y en caso INTERBANK resulte como parte acreedora, podrá exigir al CLIENTE que constituya un depósito de dinero en efectivo o, por excepción, de común acuerdo entre las Partes, otra garantía similar o equivalente constituida por la diferencia entre la suma de los Valores de Mercado y el Límite determinado.

En caso se haya constituido la garantía, una vez que la suma de los Valores de Mercado de las Operaciones regrese a un nivel inferior al Límite, INTERBANK deberá devolver la garantía al CLIENTE.

En caso el colateral en garantía sea dinero en efectivo, éste deberá ser depositado en INTERBANK y, y será remunerado con una tasa de interés equivalente a la tasa de ahorros que INTERBANK pague a sus clientes en la Moneda del colateral durante el período vigente de éste.

Para efectos de lo señalado en esta Cláusula, el Límite será de US \$_____ _.

El monto mínimo para las transferencias respecto de las garantías a que se refiere esta cláusula, será de US\$ 25,000.00 (veinticinco mil y 00/100 Dólares de los Estados Unidos de América). Si se presenta el caso de una resolución contractual o vencimiento anticipado de plazos de cualquier Operación, este monto mínimo dejará de aplicar y se deberá transferir cualquier monto que se adeude.

VIGÉSIMO PRIMERA. *Nuevo representante y personas autorizadas a negociar*

Las Partes acuerdan designar a las siguientes personas como las únicas autorizadas a negociar y suscribir, en su nombre y representación, las Confirmaciones u otras transacciones reguladas por el presente Contrato Marco:

(El CLIENTE)

- S
r.
C
I:

- S
r.
C
I:

INTERBANK

- Sra. Why Chu
Lam CI:
- Sr. Juan Manuel Torres
Mendoza CI:

Cualquier cambio o variación, incluidos los nuevos nombramientos, en el personal facultado para negociar y/o suscribir las Confirmaciones deberá ser comunicado por la Parte que realice dichas modificaciones a la otra, en forma inmediata y por escrito para que surta efectos. En caso contrario, esta última Parte continuará reputando como representantes autorizados a los que a la fecha de celebración de la respectiva operación tuviera registrados como tales.

El CLIENTE será responsable de entregar a INTERBANK la documentación que acredite los poderes y facultades suficientes del personal facultado para negociar y/o suscribir las Confirmaciones a efectos de que INTERBANK lo registre internamente.

En señal de conformidad con el presente Contrato Marco, las partes firman dos (2) ejemplares en la ciudad de Guayaquil - Ecuador, a los 31 días del mes de agosto de 2015.

EL CLIENTE

INTERBANK

EL CLIENTE

INTERBANK

ANEXO I

DEFINICIONES. Los términos que inicien con mayúscula inicial en este Contrato Marco y en las Confirmaciones tienen los siguientes significados (dichos significados serán igualmente aplicables a las formas singular y plural).

Activo Subyacente: Activo u obligación sobre el cual se realizan los Forwards, Futuros, Swaps y Opciones, y cuya cotización sirve de referencia para la transferencia del activo u obligación o para la compensación de diferencias, respecto al precio de ejercicio, al vencimiento de las antes mencionadas operaciones, según corresponda. Están comprendidos dentro de esta definición, entre otros, las tasas de interés, el tipo de cambio entre dos monedas, el valor de las acciones, bonos o índices de mercados bursátiles y cualquier otro activo determinado en las respectivas Confirmaciones.

Agente de Cálculo: Es INTERBANK o el CLIENTE según lo que se indique en las Confirmaciones. En caso no se determine el Agente de Cálculo en las Confirmaciones, se entenderá que es INTERBANK.

Anexo I: Es el documento que forma parte integrante del Contrato Marco y que contiene las Definiciones de los términos que inicien con mayúscula inicial en el Contrato Marco y en las Confirmaciones.

Anexo II: Es el documento que forma parte integrante del Contrato Marco y que contiene las condiciones particulares a los Derivados de Forwards, Opciones sobre Divisas y Swaps, que INTERBANK está autorizado a efectuar.

Afiliada: Significa respecto de cualquiera de las Partes, cualquier otra tercera persona que, directa o indirectamente controle a, o sea controlada por dicha persona, o esté bajo el control común de una misma tercera persona o entidad.

Anexos del Contrato Marco: Son en conjunto los documentos que como Anexo I y el Anexo II forman parte integrante del Contrato Marco.

Autoridad: Es en cualquier país o gobierno, cualquier entidad que ejerza funciones ejecutivas, legislativas, judiciales o arbitrales, municipales, policiales, regulatorias o administrativas de o que correspondan a funciones de gobierno y ejerzan jurisdicción sobre las personas o materia en cuestión con competencia según la norma aplicable.

BCE: Es el Banco Central del Ecuador.

Causas de Vencimiento Anticipado: Son las causas establecidas en la cláusula Sexta del Contrato Marco.

Confirmación: Es el acuerdo expreso y escrito de las Partes, en la que se establecerán las condiciones particulares de cada Operación de Derivados, de acuerdo con lo establecido en la cláusula Tercera de este Contrato Marco.

Comprador: Es la parte que asume la posición de compra o adquisición a término del Activo Subyacente.

Contrato: Significa en conjunto, el Contrato Marco y las Confirmaciones celebradas al amparo de éste, según se modifiquen de tiempo en tiempo.

Contrato Marco: Es el presente Contrato Marco para la realización de Operaciones con Derivados.

Derivados: Son las operaciones financieras cuyo valor es determinado por el valor de los Activos Subyacentes. Esta definición comprende a los Forwards, Futuros, Opciones, Swaps y otras operaciones que la SBS determine.

Días Hábiles: Son los días laborables en la ciudad de Guayaquil, Ecuador, que no incluyen los días sábados y domingos, los feriados no laborables reconocidos por el Gobierno Ecuatoriano para la ciudad de Guayaquil, Ecuador, ni aquellos días en que los bancos en la ciudad de Guayaquil, Ecuador, no estén abiertos a la atención del público por alguna decisión gremial. Esta definición podrá ser modificada en los respectivos Contratos de la Operación particular de que se trate.

Documentos de Garantía: Son cada uno de los documentos que contienen la Garantía.

Evento de Riesgo Soberano: Tiene el significado establecido en la cláusula Novena de este Contrato Marco.

Fecha de Liquidación: Significa la fecha en que la Parte Afectada efectuará la liquidación de acuerdo con lo establecido en la cláusula Octava.

Fecha de Pago: Significa la fecha en que debe de ser cumplida la obligación de pago correspondiente a una Operación.

Fecha de Terminación Anticipada: Significa la fecha de terminación anticipada notificada como tal conforme lo establecido en las cláusulas Sexta y Sétima del Contrato Marco.

Forwards: Son Operaciones a través de las cuales el Comprador o Vendedor adquiere la obligación de comprar o vender, respectivamente, en un plazo futuro preestablecido, un número determinado de unidades de un Activo Subyacente previamente definido y caracterizado, a un precio predefinido al momento de celebración del respectivo Contrato. En este tipo de operaciones las Partes pactan libremente las cláusulas de los respectivos Contratos teniendo en cuenta sus requerimientos particulares.

Fuente: significa cualquier medio o persona de la cual las Partes deban obtener la información para calcular o determinar las cantidades o prestaciones debidas en una Operación. La Fuente podrá ser: (i) una publicación privada o gubernamental; (ii) un medio o sistema electrónico de información; (iii) un proveedor de precio; o, (iv) una institución financiera que no sea Afiliada de las Partes. La Fuente que las Partes convengan se establecerá en la Confirmación.

Futuros: Son Operaciones a través de las cuales el Comprador o Vendedor adquiere la obligación de comprar o vender, respectivamente, en un plazo futuro preestablecido, un número determinado de unidades de un Activo Subyacente previamente definido y caracterizado, a un precio predefinido al momento de celebración del respectivo Contrato. En los contratos de Futuros las cláusulas están predeterminadas en lo que se refiere a cantidad, calidad, plazos y otros términos y condiciones básicas.

Garante: Es la persona o entidad que, en su caso, y en relación con una de las Partes, sea designada como tal en la Confirmación.

Garantía: Significa la garantía del cumplimiento de las obligaciones de parte del CLIENTE otorgada por éste o por su Garante a favor de INTERBANK, debidamente documentada e instrumentada que se especifique como tal en la Confirmación.

Gobierno Ecuatoriano: Es el Gobierno de la República del Ecuador (o cualquier subdivisión política, oficina, agencia o dependencia del mismo, incluido el BCE), o cualquier otra oficina, agencia o dependencia del Ecuador, ya sea que dicha autoridad esté o no reconocida como un gobierno *de facto* o *de jure*.

Moneda: significa dólares o cualquier Moneda Extranjera o referencial oficial monetario que pacten las Partes respecto de una Operación.

Moneda Extranjera: Es la moneda de curso legal en un Estado distinto al ecuatoriano.

Monto de Liquidación Anticipado: Significa el Valor de Reemplazo para las Operaciones Terminadas. El Monto de Liquidación Anticipada deberá determinarse de acuerdo con lo establecido en la cláusula Octava de este Contrato Marco.

Notificación de Incumplimiento: Tiene el significado establecido en la cláusula Séptima de este Contrato Marco.

Opción: Es una operación a través de la cual el titular adquiere, por un plazo preestablecido, el derecho de comprar o vender, según corresponda, a un precio prefijado, un número determinado de unidades de un Activo Subyacente, previamente definido y debidamente caracterizado al momento de celebración del respectivo Contrato.

Operación: Significa cualquier operación financiera sobre Derivados celebrada por las Partes al amparo del Contrato.

Operación Afectada: Son las Operaciones que se vean afectadas por cualquiera de las Causas de Terminación Anticipada establecidas en la cláusula Sexta del Contrato Marco.

Operación Terminada: Significa cualquier Operación que se de por terminada anticipadamente por cualquier Causa de Terminación Anticipada a que se refiere la cláusula Sexta del Contrato Marco.

Operaciones de Compraventa a Futuro de Activos Subyacentes: Son las transacciones de compra o venta de Activos Subyacentes que se realizan sobre la base de un contrato celebrado bajo condiciones determinadas y cuya ejecución resulta diferida por acuerdo de las Partes a una fecha futura y determinada. Son los Forwards y Futuros.

Operaciones de Intercambio (*Swaps*): Son las operaciones a través de las cuales el Comprador y el Vendedor acuerdan intercambiar flujos monetarios o Activos Subyacentes en plazos futuros preestablecidos, considerando determinadas condiciones previamente definidas y caracterizadas al momento de celebración del respectivo Contrato.

Partes: Son, conjuntamente, INTERBANK y el Cliente.

Parte Afectada: Es aquella Parte que se vea afectada por la ocurrencia de cualquiera de las Causas de Vencimiento Anticipado establecidas en la cláusula Sexta de este Contrato Marco.

Parte Incumplidora: Es aquella Parte que ha incurrido en cualquiera de las Causas de Terminación Anticipada establecidas en la cláusula Sexta de este Contrato Marco.

SBS: Es la Superintendencia de Bancos.

Valor de Mercado: significa (i) en relación con cualquier Activo Subyacente la cotización para cada unidad del Activo Subyacente que se obtenga de la Fuente en una fecha determinada; y, (ii) en relación con una Operación, el resultado de multiplicar el número de unidades de Activos Subyacentes de dicha Operación por el Valor de Mercado de tal Activo Subyacente.

Vendedor: Es la parte que asume la posición de venta o enajenación a término del Activo Subyacente.

ANEXO II

Anexo II del Contrato Marco para la realización de Operaciones con Derivados (“Contrato Marco”) celebrado con fecha 31 de agosto, de 2015 entre Banco Internacional del Ecuador S.A. – INTERBANK (“INTERBANK”) y ____ (“CLIENTE”).

Este Anexo es parte integrante del mencionado Contrato Marco y contiene las estipulaciones aplicables a las operaciones financieras derivadas.

OPERACIONES DE COMPRAVENTA A FUTURO DE MONEDA EXTRANJERA (FORWARD)

PRIMERA. Definiciones

Los términos definidos que inicien con mayúscula inicial en este Anexo, tienen el significado que se les da en el Contrato Marco, salvo por los siguientes términos que tienen los siguientes significados (dichos significados serán igualmente aplicables a las formas singular y plural):

Activo Subyacente: significa, respecto de una Operación de Compraventa a Futuro de Moneda Extranjera, el tipo de cambio de la Moneda que pacten las Partes y se establezca en una Confirmación.

Diferencia Cambiaria: significa el resultado de restar al Tipo de Cambio de Referencia el Tipo de Cambio Pactado.

Fecha de Liquidación: Significa la fecha seleccionada por las Partes en una Confirmación, en que una Operación de Compraventa a Futuro de Moneda Extranjera sea pagadera conforme a los términos de dicha Confirmación.

Operación de Compraventa a Futuro de Moneda Extranjera: es la transacción a través de la cual el Vendedor se obliga a transferir una cantidad determinada de unidades de Moneda Extranjera a favor del Comprador al Contravalor pactado, quedando su obligación diferida en el tiempo hasta el vencimiento del plazo pactado.

Tipo de Cambio Pactado: significa el tipo de cambio para la conversión de una Moneda a una unidad de otra Moneda, acordado por las Partes en la fecha en que una Operación de Compraventa a Futuro de Moneda Extranjera sea celebrada mediante una Confirmación.

Tipo de Cambio de Referencia: significa (i) el tipo de cambio vigente en la Fecha de Liquidación para la conversión o el Día Hábil anterior a una Fecha de Liquidación para la conversión de una Moneda a una unidad de otra Moneda, según convengan las Partes y que se incluya en una Confirmación, expresando la Fuente. En caso las Partes no establezcan la Fuente en la Confirmación respectiva se aplicará el tipo de cambio que para tal efecto se establezca en la pantalla PDSC del Sistema REUTERS a horas 11:00 a.m. Guayaquil – Ecuador, de la Fecha de Liquidación o, en su defecto, del Día Hábil anterior a una Fecha de Liquidación.

SEGUNDA. *Cumplimiento de las Obligaciones en una Operación de Compraventa a Futuro de Moneda Extranjera.*

Cada Operación de Compraventa celebrada conforme a este Anexo se cumplirá en la Fecha de Liquidación, conforme a lo siguiente:

- a) Las obligaciones a cargo del Comprador se entenderán ejecutadas mediante el pago del importe total de la Moneda materia del Contrato, multiplicado por el valor de cotización acordado. El pago deberá efectuarse al contado o mediante depósito en la cuenta bancaria que indique el Vendedor.
- b) Las obligaciones a cargo del Vendedor se entenderán ejecutadas con la entrega del monto total de la Moneda Extranjera determinada en la Confirmación.
- c) En el caso de Operaciones de Compraventa contratadas bajo la modalidad “Con Entrega o Delivery”, el pago por parte del Comprador del precio convenido se efectuará necesariamente en la Moneda de Pago establecida en la Confirmación, renunciando así el Comprador al derecho que le asiste de pagar en moneda nacional de acuerdo con lo dispuesto en la legislación ecuatoriana. Por su parte, la obligación a cargo del Vendedor se entenderá ejecutada con la entrega del monto total de la Moneda Extranjera determinada en la Confirmación.
- d) En el caso de Operaciones de Compraventa contratadas bajo la modalidad “Sin Entrega” o “Non-Delivery” el pago de la obligación se entenderá efectuado mediante el pago de la Diferencia Cambiaria: (i) si la Diferencia Cambiaria es un número positivo, el Vendedor se obliga a pagar al Comprador, en la Fecha de Liquidación la cantidad igual al resultado de multiplicar el monto total de la Moneda Extranjera determinada en la Confirmación por la Diferencia Cambiaria, (ii) si la Diferencia Cambiaria es un número negativo, el Comprador se obliga a pagar al Vendedor, en la Fecha de Liquidación, la cantidad igual

al resultado de multiplicar el monto total de la Moneda Extranjera determinada en la Confirmación por el valor absoluto de la Diferencia Cambiaria, o (iii) si la Diferencia Cambiaria es cero, las Partes no tendrán obligación de hacer pago alguno. El pago de la Diferencia Cambiaria determinada deberá efectuarse del mismo modo al indicado en los literales (a) y (b) anteriores.

OPERACIONES DE OPCIONES

PRIMERA. Definiciones

Los términos definidos que inicien con mayúscula inicial en este Anexo, tienen el significado que se les da en el Contrato Marco, salvo por los siguientes términos específicos para Operaciones de Opciones que tienen los siguientes significados (dichos significados serán igualmente aplicables a las formas singular y plural):

Diferencia: significa: a) en el caso de una Opción de Compra, la cantidad positiva, si la hubiere, del resultado de multiplicar (i) la cantidad de unidades del Activo Subyacente de la Opción, establecida por las Partes en la Confirmación por (ii) el resultado de restar al Valor de Mercado el Precio de Ejercicio; y, b) en el caso de una Opción de Venta, la cantidad positiva, si la hubiere, del resultado de multiplicar (i) la cantidad de unidades del Activo Subyacente de la Opción por (ii) el resultado de restar al Precio de Ejercicio el Valor de Mercado.

Moneda CALL o Moneda de Compra: significa, a efectos de las Opciones sobre Moneda, la Moneda especificada como tal en la correspondiente Confirmación.

Moneda PUT o Moneda de Venta: significa, a efecto de las Opciones sobre Moneda, la Moneda especificada como tal en la correspondiente Confirmación.

Fecha de Ejercicio: significa el Día Hábil en el que el titular de la Opción notifica a la Parte otorgante de la Opción su deseo de ejercer sus derechos conforme con la Operación de Opción de que se trate.

Fecha de Inicio: significa el Día Hábil en el que se inicie el Período de Ejercicio y a partir del cual el titular de la Opción tendrá derecho de ejercer sus derechos conforme a la Opción de que se trate. La Fecha de Inicio será establecida por las Partes en la Confirmación.

Fecha de Liquidación: significa la fecha que estipulen las Partes en la Confirmación para el cumplimiento de sus obligaciones y en caso de no pactarse una fecha específica, los dos (2) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Ejercicio.

Fecha de Pago de la Prima: significa la o cada una de las fechas que convengan las Partes en la Confirmación, para hacer pagos de la Prima.

Fecha de Vencimiento: significa el último Día Hábil o, en su caso, el único Día Hábil en el que el titular de la Opción puede ejercitar su Opción. La Fecha de Vencimiento será establecida por las Partes en la Confirmación.

Hora de Ejercicio: significa la hora que se especifique como tal en la Confirmación y que será la última hora en el lugar acordado entre las Partes en la Fecha de Vencimiento, en la que la Parte otorgante de la Opción estará obligado a aceptar la notificación de ejercicio de la Opción.

Liquidación por Diferencia: significa la Operación de Opción en la que el cumplimiento de las obligaciones de compra o venta serán satisfechas mediante la entrega, por la Parte otorgante de la Opción a la Parte titular de la Opción, de la cantidad que resulte como Diferencia.

Liquidación por especie: significa la Operación de Opción en la que el cumplimiento de las obligaciones de compra o venta serán satisfechas mediante la entrega, por la Parte otorgante de la Opción a la Parte titular de la Opción, del resultado de multiplicar el Precio de Ejercicio por el número de unidades del Activo Subyacente establecido en la Confirmación.

Moneda de Pago: significa Nuevos Soles o cualquier otra Moneda que pacten las Partes en la Confirmación para el pago del Precio de Ejercicio.

Moneda de Pago de la Prima: significa Nuevos Soles o cualquier otra Moneda que pacten las Partes en la Confirmación para el pago de la Prima.

Opción u Operación de Opción: significa la Operación en virtud de la cual, el titular de la Opción adquiere de la Parte otorgante de la Opción mediante el pago de la Prima a este último, el derecho más no la obligación de comprar o vender, según sea el caso, una cantidad determinada de unidades de Activo Subyacente al Precio de Ejercicio.

Opción Americana: Es aquella que puede ser ejercida en cualquier momento entre la fecha de inicio y la fecha de expiración de la Opción.

Opción Europea: Es aquella que sólo puede ser ejercida en la fecha de expiración de la Opción.

Opción de Compra: significa la Opción donde el titular de una Opción, al pagar la Prima, adquiere el derecho mas no la obligación, durante el Periodo de Ejercicio, de comprar de la Parte otorgante de la Opción una cantidad determinada de unidades de Activo Subyacente a cambio del Precio de Ejercicio.

Opción de Venta: significa la Opción donde el titular de una Opción, al pagar la Prima, adquiere el derecho más no la obligación, durante el Periodo de Ejercicio de vender a la Parte otorgante de la Opción una cantidad determinada de unidades de Activo Subyacente a cambio del Precio de Ejercicio.

Opción sobre Moneda: es una Operación de Opción por la que el titular de la Opción adquiere el derecho pero no la obligación de comprar a la Parte otorgante de la Opción al Precio de Ejercicio, un importe determinado de la Moneda CALL o Moneda de Compra y a vender a la Parte otorgante de la Opción al Precio de Ejercicio un importe determinado de la Moneda PUT o Moneda de Venta.

Pares de Monedas: significa, a efectos de las Operaciones de Opciones sobre Monedas, las dos Monedas que se intercambiarán en el supuesto en que se ejercite la Opción. Una de las Monedas estará especificada en la Confirmación como CALL o de Compra o PUT o de Venta, siendo la otra necesariamente PUT o de Venta o CALL o de Compra, respectivamente, según corresponda.

Período de Ejercicio: significa el o los Día(s) Hábil(es) o período(s) de Días Hábiles estipulados en una Confirmación, en los que el titular de una Opción puede ejercer sus derechos.

Precio de Ejercicio: significa la cantidad pactada en la Confirmación a la que el titular de una Opción o la Parte otorgante de la Opción pactan comprar o vender, respectivamente, el Activo Subyacente de la Opción en la Fecha de Liquidación. En las Opciones de Compra que se liquiden por la entrega de importes, el titular de la Opción deberá abonar a la Parte otorgante de la Opción el Precio de Ejercicio al ejercitar su derecho de opción para que la Parte otorgante de la Opción le entregue el Activo Subyacente materia de la Opción. En las Opciones de Venta que se liquiden por la entrega de importes, la Parte otorgante de la Opción deberá abonar al titular de la Opción el Precio de Ejercicio, cuando el titular de la Opción ejercite su derecho de opción, y siempre que éste le entregue el Activo Subyacente objeto de la Opción. En las Opciones de Divisas, el Precio de Ejercicio es el tipo de cambio especificado en la Confirmación, al cual se cambia el Par de Divisas en la Fecha de Liquidación.

Prima: significa la contraprestación que el titular de la Opción pagará a la Parte otorgante de la Opción por el derecho de adquirir los derechos que la Opción otorga.

Tasa de Interés: significa la tasa de interés que una Parte deba pagar a la otra respecto a la cantidad de unidades del Activo Subyacente de la Opción que las Partes hayan determinado en la Confirmación, la cual podrá ser una tasa fija o una tasa variable, según las Partes convengan respecto de una Operación de Opción sobre Tasas de Interés y se establezca en la Confirmación.

Valor de Mercado: significa en relación con cualquier Activo Subyacente, en la Fecha de Ejercicio, la cotización para cada unidad del Activo Subyacente que se obtenga de la Fuente.

Valor de Referencia: significa, en el caso de Operaciones de Opción en las que se realice la Liquidación por Diferenciales, el Valor de Mercado de una unidad del Activo Subyacente en la Moneda de Pago que el Agente de Cálculo determine en la Fecha de Ejercicio.

SEGUNDA. *Cumplimiento de las Obligaciones en una Operación de Compraventa a Futuro de Moneda Extranjera.*

Cada Operación de Opción celebrada conforme a este Anexo se cumplirá, conforme a lo siguiente:

- (a) La Parte titular de una Opción de Compra o una Opción de Venta tendrá el derecho, más no la obligación, de realizar la Operación bajo las condiciones pactadas en el Contrato respectivo. A efectos de tener este derecho, la Parte titular de la Opción deberá pagar una Prima acordada con la Parte otorgante de la Opción.
- (b) En caso de convenirse el pago de una Prima, ésta deberá ser pagada precisamente en la Moneda de Pago de la Prima y en la Fecha de Pago de Prima. La Parte que tenga el derecho de ejercer la Opción no podrá hacerlo en caso de que no haya pagado el valor total de la Prima en la Fecha de Pago de la Prima.
- (c) Si la Prima no fuera pagada en la fecha acordada, la Parte otorgante de la Opción podrá elegir entre:
 - (i) aceptar un pago tardío de la Prima; (ii) enviar una comunicación escrita al titular de la Opción informándole del no pago de la Prima e indicándole que si ese pago no es recibido en un período de tres (3) días calendario desde la recepción de dicha comunicación, la Opción caducará; o, (iii) o enviar una comunicación escrita al titular de la Opción informándole del no pago de la Prima e indicándole que si ese pago no es recibido en un período de tres (3) días calendario, dicha falta de pago será considerada como una Causal de Terminación Anticipada, siendo en ese caso aplicable lo estipulado en las cláusulas Sexta y Séptima de este Contrato Marco.
- (d) Si la Parte otorgante de la Opción decide actuar bajo alguna de las causales señaladas en el literal (c) precedente, el titular de la Opción deberá pagar todos los costos, gastos y daños incurridos por la Parte otorgante de la Opción a causa del no pago o la demora en el pago de la Prima, incluyendo el pago de los intereses moratorios sobre la Prima de conformidad con lo dispuesto en la cláusula Décimo Primera del Contrato Marco.

- (e) Salvo pacto en contrario, el titular de una Opción que quiera ejercer su derecho conforme a tal Opción deberá notificar dicha intención a la Parte otorgante de la Opción durante el plazo de vigencia del Periodo de Ejercicio. La Hora de Ejercicio se entenderá, salvo pacto en contrario, determinada conforme a la plaza de la oficina de la Parte otorgante de la Opción. En caso de que no se pacte la Hora de Ejercicio en la Confirmación, se entenderá que la Hora de Ejercicio es a las 12:00 a.m. de la plaza de la Parte otorgante de la Opción.
- (f) Liquidación en Especie. En caso de pactarse la Liquidación en Especie de una Operación de Opción y si la Parte otorgante de la Opción hubiere recibido la notificación señalada en el literal (e) anterior, las Partes se obligan a: (i) en caso de una Opción de Compra, en la Fecha de Liquidación, el titular de la Opción de Compra deberá pagar el Precio de Ejercicio en la Moneda de Pago y la Parte otorgante de la Opción de Compra entregará la cantidad total de unidades del Activo Subyacente de la Opción de Compra que se haya establecido en la Confirmación; y, (ii) en caso de una Opción de Venta, en la Fecha de Liquidación, el titular de la Opción de Venta deberá entregar la cantidad total de unidades del Activo Subyacente de la Opción de Venta, establecida en la Confirmación y la Parte otorgante de la Opción el Precio de Ejercicio en la Moneda de Pago.
- (g) Liquidación por Diferenciales. En caso de pactarse la Liquidación por Diferenciales de una Operación de Opción y si la Parte otorgante de la Opción hubiere recibido la notificación señalada en el literal (e) precedente, las Partes se obligan a: (i) en caso de una Opción de Compra y si el Precio de Ejercicio es menor al Valor de Referencia en la Fecha de Liquidación, la Parte otorgante de la Opción deberá entregar al titular de la Opción, en la Moneda de Pago, la Diferencia y el titular de la Opción no deberá entregar cantidad alguna; y, (ii) en caso de una Opción de Venta y si el Precio de Ejercicio es mayor al Valor de Referencia en la Fecha de Liquidación, la Parte otorgante de la Opción deberá entregar, en la Moneda de Pago, la Diferencia a favor del titular de la Opción, y el titular de la Opción no deberá entregar cantidad alguna. En virtud de la compensación de las obligaciones del titular de la Opción y la extinción de las mismas, el titular de la Opción no estará obligado a entregar cantidad alguna en caso de ejercer una Opción Liquidable por Diferenciales.

OPERACIONES DE INTERCAMBIO

(SWAPS)

PRIMERA. Definiciones

Los términos definidos que inicien con mayúscula inicial en este Anexo, tienen el significado que se les da en el Contrato Marco, salvo por los siguientes términos que tienen los siguientes significados (dichos significados serán igualmente aplicables a las formas singular y plural):

Fecha de Inicio: significa la fecha que convengan las Partes, respecto de una Operación de Intercambio, como la fecha a partir de la cual surtirá efectos dicha Operación de Intercambio.

Fecha de Pago: significa cada una de las fechas que convengan las Partes, respecto de una Operación de Intercambio, para hacer pagos periódicos o cualquier otro pago desde la Fecha de Inicio hasta la Fecha de Vencimiento.

Fecha de Vencimiento: significa la fecha que convengan las Partes, respecto de una Operación de Intercambio, como la fecha en que termine dicha Operación de Intercambio.

Monto de Referencia: significa, la cantidad denominada con respecto a una Moneda para el cálculo de las liquidaciones de las Operaciones de Intercambio.

Tasa de Interés: significa la tasa de interés que una Parte deba pagar a la otra respecto al Monto de Referencia aplicable, la cual podrá ser una tasa fija o una tasa variable, según las Partes convengan respecto de una Operación de Intercambio y se establezca en la Confirmación.

SEGUNDA. Cumplimiento de las Obligaciones en una Operación de Compraventa a Futuro de Moneda Extranjera.

Cada Operación de Intercambio celebrada conforme a este Anexo se cumplirá conforme a lo siguiente:

- (a) Cada una de las Partes pagará en las Fechas de Pago las cantidades que resulten de la Operación de Intercambio de que se trate. Las obligaciones a cargo de cada una de las Partes en una Operación de Intercambio se entenderán ejecutadas y cumplidas mediante la entrega o pago del monto de los Activos Subyacentes a intercambiar en cada Fecha de Pago.
- (b) La entrega o pago de los Activos Subyacentes deberá efectuarse al contado o mediante depósito en la cuenta custodia o cuenta corriente que indique cada Parte y, en caso de ser dinero, con fondos inmediatamente disponibles para éstas.
- (c) En caso que las Partes prefieran que el pago se realice mediante compensación y pago sólo de la diferencia resultante luego de la compensación, el pago se entenderá ejecutado y cumplido mediante la cancelación de tal diferencia en la Fecha de Pago correspondiente. La diferencia antes señalada se determinará según el precio unitario pactado por cada unidad del Activo Subyacente y el valor del mismo en el mercado, en la Fecha de Pago. El pago de la diferencia establecida deberá realizarse al contado y en la Moneda pactada para el pago de las obligaciones a cargo de la Parte obligada al pago, debiendo ser realizada por la Parte que obtenga un saldo negativo en la Operación de Intercambio, luego de efectuada la compensación correspondiente.

En señal de conformidad con el presente Contrato Marco, las partes firman dos (2) ejemplares en la ciudad de Guayaquil - Ecuador, a los 31 días del mes de agosto de 2015.

EL CLIENTE

INTERBANK