

TRATAMIENTO TRIBUTARIO DE LOS CONTRATOS DE COBERTURA DE INTERES

Dr. Adrián Torrealba Navas

En el presente artículo me refiero al tratamiento tributario de las ganancias y pérdidas generadas en los llamados Contratos de Cobertura de Interés (CTI), regulados en el Reglamento para la Negociación de Cobertura de Tasas de Interés (CTI), dictado por la Junta Directiva de la Bolsa Nacional de Valores, S.A., en su Sesión No. 14/96, artículo tercero, inciso b), celebrada el 13 de mayo de 1996.

En un CTI un inversionista busca proteger un cierto nivel de rendimiento de un título cuyos intereses oscilan según las condiciones de mercado. De este modo, se escoge un activo subyacente –llamado valor nocional-, que sería un determinado tipo de títulos cuyo rendimiento se considera confiable, para que sirva de parámetro de comparación con los rendimientos reales del título. El inversionista que busca la cobertura se convertirá en el “vendedor” (posición corta) del CTI, cuyo compromiso será entregar el valor nocional a un “comprador” (posición larga), quien se obliga a recibirlo mediante la imputación de un monto igual a sus rendimientos. En sentido inverso, el “vendedor” se obliga a comprar la corriente de rendimientos del título cubierto y el “comprador” a vender dicha corriente de rendimientos.

Las obligaciones de vender y comprar no se ejecutan realmente, sino que se compensan mediante una liquidación a través de la Bolsa Nacional de Valores, que ejerce de “Cámara de Compensación”. Así, a la hora de la liquidación, se toma el rendimiento porcentual anual del valor nocional y se compara con el rendimiento del título porcentual anual ajustado del día previo a la liquidación (que es el resultado del ajuste diario del rendimiento pactado originariamente en el contrato, el cual refleja las expectativas de la tasa que regirá en el futuro).

Si el rendimiento del valor nocional es mayor, la diferencia se abona al vendedor, quien se habrá visto beneficiado de comprometerse a vender el valor nocional. De este modo, su pérdida al recibir intereses de su título (operación principal) que generaron un rendimiento inferior a los del valor nocional, se compensa con su ganancia al “vender” rendimientos del valor nocional y “comprar” rendimientos de su título.

Si el rendimiento del valor nocional es menor, la diferencia se abona al comprador. Esto significa que, desde el punto de vista del vendedor, su pérdida en el contrato de cobertura se compensa con haber obtenido rendimientos de su título superiores a los rendimientos del valor nocional. Inversamente, el comprador del rendimiento del valor nocional y vendedor del monto de los rendimientos reales del título registra una pérdida cuando el primero resulta ser mayor que los segundos, y viceversa.

En su oficio 1663 de 2 de setiembre de 1996, la entonces Dirección General de Tributación Directa entendió que las ganancias y pérdidas originadas en Contratos de Cobertura de Tasa de Interés deben formar parte de la base imponible del impuesto sobre las utilidades.

Si analizamos esta posición desde el punto de vista del inversionista que obtiene un ingreso equivalente a la diferencia entre el mayor rendimiento del valor nocional

en relación con el rendimiento del título, parece correcto considerar que este rendimiento adicional a los intereses del título no proviene de operación alguna de captación de recursos del mercado financiero, pues el comprador no paga el rendimiento por haber recibido recursos del vendedor. De este modo, el impuesto aplicable no puede ser el del artículo 23 c) de la Ley del Impuesto sobre la Renta, cuyo hecho generador exige la presencia de esta captación de recursos del mercado financiero. Sin embargo, visto que la ganancia proviene no de la actividad del contribuyente sino del comportamiento del valor de mercado del valor nominal, puede dudarse de que tal rendimiento encuadre adecuadamente en el concepto de “renta producto” de nuestra legislación del impuesto sobre la renta. Por el contrario, pareciera constituir una modalidad especial de “ganancia de capital”. De ahí que el gravamen debería restringirse al caso en que la suscripción de contratos de cobertura de la tasa de interés constituya una actividad habitual. Lo mismo puede decirse desde el punto de vista del “comprador” en el contrato, que obtendría ganancia cuando el valor nominal sea menor que los rendimientos del título.

Sería oportuno aprovechar el Proyecto de Simplificación y Eficiencia Tributaria que se tramita en la Asamblea Legislativa para aclarar el tratamiento tributario de estos productos bursátiles, siendo la alternativa más lógica la de someterlos al régimen del artículo 23 c) de la Ley del Impuesto sobre la Renta.