

UNIVERSIDAD ESAN



El caso Buenaventura y derivados financieros

**Trabajo de investigación en satisfacción parcial de los requerimientos para
obtener el grado de Magíster Finanzas y Derecho Corporativo**

por:

Araujo Aguirre Luis Alfredo

Arias Fierro Jorge Eduardo

Cruz De Los Heros Isidora

Maria Luisa Sofia

Programa de la Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo

Lima, 3 de mayo de 2023

Tercera revisión Turnitin

INFORME DE ORIGINALIDAD

13%

INDICE DE SIMILITUD

15%

FUENTES DE INTERNET

2%

PUBLICACIONES

7%

TRABAJOS DEL ESTUDIANTE

FUENTES PRIMARIAS

1

revistas.pucp.edu.pe

Fuente de Internet

7%

2

www.researchgate.net

Fuente de Internet

3%

3

qdoc.tips

Fuente de Internet

2%

4

www.docstoc.com

Fuente de Internet

2%

Excluir citas Activo

Excluir bibliografía Activo

Excluir coincidencias < 2%

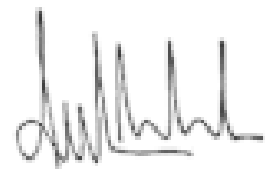
Este trabajo de investigación

El caso Buenaventura y derivados financieros

ha sido aprobada.

.....
Paulo César Comitre Berry (Jurado)

.....
Marco Pastor Stumpf (Jurado)



.....
Alfredo Mendiola Cabrera (Asesor)



.....
Carlos Aguirre Gamarra (Co-Asesor)

Universidad Esan

2023

ÍNDICE GENERAL

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN	1
1.1. Antecedentes	1
1.2. Objetivos del trabajo	7
1.2.1. <i>Objetivo general</i>	7
1.2.2. <i>Objetivo específico</i>	7
1.3. Justificación	7
1.4. Alcance	8
1.5. Contribución	10
1.5.1. <i>Contribución teórica</i>	10
1.5.2. <i>Contribución práctica</i>	10
1.6. Reseña de las acciones de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	11
CAPÍTULO II. MARCO METODOLÓGICO	15
2.1. Modalidad de investigación	15
2.1.1. <i>Enfoque cuantitativo</i>	15
2.1.2. <i>Enfoque cualitativo</i>	16
2.1.3. <i>Enfoque aplicado a la investigación</i>	19
2.2. Tipos de investigación	20
2.3. Tipo de investigación seleccionada	25
2.4. Formulación de esquema de trabajo	26
2.5. Técnicas e instrumentos de acopio de información	27
2.6. Técnicas de análisis e interpretación de la información	28
CAPÍTULO III. MARCO CONCEPTUAL FINANCIERO Y TEORÍA FINANCIERA	29
3.1. Tipo de riesgos y el riesgo financiero	29
3.2. Instrumentos financieros derivados	32
3.3. Tipos de Instrumentos Financieros Derivados.....	41
3.4. Negociación de los Instrumentos Financieros Derivados	54
3.5. Valorización de los Instrumentos Financieros Derivados.....	59
CAPÍTULO IV. MARCO CONCEPTUAL CONTABLE Y TEORÍA CONTABLE	62
4.1. NIC 32 Instrumentos financieros: presentación e información a revelar.....	62
4.2. NIIF 9 Instrumentos financieros	72
4.3. Caso Compañía de Minas Buenaventura – instrumentos financieros derivados ..	95
CAPÍTULO V. MARCO CONCEPTUAL TRIBUTARIO Y TEORÍA TRIBUTARIA	105
5.1. Concepto del principio de causalidad	105
5.2. Concepto del principio de razonabilidad	106
5.3. Instrumentos financieros derivados según la LIR.....	106
5.4. Resoluciones del Tribunal Fiscal sobre los Instrumentos financieros derivados	110
5.5. Caso Compañía de Minas Buenaventura enfoque tributario	112

CAPÍTULO VI. CONCLUSIONES	125
6.1. Comentarios sobre el Caso de Compañía de Minas de Buenaventura S.A.A. 2007-2008.....	125
6.2. Comentarios a los objetivos específicos de la tesis.....	131
 ANEXOS	
Acápite I: Sobre transacciones con instrumentos financieros derivados	135
 BIBLIOGRAFÍA	138

LISTA DE TABLAS

1. Fragmento del Estado de Flujo de Efectivo de Buenaventura	3
2. Anexo contingencia del EEEF Auditado de Buenaventura	4
3. Estructura de la tesis	26
4. Criterios tributarios de instrumentos financieros con fines de cobertura.....	39
5. Caso futuro: resultado del instrumento financiero	43
6. Mercados de negociación de futuros y opciones	45
7. Tipos de activos financieros y ejemplos	65
8. Tipos de pasivos financieros y ejemplos	67
9. Tipos de instrumentos de patrimonio y ejemplos	69
10. Tipos de cambio spot venta.....	84
11. Tipos de cambio forward	85
12. Valor razonable del forward	86
13. Cálculo de ganancia (pérdida) del compromiso en firme	87
14. Asientos contables del valor razonable y compromiso en firme	88
15. Asientos contables al balance compromiso en firme	90
16. Precios spot y futuro del oro	92
17. Asientos contables de cobertura de flujo de efectivo.....	92
18. Cálculo de la eficiencia de cobertura	94
19. Estado de Situación Financiera de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. del 2005 al 2009.....	98
20. Estado de Resultados de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. del 2005 al 2009	101
21. Cálculo estimado de los efectos probables del contrato comercial.....	102
22. Impuesto a la renta diferido 2008-2007 Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.	104
23. Cuadro de ejecución de contratos comerciales 2006-2007	113
24. Cuadro de liberaciones de Buenaventura año 2007	115
25. Cuadro de liberaciones de Buenaventura año 2008	116
26. Precios sport y futuro del oro	121
27. Asientos contables de la operación del futuro	122
28. Cálculo de la eficiencia de cobertura del futuro	123

LISTA DE FIGURAS

1. Flujo del proceso cuantitativo	16
2. Flujo del proceso cualitativo	17
3. Desarrollo de ejemplo – opción Call	46
4. Resultados del ejemplo – opción Call.....	47
5. Desarrollo de ejemplo – opción Put	48
6. Resultados del ejemplo – opción Put	49
7. Datos del ejemplo – swap de intereses	51
8. Flujo de efectivo de empresa A – swap de intereses.....	52
9. Flujo de efectivo de empresa B – swap de intereses.....	53
10. Flujo de operación de la Cámara de Compensación	56
11. Precio medio del oro desde 1900 al 2021	126

Jorge Eduardo Arias Fierro

Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo por ESAN. Contador Público de la Universidad del Callao, con experiencia en el área de contabilidad en asuntos financieros y tributarios en empresas del rubro portuario, logístico y marítimo.

FORMACIÓN

2020 - 2022 Escuela de Administración de Negocios para Graduados - ESAN

Magíster en Finanzas y Derecho Corporativo

2018 PAE Gestión de Procesos – Universidad ESAN

2016 especialización en Finanzas – Universidad ESAN

2015 especialización en NIIF – Colegio de Contadores Públicos

2008 - 2013 Contador Público - Universidad del Callao

EXPERIENCIA

2014 – a la fecha	Trabajos Marítimos S.A. – Jefe de Contabilidad Actualmente a cargo del área de contabilidad financiera y registro, atendiendo la contabilidad de las empresas del Grupo Tramarsa con giro de negocio portuario, logística marítima y portuaria y agenciamiento marítimo. Gestionando las presentaciones oportunas de los Estados Financieros Individuales y Combinados y cumplimiento de información con entidades públicas y/o Corporativo del Grupo.
2013	Ian Taylor Perú – Asistente de Tesorería Encargado de la Tesorería de la empresa gestionando con los bancos, proveedores y áreas internas el adecuado control de liquidez y cumplimiento de obligaciones.

Luis Alfredo Araujo Aguirre

Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo por ESAN. Licenciado en Administración y gerencia de la universidad Ricardo Palma. Profesional en el área de Tesorería y Finanzas en sectores Hidrocarburo, Retail, Logístico y Acuicultura.

FORMACIÓN

2020 - 2022 Escuela de Administración de Negocios para Graduados - ESAN

Magíster en Finanzas y Derecho Corporativo.

2018 Escuela de Administración de Negocios para Graduados - ESAN

Programa de Especialización para ejecutivos

2015 Escuela de Administración de Negocios para Graduados – ESAN

Diplomado de Finanzas Corporativas

2009 - 2013 Administrador - Universidad Ricardo Palma

EXPERIENCIA

2020 – a la fecha	Peruvian Andean Trout SAC – empresa peruana N° 1 en exportación de trucha Especialista en operaciones de Tesorería y control de flujo de caja. Además, especialista en negociar con los bancos locales y extranjeros para obtener líneas de crédito adecuadas para el giro de negocio de las empresas, a través de tasas competitivas.
2018 - 2020	OyM Brands SAC – empresa peruana de venta de prendas de vestir de marcas norteamericanas Encargado de la buena relación con proveedores y clientes, para que la operatividad de las empresas no se vea afectadas.
2015 – 2018	Peruana de Combustibles SA (ahora PRIMAX) Análisis de estados financieros, constante coordinación con el Contador general para presentar números adecuados a los distintos stakeholders (grupos de interés).

Isidora María Luisa Sofía Cruz de los Heros

Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo por ESAN. Abogado de la Universidad de Piura. Experiencia en asuntos financieros y asesoría legal sobre derecho bancario, societario, así como operaciones de financiamiento y estructuración de garantías.

FORMACIÓN

2020 - 2022 Escuela de Administración de Negocios para Graduados - ESAN

Magíster en Finanzas y Derecho Corporativo

2010 - 2015 Abogado - Universidad de Piura

EXPERIENCIA

Enero 2022 – a la fecha	Citibank del Perú S.A. Empresa bancaria con más de 200 años de presencia en el Perú.
2016 a 2022	La Fiduciaria S.A. Empresa de servicios fiduciarios líder en el sector. Abogada del área legal Especialización en estructurar garantías fiduciarias para respaldar operaciones de financiamiento nacional e internacional (Bancarios o a través del Mercado de Valores). Asimismo, revisión de los contratos y adendas pertinentes a las operaciones. Diseño de estructuras sofisticadas para la administración eficiente del patrimonio familiar de los principales grupos económicos del Perú que permitan su conservación en el tiempo para futuras generaciones, entre otros.
2013-2014	Estudio Ehecopar – Asociado a Baker & Mckenzie. Área de Banca y Corporativo

Miembro del Colegio de Abogados de Lima.

RESUMEN

El hilo conductor del presente trabajo es lo suscitado con la Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. empresa minera dedicada entre otros a la exportación de oro. En la década del 90 la tendencia del oro era a la baja por lo tanto para no verse afectado cerró contratos de derivados con precios fijos. Sin perjuicio de ello, a partir del 2000 esto se revertió por lo tanto resolvió dichos contratos y como consecuencia de ello pagó a las contrapartes. Ahora bien, dicho pago, ¿corresponde ser un gasto deducible? Es lo que se explicará en el trabajo y como se concluye finalmente que, si bien la Compañía tuvo que desembolsar estos pagos para renegociar un instrumento derivado, dicho pago no califica como una pérdida por instrumentos derivados y debe mantenerse calificado como una indemnización, lo que para efectos tributarios no son deducibles para el Impuesto a la Renta.

El objetivo principal del trabajo es examinar el caso de la Compañía de Minas Buenaventura y poder desarrollar conceptos e ilustrar con ejemplos a raíz de los hechos suscitados. En ese sentido, se exploran y analizan los instrumentos derivados desde una perspectiva contable y tributaria y su aplicación al caso descrito de Buenaventura. Asimismo se van a definir las características de los diferentes tipos de instrumentos financieros derivados, incluyendo sus ventajas y desventajas; se va a evaluar la normativa tributaria peruana respecto al uso de los instrumentos financieros derivados, haciendo énfasis en los impactos que genera en las empresas y además se busca evaluar los posibles impactos financieros en la contabilización de los instrumentos financieros derivados en las empresas, identificando si es recomendable su aplicación.

En adición a ello, en el trabajo se definen los riesgos y se tiene en consideración el más importante de ellos que es el riesgo financiero. Mitigado este, las empresas pueden hacer un correcto planeamiento financiero.

Además, el principal objetivo de adquirir un derivado financiero es por coberturar y/o para mitigar el riesgo financiero de los precios, tipo de cambio, entre otros. Sin perjuicio de ello, actualmente se utilizan estos productos además de para mitigar riesgos financieros para especular y generar una ganancia. Aquí es donde se genera un

inconveniente relativo al cómo diferenciar si la operación que se tomó era para cobertura de riesgo o especular con ello y así obtener una ganancia. Se desarrolla este punto a lo largo del trabajo. Los derivados son futuros, opciones y swap. Sus semejanzas y diferencias se desarrollan también. Igualmente, su negociación puede ser a través de privados o de mecanismos centrales de negociación (como bolsas de valores).

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN

1.1 Antecedentes

El problema a analizar en nuestra tesis es el conocido caso de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. (en adelante, “Buenaventura”), respecto del cual se presenta un breve resumen. Buenaventura es una empresa que se dedica a la exploración, explotación y procesamiento de oro, plata y otros metales. Estos productos al ser *commodities* se venden considerando sus cotizaciones internacionales. En vista que en la década del 90’ la cotización internacional del oro tenía una tendencia descendente, Buenaventura negoció con sus clientes contratos financieros de futuros para fijar el precio del oro para la década del año 2000. El precio acordado fue de USD 360.00 por onza y tenía una vigencia de 12 años. Este precio se encontraba por encima del precio de mercado vigente al inicio de ese periodo. Sin embargo, en los siguientes años la cotización del oro aumentó de manera significativa, lo que generó importantes pérdidas para la empresa ya que estaba obligada a vender el oro a una cotización menor que la vigente en el mercado.

Posteriormente y como consecuencia de lo señalado, entre los años 2007 y 2008 Buenaventura negoció con sus clientes para liberar el contrato suscrito en el año 2000, pero se acordó un pago excepcional para ello. De allí que, la empresa pagó a sus clientes 315 y 517 millones de dólares respectivamente en los años 2007 y 2008, los cuales se reconocieron como gasto contable y tributario¹. Estos gastos se consideraron como deducibles para fines tributarios reduciendo la renta imponible en los años 2007 y 2008. Buenaventura analizó los aspectos tributarios de estos gastos y concluyeron que los mismos cumplieron con el *principio de causalidad* el cual implica que el gasto debe contribuir para generar ingresos en el giro del negocio. Se determinó por tanto que, con estos pagos, se iba a eliminar el precio fijo que pactaron en el año 2000 y de esta manera podrían facturar con los precios vigentes del mercado, los cuales superaban los USD 360.00 por onza de oro. Por ende, iban a tener mayores ingresos.

¹ Estos gastos se pueden verificar en los Estados Financieros de la compañía.

En los años 2012 y 2014, la Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (en adelante, la “Administración Tributaria”) fiscalizó la información contable de Buenaventura para los periodos tributarios 2007 y 2008, respectivamente. Como consecuencia de dicha fiscalización, la Administración Tributaria determinó que los gastos mencionados en los párrafos precedentes no podían ser aceptados como deducibles para efectos tributarios.

Esta diferencia de opinión entre la empresa y la Administración Tributaria se conoce como “controversia tributaria”. La empresa apeló al Tribunal Fiscal para considerar los gastos válidos desde una perspectiva tributaria, dicho proceso duró alrededor de cuatro años. Como resultado, en el año 2018 el Tribunal Fiscal falló a favor de la Administración Tributaria. La empresa, a su vez, acudió al Poder Judicial en el año 2020, habiendo agotado la vía administrativa. Sin perjuicio de ello, a pesar de que se haya cuestionado el fallo administrativo, la Administración Tributaria se encontraba facultada conforme a ley a cobrar la deuda. Es por eso que al final del año 2021 la empresa decidió pagar las Resoluciones de Multa emitidas. Actualmente es bien sabido que la empresa sigue un proceso de apelación en el Poder Judicial a efectos de revertir los fallos tributarios.

Tal como se ha indicado, Buenaventura resolvió pagar en julio del 2021 la deuda pendiente por los periodos 2007 al 2010 ascendente a S/ 2,134 millones bajo la modalidad de protesto. Este es un mecanismo por el que se puede seguir litigando el cobro y posteriormente, en caso obtengan un fallo favorable, se puede recuperar el dinero con intereses.

En los Estados Financieros Auditados del ejercicio 2021, se evidencia que en el Estado de Flujo de Efectivo de Buenaventura asumieron los pagos antes descritos por embargos y procesos tributarios:

Tabla 1

Fragmento del Estado de Flujo de Efectivo Cía. Buenaventura

	Notas	2021 US\$(000)	2020 US\$(000)	2019 US\$(000)
Actividades de operación				
Cobranza de ventas		428,683	396,413	409,023
Cobranza de dividendos de partes relacionadas	32(a)	158,641	28,013	47,569
Cobranza por solicitud de devolución de impuestos		14,779	19,168	32,306
Cobranza de dividendos de otras inversiones		3,350	2,500	1,126
Cobranza de intereses		1,147	1,321	1,628
Pagos por embargos y desembolsos por procesos tributarios	7(c)	(549,208)	(21,948)	(36,322)
Pagos a proveedores y terceros, y otros, neto		(304,812)	(246,561)	(322,707)
Pagos a trabajadores		(72,774)	(73,534)	(85,425)
Pagos de impuestos a las ganancias y regalías al Estado Peruano		(9,029)	(6,157)	(10,841)
Pago de regalías a terceros	22	(6,970)	(6,180)	(4,741)
Pago de intereses		(6,189)	(10,432)	(13,041)
Efectivo y equivalentes de efectivo neto provenientes de (utilizados en) las actividades de operación		<u>(342,382)</u>	<u>82,603</u>	<u>18,575</u>

Nota: De Estado Financiero Auditado (2021) de la Compañía de Minas Buenaventura S.A.

En la tabla 1 se identifica los pagos realizados por Buenaventura a la Administración Tributaria en el rubro “Pagos por embargos y desembolsos por procesos tributarios” cabe señalar que el monto pagado comprende embargos, reclamos de Osinergmin y deuda tributaria de periodos anteriores. Cabe señalar que este pago se realizó a través de la modalidad “bajo protesto”, el cual quiere decir que en caso la vía judicial se dé un veredicto favorable el desembolso sea retornado con intereses.

En la Tabla 2 se presenta el detalle obtenido de los anexos del Estado Financiero Auditado del ejercicio 2021, acerca de los pagos realizados relacionados a cada uno de los años en fiscalización, siendo la de los años 2007-2008 parte del análisis del caso:

Tabla 2

Detalle del pago de Embargos y procesos tributarios 2021

Concepto	Fecha de desembolso	2021 US\$(000)
Pago de deuda tributaria en relación del ejercicio fiscal 2007 - 2008	Jul-21	398,548
Pago de deuda tributaria en relación del ejercicio fiscal 2009	Jul-21	89,733
Pago de deuda tributaria en relación del ejercicio fiscal 2010	Jul-21	48,654
Embargo de SUNAT por concepto de pago de deuda por Impuesto a la Renta 2007-2008-2009	Ene-21	4,823
Pago en reclamo a OSINERGMIN por el año 2014	Ago-21	587
Otros pagos por embargos de SUNAT por el ejercicio fiscal 2020	Oct-21	6,863
		<u>549,208</u>

Nota: Elaboración propia a través de la revisión de EEFF auditados de Buenaventura

Cabe mencionar que, en el Perú, la regulación tributaria relacionada con instrumentos financieros derivados entró en vigencia en el año 2007 mediante el Decreto Legislativo N° 970. En el artículo 2° del Decreto Legislativo antes indicado se modificó el Texto Único Ordenado (en adelante, “TUO”) de la Ley del Impuesto a la Renta incluyendo los requisitos que debe cumplir los gastos cuando se tratan con fines o sin fines de cobertura en para una operación financiera. En esta segunda alternativa - aquella sin fines de cobertura - los gastos son considerados de naturaleza especulativa, es decir, la empresa mediante la especulación pretende obtener ganancias y por ende no pueden ser considerados como gastos deducibles para la determinación del Impuesto a la Renta.

Posteriormente, mediante el artículo 2° de la Ley N° 29306 publicado en diciembre del año 2008 se modificó el inciso b) del artículo 5°-A de la Ley del Impuesto a la Renta, donde se realizó un cambio significativo al buscar identificar si el instrumento financiero derivado (en adelante, el “IFD”) es razonable, en base de la eficacia del

resultado obtenido y con ello, determinar si el IFD ha sido contratado con fines de cobertura o por especulación (con la intención de generar ganancias).

En el caso que un IFD sea considerado sin fines de cobertura, las pérdidas que se generen – consecuencia del IFD –no serán reconocidos como gastos deducibles. Cabe mencionar, que actualmente en el TUO de la Ley del Impuesto a la Renta se indican los requisitos para que un IFD sea considerado como de cobertura son²:

- 1) Se celebra entre partes independientes. Excepcionalmente, un Instrumento Financiero Derivado se considerará de cobertura aun cuando se celebre entre partes vinculadas si su contratación se efectúa a través de un mercado reconocido.
- 2) Los riesgos que cubre deben ser claramente identificables y no simplemente riesgos generales del negocio, empresa o actividad y su ocurrencia debe afectar los resultados de dicho negocio, empresa o actividad.
- 3) El deudor tributario debe contar con documentación que permita identificar lo siguiente:
 - I. El Instrumento Financiero Derivado celebrado, cómo opera y sus características.
 - II. El contratante del Instrumento Financiero Derivado, el que deberá coincidir con la empresa, persona o entidad que busca la cobertura.
 - III. Los activos, bienes y obligaciones específicos que reciben la cobertura, detallando la cantidad, montos, plazos, precios y demás características a ser cubiertas.
 - IV. El riesgo que se busca eliminar, atenuar o evitar, tales como la variación de precios, fluctuación del tipo de cambio, variaciones en el mercado con relación a los activos o bienes que reciben la cobertura o de la tasa de interés con relación a obligaciones y otros pasivos incurridos que reciben la cobertura.

Un IFD no será reconocido como de cobertura si no cumple con los requisitos previamente indicados y adicionalmente, si no ha sido celebrado en mercados reconocidos o si hayan sido celebrados con sujetos residentes en territorios de baja o nula imposición.

Respecto a la normativa contable financiera, en el Perú se aplican las Normas Internacionales de Información Financiera como la “NIC 32 Instrumentos Financieros” que entró en vigencia en enero de 2005. Esta norma tiene como objetivo establecer (i) los principios para registrar y presentar los instrumentos financieros como pasivos o patrimonio; (ii) la clasificación de los instrumentos financieros, desde la perspectiva del emisor, en activos financieros, pasivos financieros e instrumentos de patrimonio; (iii) la clasificación de los intereses, dividendos y pérdidas y ganancias relacionadas con los instrumentos derivados; y (iv) las circunstancias que permiten a la compensación de activos financieros y pasivos financieros.

Habiendo mencionado los antecedentes históricos y normativos, se define el problema a tratar, el cual se genera cuando la Administración Tributaria no es clara al establecer criterios razonables y que se encuentren acordes a la realidad financiera, para determinar que el gasto financiero producto del efecto de utilizar IFD en activos subyacentes, como el oro (*commodity*), sea considerado gasto deducible para los efectos del Impuesto a la Renta.

1.2 Objetivos del trabajo

1.2.1 Objetivo General

Analizar los instrumentos financieros derivados aplicados en el caso de la Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. desde la normativa contable y tributaria; con la finalidad de identificar los efectos positivos y/o negativos de su aplicación.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Definir las características de los diferentes tipos de instrumentos financieros derivados, incluyendo sus ventajas y desventajas.
- Evaluar la normativa tributaria peruana respecto al uso de los instrumentos financieros derivados, haciendo énfasis en los impactos que genera en las empresas.
- Evaluar los posibles impactos financieros en la contabilización de los instrumentos financieros derivados en las empresas, identificando si es recomendable su aplicación.

1.3 Justificación

Tal como se ha indicado en agosto 2021 Buenaventura cumplió con pagar a la Administración Tributaria alrededor de S/2,134 millones de soles al Estado Peruano³. Ahora bien, fue conocido en los medios que era una deuda arrastrada de años anteriores y que incluso había sido elevada al Tribunal Fiscal. Sin perjuicio de ello, la deuda se originó a través de una controversia entre el contribuyente y la Administración Tributaria, en la que esta última no reconoció como gasto deducible algunos conceptos declarados por la minera en el Impuesto a la Renta. Por tanto, existe una problemática en la manera de determinar qué es un gasto para la compañía en contraposición de lo que considera la Administración Tributaria, y por ende en el pago de impuestos. En ese sentido, es primordial que se puedan establecer criterios objetivos de cómo estos gastos son aceptados de forma cualitativa y cuantitativa para fines tributarios para el Impuesto a la Renta.

Se beneficiarán de este estudio los obligados a dar cumplimiento a las normas tributarias relacionadas con derivados. Ello ya que se tendrá un panorama claro de las pautas solicitadas por la Administración Tributaria en el momento de realizar la determinación del pago del Impuesto a la Renta.

Asimismo, se pretende hacer un análisis de los criterios de tributarios y de esta manera definir si una operación con instrumentos financiera derivados al generar gasto puedan ser reconocidos como deducibles.

1.4 Alcance

El alcance de este trabajo de investigación es revisar los criterios involucrados para determinar la causalidad en el pago de impuestos vinculados con empresas de la industria minera que realizan operaciones con instrumentos financieros derivados, y que dichas empresas puedan tener respaldo jurídico cuando realizan dichas operaciones financieras. En estos términos, no se verían afectadas ante una fiscalización tributaria que objete el valor determinado en el impuesto a la renta.

Para ello se revisará la norma vigente, así como jurisprudencia e informes del Tribunal Fiscal a efectos de instaurar dichos criterios de respaldo. Además, se analizará el caso de Buenaventura, empresa que durante el mes de julio del año 2021 finalizó una controversia que venía arrastrando de años atrás con la Administración Tributaria, sin embargo, cabe precisar que el pago de la deuda ha sido bajo la modalidad de protesto. Estas dos actividades permitirán proponer algunas modificaciones en las normas tributarias, de corresponder, a efectos de esclarecer para los contribuyentes los criterios y principios tributarios; con la finalidad de no verse afectadas en posteriores determinaciones de multas e inspecciones. En la medida que los criterios de determinación de gastos estén claros, se va a lograr una seguridad jurídica en el sistema favoreciendo los pagos y la recaudación. Al revisar el trabajo, se logrará tener un panorama claro respecto de la determinación tributaria en empresas mineras u otras empresas de diferente sector que realicen operaciones con instrumentos financieros derivados como ventas futuras de metales (o commodities) con el objetivo de reducir el riesgo de precio existente del mercado.

1.5 Contribución

1.5.1 Contribución teórica

La investigación analizará la normativa contable y tributaria correspondiente a los instrumentos financieros derivados, haciendo especial incidencia en el caso de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. para así reducir los riesgos producto de las diferencias de las normativas vigentes. De esa forma, se llegará a conclusiones para que las empresas no se vean afectadas drásticamente ante revisiones tributarias.

1.5.2 Contribución práctica

La investigación contribuirá con la determinación del impacto de acordar mediante instrumentos financieros derivados ventas futuras de metales como el oro y si los efectos posteriores de esa operación pueden ser reconocidos o no como gastos deducibles para la Administración Tributaria ilustrando a través de casos.

1.6 Reseña de las acciones de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.

La Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. durante los años 2000 a 2002 celebró Contratos Marco ISDA con diversos clientes a fin de establecer las definiciones y condiciones generales de los instrumentos financieros derivados que celebraría, lo que realizó mediante las Confirmaciones (forwards y opciones), dicho contrato estableció los términos y condiciones particulares de cada transacción; cuyas liquidaciones iban desde el 2003 al 2012; por tal motivo se considera que Buenaventura celebró este acuerdo en un OTC, en el Anexo de dicho Contrato señala que cualquier transacción se resolvería mediante una liquidación en efectivo, a menos que las partes acordarán que sea resuelta mediante la entrega física o por cualquier otro método aplicable. El objetivo de la empresa no era obtener márgenes de ganancia adicional a los generados por la venta de materiales, sino fijar definitivamente el precio de transacción, con ello eliminando el riesgo de obtener pérdidas como consecuencia de una fluctuación desfavorable de la cotización internacional de los minerales que comercializa.

Asimismo, debido a daños colaterales del registro contable de los IFD bajo la normativa contable NIC 39, que requería que se realice una liquidación diaria de pérdidas y ganancias o también llamado “mark to market”², generó una pérdida por instrumentos financieros derivados durante los años 2005 y 2006 como se puede observar en el Estado de Resultados de la Tabla N° 20 por USD - 26,588,000 y USD – 13,268,000; respectivamente, por tal motivo a inicios del año 2007 acordó con sus clientes el cambio del contrato a futuro de oro que establecía precios fijos por contratos de venta comerciales a precios variables (precios spot). Ello implicaba aún la transferencia de propiedad de las onzas de oro comprometidas; dicho cambio contractual, vario la forma de liquidar los instrumentos financieros derivados, pasando de una liquidación financiera a una liquidación con entrega física, manteniéndose la fijación de precios, cantidades, fechas de vencimientos; siendo así que dicha operación de cierta forma no variaba su naturaleza de instrumento financiero derivado, puesto que la empresa y sus clientes fijaron precios para vender las onzas de oro.

² Mark to market: es un método que permite valorizar los activos y/o pasivos al valor presente para determinar los efectos de ganancia y/o pérdida que se generarían producto de las fluctuaciones de los precios de los activos y/o pasivos coberturados.

En los años 2007 y 2008, luego de la extinción de los contratos a futuros y la celebración de los contratos de venta comerciales, Buenaventura efectuó pagos a sus clientes por S/ 1,003,102,997 y S/ 1,505,078,863; respectivamente, a fin de modificar la cláusula de precio fijo de estos últimos contratos por una cláusula de precio variable, permitiendo liberarse 971,000 y 922,000 onzas de oro comprometidas en cada año; obteniendo con ello la posibilidad de recibir mayores ingresos como consecuencia de la tendencia alcista de la cotización internacional del oro; es así que la empresa consideró dichos pagos como deducibles en la determinación del Impuesto a la Renta de los ejercicios 2007 y 2008, obedeciendo al cumplimiento de una obligación contractual para modificar los contratos de venta comerciales, los cuales están vinculados a su actividad generadora de rentas gravadas. Cabe indicar que dichos pagos realizados se calcularon con el modelo de Black Scholes Merton³, utilizada comúnmente para valorar instrumentos financieros derivados, de tal manera que los pagos efectuados correspondieron a la diferencia entre el precio spot estimado del oro en cada fecha de vencimiento futura y el precio del oro que se había fijado para cada transacción. Cabe indicar que, la Compañía tuvo necesidad de comprar a sus subsidiarias producción de oro para cumplir con el acuerdo de liquidación anticipada, puesto que su producción fue comprometida por factores exógenos (caso del proyecto “La Zanja” y “Tantahuatay”), lo que disminuyó la producción de minerales estimada, dichas compras a las subsidiarias lo realizó a precio spot.

La compañía hizo pagos durante el 2007 y 2008. A continuación, se lista los pagos realizados por la Compañía por los años 2007 para visualizar mayor detalle:

Por el año 2007:

- Con Barclays suscribieron el Contrato Marco ISDA acordando el intercambio de 147,000 onzas de oro entre los años 2008 a 2012 a un precio fijo que oscilaron

³ Modelo Black Scholes Merton: es un modelo de fijación de precios que se utiliza para determinar el precio justo o el valor teórico de una opción de compra o de venta en función de seis variables, como la volatilidad, el tipo de opción, el precio de la acción subyacente, el tiempo, el precio de ejercicio y el tipo sin riesgo. La cantidad de especulación es mayor en el caso de los derivados bursátiles y, por tanto, una valoración adecuada de las opciones elimina la oportunidad de cualquier arbitraje.

entre USD 345.00 a USD 404.00 por onzas de oro; de lo cual para la liberación anticipada de dicha obligación pago USD 50,715,300.

- Con Mitsui & Co. Precious Metals, Inc suscribieron el Contrato Marco ISDA acordando el intercambio de 65,000 onzas de oro por los años 2007 y 2008 a un precio fijo de USD 332.00 por onzas de oro; de lo cual para la liberación anticipada de dicha obligación pago USD 22,771,819.
- Con JP Morgan suscribieron el Contrato Marco ISDA acordando el intercambio de 165,000 onzas de oro por los años 2008 y 2009 a un precio fijo de USD 347.50 por onzas de oro; de lo cual para la liberación anticipada de dicha obligación pago USD 55,777,194.
- Con Macquarie suscribieron el Contrato Marco ISDA acordando el intercambio de 68,000 onzas de oro por el año 2009 a un precio fijo de USD 345.00 por onzas de oro; de lo cual para la liberación anticipada de dicha obligación pago USD 23,625,512.
- Con Morgan Stanley Capital Group suscribieron el Contrato Marco ISDA acordando el intercambio de 296,000 onzas de oro a un precio fijo que oscilaba entre USD 400.00 a USD 451.00 por onzas de oro; de lo cual para la liberación anticipada de dicha obligación pago USD 86,286,800.
- Con J. Aron suscribieron el Contrato Marco ISDA acordando el intercambio de 230,000 onzas de oro a un precio fijo que oscilaba entre USD 343.00, USD 350.00 y USD 420.00 por onzas de oro; de lo cual para la liberación anticipada de dicha obligación pago USD 76,550,000.

Por último, cabe mencionar que la celebración de los IFD fue acordada entre las partes con la suscripción de los Contratos Marco ISDA, en los cuales se estipuló que las liquidaciones se realizarían por diferenciales o, en su defecto, por entrega física (delivery) del subyacente, esto es, con la entrega del subyacente a dichos clientes, quienes en todos los casos actuaron como parte compradora; a partir de estos Contratos Marco ISDA, y como en efecto sucedió, las partes podían acordar la celebración de los

IFD que, materializados en confirmaciones, regularían lo referente al tipo de contrato (forwards, opciones, entre otros), el elemento subyacente (como es el valor de la onza de oro negociadas), y la forma de pago (ya sea por diferenciales, esto es, el pago en efectivo como resultado de comparar el precio del contrato con el valor del elemento subyacente, o bien con la entrega física del elemento subyacente). Los IFD fueron dejados sin efecto por contratos de venta comerciales, al producirse la novación objetiva prevista en el artículo 1278 del Código Civil, que supuso, de un lado, la desaparición del elemento subyacente y la posibilidad de una liquidación por diferenciales, y de otro lado, el surgimiento de la obligación de transferir la propiedad de las onzas de oro con su entrega física a cambio de un precio fijo (precio spot) que el mercado dictaba en la fecha de liquidación anticipada.

CAPÍTULO II. MARCO METODOLÓGICO

En el presente capítulo se explicará la metodología de investigación a desarrollar en el análisis del caso Buenaventura, distinguiendo los enfoques cuantitativo o cualitativo, así como los tipos de investigaciones que puedan ser aplicables en la investigación. Resulta esencial comenzar con describir las metodologías que existen, ya que con ello explicaremos las conclusiones a las que se llegarán en el presente trabajo y será además el método para explicar los hechos. Como se verá más adelante, el enfoque cuantitativo se basa en explicar fenómenos a través de la estadística y la revisión de patrones de datos, mientras que el cualitativo lo hace mediante análisis de observación de causas o motivos que producen los fenómenos.

2.1 Modalidad de Investigación

Dentro de las modalidades de investigación se tiene dos tipos de enfoques: cuantitativo y cualitativo.

2.1.1 Enfoque cuantitativo

Hernández, ET AL. (2010) menciona que en este enfoque se trata de “construir y demostrar teorías mediante la explicación y la predicción de relaciones causales entre los elementos presentes en un fenómeno. El paradigma cuantitativo se sustenta en el conocimiento obtenido de la evidencia empírica” (p.328).

Sarduy (2007) argumenta que la finalidad del enfoque cuantitativo consiste en:

tratar de determinar la fuerza de asociación o relación entre variables, así como la generalización y objetivación de los resultados a través de una muestra. De aquí se puede hacer inferencia a una población de la cual esa muestra procede. Más allá del estudio de la asociación o la relación pretende, también, hacer inferencia que explique por qué las cosas suceden o no de una forma determinada. (p.328).

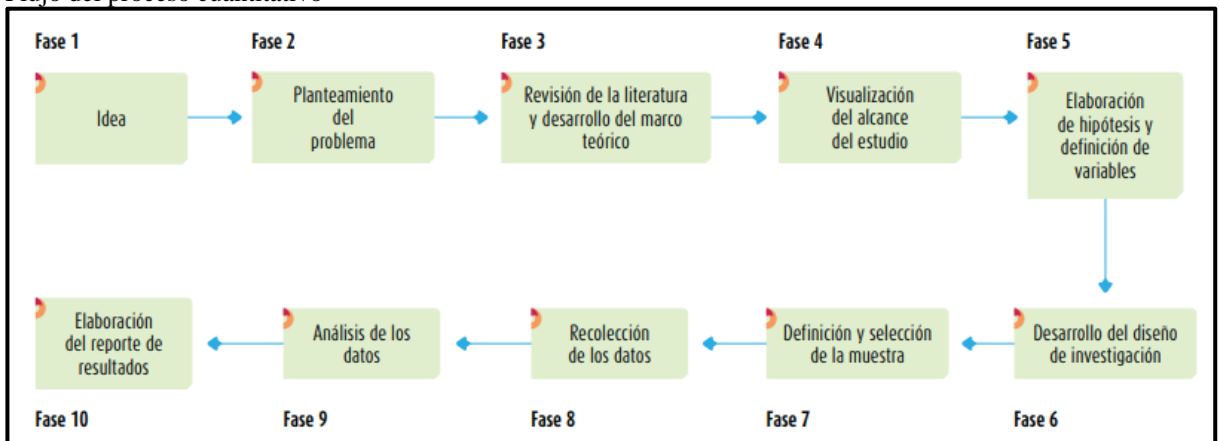
Asimismo, Arbaiza (2014) señala que el problema de la investigación en un modelo cuantitativo es

muy específico y concreto. Por lo general, plantea hipótesis y luego comprueba si son verdaderas o falsas. Para ello, se debe elegir el diseño más recomendable que permita observar, medir, comparar, comprobar y replicar los hallazgos. Si las

hipótesis prueban ser verdaderas, entonces se aporta evidencia al tema de estudio; si son falsas y el planteamiento no se comprueba, se deben descartar para proponer otras nuevas. (p.328).

Por tanto, la metodología cuantitativa consiste en realizar pruebas para identificar cual es el diseño que nos permita obtener un resultado razonable y que guarde relación con todos los elementos y/o factores tenidos en cuenta en las pruebas. A continuación, mostramos en la figura 1 el proceso cuantitativo la cual inicia con una idea y culmina con la elaboración del reporte de resultados, pero que dentro del mismo contiene una serie de revisiones en datos, elaboración de hipótesis y recolecciones de datos que llegan a ser fundamentales para emitir el reporte en la última fase.

Figura 1
Flujo del proceso cuantitativo



Nota: De Hernández, Fernández & Baptista. (2014). Definiciones de los enfoques cuantitativo y cualitativo, sus similitudes y diferencias. En *Métodos y técnicas de investigación social* (pp. 2-21). McGraw Hill Education

2.1.2 Enfoque cualitativo

Blanco (2006) menciona que este método “es el más usado en ciencias sociales, debido a la dificultad de cuantificar los fenómenos sociales. Este método permite comprender la realidad mediante modelos que explican las causas o motivos por los cuales se producen dichos fenómenos”. (p.25-58).

Arbaiza (2014) señala sobre el enfoque cualitativo que:

el análisis de los datos, al no ser numérico ni estadístico, se enfoca en obtener respuestas subjetivas y experiencias de los participantes del estudio: opiniones, creencias, actitudes, emociones, etc. La información obtenida puede provenir de la observación de comportamientos o de la comunicación verbal y no verbal de los

participantes, con el fin de mostrar una realidad o una situación específica de forma activa sin ningún tipo de manipulación por parte del investigador, únicamente con la intención de comprenderla y darle un significado. (p.328).

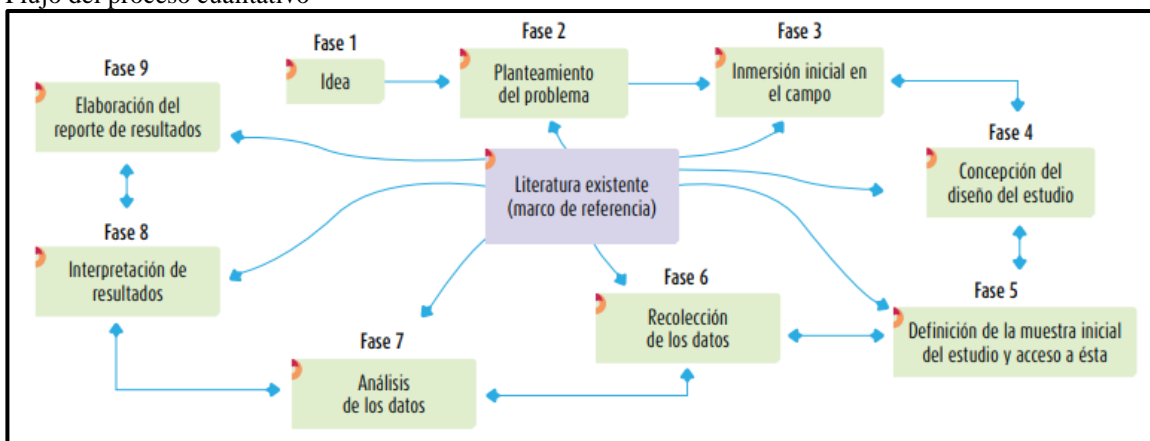
Asimismo, Hernández, ET AL. (2014) señala que el enfoque cualitativo:

pueden desarrollar preguntas e hipótesis antes, durante o después de la recolección y el análisis de los datos. Con frecuencia, estas actividades sirven, primero, para descubrir cuáles son las preguntas de investigación más importantes; y después, para perfeccionarlas y responderlas. La acción indagatoria se mueve de manera dinámica en ambos sentidos: entre los hechos y su interpretación, y resulta un proceso más bien circular en el que la secuencia no siempre es la misma, pues varía con cada estudio. (p.2-21).

A continuación, en la Figura 2 se plasma el flujo del proceso cualitativo:

Figura 2

Flujo del proceso cualitativo



Nota: De Hernández, Fernández & Baptista. (2014). Definiciones de los enfoques cuantitativo y cualitativo, sus similitudes y diferencias. En *Métodos y técnicas de investigación social* (pp. 2-21). McGraw Hill Education

En la Figura 2 se puede identificar la idea del autor como un proceso interactivo con todas las fases o etapas. Asimismo, se dan situaciones en las que se debe retroceder en ciertas fases o etapas con la finalidad de mejorar las preguntas o hipótesis que se vienen planteando durante el proceso.

A continuación, se mencionan algunas características del enfoque cualitativo que apuntan Hernández, ET AL. (2014):

- El investigador plantea un problema, pero no sigue un proceso definido claramente. Sus planteamientos iniciales no son tan específicos como en el

enfoque cuantitativo y las preguntas de investigación no siempre se han conceptualizado ni definido por completo.

- En la búsqueda cualitativa, en lugar de iniciar con una teoría y luego “voltear” al mundo empírico para confirmar si ésta es apoyada por los datos y resultados, el investigador comienza examinando los hechos en sí y en el proceso desarrolla una teoría coherente para representar lo que observa. Dicho de otra forma, las investigaciones cualitativas se basan más en una lógica y proceso inductivo (explorar y describir, y luego generar perspectivas teóricas). Van de lo particular a lo general. Por ejemplo, en un estudio cualitativo típico, el investigador entrevista a una persona, analiza los datos que obtuvo y saca conclusiones; posteriormente, entrevista a otra persona, analiza esta nueva información y revisa sus resultados y conclusiones; del mismo modo, efectúa y analiza más entrevistas para comprender el fenómeno que estudia. Es decir, procede caso por caso, dato por dato, hasta llegar a una perspectiva más general.
- En la mayoría de los estudios cualitativos no se prueban hipótesis, sino que se generan durante el proceso y se perfeccionan conforme se recaban más datos; son un resultado del estudio.
- El enfoque se basa en métodos de recolección de datos no estandarizados ni predeterminados completamente. Tal recolección consiste en obtener las perspectivas y puntos de vista de los participantes (sus emociones, prioridades, experiencias, significados y otros aspectos más bien subjetivos). También resultan de interés las interacciones entre individuos, grupos y colectividades. El investigador hace preguntas más abiertas, recaba datos expresados a través del lenguaje escrito, verbal y no verbal, así como visual, los cuales describe, analiza y convierte en temas que vincula, y reconoce sus tendencias personales.
- Así, el investigador cualitativo utiliza técnicas para recolectar datos, como la observación no estructurada, entrevistas abiertas, revisión de documentos, discusión en grupo, evaluación de experiencias personales, registro de historias de vida, e interacción e introspección con grupos o comunidades.
- El proceso de indagación es más flexible y se mueve entre las respuestas y el desarrollo de la teoría. Su propósito consiste en “reconstruir” la realidad, tal como la observan los actores de un sistema social definido previamente. Es holístico, porque se precia de considerar el “todo” sin reducirlo al estudio de sus partes.
- La investigación cualitativa se fundamenta en una perspectiva interpretativa centrada en el entendimiento del significado de las acciones de seres vivos, sobre todo de los humanos y sus instituciones (busca interpretar lo que va captando activamente).
- Postula que la “realidad” se define a través de las interpretaciones de los participantes en la investigación respecto de sus propias realidades. De este modo, convergen varias “realidades”, por lo menos la de los participantes, la del investigador y la que se produce en la interacción de todos los actores.

Además, son realidades que van modificándose conforme transcurre el estudio y son las fuentes de datos.

- Por lo anterior, el investigador se introduce en las experiencias de los participantes y construye el conocimiento, siempre consciente de que es parte del fenómeno estudiado. Así, en el centro de la investigación está situada la diversidad de ideologías y cualidades únicas de los individuos.
- Las indagaciones cualitativas no pretenden generalizar de manera probabilística los resultados a poblaciones más amplias ni obtener necesariamente muestras representativas; incluso, regularmente no pretenden que sus estudios lleguen a repetirse.
- El enfoque cualitativo puede concebirse como un conjunto de prácticas interpretativas que hacen al mundo “visible”, lo transforman y convierten en una serie de representaciones en forma de observaciones, anotaciones, grabaciones y documentos. Es naturalista (porque estudia los fenómenos y seres vivos en sus contextos o ambientes naturales y en su cotidianidad) e interpretativo (pues intenta encontrar sentido a los fenómenos en función de los significados que las personas les otorguen).

2.1.3 Enfoque Aplicado a la Investigación

Luego de repasar los enfoques cuantitativo y cualitativo, se ha identificado que la presente investigación se encuentra relacionada a un enfoque cuantitativo, puesto que se desarrollará un caso numérico. No se involucran respuestas subjetivas o experiencias de participantes del caso de estudio lo cual corresponde a una de las principales características del enfoque cualitativo. Adicionalmente, se revisará la bibliografía y literatura vinculada al caso en cuestión, se validarán los alcances y se elaborará una hipótesis.

2.2 Tipos de Investigación

Como se señaló previamente, la investigación será cuantitativa. Ahora bien, dentro del enfoque cuantitativo existen diversos tipos. A continuación, se presenten comentarios de autores a efectos de definir qué tipo de clasificación será la aplicación del presente trabajo:

a. Experimental

El enfoque experimental demanda un control muy estricto del ambiente de investigación, pues las variables se manipulan para observar su efecto sobre otras variables. La investigación experimental se asocia al trabajo en el laboratorio y a campos como la química, la biología o la psicología; sin embargo, elaborar un modelo experimental es posible en distintas disciplinas. (Arbaiza L., 2014)

Mousalli-Kayat (2015) señala que un experimento es un estudio en el que un tratamiento, procedimiento o programa se introduce intencionadamente y se observa su incidencia sobre otras variables. En los diseños experimentales debemos considerar cuatro aspectos:

- Selección aleatoria, hace referencia a que los sujetos que participan en el experimento hayan sido seleccionados de forma aleatoria, es decir, que el método utilizado para incorporar a los sujetos al experimento garantice que todos aquellos que sean de interés para el experimento hayan tenido la misma probabilidad de ser seleccionados para el estudio.
- Manipulación, se refiere a que algo, en el medio ambiente o en las condiciones naturales del fenómeno, se cambia a propósito por el investigador.
- Control, se utiliza para prevenir que otros factores externos puedan influir en el resultado del estudio.
- Asignación al azar, hace referencia al uso de grupos de control en el experimento, este grupo de sujetos se convierten en una referencia ya que ellos no se someten al tratamiento, sino que se dejan en las condiciones naturales en las que ocurre el fenómeno; por otro lado, los sujetos sometidos al tratamiento se llaman grupos experimentales. En tal sentido, en un experimento se trata, siempre que sea posible, que la asignación de sujetos a estos grupos sea al azar.

b. No Experimental

Mousalli-Kayat (2015), indica que los diseños no experimentales se realizan sin modificar variables, es decir, no hay variación intencional de alguna variable para medir su efecto sobre otra, sino que se observan los fenómenos tal como se presentan en su contexto natural. En este tipo de estudios, las variables independientes ocurren y no se pueden manipular, al igual que los efectos que ellas tienen.

Alguna de las características más importantes de la investigación no experimental es que la mayoría de los estudios se basan en sucesos que ocurrieron anteriormente y se analizan posteriormente. En este método no se realizan experimentos controlados por razones como la ética o moral.

El investigador puede definir las características del grupo de estudio. Entre las desventajas de la investigación no experimental se encuentran que los grupos no son representativos de toda la población, lo que pueden presentarse errores en la metodología, lo que provoca sesgos.

Agudelo (2008) indica que en un estudio no experimental no se construye ninguna situación, sino que se observan situaciones ya existentes, no provocadas intencionalmente por el investigador. En la investigación no experimental las variables independientes ya han ocurrido y no pueden ser manipuladas, el investigador no tiene control directo sobre dichas variables, no puede influir sobre ellas porque ya sucedieron, al igual que sus efectos.

c. Correlacional

Mousalli-Kayat (2015) desarrolla la definición de este tipo de investigación como una relación entre dos variables, conceptos o aspectos. En tal sentido, las investigaciones correlacionales buscan establecer la intensidad y el sentido de la relación entre dos variables, si una aumenta que pasa con la otra o si una disminuye que pasa con la otra, por lo general se habla de dos variables, pero pueden analizarse asociaciones entre dos o más.

Es importante acotar que los métodos estadísticos utilizados en este tipo de investigaciones nos ofrecen una medida del grado de asociación lineal entre las variables, las cuales pueden estar medidas en escalas ordinales, intervalo o razón, cada una ajusta el modelo estadístico del coeficiente correspondiente. Además del grado de asociación de los coeficientes nos orientan sobre el sentido de ésta, bien sea positiva o negativa. Positiva o directa significa que a medida que una variable aumenta, la otra también, negativa o indirecta aplica en aquellas asociaciones en la que cuando una variable aumenta la otra disminuye. También puede ocurrir que la evidencia empírica nos indique que las variables que en principio creíamos que estaban asociadas resulten que no es así, en cuyo caso los resultados revelaran que no hay correlación entre las variables. Es muy importante recalcar que la correlación no implica causalidad y no hay manera de determinar o demostrar la causalidad de un estudio correlacional, además no es su objetivo.

La intención de los estudios correlacionales es establecer relaciones entre las variables, pero no de naturaleza causa-efecto, sino del grado de asociación entre ellas, por lo tanto, se utilizan los diseños no experimentales (aleatorios o no) para el acopio de datos y alcanzar los objetivos de investigación.

En forma general las etapas de las investigaciones correlacionales podrían enumerarse en:

- Examinar las características, elementos y componentes del tema seleccionado y la problemática a abordar
- Delimitación del problema y definición de las interrogantes de investigación
- Revisión de la teoría e investigaciones previas
- Construcción del marco teórico
- Definición conceptual y operacional de las variables
- Definición de hipótesis de investigación respecto a la relación entre las variables
- Establecer las hipótesis estadísticas y seleccionar el estadístico de prueba a utilizar en atención a la escala de medición de las variables
- Planificación del diseño no experimental

- Construcción o selección de instrumentos y selección de la técnica para el acopio de datos
- En caso que se construyan instrumentos, se debe hacer el estudio de validez y confiabilidad
- Identificación de la población y muestra
- Realizar el acopio de datos de forma objetiva
- Organizar los datos, describir, resumirlos, cálculo de los coeficientes de correlación
- Contraste de hipótesis y análisis de la información encontrada en correspondencia con los objetivos planteados

d. Explicativa

Mousalli-Kayat (2015), señala que el investigador puede estar interesado en establecer las relaciones de causa – efecto entre las variables características de los fenómenos, situaciones o eventos. La meta de toda la investigación explicativa es responder a la pregunta de por qué. La investigación explicativa intenta ir más allá de lo exploratorio y descriptivo de investigación para determinar las causas reales que producen un fenómeno. El uso de las investigaciones explicativas permite: Explicar un fenómeno, evento o situación en términos de por qué, cómo y en qué condiciones ocurre, sobre evidencia empírica; Hacer abstracciones de modo sistemático a partir de la complejidad natural y comprobar experimentalmente lo que las leyes o teorías establecen sobre las causas de determinados fenómenos.

En forma general las etapas de las investigaciones explicativas podrían enumerarse en:

- Examinar las características, elementos y componentes del tema seleccionado y la problemática a abordar;
- Delimitación del problema y definición de las interrogantes de investigación;
- Revisión de la teoría e investigaciones previas;
- Construcción del marco teórico;
- Definición conceptual y operacional de las variables;

- Definición de hipótesis de investigación respecto a la relación entre las variables;
- Establecer las hipótesis estadísticas y seleccionar el estadístico de prueba a utilizar en atención a la escala de medición de las variables;
- Selección y organización del diseño experimental;
- Construcción o selección de instrumentos, selección de la técnica para el acopio de datos
- En caso que se construyan instrumentos, se debe hacer el estudio de validez y confiabilidad;
- Identificación de la población y muestra (si aplica);
- Selección de la muestra (si el proceso es aleatorio los resultados pueden generalizarse, de lo contrario no);
- Realizar el acopio de datos de forma objetiva;
- Organizar los datos, describir, resumirlos, cálculo de los estadísticos de prueba
Contraste de hipótesis y análisis de la información encontrada en correspondencia con los objetivos planteados.

e. Descriptiva

La investigación descriptiva analiza las características de una población o fenómeno sin entrar a conocer las relaciones entre ellas. Por tanto, lo que hace es definir, clasificar, dividir o resumir. Por ejemplo, mediante medidas de posición o dispersión. Sin embargo, no entra a analizar el porqué del comportamiento de unas respecto a otras. En este caso deberemos recurrir a otras técnicas como la investigación correlacional o la explicativa. Entre las principales características de la investigación descriptiva, podemos destacar las siguientes: Es esencial, pues se presenta como el primer paso en la investigación científica; Lo primero que debemos hacer es ordenar, contar, resumir y dividir los datos; Es un proceso muy importante tanto en investigación cuantitativa como la cualitativa; y Otras como la investigación exploratoria, se basan en ella para llevarse a cabo.

2.3 Tipo de Investigación Seleccionada

De lo desarrollado conceptualmente en cada uno de los diseños de investigación, determinamos que nuestro trabajo de investigación se encuentra en el marco del diseño de investigación no experimental. Principalmente, porque no estamos tratando de cambiar ninguna variable propuesta, por lo contrario, analizaremos cada variable identificando que efectos pueden generar indirecta o directamente entre ellas sin ningún tipo de manipulación. Esto dentro de la metodología cuantitativa.

2.4 Formulación de Esquema de Trabajo

A continuación, en la Tabla 3 se explica los propósitos de cada uno de los capítulos que se desarrolla en la presente tesis:

Tabla 3
Estructura de la tesis

Capítulo	Título de capítulo	Propósito del capítulo
1	Introducción	Se planteará el caso Buenaventura, el cual ha dejado una controversia interpretativa en la funcionalidad de los instrumentos financieros derivados. Asimismo, se señalará el objetivo del trabajo, justificaciones, alcance y la contribución que se pretende lograr con el mismo.
2	Marco Metodológico	Se desarrollará los distintos tipos de metodológicas existentes identificando la aplicable al trabajo. También se verán los tipos de investigación aplicables y las técnicas aplicadas para el acopio de información.
3	Marco Conceptual Financiero y Teoría Financiera	Se desarrollará los tipos de riesgos financieros y los mecanismos que se cuentan actualmente para mitigarlos. Asimismo, se mencionarán ciertos tipos de derivados que permiten realizar cobertura por volatilidad de precios de commodities. También desarrollaremos se negocian y valorizan los derivados en el sistema financiero.
4	Marco Conceptual Contable y Teoría Contable	Se desarrollará la normativa contable (Norma Internacional de Contabilidad 32 y Norma Internacional de Información Financiera 9) relacionada al tratamiento de los instrumentos financieros derivados y casos de ejemplos. Asimismo, comentaremos los efectos de los derivados contratados del caso Buenaventura durante los años 2005 al 2009.
5	Marco Conceptual Tributario y Teoría Tributaria	Se desarrollará sobre ciertos principios tributarios y normativa tributaria relacionada al tratamiento de los instrumentos financieros derivados, teniendo como principal fuente la Ley del Impuesto a la Renta y Resoluciones de Tribunal Fiscal referentes al caso Buenaventura. Asimismo, se desarrollará principalmente el caso de Buenaventura tomando en cuenta los factores descritos en los anteriores capítulos (tributarios, financieros y contables), con ello proponer recomendaciones que permitan a la empresa que contrate derivados no incurrir en penalidades y/o multas posteriores.
6	Conclusiones	Se presentará las principales conclusiones del trabajo que nos permitirán formular recomendaciones ante la contratación de derivados.

Nota: elaboración propia

2.5 Técnicas e Instrumentos de Acopio de Información

La presente investigación considerará la preparación de entrevistas con personas reconocidas en la materia, así como aquellas que trabajen en el rubro de auditoría tributaria, empresas mineras y otras que trabajen con insumos cuyo precio dependa de los *commodities* para de esta manera conocer el comportamiento de los mercados y poder obtener información valiosa para el trabajo. Esto constituye la información primaria.

Asimismo, se hará revisión de fuentes de información como papers, libros de autores reconocidos, así como revistas importantes del medio. La normativa de la materia resultará relevante. Esto viene a ser la información secundaria.

a. Muestreos

El trabajo no considerará toma de muestras.

b. Instrumentos de Medición

El trabajo no considerará instrumentos de medición.

2.6 Técnicas de Análisis e Interpretación de la Información

La interpretación de la información se sustenta únicamente en información de la recopilación de la información secundaria.

CAPÍTULO III. MARCO CONCEPTUAL FINANCIERO Y TEORÍA FINANCIERA

Se comenzará desarrollando ciertos puntos importantes para comprender la utilización de los instrumentos financieros derivados. Las definiciones darán contenido a las postulaciones y enunciados que se presenten. Además, habiendo definido los riesgos se indican cuáles serían las coberturas de los mismos, que permitan presentar el caso de la mejor manera. El riesgo financiero es el principal elemento que observamos que las empresas de todo tipo de sector buscan mitigar. Para ello, existen una serie de mecanismos que permitan hacer un planeamiento financiero eficiente para reducir el riesgo inherente. Es sabido que una estabilidad financiera permite hacer mejores proyecciones económicas operativas y de inversiones para que la empresa genere más riqueza para los stakeholders (grupos de interés), siendo el principal el accionista.

3.1 Tipo de Riesgos y el Riesgo Financiero

La Real Academia Española de la Lengua define al riesgo como “la contingencia o proximidad a un daño”. También añade que “el riesgo es cada una de las contingencias que pueden ser objeto de un contrato de seguro”.

Se puede afirmar que en la sociedad siempre van a existir riesgos y en ese sentido, las personas y empresas en general son más o menos adversas al riesgo. Hay riesgos que se pueden mitigar y otros que no. En adición a lo señalado, es normal que la valorización de los riesgos vaya cambiando. Como respuesta ante esto, el seguro es una forma típica de transmisión o control de un riesgo.

Hoy en día muchos riesgos son dejados libres por las empresas a pesar de que existen instrumentos para poder controlarlos. Sin perjuicio de ello, otros riesgos como por ejemplo incendios o terremotos (que son menos probables) sí se tienen cubiertos.

Algunos de los riesgos que existen son operacionales, laborales, financieros, económicos, políticos, entre otros; y para cada uno de ellos se formulan formas de cobertura o de aminorar el impacto que puedan ocasionar. Profundizaremos sobre el

riesgo financiero que de cierta forma motiva a los expertos financistas a buscar soluciones que permitan reducir su impacto en la empresa.

El portal web de Educación Financiera de BBVA menciona que el riesgo financiero “hace referencia a la incertidumbre producida en el rendimiento de una inversión, debida a los cambios producidos en el sector en el que se opera, a la imposibilidad de devolución del capital por una de las partes y a la inestabilidad de los mercados financieros”.

Es importante tener definido el riesgo financiero, ya que en el caso presentado de Buenaventura hubo un riesgo financiero. Más preciso, un riesgo precio commodity producto de la negociación del oro. Lo que sucedió fue que el precio fluctuó con el paso del tiempo en función de factores determinados internacionales.

A continuación, se desarrolla algunos conceptos de tipos de riesgos, como son:

a. Riesgo de tipo cambiario

El riesgo cambiario es la potencial pérdida que se genera por las fluctuaciones en el precio de las divisas. Estas variaciones del tipo de cambio se originan en función de la oferta y demanda de cada moneda en el mercado y también por los factores políticos inherentes del país de la moneda.

Un ejemplo del riesgo cambiario lo vemos en las empresas exportadoras e importadoras de productos o servicios. Los exportadores al vender sus productos reciben dólares del exterior y como es evidente les favorece que el tipo de cambio moneda extranjera contra moneda nacional sea mayor, puesto que la expresión a los soles les permite tener más capacidad de liquidez en el país. Por el contrario, el importador necesita que el tipo de cambio moneda extranjera contra moneda nacional sea menor para que al convertir los soles en dólares no tenga menor capacidad en soles. Para mitigar este tipo de riesgo muchas empresas (dependiendo de la operación por su cantidad y temporalidad) pueden optar en contratar un forward o swap de tipo de cambio

(Cross Currency Swap); con ello la empresa acuerda un tipo de cambio futuro que les permita cubrirse ante cualquier tipo de variación.

b. Riesgo tasa de interés

El riesgo de tasa de interés se genera principalmente cuando existen cambios en las tasas de interés. Por ejemplo, una empresa obtiene un financiamiento y este puede ser bajo tasas variables o bajo tasas que superen la tasa de retorno de la inversión; es por ello que llega a ser un riesgo importante al evaluarse en la necesidad de deuda.

Otro ejemplo de este tipo de riesgo es por afectación al valor de los bonos más directamente que las acciones. Por este motivo, es un riesgo importante para todos los tenedores de bonos, siendo así las tasas de interés afectan a los bonos de forma inversa; es decir, si las tasas aumentan, los precios de los bonos caen. En sentido contrario, si las tasas de interés descienden, los precios de los bonos subirán. El razonamiento es que a medida que aumentan las tasas de interés, el costo de oportunidad de mantener un bono disminuye, ya que los inversores pueden obtener mayores rendimientos al cambiar a otras inversiones que reflejan la mayor tasa de interés. Por ejemplo, un bono del 7.00% vale más si las tasas de interés disminuyen. Esto se debe a que el tenedor de los bonos recibe una tasa de rendimiento fija en relación con el mercado, que ofrece una tasa de rendimiento más baja como resultado de la disminución de las tasas. Para mitigar este tipo de riesgo se puede recurrir a la contratación de por ejemplo swap por tasa de interés (Interest Rate Swap).

c. Riesgo precio del mercado

Este riesgo está relacionado a las variaciones en el precio de un producto en un mercado determinado. Se originan por factores que impactan de manera directa al costo del producto que se ofrece. Por ejemplo, un aumento en el precio del maíz, el cual es el principal costo de una empresa que se dedique a vender pollos. Como consecuencia de ello, la empresa deberá trasladar ese aumento del precio del maíz al precio final de su producto. También tenemos empresas que importan productos de prendas de vestir y que en su mercado local (Perú) los venden en la moneda Soles y de existir un riesgo

cambiario en donde el Sol (S/) se devalúe, la empresa deberá trasladar ese incremento al precio final de los productos de prendas de vestir. Por tanto, ante la variación de los precios de mercado, una forma de mitigar la variación es la contratación de futuros u opción donde se acuerde un precio a futuro.

3.2 Instrumentos Financieros Derivados

Según el diario británico Financial Times (1995) “Un Derivado es como una cuchilla. Uno puede usarlo para afeitarse y ponerse atractivo para su novia. O puede cortarse la garganta con ella”. Esta frase quiere decir con la utilización de un instrumento financiero derivado puede haber excelentes resultados; así como resultados nefastos. En nuestro caso Buenaventura vio necesario pactar un precio fijo y determinado para la onza del oro porque la tendencia en ese tiempo era que el precio fuera a la baja; sin perjuicio de ello, la coyuntura posterior presentó todo lo contrario y vimos cómo, mes a mes el precio aumentó. Ahora bien, no nos olvidemos que siempre el derivado permite que una empresa proyecte flujos estables porque de alguna manera se predeterminan las condiciones a tratar.

En dichos términos, son los IFD los que habitualmente se utilizan para gestionar adecuadamente el riesgo financiero generado por variaciones de precios de mercado, tipo de cambios, entre otros.

En ese sentido, como no se tiene certeza a qué precios de mercado – ya sea para vender o comprar determinados productos - va a tener en el futuro la compañía, esta se ve enfrentada a un riesgo financiero y ante ello la situación se mitiga pactando con la contraparte un contrato de derivado en donde Buenaventura se obliga en este caso por un periodo determinado de tiempo a vender el oro a un precio fijo. Por su parte la contraparte se obliga a comprar al precio pactado. Ambas situaciones con independencia del precio del mercado. Con esto ambas partes – tanto comprador como vendedor – pueden hacer sus proyecciones y con eso conocer sus flujos de caja, gastos y así determinar su planeamiento financiero.

Desarrollando el caso de Buenaventura, se había definido que el precio de la onza de oro iba a promediar los USD 360.00; sin embargo, resultó que el precio fue incrementando en los siguientes años. Sucedió este hecho es cuando Buenaventura observa que se va perjudicando porque el precio acordado fue menor al del mercado y, ante dicha situación, decidió resolver los contratos pactados que, aunque les iba a costar una penalidad parecía una decisión que permitiría recuperar ciertos ingresos.

Se forma por tanto una relación entre riesgos y derivados: ante un riesgo financiero de incertidumbre en los precios se puede pactar un derivado (futuro) y con eso mitigar el riesgo generado en la evolución del precio de mercado. De allí que el propósito de los derivados es dar una cobertura a riesgos previamente evaluados. Ello tiene un costo, pero vale la pena para hacer un adecuado planeamiento financiero empresarial.

La Superintendencia de Banca y Seguros señala que “los instrumentos financieros son utilizados, principalmente, como:

- Mecanismo de cobertura ante riesgos (ya que permiten definir hoy, las condiciones de negociación independientemente de lo que pase en el futuro)
- Mecanismo para tomar “exposición” sobre un activo a un costo menor del que se incurriría comprando hoy el activo (debido a que el costo de entrar en un contrato de derivados es menor comparado con el precio del activo)
- Mecanismo para obtener beneficios especulativos”

Por otro lado, respecto del ámbito legal, en el mundo en general, vemos que los contratos de instrumentos derivados siguen el modelo propuesto por la asociación ISDA (International Swaps and Derivatives Association). En este modelo se tiene un master agreement (acuerdo maestro) que incluye todas las cláusulas generales. Si las partes negocian alguna cláusula esto se pone en schedules (anexos). Asimismo, el contrato es un marco de acuerdo que se ejecuta con un correspondiente confirmation letter. Ahí se plasman los acuerdos pactados para cada tipo de operación (moneda, monto, fecha de pago, entre otros ejemplos).

Asimismo, cabe señalar que, para el caso de Perú, se ha aplicado un modelo “peruano” del contrato ISDA. Para esto, existe un Contrato Marco de Derivados aprobado por la SBS mediante Resolución SBS N° 5029-2011 promulgada el 28 de abril de 2011; lo usan empresas del sistema financiero. Igualmente, este Contrato Marco

sirve como modelo para todas las empresas – distintas del sistema financiero – que contratan este tipo de productos. Este fue aprobado por la SBS y preparado por ASBANC.

También podemos señalar que en respaldo del cumplimiento de estos contratos se pueden firmar una serie de garantías como contrato de fideicomiso en garantía, comisión de confianza, entre otros.

Como vemos por tanto no es obligatorio que sean las empresas financieras en Perú quienes ofrezcan los derivados. Las empresas pueden acudir a contratos de derivados en otros países (acudir a bolsas y a administradores extranjeros). Allí entran los contratos ISDA ya mencionados; cuando se hace en el extranjero los flujos de dinero se hacen a través de un banco local quien maneja el dinero. El proveedor es extranjero (quien toma la posición de riesgo y cobertura el riesgo).

Los instrumentos financieros de derivados son contratados para generar cobertura ante un riesgo posible de un activo subyacente. Al generarse esta transacción de cobertura la entidad que lo utiliza lo hace con la intención de reducir o eliminar su exposición ante un riesgo particular o ante la variabilidad en sus flujos de efectivos.

Figuroa (2008) indica que el derivado es:

un instrumento financiero el cual está vinculado al valor de un activo subyacente, que pueden ser commodity, acciones, bonos, tasas de interés, divisas, entre otros. Existen diferentes tipos de derivados, entre ellos: futuros, forwards, opciones y swaps. Estos instrumentos son negociados tanto en mercados organizados como no organizados, más comúnmente conocidos como OTC (Over the Counter) y comúnmente son utilizados como instrumento de cobertura o especulación.

Asimismo, sobre los instrumentos financieros utilizados para fines de especulación el mismo autor indica que:

La entidad puede optar en retirarse en cualquier momento del mercado (OTC) liquidando el contrato con la otra parte, siempre que dicho contrato pueda generarle pérdidas futuras o no obtenga la rentabilidad esperada de esa posición. Por lo contrario, en un derivado de cobertura no tienen por objeto obtener solo una rentabilidad, sino tan solo cubrir de potenciales pérdidas financieras. Por ejemplo, como la fluctuación de precios de mercado de los commodities.

Siendo esto así, los derivados financieros han sido exitosos en la mayoría de los mercados. El principal objetivo de adquirir un derivado financiero es por cobertura y/o para mitigar el riesgo financiero de los precios, tipo de cambio, entre otros. Sin perjuicio de ello, actualmente se utilizan estos productos además de para mitigar riesgos financieros para especular y generar una ganancia. Aquí es donde se genera un inconveniente relativo al cómo diferenciar si la operación que se tomó era para cobertura de riesgo o especular con ello y así obtener una ganancia.

Se presenta el ejemplo en que una determinada empresa negocia un futuro por la compra de un commodity a efectos de prever sus costos y no inquietarse en el futuro si el precio sube en una cantidad considerable. Así, mitiga el riesgo de subida de precio. Si finalmente el precio subió demasiado y a la fecha de vencimiento se ejecuta la operación la empresa habrá generado una ganancia por comprar a un precio menor. En contraposición de ello se tiene al sujeto arbitrajista que es aquel inversionista que busca asegurar una utilidad libre de riesgo mediante las transacciones que realiza con dos o más mercados en simultáneo; esta acción es considerado como especulación para el mercado.

Cabe señalar que estos instrumentos financieros pueden llegar a ser peligrosos si es que no se usan de manera adecuada. Resulta relevante que las empresas y/o inversionistas establezcan límites de riesgo y que sean supervisados por auditores internos o externos. Es fácil pasar de coberturista a especulador y si no se tienen claro los límites de riesgo pueden desencadenar inconvenientes financieros y/o tributarios. Como ejemplo se tiene el caso de Barings Bank, un banco con más de 200 años de antigüedad desapareció porque empezó a tener pérdidas y lo camuflaba con la esperanza de revertir esas pérdidas a través de nuevas operaciones de especulación las cuales solo empeoraron la situación.

En adición a los requisitos establecidos por la Ley del Impuesto a la Renta para ser considerados instrumentos derivados financieros con fines de cobertura, vemos que la Administración Tributaria a través de informes ha ido adoptando otros criterios, como los señalados en la Tabla 4.

Por lo tanto, a fin de comprender la Tabla 4 se desarrollan algunas definiciones que permitirán entender los informes indicados en dicho cuadro, son los siguientes:

- Instrumento de cobertura; es un tipo de contrato financiero que tratan de mitigar riesgos inherentes de las volatilidades de ciertos elementos como son el tipo de cambio, tasa de interés y precios de mercado. Dichos instrumentos pueden ser negociados en un mercado estandarizado como puede ser la Bolsa de Valores en donde la Cámara de Compensación llega a ser un intermediario entre las partes para asegurar los pagos, asimismo, también pueden ser negociados en mercados no estandarizados como son la OTC (Over the Counter). Los instrumentos de cobertura recurrentes son el forward, futuros, opciones, swap, entre otros; los cuales coberturan un activo subyacente como pueden ser acciones, pagaré, commodities, entre otros activos y pasivos financieros.

En el caso de Buenaventura como se indica en capítulos anteriores, la empresa suscribió con sus clientes entre los años 2000 al 2002 contratos marco ISDA en donde se hizo la fijación de precios (futuros y opciones) para la entrega de onzas de oro durante los años 2003 al 2012. Cabe indicar que dichos contratos son estandarizados y permiten que partes independientes acuerden la compra y venta commodities a un precio establecido. Además, son habitualmente usados para estructurar el acuerdo fuera de los mercados reconocidos; es decir, en OTC. Buenaventura acordó dichas ventas futuras en un mercado no reconocido tributariamente hasta el año 2006, puesto que a inicios del 2007 renegocio con sus clientes la liquidación anticipada de dichos contratos pasando a acordar contratos comerciales a precio spot.

- Eficacia de un Instrumento Financiero de Cobertura; es el efecto de comparar los cambios en la valorización del instrumentos financieros y los efectos propios de la partida cubierta, por ejemplo, en caso se requiera contratar un forward de cambio de moneda (riesgo de tipo de cambio) supongamos que los efectos propios de la partida cubierta (pasivo de pago) generen un efecto de pérdida producto de la evolución del tipo de cambio; por tanto, la intención de contratar el forward es cubrir dicha pérdida negociando un tipo de cambio fijo

que permitan obtener un efecto positivo que contrarreste los efectos de la partida cubierta. Es así como se produce la eficacia de un Instrumento Financiero de Cobertura (IFC), donde los efectos de la valorización del forward -del ejemplo- hayan sido lo suficientemente altos para cubrir la pérdida regular de la operación.

Respecto a la eficacia del instrumento financiero, como señalamos en capítulos anteriores, Buenaventura hasta el año 2006 generaba pérdidas producto de la valorización de instrumentos financieros considerando que en el precio del mercado del activo subyacente (oro) se encontraba en una etapa alcista. Lo mencionado se puede validar en el Sub-capítulo 4.3 donde hacemos referencia a los Estados de Resultados de la Compañía; dicha valorización según argumenta la empresa lo valorizaban utilizando el método de “mark to market” que permite determinar a valor presente los efectos futuros del activo subyacente cubierto. A partir del año 2007 y considerando el cambio contractual de las ventas del oro con sus clientes, Buenaventura reconocía un derivado implícito producto del nuevo contrato de venta comercial, dicha valorización determino para el año 2008 y 2007 pérdidas que la empresa imputo a las Ventas por USD 1,430,000 y USD 267,000; respectivamente.

- Ratio de eficacia; es el indicador de eficiencia que se practicaba en el ámbito tributario para identificar si la cobertura contratada ha sido positiva y que realmente ha permitido coberturar y no especular; por tanto, dicha eficacia debe encontrarse en un rango del 80% a 125% para que cuantitativamente se puede decir que el instrumento de cobertura cumplió con su función. Cabe indicar que el artículo 2° A del Reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta, es derogado por Decreto Supremo N° 136-2011-EF, publicado el 09 de julio de 2011 y vigente a partir del 10 de julio de 2011.

En el caso de Buenaventura podemos deducir en base a la información obtenida que se encontraban hasta el año 2006 en un ratio desfavorable; puesto que generaba hasta ese año pérdida por instrumentos financieros derivados ascendente a USD -13,268,000; por tal motivo que deciden cambiar la figura contractual con sus clientes por una afectación directa en su rentabilidad.

Cabe mencionar que hasta el año 2006 no se había normado tributariamente los efectos de los instrumentos financieros derivados, esto recién se dio a inicio del año 2007 cuando se publicó el Decreto Legislativo N° 970.

- Mercado reconocido; para efectos tributarios es aquel mercado estandarizado e institucionalizado donde se negocie los instrumentos financieros derivados; siendo así dichas operaciones serán compartidas para todo público y se encontrarán regulados bajo el sistema financiero nacional y/o internacional. En su defecto, se consideran los mercados no reconocidos los cuales se tratan principalmente de los OTC (Over the Counter) donde no existe una estandarización y no necesariamente se encuentran regulados; dentro de este último incluso se consideran las negociaciones entre dos partes de forma directa.

En el caso de Buenaventura los contratos negociados por la venta futura del oro acordados desde el año 2000 no se realizaron en un mercado estandarizado, siendo esto solo regulado mediante el Contrato de Marco ISDA firmado entre la Compañía y sus clientes; por tal motivo, se puede mencionar que esta operación se contrató en una OTC. Si bien dicho contrato se firmó antes de la vigencia del Decreto Legislativo N° 970 que norma los requisitos para reconocer un instrumento financiero derivado con fines de cobertura, esto llega a ser materia de revisión en las fiscalizaciones de la Administración Tributaria; sin embargo, cabe precisar que la Compañía en el periodo fiscalizado (2007) liquidó el derivado y lo reemplazó por contratos de ventas comerciales, aunque su figura como indica la Administración Tributaria aún mantiene un “espíritu” de derivado por los términos que acordaron las partes como establecer una fecha de entrega de producción, precio, importe de producción y otros elementos que dejan entrever que sigue siendo un derivado y en tal sentido se debe aplicar las normativas tributarias vigentes de ese periodo fiscalizado.

Tabla 4

Criterios tributarios de instrumentos financieros con fines de cobertura

Informe de SUNAT	Descripción del informe
Informe N° 157-2008-SUNAT/2B0000	<p>1. Si bien el requisito de la contribución razonable para calificar al IFD como uno de cobertura ha sido incorporado en el TUO de la Ley del Impuesto a la Renta por el Decreto Legislativo N° 970, las disposiciones introducidas en la norma reglamentaria por el Decreto Supremo N° 219-2007-EF para medir la eficacia de un IFD solo resultan aplicables para los ejercicios 2008 y siguientes.</p> <p>2. Para efecto del cálculo del ratio de eficacia, el valor vigente de un IFD que se negocie en un mecanismo centralizado que califique como mercado reconocido es el valor establecido en dicho mercado en función al precio o valor que el elemento subyacente que le da origen tenga al 31 de diciembre de cada ejercicio o al momento en que se produzca cualquiera de los hechos señalados en el segundo párrafo del inciso a) del artículo 57° del TUO de la Ley del Impuesto a la Renta, y no el valor de transacción que tendría el IFD en caso de ser cedido.</p> <p>3. Para efecto del cálculo del ratio de eficacia, el valor del IFD fijado en el contrato celebrado es el precio o valor del elemento subyacente acordado entre las partes, y no el valor al que se transaría el IFD en caso de ser cedido.</p> <p>4. Cualquier relación jurídica que se pacte sobre bienes futuros será considerada un IFD cuanto tenga las características contenidas en la definición contemplada en el inciso a) del artículo 5°-A del TUO de la Ley del Impuesto a la Renta.</p>
Informe N° 147-2019-SUNAT/7T0000	<p>El IFD que contrate una entidad domiciliada en el país que no tiene autorización para llevar contabilidad en moneda extranjera, con el propósito de atenuar el riesgo cambiario que se derivaría de tener una cuenta por cobrar en moneda nacional y elaborar sus estados financieros en una moneda funcional diferente, no califica como un IFD con fines de cobertura.</p>

Nota: Elaboración propia

De la Tabla anterior, se aclara que el Informe N° 157-2008-SUNAT/2B0000 menciona que el ratio de eficacia de un derivado se aplica para operaciones del 2008; sin embargo, los IFD no suelen ser muy “exactos” y no podrían ser evaluados con un ratio porque pueden haber escenarios en que una operación se realice con fines de cobertura y se estima que al momento de liquidarse arrojará pérdidas y no cumplirá con el ratio de eficacia, por lo tanto calificaría como IFD sin fines de cobertura. Esas pérdidas no se podrán deducir para el Impuesto a la Renta. También puede ser el caso de un IFD con fines de cobertura obtenga resultados positivos y en este caso si califique con fines de cobertura, por lo tanto, la Renta estará considerada como renta de fuente peruana. Del ejemplo, estas dos operaciones que son de la misma compañía los

resultados de los IFD no podrán compensarse. En esta situación se genera un incentivo al contribuyente para que ambas operaciones no califiquen como cobertura.

Por tal motivo, se deduce que la Administración Tributaria vio necesario eliminar el ratio de eficacia puesto que generaba onerosa su utilización y el contribuyente no se sentía incentivado. A través de la Ley N° 29306, publicada el 27 de diciembre de 2008 la cual deja sin efecto el requisito del ratio de eficacia que un IFD debía cumplir a fin de poder calificar como una cobertura.

3.3 Tipos de Instrumentos Financieros Derivados

Existen distintos tipos de derivados y la utilización de cada uno de ellos dependerá de la necesidad de la empresa para reducir su riesgo ya sea este de corto o largo plazo, por precio o interés, entre otros. A continuación, se desarrollan las características de los distintos tipos de derivados:

a. Futuros

Los futuros son contratos acordados en un mercado organizado y estandarizado donde las partes negociantes se comprometen a comprar o vender cierta cantidad de un activo subyacente en una fecha futura predeterminada por un precio acordado en el día inicial. Como mencionan Corzo & Balbi (2007) el futuro tiene ciertas características como son que:

los términos y condiciones de cada contrato a futuro son fijados en forma estandarizada (volumen, calidad del activo subyacente, plazo de vencimiento, modalidad de entrega, otros), también la liquidación se realiza mediante una cámara de compensación y liquidación; y por último, que existe un riesgo de contraparte, que es la posibilidad de que la parte con quien celebra el derivado, por alguna razón, se niegue o no pueda cumplir con su prestación convenida al vencimiento del plazo pactado.

Respecto al último punto sobre el riesgo de contraparte, este se encuentra cubierta por garantías exigibles en el momento del acuerdo y también por la cámara de compensación.

En otras palabras, los futuros son contratos y/o acuerdos en donde se pacta comprar y/o vender algún activo en una fecha específica a un precio pactado hoy. En un inicio los contratos de futuros operaban en las bolsas de valores y se negocian a través de un sistema de subasta a viva voz (open-outcry system), el cual consiste en reunirse físicamente y recurrir a una serie de señas manuales para indicar el tipo de transacción a realizar. En los últimos años se ha venido desarrollando la negociación electrónica, de esta manera puedan ingresar las transacciones a través del computador.

A continuación, se presenta un ejemplo teórico para entender cómo funciona un Futuro:

Una empresa que vende cobre quiere asegurar el precio de venta en los próximos 6 meses. Con su cliente acuerda un precio de US\$ 15.00 por onza para un pedido. Finalmente, el precio para esa fecha fue de US\$ 5 por onza. En esta situación la empresa que vende sale beneficiada por el precio pactado con su cliente (Beneficio: $15 - 5 = 10$). Sin embargo, si el precio del cobre hubiera subido hasta US\$ 25, la empresa tendría una pérdida (Pérdida: $15 - 25 = -10$). Con esta información, se prepara la Tabla 5:

Tabla 5

Caso futuro: resultado del instrumento financiero

Precio del metal	Resultado
5	10
10	5
15	0
20	-5
25	-10

Nota: Elaboración propia

En la Tabla 5 se desarrolla la variación de los resultados respecto al precio del metal acordado en el contrato de futuro.

b. Opciones

Respecto a las opciones, Corzo & Balbi (2007) sostiene que:

es un contrato en mérito al cual el titular o beneficiario del mismo adquiere la facultad o el derecho de comprar, en caso así lo desee, determinado activo subyacente. Como contraprestación por el otorgamiento de esta facultad o derecho, el titular o beneficiario del mismo deberá pagar una prima a la entidad o persona que conceda la opción a su favor.

Asimismo, se puede distinguir dos tipos de opciones, como son la opción call donde el titular tiene el derecho, no la obligación, de comprar o adquirir el activo subyacente bajo un precio previamente acordado; y la opción put donde el beneficiario tiene el derecho, no la obligación, de vender o disponer del activo subyacente bajo un precio previamente acordado.

Dicho de otro modo, de igual forma que los Futuros, las Opciones son contratos y/o acuerdos de compra y venta de activos. Sin embargo, la gran diferencia es que estas Opciones otorgan al tenedor el derecho de hacer algo y no necesariamente se tiene que ejercer este derecho. Lo único que debe pagar en una operación de Opciones es la prima de opción.

Dicho esto, existen dos tipos de Opciones:

- Call o compra: el vendedor está obligado a vender el activo, pero es el comprador quien decide si se completa el contrato y/o acuerdo. Lo ideal en esta operación es que el precio del activo supere el precio acordado, y al momento de comprar bajo esa condición está adquiriendo un activo a un precio más barato. Pero si el precio es inferior, el comprador no está obligado a comprar.
- Put o venta: el vendedor está obligado a vender el activo, pero es el comprador quien decide si se completa la operación. Para esta Opción se espera que el precio del activo disminuya de esta manera el inversionista compra a un menor precio el activo y luego lo vende al precio en que acordó en la opción, generando una ganancia.

En el argot financiero, se les dice a los compradores que tienen posición larga y a los vendedores que tienen posición corta.

De igual manera que los Futuros, estas operaciones se pueden negociar en mercados regulados y mercados OTC. Podemos decir que las Opciones es una buena alternativa para participar en un mercado no regulado (OTC) puesto que no se tiene la obligación de concretar la operación, con la Opción solo se perdería la prima si es que uno de los participantes no puede cumplir con lo acordado.

Como se puede ver los Futuros y Opciones son operaciones que no deberían presentar un riesgo, y para salvaguardar ello es que se han desarrollado mercados organizados alrededor del mundo, en la Tabla 6 podemos ver algunos de los más importantes.

Tabla 6

Mercados de negociación de futuros y opciones

NORTEAMÉRICA	
FUTUROS	OPCIONES
Chicago Board of Trade (CBOT) Chicago Mercantile Exchange (CME) Philadelphia Stock Exchange (PHLX) New York Futures Exchange (NYFE)	
International Monetary Market (IMM) Kansas City Board of Trade (KCBT)	Chicago Board Options Exchange (CBOE) American Stock Exchange (AMEX) New York Stock Exchange (NYSE)
CENTRO AMÉRICA Y LATINOAMÉRICA	
FUTUROS	OPCIONES
Mercado Mexicano de Derivados (MexDer) Bolsa de Mercaderías y Futuros de Brasil (BM&F Bovespa) Mercado a término de Buenos Aires	
ASIA Y OCEANÍA	
FUTUROS	OPCIONES
Singapore International Monetary Exchange (SIMEX) Sidney Futures Exchange (SFE) Hon-Kong Futures Exchange (HKFE) Korea Exchange (KRX)	
Tokyo International Financial Futures Exchange (TIFFE)	Tokyo Stock Exchange (TSE)

Nota: Magnier, Villamil, Galo (2014) Mercados over-the-counter de productos derivados.

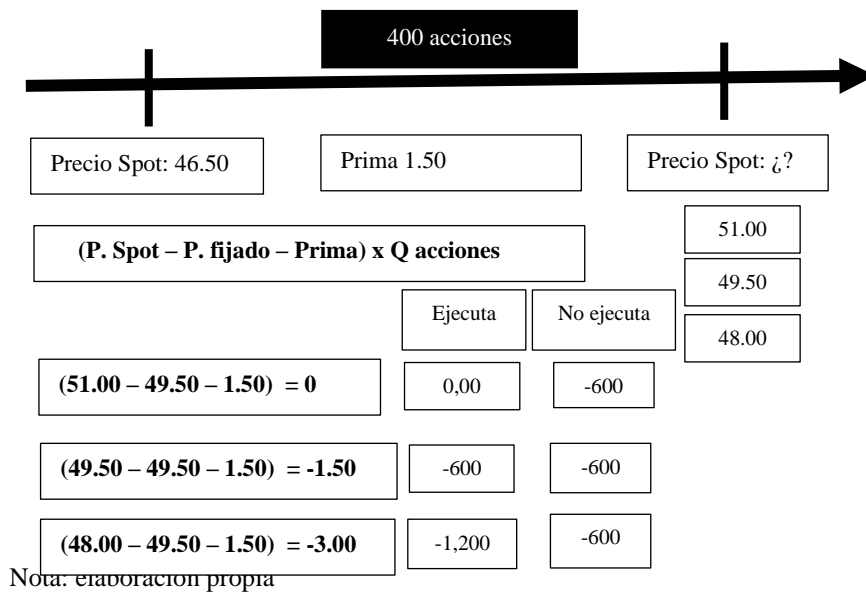
A continuación, se desarrollan algunos ejemplos de Opciones (call y put):

Opciones Call:

Se tiene planeado comprar acciones de la empresa ABC de lo cual se tiene la expectativa de que el valor de las acciones se incremente en el tiempo, el precio al día de hoy es de USD 46.50

Utilizando Opciones Call, queremos asegurar su adquisición futura, fijando un precio de USD 49.50. La prima de la Opción por cada acción es de USD 1.50, Se pretende adquirir 400 acciones.

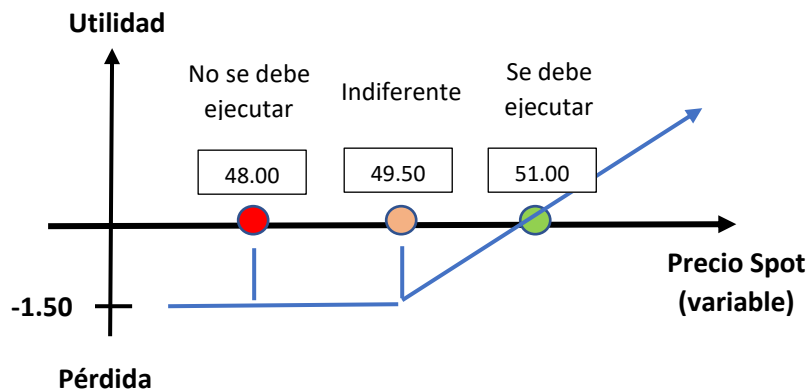
Figura 3
Desarrollo de ejemplo - Opción Call



En la figura 3 se va a aplicar la ecuación: “(Precio spot – Precio fijado – Prima) x N° acciones” que nos va a permitir decidir entre ejecutar o no ejecutar la opción. Tenemos los siguientes escenarios:

- El precio spot es de \$ 48.00, es menor al precio fijado y además hay que pagar la prima de \$ 1.50. No sale a cuenta ejecutar esta opción porque no vamos a comprar una acción a \$49.50 (precio fijado) si es que vale \$ 48.00 en el mercado. La pérdida es de \$ 3.00 por acción, si ejecutamos la opción la pérdida neta será de \$ 1,200.00 y si no ejecutamos la opción solo se pagará la prima lo cual genera una pérdida de \$ 600.00.
- El precio spot es de \$ 49.50, es igual al precio fijado por lo tanto será indiferente si se ejecuta o no la opción porque en ambos casos la pérdida es de \$ 1.50 por acción. La pérdida neta en ambos casos será de \$ 600.00
- El precio spot es de \$ 51.00, es mayor al precio fijado. En este escenario se tiene que ejecutar la opción así no genere ninguna ganancia porque de no ejecutar la opción incurrimos en pérdida de \$ 600.00 por la prima.

Figura 4
Resultados del ejemplo – Opción Call



Nota: elaboración propia

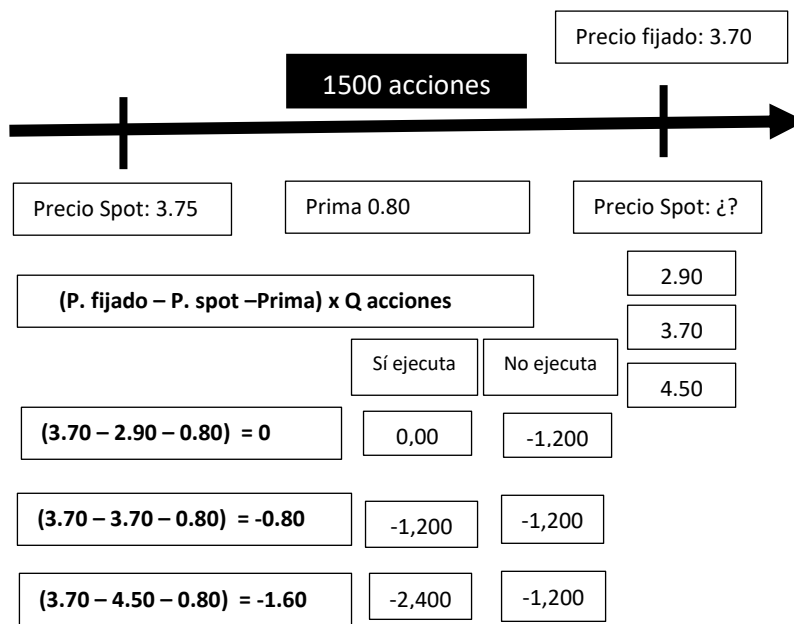
En la figura 4 nos da un resumen del desarrollo del ejemplo y vemos en qué momento se debería ejecutar la opción. En este ejemplo siempre se deberá ejecutar cuando el precio spot sea mayor a USD 51.00, puesto que a partir de ese punto va a generar ganancia la opción.

Opciones Put:

Se tiene planeado vender acciones de la empresa XZY teniendo la expectativa de que el valor de las acciones se reduzca en el tiempo, el precio al día de hoy es de USD 3.75.

Utilizando Opciones Put, queremos asegurar su venta futura, fijando un precio de USD 3.70, La prima de la Opción por cada acción es de USD 0.80 Se pretende adquirir 1,500 acciones.

Figura 5
Desarrollo de ejemplo - Opción Put

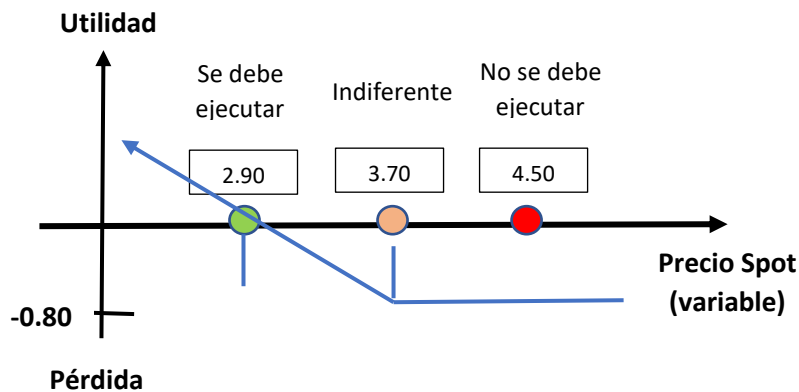


Nota: elaboración propia

En la figura 5 vamos a aplicar la ecuación: “(Precio fijado – Precio spot – Prima) x N° acciones” que nos va a permitir decidir entre ejecutar o no ejecutar la opción. Tenemos los siguientes escenarios:

- El precio spot es de \$ 4.50, es mayor al precio fijado y tenemos que pagar la prima de \$ 0.80. No sale a cuenta ejecutar esta opción porque en el mercado el precio es mayor. La pérdida es de \$ 1.60 por acción, si ejecutamos la opción la pérdida será de \$ 2,400.00 y si no ejecutamos la opción solo se pagará la prima lo cual genera una pérdida de \$ 1,200.00.
- El precio spot es de \$ 3.70, es igual al precio fijado por lo tanto será indiferente si se ejecuta o no la opción porque en ambos casos la pérdida es de \$ 0.80 por acción. La pérdida neta en ambos casos será de \$ 1,200.00
- El precio spot es de \$ 2.90, es menor al precio fijado. Hace sentido vender a \$ 3.70 (precio fijado) la acción porque en el mercado el precio es menor. En este escenario se tiene que ejecutar la opción así no genere ninguna ganancia porque de no ejecutar la opción incurrimos en pérdida de \$ 1,200.00 por la prima.

Figura 6
Resultados del ejemplo - Opciones Put



Nota: elaboración propia

En la figura 6 nos da un resumen del desarrollo del ejemplo y vemos en qué momento se debería ejecutar la opción. En este ejemplo siempre se deberá ejecutar cuando el precio spot sea menor a USD 2.90, a partir de ese punto la opción va a generar ganancia.

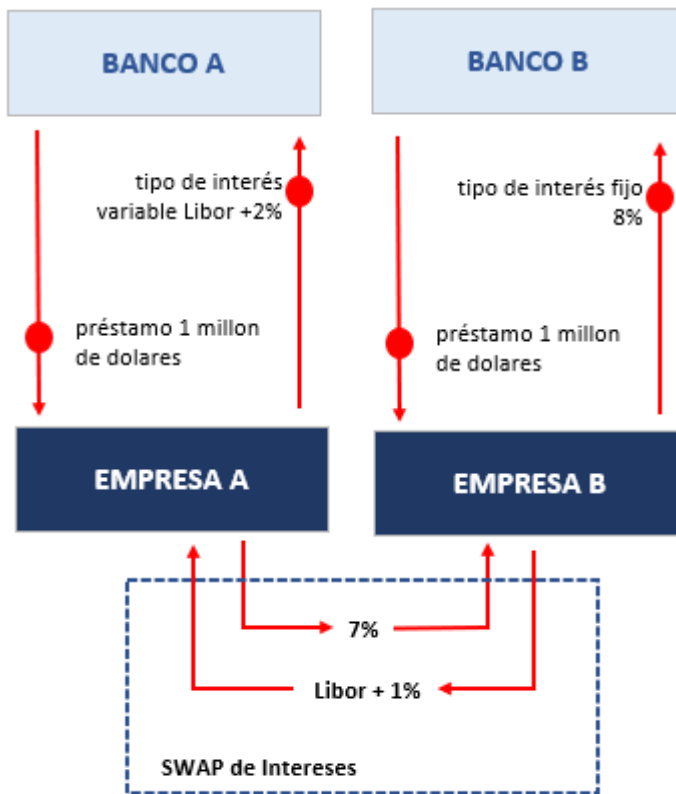
c. Swap

Los swaps son contratos donde las partes acuerdan transferir flujos de dinero en un plazo determinado, los cuales pueden estar vinculados o se derivan de activos subyacentes. Corzo & Balbi (2007) mencionan que “esta clase de derivado ha permitido que los agentes de mercado cuenten con una herramienta eficiente que les permita reducir o eliminar determinados riesgos de mercado en los que incurrierían en sus operaciones. Dentro de ello, los swaps de tasa de interés son los más habituales en el mercado; esto es, celebrar un derivado que permita a una parte permutar o cambiar los flujos de fondos que requiere para asumir el pago de una tasa de interés variable derivada de un préstamo obtenido o una emisión de bonos en el mercado.” Es así como el swap llega a ser importante en las operaciones financieras, puesto que permite acordar flujos que puedan ser utilizados no solo para cubrir capital de trabajo en otro tipo de moneda, sino también en la adquisición de activos o bienes.

Ejemplo de Swap de Intereses

Supongamos que dos empresas buscan convertir sus obligaciones de pago de intereses. La empresa A quiere intercambiar su obligación de pagos con tasa variable por una tasa fija que le permita obtener otro préstamo. Su contraparte, la empresa B, quiere convertir sus pagos a tasa variable, basada en sus expectativas de que los intereses irán a la baja.

Figura 7
 Datos del ejemplo – Swap de Intereses



Nota: elaboración propia

En la figura 7 tenemos a las 2 empresas que tienen un préstamo de 1 millón de dólares y con tasas distintas. La empresa A quiere convertir su tasa variable a tasa fija y la empresa B quiere convertir su tasa fija a variable. Las 2 empresas utilizan un Swap de intereses con las siguientes condiciones: La empresa A pagara a la empresa B una tasa fija de 7% y la empresa B pagara una tasa variable de $\text{Libor} + 1\%$.

Para este ejemplo vamos a asumir que la tasa Libor es de 5% y 4% para los periodos 1 y 2 respectivamente. A continuación, vamos a ver el flujo de efectivo de la empresa A:

Figura 8

Flujo de efectivo de Empresa A – Swap de Intereses

		<u>Periodo 1</u>	<u>Periodo 2</u>
- Pago a Banco A (tasa variable)	Libor + 2%	-\$70,000	-\$60,000
- Pago a Empresa B (swap de tasa fija)	7% sobre capital	-\$70,000	-\$70,000
- Recibe de Empresa B (swap de tasa variable)	Libor + 1%	\$60,000	\$50,000
Pago neto de Empresa A		<u><u>-\$80,000</u></u>	<u><u>-\$80,000</u></u>

Nota: elaboración propia

En la figura 8 la Empresa A paga los intereses de su préstamo con la tasa variable, por un total de \$ 70,000. Después la empresa A envía fondos a la empresa B por el swap que acordaron a una tasa fija de 7% por un total de \$ 70,000. Finalmente, la Empresa A recibe fondos de la Empresa B por el swap pactado de Libor + 1%, por un total de \$ 60,000. El mismo ejercicio se va a aplicar para el Periodo 2. Hay que recordar que la tasa Libor para el periodo 2 es de 4%.

El swap le permite a la empresa A pagar un monto fijo en cada periodo.

Ahora vamos a ver el flujo de efectivo de la empresa B:

Figura 9

Flujo de efectivo de Empresa B – Swap de Intereses

		<u>Periodo 1</u>	<u>Periodo 2</u>
- Pago a Banco B (tasa fija)	8% sobre capital	-\$80,000	-\$80,000
- Pago a Empresa A (swap de tasa variable)	Libor + 1%	-\$60,000	-\$50,000
- Recibe de Empresa A (swap de tasa fija)	7%	\$70,000	\$70,000
Pago neto de Empresa B		<u>-\$70,000</u>	<u>-\$60,000</u>

Nota: elaboración propia

En la figura 9 la Empresa B paga los intereses de su préstamo con tasa fija, por un total de \$ 80,000. Después la empresa B envía fondos a la empresa A por el swap que acordaron a una tasa variable de Libor + 1% por un total de \$ 60,000. Finalmente, la Empresa B recibe fondos de la Empresa A por el swap pactado de tasa fija 7%, por un total de \$ 70,000. El mismo ejercicio se va a aplicar para el periodo 2, hay que recordar que la tasa Libor para el periodo 2 es de 4%. El swap le permite a la empresa B pagar un monto variable en cada periodo.

3.4 Negociación de los Instrumentos Financieros Derivados

Estas operaciones se gestionan en las bolsas de valores, sin embargo, estos productos han sido tan atractivos para cualquier tipo de inversor que también operan en mercados extrabursátiles, los que vienen a ser bancos, intermediarios, instituciones financieras y grandes empresas. A estos mercados se le conoce OTC (por sus siglas en inglés *Over the Counter*) y una de las grandes ventajas que tienen es que no se rigen a los términos de los contratos de las bolsas de valores, quiere decir que los participantes del mercado OTC pueden negociar un acuerdo que se acomode a ambas partes, sin embargo, una gran desventaja que presente este mercado es el riesgo de crédito (de cumplimiento de pago).

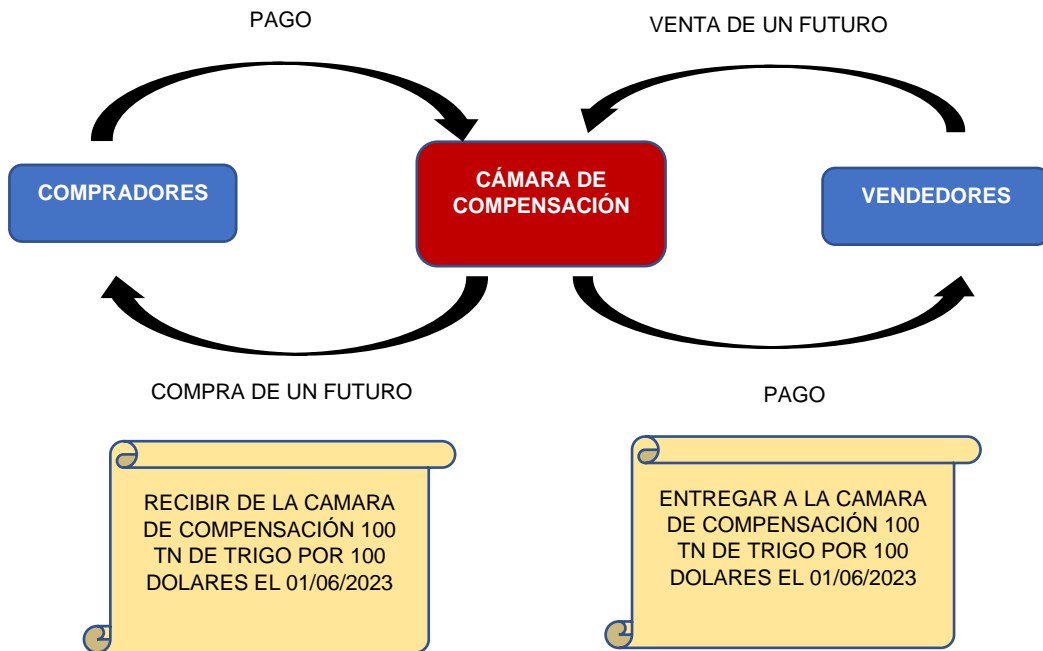
Si bien es cierto la negociación que se hace en el OTC es a través de una llamada y se graba esta conversación para que lo acordado se cumpla en la fecha estipulada, en estos casos se requiere que la empresa tenga un flujo de caja muy fino para evitar problemas al momento de liquidar una operación de futuros, contratos a plazo, forwards, otros; incluso la entidad financiera puede evaluar a su cliente para otorgar una línea de crédito para estas operaciones de derivados financieros. En el caso de los mercados regulados trabajan con una cámara de compensación, la cual pide a los participantes de la operación tener una cuenta de margen y garantías en algunos casos de esta manera evitan el riesgo de crédito (incumplimiento de contraparte).

Para negociar el IFD en mercados de bolsa, una de sus principales características es que tienen un contrato estandarizado en donde definen el vencimiento, cantidad, la calidad del producto (activo) y la entrega. Esos aspectos ya se encuentran estandarizados para que cualquier tipo de IFD. Pero lo más importante en negociar en mercado de bolsa (o futuros) es la existencia de la Cámara de compensación. Esta entidad es la que se interpone entre las 2 partes que quieren negociar un IFD, quiere decir que se encarga de entregar el producto y/o entregar el efectivo por la operación de IFD. Si una de las partes no puede cumplir con alguna de las entregas mencionadas es la Cámara de compensación quien se encarga de cumplir y posterior a ello tomara acciones legales con la parte que no cumplió el contrato. Como se puede ver es la cámara quien asume el riesgo de “incumplimiento”. Es por eso que la Cámara de Compensación solicita que las partes del contrato tengan cuentas de margen. Cada

participante abrirá una cuenta (de margen) en donde destinaran fondos que permitirán asegurar el cumplimiento del pago de un contrato de IFD, la cámara de compensación cada día liquida la operación del contrato con el precio spot del mercado, esto durante el periodo del contrato, al momento de liquidar la operación la diferencia del precio pactado en el contrato versus precio de mercado por la cantidad del producto estipulado en el contrato, se moverán los fondos de la cuentas de márgenes de los participantes de la operación de IFD, la Cámara de Compensación actualiza las posiciones con liquidaciones diarias y con este desaparece el riesgo de incumplimiento de pago, además la Cámara de Compensación pide garantías a los participantes como dinero o acciones. Como se puede apreciar es importante estos dos mecanismos que ha desarrollado los mercados de futuros: estandarización de contratos y la Cámara de Compensación como parte jurídica de los contratos de IFD.

A todo este escenario hemos hablado de participantes que buscan coberturar el riesgo de variación de precio, pero son los especuladores quienes sacan mayor provecho al mecanismo que han desarrollado los mercados de futuros además que permiten ingresar mayor liquidez al mercado. En esta imagen se puede apreciar el mecanismo que he desarrollado los mercados de futuros para eliminar el riesgo de incumplimiento de pago de alguno de los participantes.

Figura 10
Flujo de operación de la Cámara de Compensación



Nota: elaboración propia

De la figura 10 cabe indicar que el supuesto se basa que en el 19/02 se firmaron los contratos, ambos participantes abrieron cuentas de márgenes y día a día la Cámara de Compensación actualizaría los precios de mercado versus el precio pactado en el contrato.

Digamos que ha sucedido lo siguiente con el precio en los primeros días:

- **Día 1: USD 100.00** En este escenario no pasa nada puesto que el precio de mercado es igual al de contrato.
- **Día 2: USD 80.00** En este caso la Cámara mueve USD 20.00 de la cuenta del Comprador al Vendedor, el cual es la diferencia entre USD 100.00 – USD 80.00
- **Día 3: USD 40.00** Al siguiente día el precio sigue bajando, ahora la diferencia sería de USD 60.00, pero como en el día 2 ya se movieron USD 20.00, solo bastaría transferir USD 40.00 para completar los USD 60.00

- **Día 4: USD 130.00** En este caso los movimientos se invierten a la cuenta del comprador, recupera los USD 20.00 del día 2 y USD 40.00 del día 3 y además recibe USD 30.00 por la diferencia de USD 100.00 y USD 130.00
- **Día 5: USD 150.00** El precio vuelve a subir, la Cámara mueve USD 20.00 de la cuenta del vendedor al comprador

Este es un claro ejemplo de cobertura con Futuros, que sirve para acabar con la incertidumbre de los precios a lo largo de un periodo de tiempo entre compradores y vendedores de un determinado producto. Veamos un ejemplo similar, pero con especuladores:

En este caso hoy 1/01/2023 una persona con la información que ha recolectado ha proyectado que el precio del trigo va a tener una tendencia a subir y por eso va a la bolsa a comprar Futuros:

- Comprador (especulador): recibirá de la Cámara de Compensación 100 TN de Trigo por USD 100.00 el 01.09.2023
- Vendedor: entregará a la Cámara de Compensación 100 TN de Trigo por USD 100.00 el 01.09.2023

La evolución de las operaciones son las siguientes:

- **Día 1: USD 100.00** en este escenario no pasa nada puesto que el precio de mercado es igual al de contrato.
- **Día 2: USD 150.00** en este caso la Cámara de Compensación mueve USD 50.00 de la cuenta del vendedor al comprador (especulador), el cual es la diferencia entre el precio de contrato y el precio de mercado.
- **Día 3: USD 200.00** al siguiente día el precio vuelve a subir y la Cámara de Compensación vuelve a mover USD 50.00 de la cuenta del vendedor al comprador (especulador).
- **Día 4: USD 150.00** esta vez la Cámara de Compensación mueve USD 50.00 de la cuenta del especulador al vendedor. El especulador en este escenario va a cerrar su posición.

El especulador negociara con la Cámara de Compensación un contrato inverso, va a vender el 01/09/2023 100 TN de trigo a USD 150.00. Con eso el día 4 el especulador tiene dos contratos, por lo que se compensa y cierra su posición con la Cámara de Compensación. Siendo así, recupera el dinero que puso en la cuenta de margen y consigue USD 50.00 más generados por los movimientos de los cuatro días. En este caso no es necesario el intercambio de producto puesto que los especuladores no tienen ni quieren el producto, solo entran a este mercado para ganar por la diferencia de precios.

3.5 Valorización de los Instrumentos Financieros Derivados

A efectos de analizar la valorización de los minerales a nivel general, se debe tener conocimiento que antes de vender existe un proceso previo. Es así que una mina que produce o genera concentrados tiene dos grandes procesos que son el minado y la concentración. A través del minado se saca la roca de la mina y esa roca pasa a la planta concentradora. Lo que se halla es el mineral de cabeza (roca rica en mineral). Aproximadamente de cada 1,000 kilos solo el 5.00% tiene contenido metálico. El resto es mineral estéril, este mineral de contenido metálico es el que se va al proceso de concentración.

Por el otro lado, tenemos el proceso de concentración mediante el cual se va uniendo el mineral aprovechable y se va creando otro producto por medio de limpieza y procesos químicos. Se desecha el relave y la roca se va concentrando. Asimismo, se tienen metales ferrosos (hierro, por ejemplo) no ferrosos (cobre, zinc y plomo, por ejemplo) y preciosos (oro plata platino y paladio, por ejemplo). De igual forma detallamos las etapas que existen para llegar al producto final: prospección, exploración, desarrollo, preparación, explotación y comercialización.

En adición a ello, los precios finalmente se fijan en el mercado LME (London Metal Exchange). En la Bolsa de Londres se negocian y fijan los precios internacionales. Para esta actividad se utilizan varios factores como la Ley de la oferta y la demanda, la situación política de los países, entre otros.

Una vez fijado el precio y acordada la venta, el mineral se lleva al puerto más cercano, en el caso de Perú: Callao o Matarani dependiendo de la zona en dónde esté la mina. Asimismo, el pago se negocia siendo usual que el comprador pague una cantidad al momento de embarque (alrededor del 80.00% hasta 90.00%) y el resto sea pagado al liquidar el precio final. Un tercero independiente es quien analiza la calidad del concentrado que es vendido; es este quien recibe muestras del material embarcado y calcula las características metalúrgicas del concentrado que está siendo vendido.

En el otro extremo, se entiende que las Compañías Mineras necesitan asegurar una rentabilidad mínima de la operación. Para ello, sabemos que se tiene control sobre el costo, pero no sobre el precio. Entonces, para poder evitar riesgos del precio es que se tiene que tener un precio mínimo para asegurarse la rentabilidad planeada. Si los precios son mayores o iguales a tal cantidad se asegura el ROA (Rendimiento sobre Activos⁹) o ROE (Rendimiento sobre Patrimonio¹⁰) que asegura las expectativas del accionista. Para ello una de las alternativas de asegurar la rentabilidad en la venta del mineral sin verse afectados en la volatilidad del precio del metal es que se generan las operaciones a futuro sobre la producción. Es así que la utilización de este tipo de derivado resulta ser una clásica estrategia financiera para definir a qué precio de venta se fija la producción.

Asimismo, surgen algunas interrogantes: ¿cuándo conviene (en qué momento) hacer el derivado? ¿al inicio de la operación, en el transcurso, quizá dependiendo de la cantidad o cuando se liquide el derivado? ¿quizá lo proyectado en la liquidación cambie las proyecciones que se tenía? Y si se hace en la liquidación, ¿no estaríamos hablando de especulación?, dichas interrogantes lo desarrollaremos en los siguientes capítulos.

Como recomendación, lo importante de esto es que cada empresa establezca una política clara de cómo proceder frente a este tipo de operaciones. Se debe saber que es un negocio volátil y se deben cautelar las expectativas.

El momento adecuado para tomar un derivado con fines de cobertura debe ser al inicio de la operación que se trata de coberturar; caso contrario, se estaría considerando una especulación. Hemos podido ver como en el caso de Buenaventura decidieron liquidar de manera anticipada sus contratos de IFD y desde nuestro punto de vista tiende esa operación a convertirse en especulación, puesto que se trató de aprovechar el alza del precio del oro. Como se ha ido explicando en capítulos anteriores los IFD comprometen un flujo de efectivo a futuro y partiendo de esa premisa consideramos que no se debería utilizar los IFD para un periodo mayor a 5 años, puesto que es difícil proyectar un precio de commodities e incluso para operaciones que involucran tipo de cambio. Es por eso que es vital que las empresas en general, no solo las mineras, tengan

políticas para el uso de IFD que permita determinar la cantidad y el plazo de la operación.

CAPÍTULO IV. MARCO CONCEPTUAL CONTABLE Y TEORÍA CONTABLE

En este capítulo se desarrolla la teoría contable relacionada con el manejo de los instrumentos financieros como son la NIC 32 Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar y NIIF 9 Instrumentos Financieros, esta última que reemplaza a la NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición considerada como una norma compleja e inconsistente con la forma como las entidades manejan el negocio y los riesgos, y difería el reconocimiento de las pérdidas por riesgo de crédito. Asimismo, se desarrolla la posición financiera y hechos históricos sobre la Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. por los años 2007 y 2008 los cuales se encuentran sujetos a análisis en el presente trabajo.

4.1. NIC 32: Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar

Los instrumentos financieros derivados crean derechos y obligaciones que tienen el efecto de transferir entre las partes implicadas en el instrumento (deudor o acreedor), uno o varios tipos de riesgos financieros inherentes a un instrumento financiero primario, es decir, a un activo financiero, pasivo financiero o instrumento de patrimonio. Siendo así, la normativa hace la distinción de tipos de instrumentos como son los instrumentos primarios (tales como cuentas por cobrar, por pagar o instrumentos de patrimonio) y los instrumentos financieros derivados (tales como opciones financieras, futuros y contratos a término, permuta de tasa de interés y de divisas).

Los instrumentos financieros derivados conceden a una parte el derecho contractual a intercambiar activos financieros o pasivos financieros con un tercero, en condiciones que son potencialmente favorables, de esa forma se crea la obligación contractual para cubrir situaciones que pueden ser potencialmente desfavorables. En dicho intercambio, no se produce la transferencia del instrumento financiero primario al comienzo del contrato, ni tampoco tiene necesariamente que producirse al vencimiento del mismo. Es así que las condiciones del intercambio se establecen en el momento del nacimiento del instrumento derivado y estas pueden convertirse en favorables o desfavorables a medida que cambien los precios en los mercados financieros.

En cuanto a la opción de compra o de venta para intercambiar activos financieros o pasivos financieros da a su tenedor el derecho a obtener potenciales beneficios económicos futuros, asociados con cambios en el valor razonable del instrumento financiero. Cabe indicar que tanto el activo y/o pasivo financiero deben ser medidos al valor razonable, siendo este el precio que se recibiría por vender un activo o que se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de liquidación. Por otro lado, el emisor asume la obligación de renunciar a potenciales beneficios económicos futuros o a cargar con potenciales pérdidas de beneficios económicos asociados con cambios en el valor razonable del instrumento financiero. El derecho contractual del tenedor y la obligación del emisor cumplen, respectivamente, las definiciones de activo financiero y pasivo financiero. Por ejemplo, una opción puede obligar al emisor a poner en circulación un instrumento de deuda, en lugar de tener que transferir un activo financiero, pero el instrumento en la opción podría pasar a formar parte de los activos financieros del tenedor si la opción fuera ejercida.

Cabe indicar que otros tipos de instrumentos financieros derivados incorporan un derecho o una obligación de realizar un intercambio futuro, entre los que se encuentran las permutas financieras⁴ de divisas y tasas de interés; los acuerdos sobre tasas de interés mínimas, máximas o una combinación de ambas; los compromisos de préstamo; los programas de emisión de pagarés y el crédito documentario. Un contrato de permuta de tasa de interés puede considerarse como una variante de un contrato a plazo, en el que las partes acuerdan realizar una serie de intercambios de importes en efectivo, uno de los cuales se calculará con referencia a una tasa de interés variable y otro con referencia a una tasa fija. Los contratos de futuros son otra variante de los contratos a término, diferenciándose principalmente en que los primeros son estandarizados y se negocian en un mercado organizado.

⁴ Permuta financiera: Instrumento financiero complejo, conocido internacionalmente como swap, en el que las partes acuerdan intercambiar flujos monetarios en un período de tiempo con el fin de reducir el riesgo de tipo de cambio de divisas o de tipos de interés. Por su complejidad, carácter aleatorio y especulativo, requieren en su comercialización de una suficiente información sobre el producto por parte del oferente. Fuente: <https://dpej.rae.es>

a. Activos financieros, pasivos financieros e instrumentos de patrimonio

A continuación, se menciona sobre los tipos de activos financieros, pasivos financieros e instrumentos de patrimonio que son contemplados en la norma, así como ciertos ejemplos de los mismos.

Tabla 7

Tipos de activos financieros y ejemplos

Activos financieros	Ejemplos
Efectivo	Saldo de caja (tesorería); saldos en cuentas bancarias
Instrumentos de patrimonio de otra entidad	Inversiones en acciones, participaciones, títulos cooperativos
Derecho contractual a recibir efectivo en el futuro	Por bonos adquiridos con derecho a cupones anuales o semestrales
Derecho contractual a recibir otro activo financiero en el futuro	Por bonos convertibles en acciones. Pagará cancelable mediante títulos de deuda pública.
Derecho contractual a intercambiar instrumentos financieros con otra entidad en condiciones potencialmente favorables para la entidad	Opción de compra sobre acciones.
Otros	Títulos de deuda perpetua. Por ejemplo, las participaciones preferenciales.

Nota: Valencia L. (2013). Aplicación de los instrumentos financieros bajo la metodología de la normatividad internacional. Universidad Libre Seccional Cali

De la Tabla 7 se desprende que los activos tangibles como son las propiedades, planta y equipos y los activos arrendados; así como los activos intangibles como son patentes y marcas registradas, no son activos financieros, puesto que dichos activos principalmente se encuentran involucrados en la producción y/o no son de fácil conversión en efectivo (liquidez). Por tanto, solo el control en tales activos crea una oportunidad para generar una entrada de efectivo u otro activo financiero, pero no da lugar a un derecho presente para la recepción. Asimismo, no son considerados como activo financiero los gastos pagados por anticipado cuyos beneficios económicos futuros consisten en la recepción de bienes o servicios, no dan derecho a recibir efectivo u otro activo financiero. Por ello, se consideran como parte del activo financiero las opciones, bonos, participaciones en otras empresas siendo estos tipos de activos negociables en el mercado de spot o también en Over-the-counter (OTC) convirtiéndose en efectivo o cambiándose con otro activo financiero similar o distinto.

En la Tabla 8 se mencionan algunos ejemplos de pasivos financieros como son los préstamos y pagarés; así como los bonos y/o acciones siendo pasivos cuando es la empresa quien los emite; siendo así que el emisor deberá entregar un activo financiero

como pueden ser la transferencia de efectivo u otro tipo de activo financiero revisado en la Tabla 7.

Tabla 8

Tipos de pasivos financieros y ejemplos

Pasivos financieros	Ejemplos
Obligación de entrega de efectivo a la vista	Depósitos en efectivo para una entidad financiera depositaria. Ejemplo: cuenta de ahorros.
Obligación de entrega de efectivo en el futuro	Préstamos recibidos. Pagarés por pagar. Obligaciones emitidas
Obligación de entregar un activo financiero distinto de efectivo	Pagarés emitidos cancelables mediante títulos de deuda pública
Emisión de un instrumento financiero que asume la obligación de devolver los fondos de acuerdo con lo pactado, sin participación alguna en el patrimonio	Emisión de bonos
Emisión de títulos con la cláusula que obliga al emisor a reembolsar una cantidad fija de efectivo en una fecha futura.	Emisión de acciones preferentes

Nota: Valencia L. (2013). Aplicación de los instrumentos financieros bajo la metodología de la normatividad internacional. Universidad Libre Seccional Cali

Tanto el activo y/o pasivo financiero que se mencionan en los ejemplos son de origen contractual, es importante reconocer que existen activos y/o pasivos financieros que no tienen origen contractual, como el impuesto a la renta que nace de un cumplimiento normativo. Respecto al término contractual la NIC 32 indica que se trata de un acuerdo entre dos o más partes, que les produce claras consecuencias económicas donde las partes tienen poca o ninguna capacidad de evitar, por ser el cumplimiento legalmente exigible. Los contratos, y por tanto los instrumentos financieros asociados, pueden adoptar una gran variedad de formas y no precisan ser fijados por escrito. Es importante indicar que es usual que dichas operaciones como la contratación de opciones, bonos, pagaré, entre otros se realizan en mercados regulados donde se encuentran preestablecidos los contratos que se acuerden con las partes, lo mismo sucede con el OTC (Over The Counter) donde a nivel internacional se establece ciertos parámetros contractuales que deben respetar a cabalidad las partes para evitar cualquier contingencia o penalidad contractual.

En Tabla 9 se listan los tipos de instrumentos de capital y algunos ejemplos, conceptualmente se tratan de cualquier contrato que evidencie un interés residual de los activos de una entidad después de deducir todos sus pasivos un claro ejemplo de ello

son la emisión de acciones u opciones (call-put) que se negocian en mercado spot u OTC, se detalle los tipos de instrumentos de patrimonio:

Tabla 9

Tipos de instrumentos de patrimonio y ejemplos

Instrumentos de patrimonio	Ejemplos
Emisión de títulos con derecho de participación en el patrimonio	Emisión de acciones ordinarias
Certificados de opción para la suscripción de acciones	Warrant (órdenes)
Opciones de compra emitidas que permite al tenedor suscribir o comprar un número fijo de acciones ordinarias a cambio de una cantidad fija de efectivo u otro activo financiero	Opciones (call-put)
Obligación de la entidad para comprar un número fijo de acciones propias a cambio de una cantidad fija de efectivo	Repos-operaciones de recompra de títulos valores

Nota: Valencia L. (2013). Aplicación de los instrumentos financieros bajo la metodología de la normatividad internacional. Universidad Libre Seccional Cali

En relación al caso Buenaventura hasta el año 2006 se nota un activo financiero, teniendo en cuenta que se negocia la cobertura del precio del activo subyacente (oro) y la finalidad de la cobertura es asegurar un precio fijo a futuro. Así, en caso el precio spot sea menor al precio de futuro acordado se estaría generando una ganancia producto de la cobertura para el vendedor, el cual estaría asumiendo dicha postura Buenaventura; lo contrario sucedería si el precio spot es mayor al precio futuro el cual generaría una pérdida para el vendedor, que es lo sucedido en el caso de estudio. Sin embargo, a partir del año 2007 la figura del IFD cambia al pasar dicho futuro negociado por el Contrato Marco ISDA a un contrato de venta comercial, que a pesar de ello mantiene una figura de derivado al considerar un intercambio del oro bajo un precio promedio en una fecha estimada. Cabe indicar que toda esta negociación se realiza en un OTC, puesto que no fue generado en un mercado reconocido.

b. Reconocimiento de un instrumento financiero

El reconocimiento de un instrumento financiero se dará cuando el emisor o receptor de un instrumento financiero lo clasifique en su totalidad o en sus partes integrantes en el momento inicial, es decir, en el momento en que es adquirido o recibido al tratarse de un pasivo financiero o un instrumento de patrimonio, conforme con la esencia económica del acuerdo contractual. En cuanto al instrumento de patrimonio, se puede distinguir de los otros dos conceptos, en cuanto esté no debe cumplir con las siguientes condiciones: a) el instrumento no incorpore una obligación contractual de entregar efectivo u otro activo financiero a otra entidad; o b) el instrumento no incorpore una obligación contractual de intercambiar activos o pasivos financieros con otra entidad bajo condiciones que sean potencialmente desfavorables para el emisor. Es decir, cualidades que se cumplen principalmente en un pasivo o activo financiero.

Cabe destacar que todo uso de instrumentos financieros derivados genera efectos positivos o negativos producto de la cobertura para cubrir la volatilidad que se produce en el mercado spot o regulado; por ejemplo, cuando se contrata un derivado para cubrir riesgos de tipo de cambio, tasa de interés o precios (commodities). Siendo así, la normativa menciona que los intereses, dividendos, pérdidas y ganancias que se producen por un instrumento financiero o un componente de esta se reconocerán como ingreso o gasto en el resultado del período. Las distribuciones a los tenedores de un instrumento de patrimonio se reconocerán por la entidad directamente contra el patrimonio. Los costos de transacción de una operación de patrimonio se tratarán contablemente como una deducción de éste. Los cambios en el valor razonable de un instrumento de patrimonio no se reconocerán en los estados financieros.

En el caso de Buenaventura, se deduce que bajo los resultados que venían presentando hasta el año 2006 reconocían la valorización de los IFD directamente en los resultados, es decir, no los presentaban en el ORI (Otros Resultados Integrales) del patrimonio y luego de darse la entrega de los activos pasaban al resultado. Teniendo en cuenta que para dicho año se encontraba vigente la NIC 39, dicha norma indica para el reconocimiento a resultados producto de los cambios del valor razonable solo aplicaría cuando el contrato contuviese uno o más derivados implícitos a menos que el derivado

no modifique de forma significativa los flujos de efectivos o cuando al hacerlo se elimine o reduzca significativamente alguna incoherencia producto de la valorización. En ese sentido, al ser efectos significativos los que la compañía determinaba reconocían directamente en resultados los cambios del valor razonable. Sin embargo, para el año 2007 en adelante cuando el IFD se liquida y el contrato pasa a ser de venta comercial, se debería reconocer como un derivado implícito el cual tiene ciertos requisitos para separar el derivado del contrato anfitrión y el reconocimiento aplicaría dependiendo la normativa (resultados u ORI); a menos que a pesar que si es reconocido como derivado implícito, pero que no se puede medir de forma separada del contrato la norma da la opción que el valor razonable sea reconocido directo a resultados; lo que se presume es lo que sucede en el caso Buenaventura, puesto que en el año 2008 y 2007 reconoce efectos de menor ventas producto de dicha valorización en USD -1,430,000 y USD -267,000; respectivamente.

4.2. NIIF 9: Instrumentos Financieros

Dicha norma entro en vigencia a partir de 01 de enero de 2018 y principalmente se emitió para complementar la NIC 39, la cual se consideraba una norma de complejo entendimiento y aplicación. La NIIF 9 se desarrolló en tres fases, tratando de forma separada la clasificación y medición de activos financieros, deterioro y contabilidad de cobertura. Por tal motivo, y a pesar que el caso de Buenaventura se desarrolló aplicando la NIC 39 se estará incidiendo en los puntos que se indica en la NIIF 9 al ser la normativa actualizada. A continuación, trataremos los principales puntos de la NIIF que se involucran en el tratamiento de los instrumentos financieros:

a. Partida cubierta

Es el elemento que se pretende cubrir de un riesgo específico, puede ser considerado de forma individual o consolidada de un grupo de activo, pasivo, compromiso en firme, transacción prevista altamente probable, entre otros. De dichas partidas el compromiso en firme y la transacción prevista altamente probable, son dos partidas que mayor diferencia causan entre la contabilidad normal de instrumentos financieros y la contabilidad especial de cobertura; ambas partidas son conocidas como operaciones fuera de balance, pues ninguno figura en los estados financieros entendiéndose que ambos no cumplen con la definición de activo ni pasivo.

El compromiso en firme es un acuerdo obligatorio para intercambiar una determinada cantidad de recursos a un precio determinado en una fecha o fechas futuras especificadas. Por ejemplo, la asignación de una maquinaria que será entregada en un periodo de 10 meses por un costo determinado entre ambas partes. Por otro lado, la transacción prevista altamente probable la norma lo define como una operación futura anticipada, pero no comprometida. Por ejemplo, cuando una empresa minera trata de cubrir la volatilidad de precios del mercado de un mineral entre dos años distintos, considerando que la empresa tiene asegurado la venta del mineral en el segundo año. En base al ejemplo para aplicar la contabilidad de cobertura, debe ser altamente probable que se realice la venta. Asimismo, dicha transacción prevista no está considerado en el estado de situación financiera (fuera del balance), pero el derivado

que se tome para realizar la cobertura si se tiene que reconocer desde que su valor razonable comience a variar.

En el caso de Buenaventura la partida cubierta sería el precio del oro del cual se pretende reducir o mitigar los riesgos producto de las fluctuaciones de los precios. Asimismo, bajo esta normativa también sería valorizado como una transacción prevista altamente probable, considerando que las condiciones de ventas ya se encontraban acordadas con sus clientes y que los efectos de la valorización se venían reconociendo dentro del resultado.

b. Reconocimiento inicial y posterior

En el reconocimiento inicial una entidad medirá un activo financiero o pasivo financiero por su valor razonable, pero en caso el valor razonable en el momento del reconocimiento inicial difiere del precio de la transacción, entonces una entidad deberá contabilizar ese instrumento en esa fecha de la siguiente forma: a) al precio cotizado en un mercado similar y activo, o b) deberá aplazar la diferencia entre el valor razonable en el momento inicial y el precio de la transacción, para reconocerlo de forma diferida en la ganancia o pérdida.

En cuanto al reconocimiento posterior del activo financiero se medirá en tres opciones: al costo amortizado, valor razonable con cambios en otro resultado integral (ORI) o valor razonable con cambios en el resultado. En el caso de un pasivo financiero se medirá al costo amortizado exceptuando ciertos casos como son: pasivos que surjan de una transferencia de activos financieros, contratos de garantía financiera, compromisos de concesión de un préstamo a una tasa de interés inferior al mercado y/o contraprestación contingente reconocida por un adquirente en una combinación de negocios.

El reconocimiento en Buenaventura de los efectos del derivado hasta el 2006 e incluso a partir del 2007 posterior a los cambios contractuales con los clientes y liquidación anticipada del derivado, fue el de reconocer los efectos del valor razonable directo a resultados. La cual hasta el año 2006 se puede mencionar que fue correcto

considerando que la normativa por el tipo de cobertura permite reconocer de forma directa a resultados; sin embargo, a partir del 2007 y al darse el cambio contractual, dicho cambio generó reconocer un derivado implícito y solo en esa situación se podría reconocer directo a resultados cuando no existe la posibilidad de separar el derivado implícito (precio del oro) del contrato anfitrión; tanto en el auditado como las resoluciones tributarias revisadas no desarrollan los motivos por el cual no se pudo reconocer el derivado implícito de forma separada del contrato, puesto en esa situación aplicaría valorizar y cumplir con la normativa como si fuera un derivado regular.

c. Eficiencia de cobertura

Es el grado medido como un porcentaje, en el que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo de la partida cubierta, directamente atribuibles al riesgo cubierto, se compensan con los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura. Según la NIC 39 se mide de forma prospectiva y de forma retroactiva para ver si es altamente eficaz. Se considera que es altamente eficaz cuando se cumple con las dos condiciones siguientes:

- Al inicio de la cobertura y en los periodos siguientes, se espera que esta sea altamente eficaz para conseguir compensar los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto, durante el periodo para el que se haya designado la cobertura. Tal expectativa puede demostrarse de varias formas, entre las que se incluye la realización de una comparación de los cambios pasados en el valor razonable o en los flujos de efectivo del instrumento de cobertura, que sean atribuibles al riesgo cubierto, con los cambios que hayan experimentado en el pasado este valor razonable o los flujos de efectivo, respectivamente; así como la demostración de una elevada correlación estadística entre el valor razonable o los flujos de efectivo de la partida cubierta y los que corresponden al instrumento de cobertura. La entidad puede escoger una ratio de cobertura distinta de uno a uno, con el fin de mejorar la eficacia de la cobertura.
- La eficacia real de la cobertura está en un rango de 80.00% a 125.00%. Por ejemplo, si los resultados conseguidos son tales que la pérdida en el instrumento de cobertura es de USD 120.00, mientras que la ganancia en los instrumentos de efectivo es de USD 100.00, el grado de compensación puede medirse como $120/100$, lo que dará un 120.00%, o bien como $100/120$, lo que dará un 83.00%. En este ejemplo, suponiendo que la cobertura cumple la condición establecida, la entidad podría concluir que la cobertura ha sido altamente eficaz.

En relación al tema de eficiencia, es necesario indicar lo siguiente:

- La eficiencia se debe medir con la mayor frecuencia posible, ya que, cuando la cobertura deje de ser eficaz, cesara la contabilidad de cobertura de forma prospectiva desde la última fecha que se haya medido que era eficaz.
- La NIC 39 no establece ningún método específico para medir la eficiencia.
- Usando regresión estadística es posible medir la eficiencia de la cobertura, para lo cual al instrumento de cobertura o la partida cubierta es denominada como variable dependiente.
- En una cobertura de los flujos de efectivo la ineficiencia se reconoce en el resultado solo cuando el cambio acumulado en el valor razonable del instrumento de cobertura es mayor que el cambio acumulado en el valor razonable o los flujos de efectivo futuro esperados de la partida cubierta atribuibles al riesgo cubierto.
- Una metodología para medir la eficiencia es el uso del derivado hipotético que representa una aproximación a la partida cubierta. El derivado hipotético se define de tal manera que todas sus condiciones críticas sean iguales a la partida cubierta. Se entienden como condiciones críticas el nocional, la fecha de revisión de los intereses, el índice en que se basa el interés variable, etc.

La eficiencia de la cobertura en el contexto de la NIIF 9 solo es prospectiva y ya no retroactiva, y el método de la evaluación puede ser cuantitativo o cualitativo. En la NIC 39, no se permiten los métodos de evaluación cualitativa. Cabe señalar que el método cuantitativo de la NIIF 9 elimina la regla cuantitativa del rango de 80.00% hasta 125.00% que mantiene la NIC 39. Además, para la NIIF 9 ha dejado de ser un requisito la evaluación de la eficiencia de forma retrospectiva, aunque se indica que se debe hacer el cálculo para el reconocimiento de la parte inefectiva en una cobertura de flujo de efectivo. Por último, en la NIIF no se contempla que una entidad pueda revocar de manera voluntaria una designación de cobertura, puesto que la misma no podrá interrumpirse hasta que haya cambiado el objetivo de gestión de riesgo.

En el caso de Buenaventura no se mide el grado de eficiencia de cobertura; sin embargo, y como lo indica la norma la eficiencia lo podemos visualizar en los efectos de la valorización cuando se reconocen en el resultado u ORI, para dicho caso los efectos fueron negativos a partir del 2006 hasta el 2008, por lo que se puede suponer

que la eficiencia no fue la que se estimaba y esto se encuentra sujeto a la volatilidad que no tuvieron considerado del precio del oro respecto a lo que habían acordado con sus clientes a partir del año 2000.

d. Contabilidad de cobertura

En la contabilidad de cobertura se reconoce en el resultado del periodo, el efecto de la compensación de los cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura y de las partidas cubierta. A partir de ello, se puede establecer que la base conceptual que sustenta la contabilidad de cobertura es el principio de correlación, también conocido como asociación de ingresos y gastos. Por tanto, lo que busca la contabilidad de cobertura es que los ingresos o gastos de la partida cubierta y del instrumento de cobertura se registren en un mismo periodo, lo que afecta el resultado del ejercicio. Existen tres clases de relaciones de cobertura son las siguientes:

- Cobertura del valor razonable: es una cobertura de exposición a los cambios en el valor razonable de un activo o pasivo reconocido, o de un compromiso en firme no reconocido (también puede ser una porción identificada de ellos), que están expuestos a un riesgo particular y puede afectar al resultado del ejercicio. Por tanto, la ganancia o pérdida que genera el instrumento de cobertura se imputará a los resultados del ejercicio, y la ganancia o pérdida de la partida cubierta; también se imputará a los resultados del ejercicio en el mismo momento. Adicionalmente, si la partida cubierta es un instrumento de patrimonio entonces los cambios de su valor razonable como los cambios del valor razonable del instrumento de cobertura se reconocerán en los Otros Resultados Integrales (llamado, ORI) y no en el resultado del ejercicio.
- Cobertura del flujo de efectivo: es una cobertura de la exposición a la variación de los flujos de efectivo (la totalidad de los pagos futuros o algunos de ellos), que se atribuye a un riesgo específico asociado a un activo o pasivo (con tasas de interés variables), o a una transacción prevista altamente probable y que en última instancia puede afectar los resultados del ejercicio. Por tanto, la ganancia o pérdida que genere el instrumento de cobertura se imputará en el

ORI. La parte ineficaz del instrumento de cobertura se imputará a resultados del ejercicio de manera inmediata. El monto que se presente en el ORI luego será reclasificado a resultados del ejercicio en función del momento que la partida cubierta afecte a esos resultados. Como se puede apreciar, lo que se está haciendo es diferir la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura para poder imputarlo en el mismo ejercicio en que la partida cubierta afecte a resultados del ejercicio. Otro aspecto a considerar es que, en función a la contabilidad de cobertura de flujo de efectivo, es necesario calcular el monto de la ineficiencia para poder reconocerlo en el resultado del ejercicio, lo que sucede en el otro caso de cobertura de valor razonable por su misma mecánica.

- Cobertura de la inversión neta en un negocio en el extranjero: es la cobertura por la exposición que se obtiene por tener la inversión en los activos netos del negocio extranjero que esta expresado en una moneda distinta a la moneda funcional de la matriz.

La contabilidad de cobertura es opcional, sin embargo, la NIC 39 solicita que se debe cumplir con los siguientes requisitos:

- Al inicio de la cobertura, existe una designación y una documentación formal de la relación de cobertura y objetivo, así como la estrategia de gestión del riesgo de la entidad para emprender la cobertura.
- Se espera que la cobertura sea altamente eficaz en la consecución de la compensación de los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo atribuibles al riesgo cubierto.
- Para las coberturas del flujo de efectivo, la transacción prevista, que es objeto de la cobertura, deberá ser altamente probable.
- La eficacia de la cobertura debe poder medirse de forma fiable.
- La cobertura se evalúa en un contexto de negocio en marcha, y realmente se puede concluir que ha sido altamente eficaz a lo largo de todos los periodos para los cuales ha sido designada.

Para el caso de la NIIF 9, los requisitos o criterios que se deben cumplir son los siguientes:

- La relación de cobertura consta solo de instrumentos de cobertura y partidas cubiertas elegibles.
- Al inicio de la cobertura, existe una designación y una documentación formal de la relación de cobertura y objetivo, así como la estrategia de gestión de riesgos de la entidad para emprender la cobertura.
- La relación de cobertura cumple todos los requerimientos de eficacia de la cobertura siguientes:
 - Existe una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura;
 - El efecto del riesgo crediticio no predomina sobre los cambios de valor que proceden de esa relación económica, y
 - La razón de cobertura es la misma que la procedente de la cantidad de la partida cubierta que la entidad realmente cubre y la cantidad del instrumento de cobertura que la entidad realmente utiliza para cubrir la cantidad de la partida cubierta.

Cabe precisar que, el objetivo de la contabilidad de cobertura es asegurar que las ganancias y los gastos relacionados con las relaciones de cobertura se contabilicen simultáneamente. Estas reglas deben evitar un aumento económicamente no justificable en la volatilidad de las ganancias a través de la relación de cobertura. Al evitar o disminuir los cambios en los resultados producto de la volatilidad del mercado, la contabilidad de cobertura corrige la asimetría contable, que según la norma corresponden a la medición de los activos o pasivos, o del reconocimiento de las ganancias y pérdidas de los mismos sobre bases diferentes.

En cuanto al caso Buenaventura los efectos del derivado si fueron reconocidos junto con las liquidaciones o ventas del activo financiero (oro), si bien se puede dar ciertas discrepancias respecto a qué tipo de cobertura tuvieron que aplicar, puesto que todos los efectos lo reconocían directo al resultado; la normativa dependiendo del tipo de cobertura abre la opción de reconocerlo en resultados o en Otros Resultados Integrales (ORI) y luego pasarlo a resultados cuando la operación se haya ejecutado

para de esa forma se evite la asimetría contable sobre los efectos del derivado y la partida cubierta. En el caso de la Compañía se estaría tratando de una cobertura del valor razonable como se explica en la teoría la cual estaría sujeta a un compromiso en firme. Sin embargo, dependiendo del tratamiento contractual también podríamos hablar que debe aplicarse el tipo de cobertura por flujo de efectivo, puesto que algunas empresas podrían solo cubrir la variación de efectivo producto de la variación de los precios sin entregar a cambio el activo subyacente.

e. Baja del instrumento financiero

El tratamiento se realiza cuando el activo financiero o pasivo financiero es eliminado del estado de situación financiera, dicha situación puede darse para un activo financiero cuando se expiran los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo financiero o se transfiera los derechos contractuales a recibir flujos de efectivo del activo financiero. En cuanto a la baja de los pasivos financieros se indica que se eliminará del estado de situación financiera cuando haya sido pagada o expirado.

En el caso de Buenaventura el tratamiento de baja se aplicó correctamente, reconociendo los efectos del derivado en el resultado en los periodos que corresponden producto de los cambios contractuales.

f. Derivado Implícito

Es un componente de un contrato híbrido, en el que también se incluye un contrato anfitrión que no es un derivado con el efecto de que algunos de los flujos de efectivo del instrumento combinado varíen de forma similar a un derivado sin anfitrión. Un derivado implícito provoca que algunos o todos los flujos de efectivo que de otra manera serían requeridos por el contrato se modifiquen de acuerdo con una tasa de interés especificada, una tasa de cambio de moneda extranjera, un índice de precios o de tasas de interés. Un derivado que se adjunte a un instrumento financiero pero que sea contractualmente transferible de forma independiente o tenga una contraparte distinta a la del instrumento, no es un derivado implícito sino un instrumento financiero separado.

En caso la entidad requiera separar un derivado implícito de su contrato anfitrión, pero no pudiese medir ese derivado implícito de forma separada, ya sea en la fecha de adquisición o al final de un periodo contable posterior sobre el que se informa, designará la totalidad del contrato híbrido como a valor razonable con cambios en resultados. Si una entidad es incapaz de medir con fiabilidad el valor razonable de un derivado implícito sobre la base de sus plazos y condiciones, el valor razonable del derivado implícito será la diferencia entre el valor razonable del contrato híbrido y el valor razonable del contrato anfitrión. Si la entidad es incapaz de medir el valor razonable del derivado implícito utilizando el método descrito, se aplicará el valor razonable con cambios en resultados.

Por tanto, un derivado implícito se separará del contrato principal, y se tratará contablemente como un derivado si y solo si se cumple uno de las siguientes requisitos: (a) las características y riesgos económicos inherentes al derivado implícito no están relacionadas estrechamente con los correspondientes al contrato principal, (b) un instrumento independiente con las mismas condiciones del derivado implícito cumpliría los requisitos de la definición de instrumento derivado, y (c) el instrumento híbrido (combinado) no se valora al valor razonable con cambios en resultados. Si un contrato de commodities cumple la definición de derivado y debe contabilizarse como tal, existe la posibilidad de aplicar contabilidad de coberturas con el objetivo de evitar asimetrías contables.

En el caso de Buenaventura este tipo de derivado estaría aplicándose para los años 2007 y 2008, puesto que en estos el contrato de futuro y opciones que mantienen con los clientes hasta el 2006 fue liquidado de forma anticipada, y renegociado por un contrato de venta comercial la cual establecía que se daría una venta bajo precios spot promedios que para dichos años eran más altos de lo que inicialmente habían acordado.

Por tanto, esta negociación del nuevo contrato mantenía en el fondo el elemento subyacente puesto que determinaban un precio promedio y fecha estimada para la venta, en ese sentido, se podría estar hablando que existe un derivado implícito y para valorizarlo la normativa indica ciertos requisitos siendo una valorización del derivado de forma individual al contrato anfitrión o uniéndolo con el contrato anfitrión en caso

no se identifique la forma de separarlo. En base a los requisitos del derivado implícito si se aplica uno de ellos, debe el derivado implícito tratarse como un derivado “regular” y aplicarse la normativa de la NIIF 9 y NIC 39, en este caso estaríamos deduciendo que le aplicaría el inciso b) de los requisitos que indica lo siguiente: “un instrumento independiente con las mismas condiciones del derivado implícito cumpliría los requisitos de la definición de instrumento derivado”, tomando en cuenta que existe similares instrumentos en el mercado, el tipo de contrato que acordó para el año 2007 Buenaventura estaría teóricamente aplicado a este inciso, por lo cual se debió reconocer los efectos de ganancia o pérdida de instrumentos financieros, que por lo contrario, aplicó Buenaventura imputando una valorización como derivado implícito directo a los resultados, precisamente a las Ventas Netas.

A continuación, se desarrolla dos casos para comprender sobre el reconocimiento de los derivados:

Caso N° 1: Compromiso en firme

El caso corresponde a la empresa Sigma S.A. trata de un ejemplo de cobertura de valor razonable de un compromiso en firme, donde el riesgo es de tasa de cambio. En este caso se adelantan las ganancias o pérdidas del compromiso en firme, lo que usualmente no ocurriría en la contabilidad de instrumentos financieros.

La empresa Sigma S.A. es una industria peruana que requiere una maquinaria especializada para su planta de producción con ciertas características especiales. Para ello, establece un contrato con la empresa Star de Estados Unidos de América para que la elaboración de dicha maquinaria se dé en el plazo de un año. El contrato se pacta el 30 de junio de 2018 y el monto que pagará la empresa Sigma a Star será de USD 3,000,000.00. Se ha pactado como fecha entrega de la maquinaria el 30 de junio de 2019. Como la gerencia de Sigma considera que estará sujeta al riesgo de tipo de cambio, contrata un forward con el Banco Súper Crédito con las siguientes características:

- a) El banco le venderá dólares a futuro.

- b) La fecha del contrato es 30 de junio de 2018
- c) El vencimiento del contrato el 30 de junio de 2019
- d) El monto del contrato es de USD 3,000,000.00
- e) El tipo de cambio pactado es de S/ 3.311331449

La moneda funcional de Sigma es el sol. En el sistema financiero, Sigma está considerada dentro del grupo de grandes empresas, como datos adicionales se tiene lo siguiente:

- Tasa de interés activa para derivados (SBS) soles: 3.78% (30/06/2018)
- Tasa de interés pasiva para derivados (SBS) dólares: 2.61% (30/06/2018)
- Sigma reconoce los cambios del valor razonable de forward de forma trimestral

A continuación, se desarrolla el caso planteado:

Tabla 10

Tipos de cambio spot venta

Tipos de cambio spot venta		
Fecha	Tiempo	TC Spot
30/06/2018	365	3.274
30/09/2018	273	3.302
31/12/2018	181	3.379
31/03/2019	91	3.321
30/06/2019	0	3.290

Nota: Elaboración propia

En la Tabla 10 se estiman tipos de cambio de forma proyectada que se dan en un mercado regular, teniendo como inicio el 30.06.2018 fecha en la que se pacta el contrato hasta el 30.06.2019 fecha fin del contrato; asimismo, se considera el tipo de cambio proyectado trimestral en base a los datos adicionales donde se menciona que la empresa reconocerá los cambios del valor razonable del forward de forma trimestral.

Tabla 11

Tipos de cambio forward

Tipos de cambio forward				
Fecha	Tiempo	TC Spot	Factor	TC Forward
30/06/2018	365	3.274	1.011402397	3.311331449
30/09/2018	273	3.302	1.008583399	3.330342384
31/12/2018	181	3.379	1.005727785	3.398354184
31/03/2019	91	3.321	1.002898128	3.330624683
30/06/2019	0	3.290	1.000000000	3.290000000

Nota: Elaboración propia

En la Tabla 11 se determina el TC Forward trimestral en base a la multiplicación del TC Spot y Factor. Este último dato se determina en base a la división que resulta entre la tasa de interés soles y tasa de interés dólares bajo los plazos establecidos en cada fecha, para fines prácticos se determina de la siguiente forma para la primera fila de la tabla en mención:

$$\text{TC Forward} = \text{TC Spot} \times (1 + 3.78\% \times (365/365)) / (1 + 2.61\% \times (365/365))$$

Tabla 12

Valor razonable del forward

Valor razonable del forward					
Fecha	Tiempo	TC Spot	TC Forward (A)	TC Forward pactado (B)	Valor razonable forward (A-B)
30/06/2018	365	3.274	3.311331449	3.311331449	0.00
30/09/2018	273	3.302	3.330342384	3.311331449	57,032.80
31/12/2018	181	3.379	3.398354184	3.311331449	261,068.20
31/03/2019	91	3.321	3.330624683	3.311331449	57,879.70
30/06/2019	0	3.290	3.290000000	3.311331449	-63,994.35

Nota: Elaboración propia

En la Tabla 12 se determina el valor razonable que se genera en la variación de TC Forward pactado y el TC Forward proyectado en base al cálculo de la tabla AB. Cabe indicar que el valor razonable determinado es en Soles y es producto de multiplicar el valor coburado de USD 3,000,000 y las diferencias de tipos de cambio. Donde inicialmente por los meses setiembre y diciembre 2018 se generan una ganancia de cobertura por S/ 57,032.80 y S/ 204,035.40; respectivamente. Posterior a dichas fechas se genera una pérdida por valor razonable en los meses de marzo y junio 2019 por S/ - 203,188.50 y S/ -121,874.05; respectivamente. Cabe indicar que los valores mostrados en la columna de Valor razonable forward de la Tabla 12 son acumulados, por ello que, para determinar el importe trimestral se realiza la deducción a cada corte.

Tabla 13

Cálculo de ganancia (pérdida) del compromiso en firme

Cálculo de la (ganancia) pérdida del compromiso en firme				
Fecha	Tiempo	TC Spot	Monto USD	(Ganancia) / Pérdida
30/06/2018	365	3.311331449	3,000,000	0.00
30/09/2018	273	3.302000000	3,000,000	-27,994.35
31/12/2018	181	3.379000000	3,000,000	203,005.65
31/03/2019	91	3.321000000	3,000,000	29,005.65
30/06/2019	0	3.290000000	3,000,000	-63,994.35

Nota: Elaboración propia

En la Tabla 13 se determina los efectos positivos o negativos del compromiso en firme en base a la variación del tipo de cambio spot versus el tipo de cambio pactado al 30 de junio de 2018 tomando como importe principal los USD 3,000,000 del monto del contrato. Como se puede apreciar en la tabla es al 31 de diciembre 2018 cuando se genera la pérdida principal de S/ -231,000; respecto a los demás meses se genera una ganancia por la valorización acumulada de S/ 294,994.35 dejando un efecto acumulado de S/ 63,994.35 como ganancia al cierre del contrato.

A continuación, se realiza los asientos contables en base a los efectos previamente identificados en las Tablas 12 y 13, son los siguientes:

Tabla 14

Asientos contables del valor razonable y compromiso en firme

----- 1 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
<u>Cuenta</u>	<u>Soles</u>	<u>Soles</u>
1662 IFD	57,032.80	
771 Ganancia por IFD		57,032.80
Al 30.09.2018 Por el valor razonable del IFD (forward)		
----- 2 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
169 Otras Cuentas por Cobrar Diversas	27,994.35	
779 Otros Ingresos Financieros		27,994.35
Al 30.09.2018 Por el resultado del compromiso en firme (cobertura de valor razonable)		
----- 3 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1662 IFD	204,035.40	
771 Ganancia por IFD		204,035.40
Al 31.12.2018 Por el valor razonable del IFD (forward)		
----- 4 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
169 Otras Cuentas por Cobrar Diversas		27,994.35
679 Otros Gastos Financieros	231,000.00	
469 Otras Cuentas por Pagar Diversas		203,005.65
Al 31.12.2018 Por el resultado del compromiso en firme (cobertura de valor razonable)		
----- 5 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1662 IFD		203,188.50
672 Pérdida por IFD	203,188.50	
Al 31.03.2019 Por el valor razonable del IFD (forward)		
----- 6 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
779 Otros Ingresos Financieros		174,000.00
469 Otras Cuentas por Pagar Diversas	174,000.00	
Al 31.03.2019 Por el resultado del compromiso en firme (cobertura de valor razonable)		
----- 7 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1662 IFD		57,879.70
672 Pérdida por IFD	121,874.05	
4642 IFD		63,994.35
Al 30.06.2019 Por el valor razonable del IFD (forward)		
----- 8 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
779 Otros Ingresos Financieros		93,000.00
469 Otras Cuentas por Pagar Diversas	29,005.65	
169 Otras Cuentas por Cobrar Diversas	63,994.35	
Al 30.06.2019 Por el resultado del compromiso en firme (cobertura de valor razonable)		

Nota: Elaboración propia

En la Tabla 14 se registra los asientos contables que se han determinado por la valorización del forward (Tabla 12) y los efectos cambiarios producto de la cobertura del compromiso en firme (Tabla 13) de forma trimestral como se ha dispuesto

inicialmente. Es así, como en el asiento N° 1 de la Tabla 14 se registra una ganancia producto del valor razonable del forward determinado en la Tabla 12 para la fecha 30.09.2018, dicha ganancia es producto de que el TC Forward de esa fecha es mayor al TC Forward pactado. Respecto al asiento N° 5 de la Tabla 14 se determina una pérdida producto de que el TC Forward del día 31.03.2019 llega a ser menor al del día 31.12.2018 por lo que la valorización de esta última fecha se reduce y por ello genera una pérdida, pasando el valor razonable de S/ 261,068.20 a S/ 57,879.70. Lo mismo sucede para los efectos que se determinan en la Tabla 13 donde se van reconociendo trimestralmente el resultado entre el TC spot y el TC forward pactado con la finalidad de identificar cuanto es el valor diferencial que afectaría a la empresa producto del compromiso en firme; cabe indicar que la NIIF indica que, si la empresa adquiere un activo mediante un compromiso en firme, los efectos obtenidos se ajustarán al valor de dicho activo producto del valor razonable, es por dicho motivo que se calcula los efectos en la Tabla 13.

En resumen, los efectos en el resultado acumulado son los siguientes: S/ -63,994.35 por pérdida en el valor razonable del forward (Tabla 13) y ganancia de S/ 63,994.35 por los efectos del compromiso en firme (Tabla 14); siendo así la empresa en este caso a nivel financiero/contable no genera una ganancia o pérdida en general para la operación que fue sujeto a un compromiso en firme.

Para efectos del Estado de Situación Financiera se realizan los siguientes asientos contables:

Tabla 15

Asientos contables al balance compromiso en firme

----- 9 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
<u>Cuenta</u>	<u>Soles</u>	<u>Soles</u>
333 PPE	9,870,000.00	
465 Pasivos por Compra de Activo Inmovilizado		9,870,000.00
Al 30.06.2019 Por la adquisición de la maquinaria		
----- 10 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
333 PPE	63,994.35	
169 Otras Cuentas por Cobrar Diversas		63,994.35
Al 30.06.2019 Por la transferencia del valor acumulado del compromiso firme al valor de la PPE		
----- 11 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
104 Cuenta Corriente M/E	9,870,000.00	
104 Cuenta Corriente M/N		9,933,994.35
4642 IFD	63,994.35	
Al 30.06.2019 Por la liquidación del contrato forward		
----- 12 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
465 Pasivos por Compra de Activo Inmovilizado	9,870,000.00	
104 Cuenta Corriente M/E		9,870,000.00
Al 30.06.2019 Por la cancelación de la deuda con el proveedor Star		

Nota: Elaboración propia

En la Tabla 15 se reconocen los siguientes asientos contables con efecto al Estado de Situación Financiera (Balance):

- Asiento 9 y 12; se reconoce el valor del activo fijo por la adquisición y compra del mismo por los USD 3,000,000 bajo el tipo de cambio spot 3.29 expresándose al tipo de cambio S/ 9,870,000.
- Asiento 10; se reconoce en el activo fijo los efectos del compromiso en firme en base a lo que establece la norma en esta clase de adquisición, donde los efectos del valor razonable llegan activarse.
- Asiento 11; es por el efecto del forward con el banco donde se reconoce un mayor pago en MN, donde el tipo de cambio spot es menor al tipo de cambio del forward pactado.

Caso N° 2: Cobertura de flujo de efectivo de una transacción probable

El caso corresponde a la empresa Compañía Minerales S.A. Al 01 de julio de 2019 decide protegerse de la declinación en el precio de una venta futura de 130,000

toneladas de oro. La compañía cubre la posición vendiendo 1,000 contratos a futuro de oro en el mercado americano. Cada contrato corresponde a 130 toneladas de oro a USD 300.00 por tonelada. Los contratos a futuro vencen en enero 2020, que es el mismo momento en el que la empresa enviará el oro al cliente al precio spot de esa fecha.

La compañía establece que los contratos a futuro son una cobertura de flujo de efectivo. Sobre la base de la información histórica, la compañía ha determinado que los cambios en el valor razonable de los contratos a futuro del oro serán altamente efectivos para compensar los cambios de precio de la venta futura del oro (commodity). La compañía no tiene un contrato para vender el oro en marzo, pero considera que es altamente probable que la venta ocurra, basada en su historial de ventas con los clientes. Así, el 20 de enero del 2020, la compañía liquida los contratos a futuro y realiza la compensación respectiva. A esa fecha, se venden 130,000 toneladas de oro al precio spot de USD 250.00 por tonelada. El costo promedio de las 130,000 toneladas de oro que se venden corresponde a USD 240.00 por tonelada.

A continuación, se desarrolla el caso planteado:

En la Tabla 16 se estiman precios spot (o de mercado) y futuro en cada una de las fechas del caso planteado, con ello se podrá determinar los efectos del valor razonable en la venta del oro:

Tabla 16

Precios spot y futuro del oro

Fecha	Precio Spot	Precio futuro
01/07/2019	290	300
31/12/2019	278	285
20/01/2020	250	250

Nota: Elaboración propia

Tabla 17

Asientos contables de cobertura de flujo de efectivo

----- 1 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
<u>Cuenta</u>	<u>Soles</u>	<u>Soles</u>
1662 IFD	1,950,000.00	
562 Instrumento Financiero Cobertura - ORI		1,950,000.00
Al 31.12.2019 Por el registro del contrato futuro a valor razonable		
----- 2 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1041 Cuentas corrientes operativas	1,950,000.00	
1662 IFD		1,950,000.00
Al 31.12.2019 Por el cobro del cambio del valor razonable		
----- 3 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1662 IFD	4,550,000.00	
562 Instrumento Financiero Cobertura - ORI		4,550,000.00
Al 20.01.2020 Por el registro del contrato futuro a valor razonable		
----- 4 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1041 Cuentas corrientes operativas	4,550,000.00	
1662 IFD		4,550,000.00
Al 20.01.2020 Por el cobro del cambio del valor razonable		
----- 5 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1041 Cuentas corrientes operativas	32,500,000.00	
701 Mercadería - Venta Local		32,500,000.00
Al 20.01.2020 Por la venta del oro en el mercado spot		
----- 6 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
691 Mercadería - Venta Local	31,200,000.00	
2011 Mercaderías		31,200,000.00
Al 20.01.2020 Por el costo de venta del oro en el mercado spot		
----- 7 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
562 Instrumento Financiero Cobertura - ORI	6,500,000.00	
771 Ganancia por IFD		6,500,000.00
Al 20.01.2020 Por la reclasificación del resultado en el ORI a resultado del ejercicio		

Nota: Elaboración propia

Respecto a la Tabla 17 cabe indicar que los efectos de cobro se realizan al liquidar la operación, por tanto, los asientos contables 2 y 4 solo se realizan para fines prácticos. Respecto a los asientos contables 1 y 3, corresponden a los efectos del precio futuro versus el precio acordado en los contratos futuros; los cuales que en acumulado generan una ganancia de USD 6,5000,000 producto de haber acordado un precio mayor (USD 300.00) en el contrato de futuro en comparación al precio spot al cierre del futuro (USD 250.00). En cuanto al asiento contable 5 y 6, el primero es por la venta del oro hacia el cliente por USD 250.00 de las 130,000 toneladas y el segundo corresponde al costo de producir el oro en USD 240.00 por las 130,000 toneladas. Siendo así se evalúa la eficiencia de la cobertura:

Tabla 18

Cálculo de la eficiencia de cobertura

Cálculo de la Eficiencia de Cobertura		
Venta teórica (130,000 x 300)	39,000,000	
Costo de ventas	- 31,200,000	
Utilidad Bruta	7,800,000	A
Venta real (130,000 x 250)	32,500,000	
Costo de ventas	- 31,200,000	
Utilidad Bruta	1,300,000	B
Pérdida mercado contado (B - A)	- 6,500,000	I
Ganancia en mercado derivado	6,500,000	II
Eficiencia de cobertura (I / II)	100%	

Nota: Elaboración propia

De la Tabla 18 se realiza el cálculo de la eficiencia de la cobertura, siendo así, se determina la diferencia entre la venta teórica y venta real donde se obtiene una pérdida de USD -6,500,000 puesto que se tenía previsto vender bajo USD 300.00 por tonelada, siendo al final USD 250.00 por tonelada. Ante esa situación, el efecto generado en la cobertura por ganancia de USD 6,500,000 compensa la pérdida y no genera un efecto financiero/contable. Cabe indicar que este tipo de cálculo de la eficiencia lo mantiene la NIC 39, pero es opcional bajo la NIIF 9 que es actualmente la norma vigente para la valorización de los derivados.

4.3. Instrumento Financiero Derivado en Compañía de Minas Buenaventura

A continuación, se desarrolla sobre cómo la Compañía trataba los instrumentos financieros derivados, así como los efectos contables-financieros de los años 2008 y 2007, que según se identifica en los Estados Financieros auditados de la compañía los instrumentos financieros derivados (en adelante, IFD) contratados por la compañía se clasificaban como negociables a menos que estos fueran designados como de cobertura.

Según los Estados Financieros auditados, la compañía asignaba un valor provisional a las ventas del oro, ya que eran sujetas a un ajuste final de precios al término de un periodo establecido contractualmente con sus clientes, que normalmente fluctuaba entre 30 y 180 días luego de la entrega del concentrado al cliente, de lo mencionado estaríamos tratando que la Compañía reconocía a valor razonable los derivados, dado que la metodología de reconocimiento que seguían para efectos del resultado era ese tipo de cobertura (valor razonable). Cabe indicar que, al cierre de cada ejercicio, el precio de venta utilizado inicialmente lo ajustaban de acuerdo con el precio futuro para el periodo de cotización estipulado en el contrato, dicho ajuste del valor de venta provisional se registra como un aumento o disminución de las “ventas netas” de la Compañía.

Por otro lado, para los años 2005 al 2007 las ventas futuras de oro la Compañía lo reconocía como parte del pasivo como un ingreso diferido la cual se presentaba en el Estado de Situación Financiera dentro del rubro de “Contratos comerciales de entrega física de oro” de la Tabla 19; que para el año 2008 posterior a todas las liquidaciones anticipadas y la liberación de las obligaciones de entrega de las onzas de oro a los clientes se reconoce dicho saldo al ingreso operacional en el Estado de Resultados dentro del rubro de “Ventas netas” como se puede visualizar en la Tabla 20.

Respecto a los IFD que no calificaban como de cobertura, la Compañía calificaba dichos contratos como activos y pasivos al valor razonable en el Estado de Situación Financiera y los cambios en el valor razonable eran registrados en el rubro de “Ganancia (Pérdidas) por cambio en el valor razonable de los IFD” dentro del Estado de Resultados. En caso se tratarán de IFD con calificación de cobertura mantenían el

mismo tratamiento del valor razonable con reconocimiento al resultado en el momento de la liquidación.

El contrato comercial que acordó la Compañía con sus clientes estaba relacionado a la venta de concentrados bajo precios de mercado (London Metal Exchange). Respecto al contrato comercial la Compañía lo reconoció tanto para el 2007 y 2008 como un derivado implícito donde incluso determino un valor razonable que afecto resultados directamente ajustando y reduciendo el valor de las ventas reconocidas por USD 267,000 y USD 1,430,000; respectivamente, bajo la normativa contable se indica que el derivado implícito se reconocerá como un derivado si es que cumple uno de los requisitos expuestos en la norma NIC 39, la cual para este caso si es de aplicación como es el requisito que refiere a si: “un instrumento independiente con las mismas condiciones del derivado implícito cumpliría los requisitos de la definición de instrumento derivado”, cabe indicar que justamente para la Compañía previamente mantenía un derivado con similares características; por tal motivo, y bajo los requisitos de reconocimiento de la norma, dicho derivado implícito se debió separar del contrato comercial y valorizarlo de forma separada; como se indicó esto no fue así y afecto cualquier ajuste directamente a las ventas. Asimismo, debió como un derivado regular valorizar dicha actualización bajo “mark to market” y en el momento de la liquidación reconocer todo el efecto como una ganancia y/o pérdida por instrumentos financieros derivados.

Si bien al liberarse de la obligación contractual de forma anticipada y en dicha operación tuvieron que reconocer algunos efectos de penalidades que según la Compañía fueron determinados entre los diferenciales de los precios fijos pactados por las onzas de oro comprometidas y los precios spot estimados de dichos minerales a la fecha de vencimiento traídos al valor presente; esto para efectos de la normativa no debería calificar como parte de una pérdida producto de los instrumentos financieros derivados, puesto que dicha penalidad fue realizado producto de un acuerdo para liquidar el contrato ante el incremento del precio del oro en los años 2007 y 2008; es así como se mencionó en párrafo anterior la Compañía no reconoció el derivado cumpliendo lo que indica la normativa contable; es de precisar que para los años

revisados solo estuvo vigente la NIC 39, pero que dicha norma ya contenía los requisitos mencionados.

En la Tabla 19 se presenta el Estado de Situación Financiera de los años comprendidos entre 2005 al 2009, de los cuales se desprende ciertos comentarios:

Tabla 19**Estado de Situación Financiera de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. 2005 al 2009**

Estado de Situación Financiera	2005	2006	2007	2008	2009
Activo					
Activo Corriente					
Efectivo y Equivalentes de efectivo	85,290	128,179	186,751	341,892	511,638
Inversiones Financieras	15,423	119,759	-	-	-
Cuentas por Cobrar Comerciales (neto)	11,637	23,187	52,289	44,630	78,186
Otras Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas (neto)	6,369	552	389	874	2,970
Otras Cuentas por Cobrar (neto)	4,610	3,616	4,917	8,049	7,615
Existencias (neto)	23,705	24,090	24,119	35,979	30,333
Impuestos y Gastos Contratados por Anticipado	5,607	7,603	14,932	25,504	8,684
Total Activo Corriente	152,641	306,986	283,397	456,928	639,426
Activo No Corriente	-	-	-	-	-
Cuentas por Cobrar a Partes Relacionadas	3,125	3,065	4,271	6,379	-
Inversiones Financieras	812,394	958,044	1,075,707	1,056,699	1,362,148
Inmuebles, Maquinaria y Equipo (neto)	89,545	119,653	155,417	159,181	169,423
Activos Intangibles (neto)	43,896	63,643	82,822	84,385	74,255
Activo por Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidos	87,302	105,236	132,849	228,624	234,220
Otros Activos	5,034	5,155	1,486	1,295	1,965
Total Activo No Corriente	1,041,296	1,254,796	1,452,552	1,536,563	1,842,011
TOTAL ACTIVO	1,193,937	1,561,782	1,735,949	1,993,491	2,481,437
Pasivo y Patrimonio					
Pasivo Corriente					
Cuentas por Pagar Comerciales	9,125	21,405	14,478	23,710	33,163
Otras Cuentas por Pagar a Partes Relacionadas (neto)	2,572	20,490	17,446	13,395	10,721
Otras Cuentas por Pagar	107,352	33,547	57,959	42,862	69,649
Obligaciones Financieras	7,504	-	18,750	96,167	77,416
Contratos comerciales de entrega física de oro	31,209	43,032	-	-	-
Derivado implícito por venta de concentrados	-	-	224	1,654	292
Total Pasivo Corriente	157,762	118,474	108,857	177,788	191,241
Pasivo No Corriente					
Obligaciones Financieras	-	-	56,250	224,083	146,667
Contratos comerciales de entrega física de oro	178,896	194,173	102,008	-	-
Otras cuentas por pagar a largo plazo	17,736	40,066	54,232	60,019	68,082
Pasivo por Impuesto a la Renta y Participaciones Diferidos	-	-	-	-	11,192
Total Pasivo No Corriente	196,632	234,239	212,490	284,102	225,941
Total Pasivo	354,394	352,713	321,347	461,890	417,182
Patrimonio Neto					
Capital	173,930	173,930	173,930	750,540	750,540
Capital Adicional	177,713	177,713	177,713	225,978	225,978
Acciones de Inversión	473	473	473	2,019	2,019
Ganancia no realizada en valuación de instrumentos financieros derivados, neto	-	-	1,518	16,162	4,591
Ganancia acumulada no realizada en inversiones mantenidas al valor razonable	70	932	158	118	675
Reservas Legales	37,679	37,679	37,679	53,007	112,363
Otras Reservas	269	269	269	269	269
Resultados Acumulados	483,484	852,148	1,056,937	517,583	1,011,077
Diferencias de Conversión	-	34,075	-	34,075	-
Total Patrimonio Neto	839,543	1,209,069	1,414,602	1,531,601	2,064,255
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	1,193,937	1,561,782	1,735,949	1,993,491	2,481,437

Nota: Del Informe Auditado de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.

- El rubro de “Inversiones Financieras” del corto plazo para el año 2007 tuvo una reducción total debido a que la Compañía tuvo que liberar el precio fijo que mantenía en contratos comerciales con sus clientes y recurrían de fondos necesarios para ello, por tal motivo, necesitaron liquidar la totalidad de las cuotas en certificados de oro (Exchange Traded Fund – ETF) que ascendía a USD 135,189,000; asimismo, se generó un efecto en el Estado de Resultados producto de los cambios de valor

razonable de esos certificados de oro que ascendía a USD 5,126,000 para el año 2007, ver Tabla 20.

- En el rubro de “Contratos comerciales de entrega física de oro” se observa que para el año 2007 queda un saldo remanente de USD 102,008,000 y esto es debido a que la Compañía al cierre del 2006 se había comprometido bajo el contrato comercial con sus clientes venderles 1,933,000 onzas de oro a precios previamente pactados que iban entre USD 345.00 a USD 451.00 onzas de oro, durante los años 2007 al 2012. Sin embargo, a mediados del 2007 la Compañía acordó con sus seis principales clientes vender 971,000 onzas de oro a precios de mercado en lugar de venderlas al precio fijo previamente acordado. Dicho acuerdo generó que la Compañía asumiera USD 315,726,0000 como pago a favor de sus clientes como parte de la liberación del contrato del precio fijo y que impactaría en el gasto de la Compañía. De igual forma la provisión que se mantenía en el pasivo de ingreso diferido tuvo que extornarse equivalente a las 971,000 onzas de oro (USD 129,804,000) generando un ingreso por extorno. Asimismo, bajo lo comentado en párrafos anteriores la Compañía ajustaba la venta de los concentrados de minerales con los efectos del derivado implícito, siendo este para el año 2007 una menor venta neta de USD 267,000.

Para el año 2008, la Compañía revisó los contratos de venta a precio fijo con sus clientes y decidió eliminar dicho contrato comercial (contrato de futuro), con ello trataban de vender las onzas de oro a cotizaciones de mercado. Siendo ello así, la Compañía se liberó de la obligación de vender 922,000 onzas de oro a precio pactado que iban desde USD 345.00 a USD 451.00, y venderlas a cotizaciones de mercado vigentes a la fecha de cada entrega física; para conseguir dicha liberación la Compañía tuvo que pagar a favor de sus clientes USD 517,143,000 generándose un gasto por “Pérdida de liberación de contratos comerciales” en el Estado de Resultados que se puede visualizar en la Tabla 20. Asimismo, tuvo que

extornar el ingreso diferido remanente del año 2007 que equivalía a USD 102,008,000 que generó un ingreso en resultados.

Asimismo, como dichos contratos se consideraban como derivados implícitos se realizó el ajuste por valor razonable a las “Ventas netas” reduciéndola en USD 1,430,000 para el año 2008. Cabe indicar que se comenta de derivado implícito puesto que en el año 2006 la Compañía habría convertido los contratos de oro a futuro en contratos comerciales con precio fijo, lo cual generó una pérdida por instrumentos financieros derivados por USD 13,268,000 para el año 2006.

Tabla 20**Estado de Resultados de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. 2005 al 2009**

Estado de Resultados (o Estado de Ganancias y Pérdidas)	2005	2006	2007	2008	2009
Ingresos Operacionales					
Ventas Netas (ingresos operacionales)	205,561	297,172	465,912	551,142	598,961
Otros Ingresos Operacionales	28,064	50,325	5,393	-	-
Total de Ingresos Brutos	233,625	347,497	471,305	551,142	598,961
Costo de Ventas (Operacionales)	- 133,127	- 177,804	- 213,969	- 305,405	- 335,374
Utilidad Bruta	100,498	169,693	257,336	245,737	263,587
Gastos Operacionales					
Gastos de Administración y costos de ventas	- 57,555	- 73,574	- 115,018	- 115,613	- 139,536
Pérdida por liberación de contratos comerciales	-	-	- 315,726	- 517,143	-
Ganancia por extorno de provisión de ingreso diferido por venta futura del oro	-	-	129,804	102,008	-
Utilidad Operativa	42,943	96,119	43,604	285,011	124,051
Otros Ingresos (gastos)					
Ingresos Financieros	2,586	6,000	4,061	7,413	3,679
Gastos Financieros	- 2,898	- 5,338	- 6,892	- 31,362	- 11,699
Ganancia (pérdidas) de resultados de empresas subsidiarias	274,294	365,721	305,694	375,590	509,441
Ganancia (pérdida) por cambio en el valor de mercado de certificados de oro	-	- 4,861	5,126	-	-
Ganancia (Pérdida) por Instrumentos Financieros Derivados	- 26,588	- 13,268	-	-	-
Pérdida neta por diferencia en cambio	- 296	- 332	- 2,048	- 2,273	544
Otros, neto	- 1,579	- 14,099	- 4,867	654	5,092
Resultados antes de impuestos y participaciones	288,462	429,942	257,470	65,011	630,020
Participación de los trabajadores corrientes y diferidos	- 15	- 414	- 4,118	14,020	- 7,755
Impuesto a la Renta corriente y diferido	- 50	- 1,471	- 21,409	- 74,252	- 28,704
Utilidad (Pérdida) Neta del Ejercicio	288,397	428,057	274,761	153,283	593,561

Nota: Del Informe Auditado de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.

De la Tabla 20 se observa que hasta el año 2006 la Compañía mantenía contratos a futuro; por tal motivo registraba un valor razonable por los instrumentos financieros derivados sujetos al precio del oro, a partir del año 2007 y bajo lo descrito en párrafos anteriores la Compañía negocio los contratos futuros a contratos comerciales con precio fijo, pasando esta operación a ser reconocida como un derivado implícito por lo que los efectos generados del contrato bajo la línea de la Compañía tenían un impacto directo a los resultados con la finalidad de evitar la asimetría contable.

Sin embargo, como se muestra en el resultado la Compañía ante un incremento del precio del oro desde el año 2007 tuvo que renegociar y liberar los contratos comerciales con los clientes pagando de esa forma penalidades que afectaron directamente al gasto, los cuales ya fueron descritos en párrafos anteriores.

A continuación, se presenta un cálculo de los efectos estimados en base a los datos obtenidos de la Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. por los años 2007 al 2008:

Tabla 21

Cálculo estimado de los efectos probables del contrato comercial

Año	Motivo	Onzas acordadas	Precio promedio Contrato	Total USD
2007	Liberación de contrato comercial - precio fijo	971,000	USD 345.00 a USD	129,804,000
2008	Liberación de contrato comercial - precio fijo	922,000	451.00	102,008,000
Subtotal		1,893,000		231,812,000
2007	Venta de producción	40,000	USD 134.83	5,393,000
Total de Ingresos - contrato precio fijo		1,933,000		237,205,000

Año	Motivo	Onzas acordadas	Precio referencial SBS ¹	Total USD
2007	Venta estimada al precio de mercado	971,000	USD 303.70	294,892,700
2008	Venta estimada al precio de mercado	922,000	USD 472.40	435,552,800
Subtotal		1,893,000		730,445,500
2007	Venta de producción	40,000	USD 134.83	5,393,000
Total de Ingresos - renegociación		1,933,000		735,838,500

Año	Motivo	Onzas acordadas	Precio	Total USD
2007	Penalidad para liberación	971,000	-	- 315,726,000
2008	Penalidad para liberación	922,000	-	- 517,143,000
Total del Gasto		1,893,000		- 832,869,000

Efecto neto (Ganancia)	140,174,500
-------------------------------	--------------------

Nota: Elaboración propia. Precio referencial SBS, corresponde al neto del precio promedio anual deduciendo el precio promedio contratado en precio fijo.

El cálculo presentado en la Tabla 21 se realiza un cálculo estimado de cuales pudieron ser los efectos en la liquidación anticipada de los contratos en los años 2007 y 2008. Como se observa en el primer recuadro se trata de la estimación del ingreso bajo los precios promedios acordados que generaría un ingreso de USD 237,205,000 por ambos años; y en el segundo recuadro se estima la renegociación con sus seis principales clientes para que se realice la liquidación anticipada, dicha renegociación de precio estimamos que sea por el diferencial según el precio del mercado vigente en esos años, lo cual ascendería a un ingreso de USD 735, 838,500. Ambos efectos debieron afectar las ventas (valor estimado), por lo cual el efecto del pago de penalidades para liberación por USD 832,869,000 no debió haber consumido toda la rentabilidad, es por ello que determinamos que por ambos años se debió obtener un ingreso de USD 140,174,500 de forma estimada.

Por otro lado, en la Tabla 22 se observa que se genera un alto activo por impuesto a la renta diferida producto de la pérdida tributaria que en parte fue generada por las penalidades; asimismo, el ingreso diferido por venta futura se reduce en su totalidad; dicho efecto del activo de impuesto diferido genera a la empresa la posibilidad de deducir en años posteriores dichos importes por su temporalidad tributaria.

Tabla 22

Impuesto a la renta diferido 2008-2007 Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.

	Al 1° de enero de 2008 US\$ (000)	Abono (cargo) al estado de ganancias y pérdidas		Al 31 de diciembre de 2008 US\$ (000)
		Impuesto a la renta US\$ (000)	Participación de los trabajadores US\$ (000)	
Activo diferido				
Pérdida tributaria arrastrable	58,116	106,091	30,751	194,958
Provisión para cierre de unidades minerías	9,915	275	80	10,270
Diferencia de tasas de depreciación y amortización	4,339	2,859	828	8,026
Provisión para compensación de funcionarios	13,458	(6,563)	(1,902)	4,993
Desvalorización de inmuebles, mobiliario y equipos y costos de desarrollo	-	3,499	1,014	4,513
Efecto por traslación a U.S. dólares	7,254	(4,797)	(1,390)	1,067
Estimación de valor razonable de derivados implícitos	80	395	114	589
Ingreso diferido por venta de producción futura	33,192	(25,733)	(7,459)	-
Otros menores	8,661	(1,209)	(349)	7,103
	<u>135,015</u>	<u>74,817</u>	<u>21,687</u>	<u>231,519</u>
Menos - Provisión para recuperación del activo diferido	(2,166)	490	142	(1,534)
	<u>132,849</u>	<u>75,307</u>	<u>21,829</u>	<u>229,985</u>
Pasivo diferido				
Diferencia de tasas de amortización de costos de desarrollo	-	(1,055)	(306)	(1,361)
Activo diferido, neto	<u>132,849</u>	<u>74,252</u>	<u>21,523</u>	<u>228,624</u>

Nota: Del Informe Auditado de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.

CAPÍTULO V. MARCO CONCEPTUAL TRIBUTARIO Y TEORÍA TRIBUTARIA

En este capítulo desarrollaremos sobre la teoría tributaria y la normativa que rige para las operaciones con instrumentos financieros derivados las cuales tienen impacto en la generación de la Renta de Fuente Peruana, y, por ende, en la tributación de las empresas hacia el Estado. Asimismo, analizaremos el caso de la Compañía de Minas Buenaventura desde el punto de vista de la Administración Tributaria y los hechos revisados en las Resoluciones del Tribunal Fiscal producto de la liquidación de los contratos de futuros con sus clientes en la venta futura del oro. Previamente se revisarán algunos conceptos básicos que son relevantes para identificar si un gasto tiene causal y razonable al nivel de ingresos generados como son el principio de causalidad y razonabilidad.

5.1. Concepto del Principio de Causalidad

El principio de causalidad está recogido en el artículo 37° de la Ley de Impuesto a la Renta (en adelante, LIR). El mencionado artículo establece que, a fin de establecer la renta como de tercera categoría (rentas empresariales) se deducirán de la renta bruta los gastos necesarios para producirla y mantener su fuente, así como los vinculados con la generación de ganancias de capital, en tanto la deducción no esté expresamente prohibida.

Es así que, en el segundo párrafo del artículo 37° de la LIR señala que los gastos deben ser normales y razonables para la actividad que se genera la renta. Lo que menciona Durán (2009) respecto a ese párrafo sobre la normalidad es que no solo debe considerarse a los gastos típicos incurridos en el desarrollo ordinario de las actividades empresariales, sino también a aquellos que, directa o indirectamente, tengan por objeto la obtención de beneficios para la empresa. Respecto a la razonabilidad indica que este criterio alude a una limitación cuantitativa, es decir, un máximo de permisibilidad de deducción. Por eso, en la jurisprudencia se le vincula con el principio de proporcionalidad.

5.2. Concepto del Principio de Razonabilidad

El principio de razonabilidad se señala en el artículo 37° de la LIR, donde se menciona que para efecto de determinar que los gastos sean necesarios para producir y mantener la fuente, estos deberán ser normalmente para la actividad que genera la renta gravada, así como cumplir con criterios tales como razonabilidad en relación con los ingresos del contribuyente. Es decir, es importante que exista una relación del gasto e ingreso para que sea sustentado el gasto como un deducible generador de renta de fuente peruana o extranjera dependiendo la operación que realice la entidad.

5.3. Instrumentos Financieros Derivados según la LIR

Según el artículo 5°-A de la LIR indica que los instrumentos financieros derivados (en adelante, IFD) son contratos que involucran a contratantes que ocupan posiciones de compra o venta y cuyo valor deriva del movimiento en el precio o valor de un elemento subyacente que le da origen. Cabe indicar que los IFD no requieren de una inversión neta inicial, o en todo caso dicha inversión suele ser mínima y se liquidan en una fecha predeterminada. Por tanto, los IFD pueden ser de dos tipos:

- IFD celebrados con fines de cobertura: son aquellos contratados en el curso ordinario del negocio, empresa o actividad con el objeto de evitar, atenuar o eliminar el riesgo, por el efecto de futuras fluctuaciones en precios de mercaderías, commodities, tipos de cambios, tasas de intereses o cualquier otro índice de referencia, que pueda recaer sobre:
 - Activos y bienes destinados a generar rentas o ingresos gravados con el Impuesto a la Renta y que sean propios del giro del negocio.
 - Obligaciones y otros pasivos incurridos para ser destinados al giro del negocio, empresa o actividad.

Un IFD tiene fines de cobertura cuando se cumplen los siguientes requisitos:

- Se celebra entre partes independientes.
- Los riesgos que cubre deben ser claramente identificables y no simplemente riesgos generales del negocio, empresa o actividad y su

ocurrencia debe afectar los resultados de dicho negocio, empresa o actividad.

- El deudor tributario debe contar con documentación que permita identificar el IFD celebrado, cómo opera y sus características; el contratante del IFD, el que deberá coincidir con la empresa, persona o entidad que busca la cobertura; los activos, bienes y obligaciones específicos que reciben la cobertura, detallando la cantidad, montos, plazos, precios y demás características a ser cubiertas; y el riesgo que se busca eliminar, atenuar o evitar.

Asimismo, los deudores tributarios, así como las personas o entidades inafectas o exoneradas del impuesto que contratan un IFD celebrado con fines de cobertura deberán comunicar a la Administración Tributaria tal hecho en la forma y condiciones, dejándose constancia que el IFD celebrado tiene por finalidad la cobertura de riesgos desde la contratación del instrumento. Esta comunicación tendrá carácter de declaración jurada y deberá ser presentada en el plazo de treinta días contado a partir de la celebración del IFD.

- IFD no considerados con fines de cobertura: son IFD no considerados con fines de cobertura aquellos que no cumplan con alguno de los requisitos señalados en el punto a). Asimismo, se considerará que un IFD no cumple los requisitos para ser considerado con fines de cobertura cuando:
 - Ha sido celebrado fuera de mercados reconocidos; o
 - Ha sido celebrado con sujetos que son residentes o establecimientos permanentes que están situados o establecidos en países o territorios no cooperantes o de baja o nula imposición; o con sujetos o establecimientos permanentes cuyas rentas, ingresos o ganancias provenientes de dichos contratos se encuentren sujetos a un régimen fiscal preferencial.

Los IFD a los que se refiere el artículo 5°-A corresponden a los que conforme a las prácticas financieras generalmente aceptadas se efectúan bajo el nombre de: contratos forward, contratos de futuros, contratos de opción, swaps financieros, la combinación que resulte de los antes mencionados y otros híbridos financieros.

a. Renta de fuente peruana

Se trata de los ingresos y/o rendimientos que se generan en transacciones operaciones, alquileres, intereses, entre otros; que se pueden acordar entre sujetos domiciliados o con un sujeto no domiciliado. Es así que el artículo 10° de la LIR indica que se consideran rentas de fuente peruana los resultados que provienen de la contratación de IFD obtenidos por empresas jurídicas domiciliadas en el país. Asimismo, los activos, bienes, obligaciones o pasivos coberturados deben estar destinados a generar renta de fuente peruana cuando se traten de IFD con fines de cobertura. Por último, se dispone que también son renta de fuente peruana los resultados obtenidos por los sujetos no domiciliados provenientes de la contratación de IFD con sujetos domiciliados, cuyo activo subyacente esté referido al tipo de cambio de la moneda nacional con respecto a otra moneda extranjera y siempre que su plazo efectivo no podrá exceder de los 180 días.

b. IFD no deducibles

Para efectos del cálculo del Impuesto a la Renta el artículo 44° inciso q) de la LIR indica que no son deducibles los gastos y pérdidas provenientes de IFD que han sido celebrados con sujetos que no son residentes o establecimientos permanentes que están situados o establecidos en países o territorios de baja o nula imposición (paraísos fiscales); o cuyas rentas, ingresos o ganancias provenientes de dichos contratos se encuentren sujetos a un régimen fiscal preferencial. Asimismo, en caso la entidad mantiene posiciones simétricas a través de posiciones de compra y de venta en dos o más IFD, no se permite la deducción de pérdidas sino hasta que exista reconocimiento de ingresos.

También, en base al artículo 29° inciso e) del Reglamento de la LIR y artículo 50° de la LIR señalan que las pérdidas de fuente peruana devengadas en el ejercicio que provienen de IFD sin fines de cobertura (especulativos) se computarán de forma independiente y serán deducibles de las rentas de fuente peruana obtenidas en el mismo ejercicio provenientes de IFD especulativos. Si quedara algún saldo, éste sólo podrá ser

compensado contra las rentas de los ejercicios posteriores, provenientes de IFD de la misma calificación.

Por último, sobre el reconocimiento de las rentas y pérdidas se considerarán devengadas en el ejercicio, como lo indica el artículo 57° de la LIR, cuando se generen los siguientes hechos: entrega física del elemento subyacente, liquidación en efectivo, cierre de posiciones, abandono de la opción en la fecha en que la opción expira, sin ejercerla; cesión de la posición contractual y/o en las fechas fijadas en el contrato de IFD por la realización del intercambio periódico de flujos financieros.

5.4. Resoluciones del Tribunal Fiscal sobre los Instrumentos Financieros Derivados

Existe jurisprudencia peruana donde se ha analizado si el resultado negativo de una operación por derivado podría ser utilizado como un gasto deducible. Es así que, en la Resolución del Tribunal Fiscal N° 05426-9-2018, donde la Administración Tributaria y el Tribunal Fiscal hacen mención a motivos por los cuales las pérdidas generadas por el uso de derivados no fueron consideradas como un gasto deducible.

La Administración Tributaria señaló que el contribuyente no cumplía con lo establecido en el artículo 5°-A del Impuesto a la Renta⁵, es decir, que no acreditaba de forma plena y fehaciente que la contratación del derivado contribuyó razonablemente a eliminar el riesgo específico de variación de precio, deduciéndose que el uso de tal instrumento financiero derivado no fue con fines de cobertura. Asimismo, en dicha RTF la Administración Tributaria indicaba que se incumplía con la aplicación del método establecido por el D.S. 219-2007 para determinar la eficacia IFD contratado, el cual debe arrojar como resultado que la relación entre el resultado neto obtenido en el mercado del derivado y el resultado neto obtenido en el mercado SPOT se encuentre en un rango de 80.00% a 125.00%, por lo que no se puede acreditar que éste tenga fines de cobertura. Adicionalmente, en dicha resolución se hace mención de ciertos requisitos como son la elaboración antes y post del motivo de la contratación del derivado donde se agregue un análisis específico, según como se solicita en el inciso b) artículo 5°-A Ley Impuesto a la Renta; y solicita el cálculo de eficacia según lo dispuesto por el Reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta artículo 2°-A, a pesar que la empresa utilizó una metodología bajo regresión prospectiva y regresiva cumpliendo la NIC 39. Por tanto, existe una crítica acerca del cálculo de la eficiencia y la documentación que solicita la Administración Tributaria siendo muy específico y con criterios que incluso no se encuentran indicados en las normativas.

Por último, cabe indicar que el ratio de eficiencia que solicitaba que la relación entre el resultado neto obtenido en el mercado del instrumento financiero derivado y el

⁵ Ver acápite 1 del Anexo

resultado neto obtenido en el mercado de contado o spot se encuentre de 80.00%-125.00% quedo sin efecto en julio 2011 cuando se derogo el artículo 2°-A que se encontraba vigente desde el año 2008.

5.5. Caso Compañía de Minas Buenaventura enfoque tributario

En este subcapítulo se comenta sobre el caso de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A. desde el punto de vista tributario, la cual originó para el año 2021 un pago de multa producto del reparo aplicado por la Administración Tributaria relacionado al no reconocimiento de los efectos de la liberación del contrato comercial de precio fijo acordado con sus clientes a fines del año 2006 sobre las entregas físicas de oro, dichas liberaciones fueron acordadas en los años 2007 y 2008. Para fines del año 2008 la pérdida tributaria arrastrable determinada por la Compañía ascendió aproximadamente a S/ 489,254,000, la cual se originó principalmente por la liberación del precio fijo de sus contratos de ventas comerciales. Cabe recordar, que las ventas futuras realizadas por la Compañía lo clasificaban inicialmente como ingresos diferidos en el pasivo de la empresa, las cuales luego de hacer entrega de la producción eran reconocidos dentro del rubro de Ventas Netas en el Estado de Resultados; y siendo estos contratos comerciales de precio fijo tenían la figura de un derivado implícito por lo que el efecto del valor razonable afectada directamente el resultado en el mismo rubro de Ventas Netas. En la Tabla 23 se muestra los movimientos del ingreso diferido entre los años 2006 y 2007, donde se destaca la liberación de las onzas de oro comprometidas bajo los contratos comerciales con los clientes por USD 129,804,000 lo cual conllevó a que se realice un pago de liberación a favor de los clientes por USD 315,726,000. Quedando a fines del año 2007 un saldo de 922,000 onzas de oro la cual liberaron durante el año 2008, donde de igual forma se realizó un pago de liberación a favor de los clientes ascendente a USD 517,143,000.

Tabla 23

Cuadro de ejecución de contratos comerciales 2006-2007

	2007		2006	
	Onzas comprometidas a precios fijos	Ingreso diferido por venta de producción futura US\$(000)	Onzas comprometidas a precios fijos	Ingreso diferido por venta de producción futura US\$(000)
Saldo inicial	1,933,000	237,205	1,981,000	210,105
Acuerdo por liberación de componente de precio fijo en contratos comerciales (a)	(971,000)	(129,804)	-	-
Transferencia de pasivos por instrumentos financieros derivados a ingreso diferido por venta de producción futura	-	-	340,000	77,425
Realización de ingreso diferido por venta de producción futura	(40,000)	(5,393)	(388,000)	(50,325)
Saldo final (b)	<u>922,000</u>	<u>102,008</u>	<u>1,933,000</u>	<u>237,205</u>
Menos - Porción no corriente	<u>(922,000)</u>	<u>(102,008)</u>	<u>(1,565,000)</u>	<u>(194,173)</u>
Porción corriente	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>368,000</u>	<u>43,032</u>

Nota: Del Informe Auditado de Compañía de Minas Buenaventura S.A.A.

Posteriormente, mediante Resolución del Tribunal Fiscal N° 08360-1-2018 y N° 08652-1-2019 a la Compañía se le reparo los gastos asumidos producto de la liberación del contrato con los clientes del año 2007 y 2008 relacionado a la venta futura de oro; tomando como principal motivo la no acreditación de la cobertura de la operación. Como parte de los argumentos de la Compañía se indicaba que durante los años 2000 y 2002 celebró Contratos Marco ISDA con diversos clientes a fin de establecer las definiciones y condiciones generales de los instrumentos financieros derivados, dicho modelo fue aplicado para liquidaciones del 2003 al 2012, donde no se buscaba obtener márgenes de ganancia adicional a los generados por la venta de minerales, sino fijar el precio de la transacción (precio del oro), eliminando el riesgo de obtener pérdidas como consecuencia de una fluctuación desfavorable de la cotización internacional de los minerales que comercializa. Asimismo, la Compañía indicaba que luego de la extinción de los IFD y la celebración de los contratos de venta comerciales a precio fijo lo cual se dio a fines del 2006, efectuó pagos a sus clientes por S/ 1,003,102,997 a fin de modificar la cláusula de precio fijo de esos últimos contratos por una cláusula de precio variable, lo que permitió liberar 971,000 y 922,000 onzas de oro comprometidas para los años 2007 y 2008; respectivamente, obteniendo con ello la posibilidad de recibir mayores ingresos como consecuencia de la tendencia alcista de la cotización internacional del

oro; dichos pagos no fueron resultado de la liquidación de IFD, sino que obedecieron al cumplimiento de una obligación contractual para modificar los contratos de venta comerciales, los cuales están vinculados a su actividad generadora de rentas gravadas por lo que consideraron dichos pagos como deducibles en la determinación del Impuesto a la Renta del año 2007 y 2008. Asimismo, se indicaba que los IFD celebrados con sus clientes fueron convertidos a contratos de venta comerciales, dejándose de aplicar la NIC 39.

Ante ello, la posición de la Administración Tributaria fue de reparar el cargo a resultados del ejercicio 2007 y 2008 por S/ 1,003,102, 997 y S/ 1,505,078,863; respectivamente, como se muestra en las Tablas 24 y 25 donde se identifica el tipo de contrato negociado, las onzas comprometidas y el pago efectuado por parte de Buenaventura.

Tabla 24
Cuadro de liberaciones de Buenaventura año 2007

Tipo de contrato	Sustento del pago	Onzas de oro comprometidas	Pago efectuado (US\$)
Forward	Confirmación	65,000	22,771,819.00
Opción	Acuerdo de Terminación	60,000	20,790,000.00
Opción	Acuerdo de Terminación	45,000	14,900,000.00
Opción	Acuerdo de Terminación	60,000	20,087,194.00
Opción	Acuerdo de Terminación	68,000	23,625,512.00
Opción	Confirmación	296,000	86,286,800.00
Forward	Confirmación	70,000	25,275,000.00
Forward	Confirmación	60,000	21,600,000.00
Forward	Confirmación	40,000	13,725,000.00
Opción	Confirmación	60,000	15,950,000.00
Opción	invoice N° 0703M1850	27,000	8,937,300.00
Opción	Acuerdo de Terminación	60,000	20,790,000.00
Opción	Acuerdo de Terminación	60,000	20,988,000.00
Total		971,000	315,726,625.00
Reparo (S/.)			1,003,102,996.49

Nota: Resolución del Tribunal Fiscal N° 08360-1-2018 (Expediente 14337-2014)

Tabla 25

Cuadro de liberaciones de Buenaventura año 2008

Tipo IFD	Sustento de pago	Onzas de oro liberadas (subyacente)	Pago efectuado US\$
Forwards	Confirmación de enmienda de precio fijo a SPOT	180 000	103 022 000,00
Opciones	Acuerdo de terminación	60 000	34 943 000,00
Opciones	Acuerdo de terminación	60 000	35 251 000,00
Opciones	Acuerdo de terminación (25.08.2008) Confirmación transacción de lingotes (20.02.2008) Cierre de posiciones	136 000	79 572 240,00
Opciones	Acuerdos de opciones (Cierre de posiciones)	268 000	136 500 000,00
Forward	Confirmación de enmienda de precio fijo a SPOT	20 000	12 250 000,00
Opciones	Acuerdos de opciones de lingotes (Cierre de posiciones)	60 000	35 400 000,00
Opciones	Invoice N 0002M1387	138 000	80 000 000,00
	Total en dólares (US\$)	922 000	516 938 240,00
	Total en Soles (S/) Pérdida reparada		1 505 078 863,45

Nota: Resolución del Tribunal Fiscal N° 083266-2018 (Expediente 18248-2015)

Adicionalmente, la Administración Tributaria indica que al considerar que corresponde la pérdida generada por la liquidación financiera anticipada de instrumentos financieros derivados respecto de los cuales la recurrente no acreditó su contratación con fines de cobertura. Asimismo, indicaba que el pago realizado para la liberación no fue acreditado durante la fiscalización con documentos que mostraran el análisis de riesgo que se pretendió cubrir el margen esperado a ser cubierto, la eficacia de los contratos celebrados y la determinación de los precios fijos estimados con los que se pretendió cubrir el costo de producción y el margen de ganancia ante la volatilidad del precio del mercado, no bastando la alegación de Buenaventura en el sentido que, al tratarse de una empresa productora de oro, celebró los instrumentos financieros derivados para cubrirse del riesgo originado por la volatilidad del precio de dicho material. La Compañía indica que en el informe proporcionado a la Administración Tributaria y elaborado por Gerens⁶ solo describe los instrumentos financieros derivados celebrados y su dificultad para valorizarlos, pero no acredita la finalidad de cobertura de dichos contratos; agrega que si bien la Compañía tuvo que comprar oro de sus subsidiarias para cumplir las entregas de oro pactadas en los instrumentos financieros derivados, se identifica en dichas compras que se adquirió oro a una de sus afiliadas (CEDEMIN) a precios spot mayores que los precios fijos pactadas en los instrumentos financieros derivados, no habiendo acreditado la Compañía la celebración de los contratos del mismo tipo por la compra de dicho mineral y que

⁶ De acuerdo a lo revisado en las Resoluciones del Tribunal Fiscal, la asesoría fue realizada por Gerens (Escuela de Postgrado)

evidencie una finalidad de cobertura en toda la operación (compra de oro a las subsidiarias y venta de oro a los clientes del exterior). Dichos efectos y comentarios fueron similares para el año 2008 y 2007 donde la Compañía renegocio los contratos con sus clientes bajo la misma posición generándose una pérdida para liberar los contratos del cliente.

Por tanto, si bien es razonable los comentarios que indica la Administración Tributaria respecto a la liberación de los contratos, se debe tener en cuenta que la empresa para los años 2005 y 2006 mantenía contratos de futuros de oro de los cuales se reconocían efectos por valor razonable de instrumentos financieros derivados; sin embargo, a partir del año 2007 y continua en el 2008 es que dichos contratos cambian y pasan a ser comerciales en un precio fijo, bajo la normativa NIC 39 este tipo de contrato es considerado como híbrido en la cual se podría tratar de un derivado implícito. Ante esa situación el derivado implícito, para el caso de Buenaventura sería el precio del oro, solo se podría separar del contrato principal y se reconocería como un derivado siempre que se cumpla con alguno de los siguientes requisitos:

- Las características y riesgos económicos inherentes al derivado implícito no están relacionadas estrechamente con los correspondientes al contrato principal,
- Un instrumento independiente con las mismas condiciones del derivado implícito cumpliría los requisitos de la definición de instrumento derivado, y
- El instrumento híbrido (combinado) no se valora al valor razonable con cambios en resultados.

Siendo así, bajo el primer punto podríamos tratar el derivado implícito bajo las condiciones de un derivado aplicando la contabilidad de cobertura, aunque la NIC 39 permite imputar el valor razonable del derivado directo al resultado siempre que sea incapaz de medir el valor razonable del derivado implícito. Dicho esto, las condiciones y/o requisitos que se solicitan para efectos tributarios de asegurar que un derivado sea de cobertura o de especulación, se mantienen a pesar que se pueda tratar de un derivado implícito, siempre que cumpla una de los tres requisitos indicados.

Repasando los requisitos para considerar un derivado con fines de cobertura se menciona lo siguiente en la normativa tributaria:

- Se celebra entre partes independientes.
- Los riesgos que cubre deben ser claramente identificables y no simplemente riesgos generales del negocio, empresa o actividad y su ocurrencia debe afectar los resultados de dicho negocio, empresa o actividad.
- El deudor tributario debe contar con documentación que permita identificar el IFD celebrado, cómo opera y sus características; el contratante del IFD, el que deberá coincidir con la empresa, persona o entidad que busca la cobertura; los activos, bienes y obligaciones específicos que reciben la cobertura, detallando la cantidad, montos, plazos, precios y demás características a ser cubiertas; y el riesgo que se busca eliminar, atenuar o evitar.

Por último, teniendo en cuenta dichos requisitos y los supuestos que se indican en las Resoluciones de Tribunal Fiscal, existe ciertos incumplimientos como puede ser el informe de Gerens donde no se puede valorizar al activo subyacente y confirmar la finalidad de la cobertura; del cual se estaría incumpliendo el segundo y tercer punto de los requerimientos, cabe precisar que dichos cumplimientos es en muchas veces a criterio e interpretación de la Administración Tributaria, de lo cual abre la brecha de generar posibles observaciones, por lo que sería necesario tener un tercer punto de vista más especializado en cuanto a la evaluación y cumplimiento de requerimientos.

En base a los casos que se desarrolló en el Capítulo IV del Marco Conceptual Contable y Teoría Contable, podemos mencionar lo siguiente:

Caso N° 1: Compromiso en firme

De la Tabla 12 se determinó que el valor razonable generó una pérdida acumulada al 30 de junio del 2019 por S/ -63,994.35; bajo esa situación al tratarse de una operación de forward donde la finalidad es cubrir el riesgo de tipo de cambio en la adquisición de una maquinaria, dicha operación de derivado es por cobertura, cumpliéndose con todos los puntos requeridos. Solo en el caso del compromiso en firme al darse la adquisición de una maquinaria los efectos se activan como parte de costo de

financiamiento cuando se adquiere un activo fijo mediante la adquisición de una deuda. Sin embargo, dicha situación de activación del efecto por compromiso en firme no se encuentra descrito en la normativa tributaria, por lo que la activación de la ganancia/pérdida pueden ser sujetos a observación por parte de la Administración Tributaria considerando que es un costo activable generado de forma indirecta en la operación, por lo que la depreciación de dicho activo fijo podría no ser considerado como un gasto deducible. Cabe indicar la importancia de mantener toda la documentación sobre esta operación para que sea presentada y corroborada por la Administración Tributaria; describiendo los otros requerimientos para considerarlo como un derivado con fines de cobertura, el contrato es entre partes independientes y adicionalmente se tiene identificado el riesgo específico (riesgo cambiario) e incluso también cumple con definir la cantidad (USD 3,000,000), plazos (1 año), es decir, es completo la información y los riesgos que se tratan de coberturar.

Caso N° 2: Cobertura de flujo de efectivo de una transacción probable

De la Tabla 18 se determinó que el valor razonable del derivado generó una ganancia por cobertura la cual para efectos tributarios son gravados para el Impuesto a la Renta. Por otro lado, el efecto de la operación del contrato al ser pactado en USD 300.00 genera una pérdida considerando que el precio real de las toneladas vendidas fue de USD 250.00; dicha pérdida para efectos tributarios si no es bien sustentado podría ser no considerado como deducible. Es importante mencionar que si la operación no se realiza en un mercado regulado podría ser también desconocido como un derivado con fines de cobertura; se menciona ello, puesto que la mayoría de los derivados se realizan en OTC o incluso en contratos no regulados. De este caso, si bien el ratio de eficiencia ya se encuentra derogado para fines tributarios, se determina que el ratio es del 100% cumpliéndose incluso lo establecido de forma voluntario en la NIIF de un rango de 80% a 125%.

Caso N° 3: Cobertura de flujo de efectivo de una transacción probable

El caso corresponde a la empresa Compañía Minas S.A. Al 01 de julio de 2020 decide protegerse del precio de una venta futura de 100,000 toneladas de oro. La

compañía cubre la posición vendiendo 1,000 contratos a futuro de oro en el mercado americano. Cada contrato corresponde a 100 toneladas de oro a USD350.00 por tonelada. Los contratos a futuro vencen en enero 2021, que es el mismo momento en el que la empresa enviará el oro al cliente al precio spot de esa fecha.

La compañía establece que los contratos a futuro son una cobertura de flujo de efectivo, además que no se tiene un contrato para vender el oro en enero, pero considera que es altamente probable que la venta ocurra, basada en su historial de ventas con los clientes. Sin embargo, la empresa debido a un incremento del precio en diciembre 2020 decide vender la producción, liquidando de forma anticipada el contrato futuro que vencía en enero 2021; el precio spot a diciembre 2020 es de USD 400.00 donde se venden las 100,000 toneladas de oro. Así, el 31 de diciembre del 2020, la compañía liquida los contratos a futuro y realiza la compensación respectiva. El costo promedio de las 100,000 toneladas de oro que se venden en diciembre 2020 corresponde a USD 250.00 por tonelada.

A continuación, se desarrolla el caso planteado:

En la Tabla 26 se determinan los precios spot y precio futuros de las onzas de oro, donde se observa que el precio futuro pactado para el año 2021 es de USD 350.00. Sin embargo, como se indicó en la descripción decidió vender de forma anticipada ante propuesta de cliente y considerando el incremento del precio del mercado, por lo que en diciembre 2020 vendió por USD 400.00.

Tabla 26

Precios spot y futuro del oro

Fecha	Precio Spot	Precio futuro
01/07/2020	290	350
31/12/2020	400	390
20/01/2021	250	250

Nota: Elaboración propia

Tabla 27

Asientos contables de la operación del futuro

----- 1 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
<u>Cuenta</u>	<u>Soles</u>	<u>Soles</u>
462 IFD		4,000,000.00
562 Instrumento Financiero Cobertura - ORI	4,000,000.00	
Al 31.12.2020 Por el registro del contrato futuro a valor razonable		
----- 2 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1041 Cuentas corrientes operativas		4,000,000.00
462 IFD	4,000,000.00	
Al 31.12.2020 Por el cobro del cambio del valor razonable		
----- 3 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
1041 Cuentas corrientes operativas	40,000,000.00	
701 Mercadería - Venta Local		40,000,000.00
Al 31.12.2020 Por la venta del oro en el mercado spot		
----- 4 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
691 Mercadería - Venta Local	32,000,000.00	
2011 Mercaderías		32,000,000.00
Al 31.12.2020 Por el costo de venta del oro en el mercado spot		
----- 5 -----	<u>Debe</u>	<u>Haber</u>
562 Instrumento Financiero Cobertura - ORI		4,000,000.00
671 Pérdida por IFD	4,000,000.00	
Al 31.12.2020 Por la reclasificación del resultado en el ORI a resultado del ejercicio		

Respecto a la Tabla 27 se identifica que el derivado genera una pérdida por valor razonable a diciembre 2020 por USD 4,000,000; esto debido a que el precio de futuro pactado de USD 350.00 es menor al precio futuro en el corte de la venta USD 390.00 generándose dicha pérdida. Sin embargo, la Compañía mantiene la operación debido que considera que el precio de venta spot es mayor, lo cual generaría un ingreso a pesar de la pérdida del derivado. Es así, que la Compañía dispone la venta del oro a diciembre 2020 generándose un ingreso por venta de USD 40,000,000 por las 100,000 toneladas de oro bajo un precio de USD 400.00 por tonelada de oro.

Tabla 28

Cálculo de la eficiencia de cobertura del futuro

Cálculo de la Eficiencia de Cobertura		
Venta teórica (100,000 x 350)	35,000,000	
Costo de ventas	- 32,000,000	
Utilidad Bruta	3,000,000	A
Venta real (100,000 x 400)	40,000,000	
Costo de ventas	- 32,000,000	
Utilidad Bruta	8,000,000	B
Ganancia mercado contado (B - A)	5,000,000	I
Pérdida en mercado derivado	- 4,000,000	II
Eficiencia de cobertura (I / II)	125%	

Nota: Elaboración propia

En análisis desarrollado en la Tabla 28, se identifica que la operación de venta anticipada de oro genera una ganancia de USD 5,000,000 por encima de lo previsto en el precio futuro a enero 2021. Sin embargo; existe la pérdida del derivado que reduce ese resultado.

De los datos proporcionados, si bien es necesario que la Compañía disponga de un informe que identifique claramente el fin de la cobertura para fines tributarios, omitiremos este dato ya que por su contenido no podríamos desarrollar correctamente el punto del caso.

Dicho eso, resumimos las operaciones realizadas por la Compañía:

- Al 01.07.2020 la Compañía acuerda el precio futuro con fecha de vencimiento a enero 2021 por USD 350.00 por tonelada de oro, con la finalidad de vender 100,000 toneladas de oro.
- Al 31.12.2020 la Compañía liquida el derivado de forma anticipada y realiza la venta de oro a sus clientes por USD 400.00 por tonelada de oro. A la fecha de la liquidación el precio futuro del oro ascendía a USD 390.00 por tonelada de oro.
- La liquidación anticipada del derivado genero una pérdida de USD 4,000,000. Sin embargo; también se dio una ganancia por la venta del oro con precio spot la cual ascendió a USD 8,000,000.

Comentados los hechos, ante la firma de un derivado se dispone el objetivo, plazos e importes que se tratan de coberturar, por lo que liquidar de forma anticipada rompe la finalidad de describir dichos datos. Remitiéndonos a la norma tributaria sobre los requisitos de considerar un derivado con fines de cobertura o de especulación; no especifica que sucede si la Compañía decide por beneficio a los resultados romper de forma anticipada y dicha operación es sujeto a observación por la Administración Tributaria. Adicionalmente, considerando que se obtiene un ingreso mayor a lo previsto y que dicho ingreso generaría un mayor pago de Impuesto a la Renta; dicha pérdida por valor razonable, a pesar que sea adelantada y no cumpliera con lo previamente acordado, debería ser considerado como un gasto deducible, puesto que si existió la finalidad de la cobertura, solo que por hechos exógenos a la Compañía se dieron hechos circunstanciales que incrementaron el precio por tonelada de oro, y para mantener un ingreso mayor se generó la liquidación.

Por tanto, desde nuestro de vista y bajo lo que se tiene dispuesto en la normativa tributaria, el ingreso mayor debería estar gravado al Impuesto a la Renta y la pérdida por el valor razonable debería ser considerado como deducible para el IR. Cabe indicar que existen ciertos huecos en la normativa tributaria que no definen hechos como los planteados en este caso.

CAPÍTULO VI. CONCLUSIONES

6.1 Comentarios sobre el Caso de Compañía de Minas de Buenaventura S.A.A. 2007-2008

En capítulos anteriores se expuso sobre el caso de Buenaventura y en específico sobre cómo negoció esta compañía los IFD con sus clientes y cuáles fueron las observaciones por parte de la Administración Tributaria sobre las decisiones que tomaron cuando liquidaron de forma anticipada los IFD y los desembolsos que realizaron a favor de sus clientes por dicha liberación.

Cabe mencionar que Buenaventura acordó mediante un contrato de precio fijo (futuro) con sus clientes el compromiso de venta de 1,893,000 onzas de oro (971,000 para el año 2007 y 922,000 para el año 2008) bajo un precio de USD 360.00 por onza de oro en el año 2000 a ser entregado durante un periodo de doce (12) años; este acuerdo se inscribió bajo el Contrato Marco ISDA señalado en capítulos anteriores, el cual permite estandarizar las operaciones de IFD en OTC. Sin embargo, en el transcurso de esos doce (12) años se generó un incremento en la valorización del oro que superó el precio fijo acordado con los clientes. En la Figura 11 se presenta la evolución del precio del oro en los últimos 25 años, donde se observa un incremento considerable del precio a partir del año 2007.

Figura 11

Precio medio del oro desde 1900 al 2021



Nota: Statista. (2021). Precio medio del oro de 1900 a 2021. 2021, de Statista Sitio web: <https://es.statista.com/estadisticas/600218/precio-medio-del-oro-por-onza-troy/>

De la figura anterior se identifica que se da un alza al precio del oro desde 2000 hasta 2011, en el que se logró alcanzar un nuevo máximo histórico. Como dato histórico fue en el 2000 donde estalló la burbuja punto com⁷ y comenzó un nuevo mercado alcista para el oro. Pero, no fue hasta 2003 cuando se puso en marcha el primer fondo de inversión cotizado (ETF) de oro, que facilitaba la inversión en este activo a los inversores institucionales y grandes fondos de inversión, lo que provocó grandes entradas de capital y un incremento exponencial en la cotización del oro.

Para el 2009, comenzaron a comprar oro los bancos centrales de los países emergentes y se implementaron programas de expansión cuantitativa que permitieron aumentar la oferta monetaria, comprando activos financieros en el mercado como bonos, es decir, deuda pública. Como consecuencia, al aumentar la oferta monetaria el valor de la moneda disminuye y el precio de los activos valorados en esa moneda aumentan de valor. De esta forma, el precio del oro alcanzó un nuevo máximo histórico en 2011 de USD 1,920.00 por onza de oro, creando una burbuja financiera que posteriormente estalló.

⁷ La burbuja punto com se refiere al crecimiento de las valoraciones de las empresas tecnológicas relacionadas con internet en el año 2000. El aumento en el precio de las acciones debido a la especulación sin estar respaldadas por unos sólidos beneficios empresariales provocó una gran quiebra de empresas tecnológicas. Como consecuencia, el estallido de la burbuja marcó el inicio de una recesión y un período de inestabilidad financiera.

Desarrollado el contexto del incremento del precio del oro, fue relevante para Buenaventura renegociar con sus clientes los contratos firmados por entrega de producción de oro para tratar de mitigar o reducir la pérdida que estaba generándose producto de mantener un precio de oro fijo; para ello es importante mencionar que hasta el año 2006 Buenaventura mantuvo con sus clientes contratos futuros con precios fijos determinando pérdidas por la valorización de los IFD; por tal motivo convirtió dichos contratos a contratos de venta comercial aun manteniendo precios fijos. Sin embargo, ante el incremento de los precios tuvo que liquidar de forma anticipada generándose pagos a favor de los clientes que liberaran la obligación de entrega de las onzas y permitiendo venderles las onzas de oro a precios promedios spot de los años del acuerdo (2007-2008). Dicho desembolso de liberación menciona Buenaventura que forman parte de la generación de renta, puesto que permitió vender oro a sus clientes a precios promedios spot, estos pagos ascendieron a USD 315,000,000 para el año 2007 y USD 517,000,000 para el año 2008; por tal motivo, Buenaventura consideró como gastos deducibles estos pagos sustentándose sobre los principios de causalidad y razonabilidad. Sin embargo, como se desarrolló en capítulos anteriores dichos pagos no fueron aceptadas como deducibles por parte de la Administración Tributaria, debido a que no cumplían con el principio de causalidad de la operación. Asimismo, la Administración Tributaria indicaba que la operación realizada y sustentada en el año 2007 no era considerada con fines de cobertura y los efectos determinados en la valorización o pago de penalidad no eran considerados como gastos deducibles. Cabe indicar, que la normativa solo considera un IFD con fines de cobertura siempre que cumpla con los siguientes requisitos:

- Se celebra entre partes independientes.
- Los riesgos que cubre deben ser claramente identificables y no simplemente riesgos generales del negocio, empresa o actividad y su ocurrencia debe afectar los resultados de dicho negocio, empresa o actividad.
- El deudor tributario debe contar con documentación que permita identificar el IFD celebrado, cómo opera y sus características; el contratante del IFD, el que deberá coincidir con la empresa, persona o entidad que busca la cobertura; los activos, bienes y obligaciones específicos que reciben la cobertura, detallando la cantidad, montos, plazos, precios y demás

características a ser cubiertas; y el riesgo que se busca eliminar, atenuar o evitar.

La Administración Tributaria objeta la operación debido a que no cumplía con los requisitos del segundo y último punto, manifestando que los informes presentados no señalan claramente cuál era el objetivo de la cobertura.

Descrito los puntos generales de los hechos, se desarrollan las principales conclusiones del caso dando énfasis al objetivo general propuesto en la Tesis:

- a. Buenaventura en la renegociación con sus clientes al establecer contratos comerciales a precios fijos, indirectamente la Compañía genera un derivado implícito en base a la normativa contable; que si bien para los años de estudio del caso 2007 – 2008 generaba actualizaciones del valor razonable por derivado implícito y dicha determinación generaba un ajuste a las ventas de la Compañía por ambos años; queda en entendimiento que no separaron el derivado implícito del contrato anfitrión, por la forma en cómo reconocían los efectos del valor razonable. Dicho esto, y en base a las normativas contables revisadas se indica que el derivado se separará del contrato anfitrión y se valorizará como un derivado si alguno de los siguientes requisitos le era de aplicación:
 - Las características y riesgos económicos inherentes al derivado implícito no están relacionadas estrechamente con los correspondientes al contrato principal,
 - Un instrumento independiente con las mismas condiciones del derivado implícito cumpliría los requisitos de la definición de instrumento derivado, y
 - El instrumento híbrido (combinado) no se valora al valor razonable con cambios en resultados.

Para este caso es de aplicación el segundo punto, debido a que las mismas condiciones que acuerdan en el contrato comercial son de aplicación en otros casos de IFD, como pueden ser la fijación de un precio para mitigar la volatilidad, fecha de vencimiento, cantidades coberturadas y otros. Por tal motivo, las condiciones que se acuerdan en el contrato comercial califican como un derivado y por ello es que el activo subyacente en este caso el oro (el cual se busca mitigar el riesgo) debe ser considerado como un derivado separado del

contrato y aplicarle las normativas contables. Las cuales según los tipos de cobertura podrían ser de valor razonable o de flujo de efectivo: en el caso revisado sería de aplicación el del valor razonable; debiéndose valorizar a través del método de mark to market e identificar en los Estados de Resultados de la empresa un efecto por ganancia (o pérdida) por instrumentos financieros derivados, lo cual la compañía no aplicó de esa forma para los años 2007 y 2008 según lo normado en la NIC 39 y actualmente en la NIIF 9. Cabe indicar, que identificar los efectos del derivado de forma correcta permite que cualquier análisis financiero de rentabilidad operativa y/o financiera sea mejor identificada para la toma de decisiones determinando si el derivado o el contrato acordado es eficiente para la empresa. Por otro lado, también para fines tributarios permitiría que la compañía reúna todos los elementos necesarios para que la Administración Tributaria pueda evaluar fehacientemente los hechos y no genere una contingencia posterior, en tal sentido es importante identificar correctamente los derivados.

- b. Como otro punto de nuestras conclusiones, hemos identificado que la Administración Tributaria aún no norma acerca del tratamiento tributario cuando un derivado implícito no pueda separarse del contrato anfitrión y deba mantenerse este último como un solo elemento en la valorización. Asimismo, debe ser explícito acerca de los requisitos para sustentar un derivado con fines de cobertura, principalmente relacionado a la documentación considerando que en ciertas ocasiones producto de mitigar riesgo se puede adelantar algunas liquidaciones de derivados y los efectos pueden ser positivos o negativos; siendo los negativos los de principal observación si es que la documentación no coincide con alguna modificación operativa necesaria ejecutada para liquidar anticipadamente. Por ello, es necesario que la Administración Tributaria evalúe todas las posibles aristas en un mundo que es muy volátil y que requiere que las normas sean rigurosas, pero a la vez razonables a la realidad.
- c. Acerca de los pagos realizados por la compañía para liberar los contratos comerciales con los clientes correspondientes a USD 315,726,000 y USD 517,143,000 por los años 2007 y 2008; respectivamente, cabe indicar que dichas

liberaciones desde el punto de vista normativo contable no cumplen en reconocerlos como pérdidas por instrumentos financieros derivados, puesto que son indemnizaciones que la compañía tuvo que realizar para renegociar el contrato comercial, sin el objetivo de generar alguna cobertura, por lo que no aplica la NIC 39 o NIIF 9 en dichos pagos, como bien lo identifica la compañía en el Estado de Resultados como “Pérdida por liberación de contratos comerciales”. Por otro lado, respecto al ámbito tributario claramente no es de aplicación el artículo 5°-A de la Ley del Impuesto a la Renta sobre los instrumentos financieros derivados en concordancia con la parte contable, desde nuestro punto de vista estos desembolsos para fines del Impuesto a la Renta deben ser considerados como gastos no deducibles, puesto que a pesar que la empresa indica que fueron realizados para mantener la generación de la renta. Remitiéndonos a lo que indica la normativa tributaria respecto al principio de causalidad indica que: “se deducirán de la renta bruta los gastos necesarios para producirla y mantener su fuente” se adiciona con el autor Durán (2009) cuando menciona que deben ser considerados los “gastos típicos incurridos en el desarrollo ordinario de las actividades empresariales”; en base a este primer principio los pagos realizados no producen los ingresos que estiman del rompimiento del contrato, lo que genera dichos ingresos es la venta del oro por lo que los costos de producción como cualquier otro gasto administrativo y/o financiero deberían ser considerado como deducibles siempre que han formado parte de la cadena de producción; asimismo, cuando mencionamos acerca de los gastos típicos esto discrimina totalmente cualquier indemnización realizada a favor de terceros. Por último, el principio de razonabilidad nos indica que “es importante que exista una relación del gasto e ingreso para que sea sustentado el gasto como un deducible”, volviendo a los costos y/o gastos que son relevantes para generar los ingresos, es evidente que las indemnizaciones a favor de terceros no forman parte de ello, por no ser relevante en la cadena de producción; en tal sentido, si bien la Compañía tuvo que desembolsar estos pagos para renegociar un instrumento derivado, dicho pago no califica como una pérdida por instrumentos derivados y debe mantenerse calificado como una indemnización, lo que para efectos tributarios no son deducibles para el Impuesto a la Renta.

6.2 Comentarios a los objetivos específicos de la tesis

En este subcapítulo se desarrolla los comentarios sobre los objetivos específicos planteados en la tesis, son las siguientes:

- **Definir las características de los diferentes tipos de instrumentos financieros derivados, incluyendo sus ventajas y desventajas.**

Se definió cada tipo de IFD, asimismo a lo largo del trabajo se identifican las siguientes ventajas de los IFD:

- Ofrece estabilizar la situación financiera porque se sabe a qué precios debemos comprar o vender un cierto producto
- Ofrecen una cobertura que puede minimizar los riesgos de las variaciones de los mercados.
- Lo que se cobra por comisiones normalmente no es un monto alto.
- Existen bolsas de derivados financieros que cuentan con contratos estandarizados y cámaras de compensación, lo cual elimina el riesgo de incumplimiento de pago.

Como contraparte, tenemos desventajas en los IFD:

- Al tener alta volatilidad no se tiene certeza cómo va a reaccionar el mercado, por lo que es una apuesta y no siempre es favorable.
- Se pueden negociar en mercados extrabursátiles lo cual puede ser informal.
- Costos de mantener una cuenta de garantía de cumplimiento. Se debe mantener un saldo de garantía y el control diario de este margen.
- La normativa tributaria en el Perú no es muy clara y específica para el tratamiento de los IFD. El proceso de fiscalización relacionados a estos IFD es muy subjetivo y no incentiva a las empresas utilizar estos instrumentos.

- **Evaluar la normativa tributaria peruana respecto al uso de los instrumentos financieros derivados, haciendo énfasis en los impactos que genera en las empresas**

En el capítulo 5 se ha desarrollado la aplicación de los IFD por la normativa tributaria, básicamente se cuenta con el artículo 5°-A de la Ley del Impuesto a la Renta que regula los tipos de IFD que son de fines de cobertura y sin fines de cobertura; entendiéndose que si no se cumplen con los requisitos establecidos el IFD será clasificado como sin fines de cobertura; por lo que cualquier pérdida generada en su valorización sería considerada no deducible para efectos del Impuesto a la Renta (en adelante, el “IR”); sin embargo, la ganancia de ser renta de fuente peruana puede ser gravada para el pago a cuenta mensual y determinación del IR anual. Dándose una discrepancia sobre qué efecto le favorece al fisco cuando el IFD es sin fines de cobertura, dicha calificación genera desazón y falta de razonabilidad sobre como vienen normando los IFD la Administración Tributaria, donde lo correcto sería lo imparcial y cualquier efecto positivo y/o negativo para los IFD calificados sin fines de cobertura no deberían tributar; posiblemente la rigurosidad de la Administración Tributaria va de la mano en reducir la evasión tributaria; pero es importante evaluar los impactos que se tienen con las empresas que negocian dichos con IFD, quienes a pesar que cumplan con los requisitos que establece la norma tributaria, llegan a desconocer cualquier pérdida como deducible, es así como se menciona en algunas Resoluciones del Tribunal Fiscal que invocamos en capítulos anteriores, donde existe una puntual observación sobre el tipo de informe que se presenta a la Administración Tributaria; observación que también le es de alcance al caso de Buenaventura, donde resulta ocasionalmente inaudito que a pesar que las empresas sustenten correctamente las finalidades de cobertura la Administración Tributaria no acepta los descargos. Es importante mencionar que actualmente se han derogado de las normativas tributarias la determinación de la eficacia de la cobertura, que antes se debía situarse entre 80% a 125% para considerar que el IFD tuvo fines de cobertura; esta derogación permite que las empresas que por algún motivo tuvieron un errado cálculo de las proyecciones de la partida

cubierta y generaran perdidas, no les sea desconocido la pérdida o mejor dicho calificado como sin fines de cobertura, sin previamente haberse evaluado los factores endógenos y exógenos que conllevaron a evaluar la cobertura por parte de las empresas. De cierto modo, la actitud de la Administración Tributaria conlleva que muchas empresas de cualquier tipo de sector eviten la contratación de IFD por la falta de razonabilidad y flexibilidad sobre los cambios habituales que se tiene en este tipo de partidas cubiertas como son la tasa de interés, tipo de cambio o precios de mercado; generan que las empresas tengan una opción menos en la búsqueda de coberturar o reducir riesgos financieros producto a un posible castigo tributario.

- **Evaluar los posibles impactos financieros en la contabilización de los instrumentos financieros derivados en las empresas, identificando si es recomendable su aplicación.**

La teoría contable relacionada a los IFD son la NIC 32 y NIF 9, las cuales determinan cómo reconocer, medir, compensar y liquidar un instrumento financiero. Para eso la norma contable sugiere tener una contabilidad de cobertura la cual asegure que las ganancias y los gastos relacionados con las operaciones de cobertura se contabilicen simultáneamente. La norma tributaria para los instrumentos financieros derivados los clasifica con fines de cobertura y sin fines de cobertura. Las pérdidas de los IFD con fines de cobertura serán deducibles para el impuesto a la renta, siempre y cuando los IFD cumplan con los requisitos que establece la norma tributaria. En cambio, las pérdidas de los IFD especulativos no serán deducibles, pero sí pueden ser compensadas (contablemente) con las ganancias provenientes de los IFD especulativos del mismo ejercicio o posteriores.

De todas maneras, sí es recomendable el uso de estos instrumentos con la finalidad de mitigar el riesgo financiero y de esta manera las empresas puedan enfocar sus esfuerzos en actividades propias del giro de negocio. Además,

esto les permite tener flujos de efectivos futuros más predecibles, con lo cual las empresas van a poder pronosticar sus ganancias con mayor precisión.

ANEXO

Acápito 1:

Artículo 5°-A.- Las transacciones con Instrumentos Financieros Derivados se sujetarán a las siguientes disposiciones y a las demás que señale la presente Ley:

a) Concepto

Los Instrumentos Financieros Derivados son contratos que involucran a contratantes que ocupan posiciones de compra o de venta y cuyo valor deriva del movimiento en el precio o valor de un elemento subyacente que le da origen. No requieren de una inversión neta inicial, o en todo caso dicha inversión suele ser mínima y se liquidan en una fecha predeterminada. Los Instrumentos Financieros Derivados a los que se refiere este inciso corresponden a los que conforme a las prácticas financieras generalmente aceptadas se efectúan bajo el nombre de: contratos forward, contratos de futuros, contratos de opción, swaps financieros, la combinación que resulte de los antes mencionados y otros híbridos financieros.

b) Instrumentos Financieros Derivados celebrados con fines de cobertura: Los Instrumentos Financieros Derivados celebrados con fines de cobertura son aquellos contratados en el curso ordinario del negocio, empresa o actividad con el objeto de evitar, atenuar o eliminar el riesgo, por el efecto de futuras fluctuaciones en precios de mercaderías, commodities, tipos de cambios, tasas de intereses o cualquier otro índice de referencia, que pueda recaer sobre:

b.1. Activos y bienes destinados a generar rentas o ingresos gravados con el Impuesto y que sean propios del giro del negocio.

b.2. Obligaciones y otros pasivos incurridos para ser destinados al giro del negocio, empresa o actividad.

También se consideran celebrados con fines de cobertura los Instrumentos Financieros Derivados que las personas o entidades exoneradas o inafectas del impuesto contratan sobre sus activos, bienes u obligaciones y otros pasivos, cuando los mismos están destinados al cumplimiento de sus fines o al desarrollo de sus funciones.

Un Instrumento Financiero Derivado tiene fines de cobertura cuando se cumplen los siguientes requisitos:

1) Se celebra entre partes independientes. Excepcionalmente, un Instrumento Financiero Derivado se considerará de cobertura aun cuando se celebre entre partes vinculadas si su contratación se efectúa a través de un mercado reconocido

2) *Los riesgos que cubre deben ser claramente identificables y no simplemente riesgos generales del negocio, empresa o actividad y su ocurrencia debe afectar los resultados de dicho negocio, empresa o actividad.*

3) *El deudor tributario debe contar con documentación que permita identificar lo siguiente:*

I. El instrumento Financiero Derivado celebrado, cómo opera y sus características.

II. El contratante del Instrumento Financiero Derivado, el que deberá coincidir con la empresa, persona o entidad que busca la cobertura.

III. Los activos, bienes y obligaciones específicos que reciben la cobertura, detallando la cantidad, montos, plazos, precios y demás características a ser cubiertas.

IV. El riesgo que se busca eliminar, atenuar o evitar, tales como la variación de precios, fluctuación del tipo de cambio, variaciones en el mercado con relación a los activos o bienes que reciben la cobertura o de la tasa de interés con relación a obligaciones y otros pasivos incurridos que reciben la cobertura. Los sujetos del impuesto, así como las personas o entidades inafectas o exoneradas del impuesto, que contratan un Instrumento Financiero Derivado celebrado con fines de cobertura deberán comunicar a la SUNAT tal hecho en la forma y condiciones que este señale por resolución de superintendencia, dejándose constancia expresa en dicha comunicación que el Instrumento Financiero Derivado celebrado tiene por finalidad la cobertura de riesgos desde la contratación del instrumento. Esta comunicación tendrá carácter de declaración jurada y deberá ser presentada en el plazo de treinta (30) días contado a partir de la celebración del Instrumento Financiero Derivado.

c) *Instrumentos Financieros Derivados no considerados con fines de cobertura: Son Instrumentos Financieros Derivados no considerados con fines de cobertura aquellos que no cumplan con alguno de los requisitos señalados en los numerales 1) al 3) del inciso anterior. Asimismo, se considerará que un Instrumento Financiero Derivado no cumple los requisitos para ser considerado con fines de cobertura cuando:*

1) Ha sido celebrado fuera de mercados reconocidos; o

2) Ha sido celebrado con sujetos que son residentes o establecimientos permanentes que están situados o establecidos en países o territorios no cooperantes o de baja o nula imposición; o con sujetos o establecimientos permanentes cuyas rentas, ingresos o ganancias provenientes de dichos contratos se encuentren sujetos a un régimen fiscal preferencial.

d) *Instrumentos Financieros Derivados celebrados por empresas del Sistema Financiero: Los Instrumentos Financieros Derivados celebrados con fines de intermediación financiera por las empresas del Sistema Financiero reguladas por la Ley General del*

Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros – Ley N° 26702, se regirán por las disposiciones específicas dictadas por la Superintendencia de Banca y Seguros respecto de los siguientes aspectos:

- 1) Calificación de cobertura o de no cobertura.*
- 2) Reconocimiento de ingresos o pérdidas.*

En todos los demás aspectos y respecto de los Instrumentos Financieros Derivados celebrados sin fines de intermediación financiera se aplicarán las disposiciones de la presente Ley.

BIBLIOGRAFÍA

- Agudelo Viana, G., Aigner Aburto, J. M., & Ruiz Restrepo, J. (2008). Diseños de investigación experimental y no-experimental. En *La Sociología en sus Escenarios*, (pp.1–46). Universidad de Antioquia
- Arbaiza, L. (2014). La investigación científica., *En Cómo elaborar una tesis de grado* (328p.). Universidad ESAN.
- Decreto Supremo N° 179. Ley del Impuesto a la Renta (26 de marzo de 2022), artículo 3. Diario Oficial El Peruano.
- De la Colina, R. C., & Bustamante, M. B. (2007). Los instrumentos financieros derivados: ¿qué son, para qué sirven y cómo funcionan? . <https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/8879>
- Durán Rojo, L. (2009). Alcances del principio de causalidad en el impuesto a la renta empresarial. *Contabilidad Y Negocios*, 4(7), 5-16. <https://doi.org/10.18800/contabilidad.200901.001>
- Educación Financiera BBVA. (junio 28, 2021). ¿Qué es el riesgo financiero? 5 consejos para evitarlo 2022, de BBVA. <https://www.bbva.com/es/finanzas-para-todos-el-riesgo-financiero-y-sus-tipos/>
- Figuroa, V. M. (2008). Los Instrumentos Financieros Derivados: concepto, operación y algunas estrategias De negociación. *Ciencias Económicas* 26-No. 2
- Financial Times (1995). A derivative is like a razor. You can use it to shave yourself and make yourself attractive to your girlfriend. You can slit her throat with it. Or you can use it to comm
- Hernández, Fernández & Baptista. (2014). Definiciones de los enfoques cuantitativo y cualitativo, sus similitudes y diferencias. En *Métodos y técnicas de investigación social* (pp. 2-21). McGraw Hill Education
- Mousalli-Kayat, G. (2015). *Métodos y Diseños de Investigación Cuantitativa*. Universidad de los Andes
- Superintendencia de Banca, Seguros y AFP del Perú. SBS Perú. (2 de abril de 2023), <https://www.sbs.gob.pe/supervisados-y-registros/empresas-supervisadas/informacion-sobre-supervisadas/sistema-privado-de-pensiones-supervisadas/valorizacion-de-instrumentos/indice/conceptos-fundamentales/instrumentos-derivados/definicion>