Indice General

Pág.

Agradecimientos IX
Nota de la Directora de Tesis Doctoral XI
Prólogo XIII
Introducción XV

Parte General

Capítulo I

Conceptos Fundamentales

I.1. Concepto de Derivado 3
I.2. Activos Subyacentes 7
I.3. Liquidación en Efectivo o en Especie 8
I.4. Derivados Negociados en Mercados Institucionalizados y *Over the Counter (OTC)* 10
I.5. Finalidad de los Derivados (Cobertura, Especulación o Arbitraje) ... 11
Derivados Realizados para Obtener Cobertura 11
Derivados Realizados para Diversificar Riesgos 12
Derivados Realizados por Especulación 13
Derivados Realizados por Arbitraje 13
I.6. Derivados y Financiamiento 14
I.7. Especies de Derivados 14
I.8. Estrategias con Derivados 15
I.9. Pérdidas por Falta de Adecuado Conocimiento de la Dinámica de los Derivados 15

Capítulo II

Caracteres de los Contratos Derivados

II.1. Bilaterales 19
II.2. Onerosos 20
II.3. Consensuales 20

Pág.

II.4. Nominados pero Atípicos 21
II.5. ¿Aleatorios o Conmutativos? 21
Opciones, Futuros y Forwards 22
Swaps 23
II.6. Principales 24
II.7. *¿Intuitu personae?* 25
II.8. A plazo - De ejecución continuada 25
II.9. No Formales 26
II.10. ¿De Adhesión? - Con Cláusulas Predispuestas o Estandarizados .. 27

CAPÍTULO III

DERIVADOS NEGOCIADOS EN MERCADOS INSTITUCIONALIZADOS

III.1. Consideraciones en Torno a la Estandarización de los Derivados 31
III.2. Los Mercados Institucionalizados y la Cámara de Compensación (*Clearing House*) 33
III.3. Garantía de Operaciones en Mercado Institucionalizados - Márgenes 35
III.4. Organismos de Control de los Mercados Institucionalizados en Argentina 38
III.5. Organismos de Control de los Mercados Institucionalizados de Derivados en los Estados Unidos 40
Commodity Futures Trading Commission (CFTC) 40
Securities and Exchange Commission (SEC) 41
National Futures Association (NFA) 41

CAPÍTULO IV

RÉGIMEN LEGAL DE LOS DERIVADOS

IV.1. Las Operaciones con Derivados del Estado Nacional 43
IV.2. Los Fondos Comunes de Inversión 44
IV.3. Las Administradoras de Jubilaciones y Pensiones (AFJPs) 45
IV.4. Las Entidades Financieras 46
IV.5. Las Compañías de Seguro 46
IV.6. La Pesificación y las Restricciones a Entidades Financieras 47
La Prohibición General de Celebrar Derivados y su Derogación 47
La Pesificación de Contratos Derivados 48
Las Cuentas Corriente en Dólares de Mercados de Futuros y Opciones 49

Pág.

La Concertación y Liquidación por Entidades Financieras .. 49
IV.7. Exigibilidad y Validez de los Contratos Derivados 50
IV.8. Validez de la Liquidación por Diferencias 53
IV.9. ¿Contrato o Título Valor? 55
Valores Escriturales 59
IV.10. ¿Los Derivados son Valores Negociables? 62
IV.11. Comparación de los Contratos Derivados con el Contrato de Seguro 64

CAPÍTULO V

OFERTA PÚBLICA DE DERIVADOS

V.1. Concepto de Oferta Pública 67
V.2. Oferta Pública de Derivados 70
V.3. Derivados y Transparencia en la Oferta Pública 72
Deber de Informar a las Entidades Autorreguladas y al Público 73
Deber de Guardar Reserva y Abstenerse de Negociar 75
Deber de Lealtad y Diligencia 77
Prohibición de Manipulación y Engaño al Mercado 78
Prohibición de Intervenir en la Oferta Pública en Forma no Autorizada 79
Responsabilidad frente a Participantes Contemporáneos ... 80
Deber de Someterse al Arbitraje de los Mercados Institucionalizados 80
Sistemas de Negociación de Derivados 82
Publicidad 82
V.4. Deber de informar a la Unidad de Información Financiera (UIF) .. 82
La Unidad de Información Financiera (UIF) 82
Deber de Información Operaciones Sospechosas 83
Operaciones Sospechosas en General 85
Reglamentación para el Mercado de Capitales 86
Principio del Conozca a su Cliente (*Know Your Client*) 86
Política de Control de los Operadores del Mercado 86
Operaciones Inusuales en el Mercado de Capitales y de Derivados 87

CAPÍTULO VI

LAS ASOCIACIONES DE PROMOCIÓN Y LOS CONTRATOS UNIFORMES

VI.1. *International Swaps and Derivatives Association* (ISDA) 91

Pág.

VI.2. *Argentine Derivatives Association* (ADA) 92
VI.3. La Instrumentación de los Derivados OTC y su Estandarización . 93
Los Contratos ISDA 93
El Contrato ADA 94

CAPÍTULO VII

CONCURSO O QUIEBRA

VII.1. El Caso del Concurso o Quiebra de la Contraparte 97
Opciones 97
Futuros y Forwards 98
Swaps 98
VII.2. Rescisión Anticipada en Caso de Concurso 98
VII.3. Rescisión Anticipada o Terminación Automática en Caso de Quiebra 99
VII.4. Compensación de Posiciones (*Netting*) 101
VII.5. Ejecución Extrajudicial Automática de Garantías 103
VII.6. El Proyecto de Ley de Derivados 104

PARTE ESPECIAL

CAPÍTULO VIII

CONTRATOS A TÉRMINO (FUTUROS Y FORWARDS)

VIII.1. Concepto de Futuros y *Forwards* 109
VIII.2. Dinámica de los Futuros y *Forwards* 110
Posición Compradora o *Long Position* 110
Posición Vendedora o *Short Position* 112
VIII.3. Encuadre Jurídico de los Futuros y *Forwards* 114

CAPÍTULO IX

CONTRATO DE OPCIÓN

IX.1. Definiciones 117
IX.2. Concepto Amplio y Estricto 119
IX.3. Elementos de las Opciones 120
Partes 120
Subyacente 120
Prima 121
Plazo de ejercicio 122
Precio de ejercicio 122

Pág.

IX.4. Dinámica de las Opciones 123
IX.5. Opciones de Compra (*call*) y Opciones de Venta (*put*) 124
El Comprador de una Opción de Compra (*long call*) 125
El Vendedor de una Opción de Compra (*short call*) 126
El Comprador de una Opción de Venta (*long put*) 126
El Vendedor de una Opción de Venta (*short put*) 127
IX.6. Clasificación de las Opciones 127
Según el Momento de Ejercicio 127
Según el Valor Económico de las Opciones 127
IX.7. El Denominado "Apalancamiento" o *Leverage* de las opciones ... 128
IX.8. Los *Stockoptions* o Planes de Remuneración Basados en el Precio de Acciones 129
IX.9. Las Opciones sobre las Propias Acciones 129
IX.10. Encuadre Jurídico de las Opciones 129
a) Contrato Preliminar 130
b) Oferta Irrevocable 131
c) Contrato Condicional 131
d) Contrato Preparatorio de Coordinación 132
e) Nuestra Postura 132

CAPÍTULO X

CONTRATO DE SWAP

X.1. Clases de Swap y sus Finalidades 136
Swap de Tasas de Interés 137
Swap de Divisas 139
Credit Default Swaps 139
Equity o Assets Swaps 140
Caps, Floors y Collars 141
X.2. Encuadre Jurídico de los Swaps - Comparación con Otras Figuras 142

CAPÍTULO XI

CREDIT DERIVATIVES

XI.1. Partes y Finalidades 145
XI.2. Elementos de los *Credit Derivatives* 146
Eventos de Crédito 146
Pago al Comprador de Protección Crediticia 148
XI.3. Clases de Derivados de Crédito 149
XI.4. Operaciones Exóticas 150
XI.5. Derivados de Cobertura del Riesgo de Inconvertibilidad 152

Pág.

XI.6. Comparación de los Derivados de Crédito con la Fianza 152
XI.7. Comparación de los Derivados de Crédito con el Aval 154

ASPECTOS FISCALES

CAPÍTULO XII

TRIBUTOS NACIONALES

XII.1. Concepto y Antecedentes 159
Concepto de "Contrato Derivado" para el Derecho Tributario .. 159
Antecedentes Normativos 160
Antecedentes Administrativos de la AFIP – DGI 161
XII.2. Impuesto a las Ganancias 162
Tratamiento de los Beneficiarios del Exterior 163
Fuente de las Ganancias 164
Sujetos Empresa Locales 165
Tax Credit 167
Quebranto Específico 168
Interpretación de Leyes Fiscales 170
Momento de Imputación 171
Devengamiento de la Ganancia por Derivados 172
Pérdidas por las Devaluación del Peso -Ley 25.561 176
Personas Físicas Argentinas 177
Rentas Pasivas 178
Tratados para Evitar la Doble Imposición 178
XII.3. Impuesto al Valor Agregado 180
XII.4. Principio de Realidad Económica 181
Aplicación a los Derivados 182
XII.5. El Criterio de Equivalencia y las Posiciones Sintéticas 184
XII.6. Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta 186
XII.7. Impuesto sobre los Bienes Personales 187
XII.8. Tratamiento Fiscal de los Derivados de Crédito *(Credit Derivatives)* . 188
Tratamiento ante el Impuesto a las Ganancias de las Garantías 189
Tratamiento ante el Impuesto al Valor Agregado de las Garantías 190

CAPÍTULO XIII

TRIBUTOS PROVINCIALES

XIII.1. Impuesto sobre los Ingresos Brutos 191

Pág.

Base Imponible 191
El Caso de las Operaciones de Cobertura 192
Devengamiento de los Ingresos 196
Alícuota 197
Exenciones 197
Atribución a las Jurisdicciones - Convenio Multilateral 197
XIII.2. Impuesto de Sellos 200
Alícuota 200
Base Imponible 201

MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES EN FUNCIONAMIENTO

Mercado a Término de Buenos Aires S.A. 203
Mercado a Término de Rosario S.A. 204
Argentina Clearing House S.A. 204

ANEXO NORMATIVO: PROYECTO DE LEY, 205

BIBLIOGRAFÍA, 211