

**Trabajo Ganador de la Primera Edición  
del Premio Presidente del IPDT - Enrique Vidal Henderson**

**ALGUNOS PROBLEMAS SOBRE EL TRATAMIENTO DE LAS GANANCIAS Y  
PÉRDIDAS POR DIFERENCIA DE CAMBIO ASOCIADAS A FINANCIAMIENTOS Y SU  
RELACIÓN CON LAS COBERTURAS CAMBIARIAS MEDIANTE INSTRUMENTOS  
FINANCIEROS DERIVADOS EN EL IMPUESTO A LA RENTA**

Víctor Valdez Ramírez\*

## **I. INTRODUCCIÓN**

El presente trabajo tiene como propósito analizar las situaciones que se presentan cuando una empresa local contrata un financiamiento en moneda extranjera, y a su vez contrata un instrumento financiero derivado (IFD) con el propósito de brindar cobertura al riesgo cambiario generado por la primera operación.

En concreto, la problemática abordada en este trabajo se refiere a los efectos en el Impuesto a la Renta (IR) derivados del reconocimiento de ganancias o pérdidas por diferencia de cambio asociadas a financiamientos en moneda extranjera, y su relación con las ganancias o pérdidas correlativas generadas por IFD mediante los cuales se brinde cobertura a tales pasivos.

En este sentido, no es propósito de este trabajo analizar de forma integral el tratamiento tributario aplicable a la diferencia de cambio, a las operaciones de financiamiento, ni a los IFD. Sin perjuicio de ello, en los acápite siguientes brindaremos algunos alcances referidos a dichas categorías, en cuanto resulten estrictamente necesarios para comprender la problemática que queremos abordar.

## **II. FINANCIAMIENTOS EN MONEDA EXTRANJERA Y DIFERENCIA DE CAMBIO**

El Artículo 61 de la Ley del IR (LIR), establece que *“Las diferencias de cambio originadas por operaciones que fuesen objeto habitual de la actividad gravada y las que se produzcan por razones de los créditos obtenidos para financiarlas, constituyen resultados computables a efectos de la determinación de la renta neta”*.

En aplicación de dicha disposición, las ganancias o pérdidas por concepto de diferencia de cambio serían resultados computables para la determinación del IR, afectando directamente su base imponible, incrementándola o reduciéndola, según sea el caso.

En líneas generales, la diferencia de cambio puede definirse como *“La ganancia o pérdida generada por la variación del tipo de cambio de la moneda nacional, respecto de una divisa cuando se mantienen activos o pasivos en moneda extranjera”*.<sup>1</sup>

---

\* Abogado por la Universidad de Lima. Cuenta con estudios de postgrado en Tributación Internacional y en Derecho Financiero en la Universidad ESAN y en la Universidad del Pacífico. Asimismo, cuenta con Certificaciones de Especialización en Mercado de Capitales y en Instrumentos Financieros Derivados por el New York Institute of Finance. Gerente de impuestos de la firma Ernst & Young (EY).

<sup>1</sup> Desde una perspectiva contable, la diferencia de cambio se origina como consecuencia del mantenimiento de activos o pasivos en una denominación distinta a la moneda funcional designada por la gerencia de una entidad. Sin embargo, al regular el tratamiento aplicable a la diferencia de cambio, la LIR no hace referencia alguna a la categoría de moneda funcional, sino que indica que la diferencia de cambio deriva de la

En efecto, la diferencia de cambio se origina por el mantenimiento de activos o pasivos en moneda extranjera en un periodo de tiempo determinado, durante el cual el tipo de cambio se encuentra sujeto a variaciones de mercado. Específicamente, la diferencia de cambio deriva de la expresión en moneda de nacional de activos o pasivos denominados en moneda extranjera utilizando tipos de cambio diferentes.<sup>2</sup>

En este sentido, desde una perspectiva tributaria, la contratación de un financiamiento en una denominación distinta a la moneda nacional, da lugar a un pasivo susceptible de generar ganancias o pérdidas por diferencia de cambio.

Pensemos en una empresa que toma un préstamo por USD 1'000,000 a inicios de julio de 2016 que debe ser cancelado al cierre del ejercicio. Como se muestra en el cuadro siguiente, dicho pasivo podría resultar en ganancias o pérdidas por diferencia de cambio, dependiendo de la cotización del tipo de cambio al cierre del año.<sup>3</sup>

Financiamiento	Registro inicial del pasivo	Escenario 1: Ganancia por Diferencia de cambio	Escenario 2: Pérdida por Diferencia de cambio
USD 1,000,000	TC 01.07.16 = 3.3	TC 31.12.16 = 3.2	TC 31.12.16 = 3.5
	Deuda en PEN S/ 3,300,000	Deuda en PEN S/ 3,200,000	Deuda en PEN S/ 3,500,000
<b>Resultados por Diferencia de cambio</b>		<b>Ganancia por S/ 100,000</b>	<b>Pérdida por S/ 200,000</b>

Como puede observarse, en este ejemplo el financiamiento es tomado en un momento en el cual el tipo de cambio PEN/USD es equivalente a S/ 3.3. Ello resulta en un pasivo inicial de S/ 3'300,000. Bajo este contexto inicial, se plantean dos escenarios alternativos al cierre del año:

- Si al cierre del año el tipo de cambio es equivalente a S/ 3.20, el deudor obtendría una ganancia por diferencia de cambio, pues se emplearían solamente S/ 3,200,000 para cubrir el préstamo, frente a los S/ 3,300,000 que inicialmente representaba la deuda. Ello resulta en una ganancia neta para el deudor equivalente a S/ 100,000.

En este escenario, el dólar se deprecia con relación al Sol. Ello permite al deudor adquirir la cantidad de dólares necesaria para cancelar su deuda utilizando sólo S/ 3,200,000, cantidad que resulta inferior al monto representado en moneda local por el préstamo al momento en que fue recibido (en la cual el deudor recibió USD equivalentes a S/ 3,300,000). En definitiva, el deudor ahorra S/ 100,000 con relación al escenario inicialmente proyectado.

---

realización de operaciones en moneda extranjera. Por esta razón, en el presente trabajo hemos partido de la premisa que la diferencia de cambio sólo se origina por operaciones realizadas en moneda extranjera, sin que para ello resulte relevante la moneda funcional del contribuyente.

<sup>2</sup> En concreto, la diferencia de cambio viene determinada por la variación generada entre:

- La cantidad de unidades monetarias resultante de expresar en moneda nacional un activo o pasivo denominado en moneda extranjera, utilizando el tipo de cambio vigente en la fecha en que se contrata o incurre; y,
- La cantidad de unidades monetarias resultante de expresar ese mismo activo o pasivo en moneda nacional al momento de su liquidación, utilizando el tipo de cambio vigente en ese momento.

<sup>3</sup> Por motivos de espacio, en los ejemplos propuestos se utilizará la contracción "TC" para referirnos al tipo de cambio.

- Si al cierre del año el tipo de cambio es equivalente a S/ 3.50, el deudor obtendría una pérdida por diferencia de cambio, pues sería necesario emplear S/ 3,500,000 para cubrir el préstamo, frente a los S/ 3,300,000 que inicialmente representaba la deuda. Ello resulta en una pérdida neta para el deudor equivalente a S/ 200,000.

En este escenario el dólar se aprecia con relación al Sol, lo que implica el encarecimiento de la primera moneda. Es así que el deudor deberá destinar S/ 3,500,000 para adquirir la cantidad de USD necesaria para saldar su deuda. Dicho monto resulta superior en S/ 200,000 al monto representado en PEN por el préstamo al momento en que fue recibido, razón por la cual dicho monto se considera una pérdida por diferencia de cambio.

### III. RIESGO CAMBIARIO E IFD

El riesgo cambiario constituye un riesgo financiero que se presenta cuando una empresa realiza operaciones en una denominación distinta a su moneda base, cuya apreciación o depreciación respecto de la primera moneda tiene un efecto sobre los resultados de la entidad.<sup>4</sup> En este sentido, cuando una empresa toma un financiamiento en moneda extranjera incurre en un pasivo sujeto al riesgo cambiario, siendo la ganancia o pérdida por diferencia de cambio el resultado de la exposición al riesgo cambiario.<sup>5</sup>

Una de las herramientas de gestión de riesgos más utilizadas por las empresas es la contratación de IFD. Los IFD pueden ser utilizados como herramientas de inversión o como herramientas de cobertura frente a riesgos que potencialmente afecten los resultados de negocio de una entidad. Uno de los riesgos que puede ser materia de cobertura mediante IFD es el riesgo cambiario.

Tratándose del caso específico de pasivos que generan exposición al riesgo cambiario, el IFD apropiado para lograr cobertura es uno que permita a la empresa adquirir moneda extranjera a futuro, ya sea mediante un contrato forward, futuro, opción o swap. Mediante este tipo de IFD, la empresa deudora podrá adquirir, en la fecha de vencimiento correspondiente, el monto necesario para cancelar su deuda en moneda extranjera, pagando una tasa de cambio prefijada, lo que le permite eliminar –o atenuar– el riesgo cambiario generado por el pasivo contratado.<sup>6</sup>

En efecto, los IFD en los cuales una empresa –deudora de una obligación dineraria denominada en moneda extranjera– toma la posición de compra de moneda extranjera a futuro le permiten obtener una cobertura sobre el riesgo cambiario asociado al pasivo. Ello por cuanto el mencionado contrato le permitirá adquirir la suma en moneda extranjera necesaria para liquidar su posición de deudor, pagando una cantidad fija denominada en moneda local previamente acordada.

#### Los efectos económicos de las coberturas: la compensación de resultados

La cobertura puede definirse como una técnica financiera que intenta reducir el riesgo de pérdida debido a movimientos desfavorables de diversas variables, entre ellas, el tipo de

---

<sup>4</sup> WEISS, David M. *Financial Instruments. Equities, Debt, Derivatives and Alternative Investments, Portfolio*. New York, 2009, Pág. 162.

<sup>5</sup> Esta diferencia de cambio es la regulada por el Artículo 61 de la LIR.

<sup>6</sup> WEINSTEIN, Edward A. *US Tax Treatment of Gains and Losses realized on foreign currency rate hedging*. 18 Case W. Res. J. Int'l L. Pág. 503.

cambio. La cobertura consiste en tomar una posición a plazo mediante un IFD equivalente u opuesta a otra posición existente en el mercado real que requiere ser cubierta.<sup>7</sup>

Una operación de cobertura es toda operación de signo contrario a la operación cubierta, cuyo objetivo es compensar sus resultados con las ganancias o pérdidas provenientes de aquella, de tal forma que tanto los beneficios como las pérdidas del elemento cubierto se equilibran con los resultados generados por el IFD de cobertura. En otras palabras, siempre que exista cobertura, se conseguirá neutralizar cualquier posible alza o baja en la operación cubierta con las ganancias o pérdidas correlativas provenientes del IFD.<sup>8,9</sup>

Ello puede observarse del gráfico siguiente, el cual tiene como base el ejemplo propuesto en el acápite b), esto es, un préstamo por USD 1'000,000 sin intereses. Asumimos que el deudor toma un contrato Forward para adquirir USD 1'000,000 y de ese modo brindar cobertura al pasivo en moneda extranjera contratado:

Financiamiento	Registro inicial del pasivo	Escenario 1: Ganancia por Diferencia de cambio	Escenario 2: Pérdida por Diferencia de cambio
USD 1,000,000	TC 01.07.16 = 3.3	TC 31.12.16 = 3.2	TC 31.12.16 = 3.5
	Deuda en PEN S/ 3,300,000	Deuda en PEN S/ 3,200,000	Deuda en PEN S/ 3,500,000
<b>Resultados por Diferencia de cambio</b>		<b>Ganancia por S/ 100,000</b>	<b>Pérdida por S/ 200,000</b>
Cobertura mediante IFD	Operación nocial pactada	Escenario 1: Pérdida en IFD	Escenario 2: Ganancia en IFD
USD 1,000,000	Compra USD TC pactado: S/ 3.3	TC 31.12.16 = 3.2	TC 31.12.16 = 3.5
	Pago fijo en IFD S/ 3,300,000	USD 1,000,000 en SPOT: S/ 3,200,000	USD 1,000,000 en SPOT S/ 3,500,000
<b>Resultados en liquidación de IFD</b>		<b>Pérdida por S/ 100,000</b>	<b>Ganancia por S/ 200,000</b>

El financiamiento es tomado en un momento en el cual el tipo de cambio PEN/USD es equivalente a S/ 3.3, lo cual resulta en un pasivo inicial de S/ 3,300,000. Con el objeto de

<sup>7</sup> DAGA, Gabriel Alejandro. *Contratos Financieros Derivados*. Abeledo Perrot, Buenos Aires, 2005, Págs. 43

<sup>8</sup> VILARROIG MOYA, Ramón. *Régimen fiscal de los swaps de tipos de interés y de divisas*. Civitas, Madrid, 2002, Pág. 45.

<sup>9</sup> Es importante mencionar que este efecto se presenta, en particular, cuando una entidad toma una cobertura utilizando derivados que implican un intercambio obligatorio para ambas partes, como es el caso de los contratos forward, futuros, swaps entre otros similares. Por el contrario, tratándose de opciones financieras (sean de tipo *call* o *put*) dicho efecto podría no presentarse en todos los casos, pues en este tipo de operaciones el agente que busca cobertura pagará una prima a su contraparte, adquiriendo el derecho (pero no la obligación) de comprar o vender un determinado activo a futuro. De este modo, si una empresa adquiere una opción para adquirir a futuro un activo, pero en el vencimiento de la opción el valor de dicho activo es inferior al pactado en la opción, la entidad no ejercerá la opción, pues preferirá adquirir el subyacente en el mercado real, pagando un precio menor al pactado en la opción. Así, el agente limitaría su pérdida al monto de la prima pagada a su contraparte en la opción financiera, monto que no necesariamente será equivalente a la ganancia obtenida en el mercado real respecto de la operación cubierta. Por ende, las referencias siguientes a los efectos de compensación de resultados entre IFD de cobertura y las operaciones cubiertas, podrían no resultar aplicable a todos los casos de coberturas mediante opciones financieras. Es por esta razón que los ejemplos propuestos en el presente trabajo se refieren solamente a contratos forward; sin embargo, los resultados serían los mismos si se utilizara un contrato de futuros, un contrato de swap o una opción financiera que sea ejercida (y no dejada expirar) por su tenedor.

cubrir el riesgo cambiario asociada a este pasivo, la empresa deudora toma un IFD –un contrato forward– que le permitirá adquirir la suma de USD 1,000,000 a tipo de cambio fijo de S/ 3.3.

Bajo este contexto inicial, se plantean dos escenarios alternativos al cierre del año:

- i) Si al cierre del año el tipo de cambio es de S/ 3.20:
  - El deudor obtendría una ganancia por diferencia de cambio por S/ 100,000, dado que el pasivo en moneda extranjera habría reducido su valor en PEN.
  - El deudor obtendría una pérdida en el IFD por S/ 100,000, pues se encontraría obligado a pagar S/ 3,300,000 en la liquidación del contrato, recibiendo a cambio la suma de USD 1,000,000 (cuyo valor SPOT es de S/ 3,200,000).
- ii) Si al cierre del año el tipo de cambio es de S/ 3.50:
  - El deudor obtendría pérdidas por diferencia de cambio por S/ 200,000, toda vez que el pasivo en moneda extranjera habría incrementado su valor en PEN.
  - El deudor obtendría ganancias en el IFD por S/ 200,000, pues el deudor se encontraría obligado a pagar S/ 3,300,000, recibiendo a cambio la suma de USD 1,000,000 (cuyo valor SPOT es de S/ 3,500,000).

En ambos escenarios la compensación de resultados inherente a las coberturas mediante IFD se cumple. La empresa deudora elimina su exposición al riesgo cambiario. Cualquier incremento en el tipo de cambio no le afectará, pues podrá adquirir las divisas extranjeras requeridas a un tipo de cambio prefijado, equivalente al tipo de cambio de mercado en la fecha de contratación del deivado.

Como contrapartida, la empresa que toma la cobertura renuncia a beneficiarse de cualquier potencial depreciación de la divisa extranjera con relación a la moneda local –lo cual supondría una reducción del valor de la deuda en moneda nacional– pues cualquiera sea la cotización del tipo de cambio en la liquidación del IFD deberá pagarse una tasa de cambio fija. Por ende, cualquier potencial beneficio proveniente de la apreciación de la moneda local respecto a la divisa extranjera se compensa con las pérdidas que –en ese escenario– se originarían en la liquidación del IFD.<sup>10</sup>

#### **IV. TRATAMIENTO TRIBUTARIO DE LAS COBERTURAS CAMBIARIAS Y SU INTERACCIÓN CON EL TRATAMIENTO APLICABLE A LAS GANANCIAS O PÉRDIDAS POR DIFERENCIA DE CAMBIO**

Considerando la compensación de resultados que naturalmente ocurre en las operaciones de cobertura desde una perspectiva económica, resultaría lógico que el tratamiento tributario aplicable a las operaciones de endeudamiento en moneda extranjera –materia de cobertura con IFD– permita una compensación entre las diferencias de cambio generadas por el pasivo cubierto y los resultados generados por la cobertura contratada. Sin embargo, para ello se requiere que la normativa tributaria permita un calce directo entre dichos resultados, lo cual incluye la oportunidad de reconocimiento sobre dichos resultados, reglas de fuente, entre otras disposiciones.

---

<sup>10</sup> En otras palabras, cuando una empresa contrata una cobertura cambiaria, se cubre frente a cualquier posible pérdida por diferencia de cambio que se originaría en la apreciación de la moneda extranjera. No obstante, también renuncia a cualquier ganancia proveniente de la apreciación de la moneda local respecto de la moneda extranjera. En ambos casos, las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio se compensarán con las pérdidas o ganancias correlativas obtenidas en el IFD.

Como señala la doctrina comparada,<sup>11</sup> el objetivo de la normativa tributaria aplicable a operaciones de cobertura con IFD debería ser establecer reglas que permitan que las ganancias o pérdidas provenientes de tales operaciones coincidan con las ganancias o pérdidas provenientes de las operaciones cubiertas en lo que respecta a la oportunidad de reconocimiento de dichos resultados, monto, tipo de renta o pérdida y fuente. Así, las ganancias o pérdidas provenientes de la partida cubierta se compensarían con las ganancias o pérdidas generadas por el IFD en la misma oportunidad y sin mayor limitación, dando lugar a un resultado neto de carácter neutral para efectos del cálculo del IR.

En líneas generales, la normativa peruana cumple con dicho propósito, al incluir disposiciones referidas, entre otros temas, a los siguientes:

- i) Calificación como renta gravada de las ganancias y como deducibles las pérdidas provenientes de IFD con fines de cobertura,<sup>12</sup> permitiendo que dichos resultados se compensen con las pérdidas o ganancias provenientes de las operaciones cubiertas.
- ii) Oportunidad de reconocimiento de ganancias y pérdidas provenientes de IFD,<sup>13</sup> tomándose como referencia para ello la fecha de vencimiento o liquidación del derivado, oportunidad que tratándose de operaciones de cobertura debería coincidir con la ejecución de la operación cubierta. Ello permite el reconocimiento simultáneo de resultados provenientes de IFD con fines de cobertura y las operaciones cubiertas.
- iii) Reglas de fuente aplicables a ganancias o pérdidas provenientes de IFD,<sup>14</sup> según las cuales dichos resultados serán de fuente peruana si los activos o pasivos que reciben cobertura se encuentran afectos a la generación de rentas de fuente peruana. Por el contrario, si los activos o pasivos cubiertos se encuentran afectos a la generación de rentas de fuente extranjera, los resultados provenientes del IFD también se considerarán de fuente extranjera.

Estas reglas tienden a coligar el tratamiento aplicable a los resultados provenientes de IFD con fines de cobertura, con las ganancias y pérdidas provenientes de las operaciones cubiertas, tanto en lo que refiere a la compensación de resultados, oportunidad de reconocimiento de ganancias y pérdidas y reglas de fuente.

En la generalidad de los casos –i.e., tratándose de coberturas sobre *commodities*, tasas de interés, entre otros casos– la aplicación de estas reglas permitirá lograr reconocimiento simultáneo de los resultados generados por los IFD con fines de cobertura y las operaciones cubiertas, los cuales además obedecerán a las mismas reglas de base jurisdiccional, lo cual resultará en una compensación directa entre tales resultados, sin mayor limitación.

No obstante, la aplicación de estas reglas enfrenta un problema sustantivo cuando nos encontramos ante las coberturas cambiarias, pues en estos casos son las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio generadas por las operaciones cubiertas las que serán compensadas con los resultados provenientes del IFD para generar el efecto compensación anteriormente aludido.

---

<sup>11</sup> MCDONALD, John D.; KAWALLER, Ira G.; HARTER, L.G. “Chip” y MAYDEW, Jeffrey. “The Devil is in the Details: Problems, Solutions and Policy Recommendations with respect to Currency Translation, Transactions and Hedging”. En: *Taxes - The Tax Magazine*. Volumen 89, Número 3, Marzo de 2011, Pág. 237.

<sup>12</sup> El Artículo 5-A de la LIR establece los requisitos para que un IFD califique como una operación con fines de cobertura.

<sup>13</sup> Previstas por el segundo párrafo del Artículo 57 de la LIR.

<sup>14</sup> Estas reglas se encuentran previstas por el inciso d) del Artículo 10 de la LIR.

La problemática tributaria en este tipo de coberturas radica tanto en la incipiente regulación en la LIR sobre la diferencia de cambio –regulada solamente por el Artículo 61 de la LIR, sin mayor detalle sobre su naturaleza legal–, como en la ausencia de regulación específica aplicable a IFD cambiarios con fines de cobertura, pese a la especial naturaleza de este tipo de operaciones, situación que puede originar desfases que impidan la correcta compensación de ambos conceptos para fines tributarios. Como veremos más adelante, otras legislaciones contienen reglas especiales aplicables a las coberturas cambiarias para prevenir estos problemas.

## **V. PROBLEMAS ASOCIADOS AL TRATAMIENTO TRIBUTARIO APLICABLE A LAS COBERTURAS CAMBIARIAS Y SU RELACIÓN CON EL TRATAMIENTO TRIBUTARIO APLICABLE A LA DIFERENCIA DE CAMBIO**

### **5.1. Tema 1: Coberturas asociadas a financiamientos destinados a operaciones locales. Descalce en la oportunidad de reconocimiento de la diferencia de cambio y resultados provenientes de IFD**

Como adelantamos, un correcto tratamiento tributario aplicable a las coberturas cambiarias implica, entre otros aspectos, el reconocimiento simultáneo de la diferencia de cambio generada por el pasivo contratado y de los resultados provenientes del IFD designado cobertura, de manera que ambos puedan compensarse entre sí simultáneamente. Sin embargo, la legislación del IR vigente contiene reglas que pueden no resultar consistentes con este tratamiento, al haber establecido diferentes oportunidades de reconocimiento para la diferencia de cambio y para los IFD cambiarios.

#### **a) Reconocimiento de ganancias y pérdidas por diferencia de cambio asociadas a pasivos**

Para explicar este tema, debemos referirnos a las reglas previstas por los incisos a), c) y d) del segundo párrafo del Artículo 61 de la LIR:

- Como punto de partida, el inciso a) del segundo párrafo del Artículo 61 de la LIR señala que las operaciones en moneda extranjera deberán contabilizarse en moneda nacional utilizando el tipo de cambio vigente a la fecha de la operación.
- De acuerdo con el inciso c) del segundo párrafo del Artículo 61 de la LIR, las diferencias de cambio que resulten de los pagos (esto es, de la cancelación de pasivos) por operaciones pactadas en moneda extranjera – y contabilizadas en moneda nacional–, que se produzcan durante el ejercicio se considerarán como ganancias o pérdidas de dicho periodo.
- Conforme al inciso d) del segundo párrafo del Artículo 61 de la LIR, las diferencias de cambio que resulten de expresar en moneda nacional los saldos de moneda extranjera correspondientes a pasivos, deberán ser incluidas en la determinación de la materia imponible del periodo en el cual la tasa de cambio fluctúa, considerándose dicho resultado como utilidad o como pérdida.

De las normas glosadas se tiene que las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio generadas por pasivos en moneda extranjera resultan de la fluctuación del tipo de cambio que se produce entre la fecha en que el pasivo es contratado –en la cual se produce su registro contable utilizando el tipo de cambio vigente a

esa oportunidad, conforme al inciso a) del segundo párrafo del Artículo 61 de la LIR– y alguna de las siguientes oportunidades, la que ocurra primero:

- i) La fecha en que el pasivo es cancelado.<sup>15</sup>
- ii) El cierre del ejercicio gravable.<sup>16</sup>

En este sentido, las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio determinadas según las disposiciones antes citadas, deberán afectar la base imponible del IR del ejercicio al cual corresponda la fluctuación del tipo de cambio.

Los resultados por diferencia de cambio se determinarán, en definitiva, al cierre del ejercicio gravable, esto es, el 31 de diciembre de cada año, tal como lo ha indicado el Tribunal Fiscal en las Resoluciones N°s 02760-5-2006 y 1116-4-2015 –emitidas con carácter de jurisprudencia de observancia obligatoria–, en las que se ha considerado que solo al cierre del año se puede determinar el resultado neto por concepto de diferencia de cambio.

Ello supone que los resultados por diferencia de cambio deberán reconocerse al cierre de cada ejercicio gravable, afectando la base imponible del IR en función a la fluctuación del tipo de cambio acaecida durante dicho periodo.

**b) Reconocimiento de resultados originados en IFD cambiarios con fines de cobertura**

El Artículo 57 de la LIR contiene disposiciones expresas que definen la oportunidad en la cual las ganancias o pérdidas provenientes de IFD –sean éstos operaciones con o sin fines de cobertura– se consideran devengadas para fines del IR.

En efecto, de acuerdo con el segundo párrafo del Artículo 57 de la LIR, en el caso de IFD, las rentas y pérdidas se considerarán devengadas en el ejercicio en que ocurra cualquiera de los siguientes hechos:

1. Entrega física del elemento subyacente.
2. Liquidación en efectivo.
3. Cierre de posiciones.
4. Abandono de la operación en la fecha en que la opción expira, sin ejercerla.
5. Cesión de la posición contractual.
6. Fecha fijada en el contrato de swap financiero para la realización del intercambio periódico de flujos financieros.

---

<sup>15</sup> Conforme al inciso c) del segundo párrafo del Artículo 61 de la LIR.

<sup>16</sup> Conforme al inciso d) del segundo párrafo del Artículo 61 de la LIR. Nótese que de acuerdo con el Artículo 57 de la LIR, el ejercicio gravable termina el 31 de diciembre del año calendario, por lo que es esa fecha la que deberá ser tomada como referencia en este caso.



En líneas generales, la LIR ha recogido como oportunidades de devengo de las ganancias o pérdidas provenientes de IFD aquellos supuestos que suponen la ejecución del contrato o el término definitivo del mismo:

- Supuestos de ejecución del contrato: entrega física del subyacente, liquidación del IFD en efectivo o diferenciales, fecha prevista para los intercambios en contratos de swap.
- Supuestos de término del contrato: cierre de posiciones, cesión de posición contractual, fecha de expiración tratándose de opciones financieras.

En principio, este tratamiento guarda perfecto sentido desde la perspectiva tributaria, pues únicamente se otorga efecto tributario a las ganancias o pérdidas definitivas provenientes de IFD, es decir, a los resultados realizados generados por estas transacciones.<sup>17</sup>

**c) El desfase entre el reconocimiento de diferencias de cambio asociadas a pasivos y resultados provenientes de coberturas cambiarias mediante IFD**

El problema que queremos poner de relieve en este extremo es el diferente tratamiento previsto por la LIR para el reconocimiento de la diferencia de cambio asociada a pasivos y para el reconocimiento de resultados provenientes de la liquidación de IFD.

En efecto, de acuerdo con las normas antes glosadas, las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio se reconocen, para efectos tributarios, el 31 de diciembre de cada año. Por su parte, las ganancias o pérdidas provenientes de IFD, incluyendo coberturas cambiarias asociadas a financiamientos en moneda extranjera, deberán reconocerse en las oportunidades previstas por el Artículo 57 de la LIR, esto es, con la liquidación o terminación definitiva de dichos contratos.

En aplicación de estas normas, si nos encontramos frente a un financiamiento en moneda extranjera a corto plazo, el cual sea contratado y pagado en un mismo ejercicio gravable, no se generaría ningún desfase. En estos casos, tanto la diferencia de cambio asociada al financiamiento, como los resultados del IFD de cobertura se reconocerían en el mismo ejercicio gravable, afectando el cálculo del IR de ese mismo periodo y compensándose entre sí, lográndose efecto neutral inherente a las operaciones de cobertura mediante IFD.

El problema se genera cuando una empresa toma un financiamiento a mediano o largo plazo, el cual debe ser cancelado en un ejercicio posterior al de su contratación. A diferencia del caso anterior, en este supuesto se generan desfases importantes en el reconocimiento de la diferencia de cambio asociadas al financiamiento y los resultados del IFD. Mientras que el reconocimiento de la diferencia de cambio generada por el financiamiento continuaría efectuándose al cierre de cada año –afectando el cálculo del IR de tales periodos–, los resultados provenientes de IFD de cobertura se difieren hasta el año en el cual el derivado

---

<sup>17</sup> En este sentido, bajo el régimen vigente, se ha descartado otorgar efecto tributario a las valorizaciones periódicas de los IFD, denominadas a nivel financiero como valorizaciones “*mark to market*”, los cuales constituyen mediciones diarias que estiman las ganancias o pérdidas que obtendría una parte contratante en caso liquidara su posición en ese momento. La razón de ello es que estas posibles ganancias o pérdidas no tienen carácter definitivo, no constituyen resultados reales, sino solo estimaciones de los resultados que se obtendrían en caso se liquidara el IFD en esa oportunidad.

se ejecute (o hasta que el sujeto contratante liquide el IFD de forma anticipada, sea mediante cierre de posiciones o cesión de posición contractual).

Pensemos en una empresa que realiza una emisión de bonos por USD 10,000,000 con vencimiento a 10 años. Tomando como referencia un tipo de cambio PEN/USD de S/ 3.3 al momento de la emisión, la expresión inicial en PEN de la deuda sería equivalente a S/ 33,000,000 (asumamos para fines de este ejemplo que los bonos no devenguen intereses a efectos de hacer el ejemplo más sencillo).

Asumamos también que la empresa emisora entra en un contrato Forward con el propósito de adquirir los USD 10,000,000 necesarios para pagar a los bonistas en la fecha de vencimiento. El IFD se celebra pactando una tasa de cambio de S/ 3.3, es decir, equivalente al tipo de cambio de mercado en la fecha de emisión.

Bajo estas premisas, los resultados por diferencia de cambio asociada a la deuda, así como los resultados generados por el IFD serían los siguientes:

Periodo	Tipo de cambio al cierre del año o pago de la deuda	Deuda en PEN	Ganancia / Pérdida por Diferencia de Cambio	Resultados IFD	Resultado neto del ejercicio	Efectos neto en IR (impuesto por pagar / escudo) - 28%
Año 1	Cierre: 3.35	33,500,000	-500,000	0	-500,000	-140,000
Año 2	Cierre: 3.40	34,000,000	-500,000	0	-500,000	-140,000
Año 3	Cierre: 3.25	32,500,000	1,500,000	0	1,500,000	420,000
Año 4	Cierre: 3.30	33,000,000	-500,000	0	-500,000	-140,000
Año 5	Cierre: 3.42	34,200,000	-1,200,000	0	-1,200,000	-336,000
Año 6	Cierre: 3.50	35,000,000	-800,000	0	-800,000	-224,000
Año 7	Cierre: 3.20	32,000,000	3,000,000	0	3,000,000	840,000
Año 8	Cierre: 3.36	33,600,000	-1,600,000	0	-1,600,000	-448,000
Año 9	Cierre: 3.28	32,800,000	800,000	0	800,000	224,000
Año 10	Pago: 3.48	34,800,000	-2,000,000	1,800,000	-200,000	-56,000
Efecto neto			-1,800,000	1,800,000	0	0

En estricta observancia de las disposiciones del Artículo 61 de la LIR, en este caso corresponde efectuar el cálculo de las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio asociadas al financiamiento en cada ejercicio, en función a la variación del tipo de cambio entre la fecha de la emisión y el 31 de diciembre de cada año o la fecha de vencimiento de los bonos, lo que ocurra primero. En este sentido, el cálculo de la diferencia de cambio se ha realizado de la siguiente manera:

- Año 1: Se ha considerado la variación del tipo de cambio entre la fecha de la emisión (S/ 3.3) y el cierre del ejercicio (S/ 3.35), lo que ha resultado en una pérdida por diferencia de cambio como consecuencia de la apreciación de la moneda extranjera.
- Año 2: Se ha considerado la variación del tipo de cambio entre el cierre de Año 1 (S/ 3.35) y el cierre del Año 2 (S/ 3.40), lo que ha resultado nuevamente en una pérdida por diferencia de cambio como consecuencia de la subsecuente apreciación de la moneda extranjera. El mismo ejercicio se ha repetido para los años 3 al 9.

- Año 10: Se ha considerado la variación del tipo de cambio entre el cierre de Año 9 (S/ 3.28) y la fecha de vencimiento de los bonos, momento en el cual tomaría lugar el pago de la deuda (S/ 3.48). Ello generaría una pérdida por diferencia de cambio como consecuencia de la subsecuente apreciación de la moneda extranjera con relación al cierre del año anterior.

En lo que respecta al IFD, en aplicación de lo dispuesto por el Artículo 57 de la LIR, se ha considerado únicamente la ganancia que resulta en la liquidación del contrato, la cual en este ejemplo tomaría lugar en el Año 10, con ocasión al vencimiento de los bonos. El IFD generaría una ganancia neta para la empresa que tomó la cobertura, equivalente a S/ 1,800,000.<sup>18</sup>

Ahora bien, tal como indicábamos inicialmente, la aplicación conjunta de las reglas de reconocimiento previstas para la diferencia de cambio y para los resultados provenientes de IFD origina un desfase en el reconocimiento de la diferencia de cambio generada por el pasivo cubierto y las ganancias o pérdidas generadas por el IFD.

En efecto, nótese que la compañía que realizó la transacción obtiene resultados netos positivos o negativos computables para el cálculo del IR en todos y cada uno de los ejercicios en los cuales se mantiene el endeudamiento, pese a que se trata de una transacción cubierta con un IFD. Es decir, en ninguno de los años en los cuales se mantiene el endeudamiento se realiza una compensación entre la diferencia de cambio generada por el financiamiento y las ganancias o pérdidas provenientes de la cobertura.

Esta situación constituye una distorsión en el tratamiento tributario de las coberturas cambiarias, toda vez que uno de los propósitos del régimen tributario aplicable a dichas transacciones es, justamente, prevenir que se generen descalces entre el reconocimiento de los resultados generados por la cobertura y por la operación cubierta. En el caso que hemos puesto de relieve, el descalce se genera como consecuencia de las diferentes reglas de reconocimiento aplicables a las diferencias de cambio y las aplicables a los resultados provenientes de IFD.

No obstante, debemos precisar que esta distorsión es de naturaleza temporal, lo cual puede verificarse al comparar los resultados netos por concepto de diferencia de cambio (conjuntamente considerados) y los resultados generados del IFD.

En efecto, en la última línea del cuadro anterior (denominada “Efecto Neto”) se observa el resultado neto por diferencia de cambio resultante de consolidar las ganancias y pérdidas reconocidas por la compañía en cada ejercicio, durante los años 1 al 10. Dicho resultado equivale a una pérdida neta de S/ 1,800,000. Nótese que ese monto se compensa íntegramente con la ganancia neta obtenida por la cobertura, equivalente a S/ 1,800,000, reconocida en el año 10.

Sin embargo, reiteramos, la distorsión toma lugar en los años anteriores a la liquidación del IFD. En tales ejercicios, la determinación del IR se ve alterada (positiva o negativamente) por las diferencias de cambio derivadas del pasivo

---

<sup>18</sup> En efecto, en el vencimiento del contrato Forward, la empresa adquiere la cantidad de USD 10'000,000 pagando la suma de S/ 33,000,000 (tipo de cambio fijo de S/ 3.3). Sin embargo, la cotización USD/PEN en la fecha de vencimiento del IFD es de S/ 3.48, lo que implica que el precio de mercado de las divisas adquiridas es de S/ 34,800,000. En otras palabras, la empresa que tomó la cobertura obtiene una ganancia pues adquiere USD pagando un tipo de cambio menor a la cotización de mercado de dicha divisa.

cubierto al 31 de diciembre, lo que supone un incremento o disminución del IR por pagar en tales periodos que afecta la caja del contribuyente o la recaudación tributaria, e ambos casos de forma anti técnica.<sup>19</sup>

Cabe mencionar que este tema ha sido materia de, al menos, dos consultas institucionales a la Administración Tributaria, en respuesta a las cuales se ha confirmado el tratamiento antes expuesto. Así, tenemos lo siguiente:

- En el Informe N° 121-2014-SUNAT/5D0000 se consultó si las diferencias de cambio asociadas a emisiones de bonos en francos suizos se deben reconocer anualmente, pese a que el riesgo cambiario asociado al pasivo sea materia de cobertura mediante un IFD.

En esta oportunidad, la SUNAT sostuvo –correctamente a nuestro parecer– que *“la legislación vigente no ha previsto como excepción para la aplicación de las diferencias de cambio el que el riesgo cambiario en una operación se encuentre coberturado mediante la contratación de un IFD”*. Añadiendo que *“las diferencias de cambio que se originan en moneda nacional y los saldos de moneda extranjera vinculados a un pasivo, deben reconocerse como ganancia o pérdida en la determinación de la renta imponible del ejercicio en que se produzcan, inclusive cuando parte del pasivo está coberturado mediante la contratación de un IFD”*.

- En el Informe N° 125-2015-SUNAT/5D0000 se consultó si tratándose de IFD cambiarios, que tengan como propósito brindar cobertura a pasivos en moneda extranjera correspondía reconocer las ganancias o pérdidas generadas por dicha operación de forma anual.

En este caso –también correctamente a nuestro parecer– la SUNAT señaló que *“para la imputación de resultados provenientes de los IFD en un ejercicio gravable determinado, debe producirse la ocurrencia de cualquier de los supuestos contemplados en el inciso a) del artículo 57° de la LIR, aun cuando las diferencias de cambio que se originan en expresar en moneda nacional los saldos de moneda extranjera vinculados a un pasivo que está coberturado mediante la contratación de un IFD, deban reconocerse como ganancia o pérdida en la determinación de la renta imponible del ejercicio en que se produzcan”*.

Desde nuestra perspectiva, la conclusión de la SUNAT en ambos pronunciamientos se ajusta a las disposiciones de la LIR vigentes. Sin embargo, reiteramos, en nuestra opinión, dicho tratamiento resulta anti técnico, no siendo

---

<sup>19</sup> Nótese que esto puede suponer una afectación directa a la caja de la entidad que contrata la cobertura, la cual podría verse obligada a reconocer ganancias importantes por diferencia de cambio en caso de fuertes depreciaciones de la moneda extranjera en que se encuentren denominadas los pasivos contratados, lo que implicaría un incremento del IR por pagar en el ejercicio que ello ocurra, pese a que dicho efecto debería verse neutralizado como consecuencia de la cobertura contratada. En el ejemplo propuesto, ello ocurriría en los Años 3 y 7.

Asimismo, un tema adicional a considerar es que al afectarse la base imponible del IR en los años 1 a 9, se afecta también la base sobre la cual se calcula la participación en las utilidades. En efecto, de acuerdo con el Artículo 4 del Decreto Legislativo 892 la participación en las utilidades se calcula aplicando un porcentaje específico sobre la renta anual antes de impuestos. Por lo tanto, en la medida que el reconocimiento de la diferencia de cambio afecta el cálculo de la renta neta, afecta también la base de cálculo de la participación en las utilidades. Nótese, además, que ello tendría un efecto subsecuente en el cálculo del IR, pues la participación en las utilidades constituye también gasto deducible para la determinación definitiva de dicho impuesto.

consistente con los propósitos fiscales que deben informar el régimen fiscal aplicable a operaciones de IFD con fines de cobertura.

**d) ¿Este problema siempre existió?**

La primera regulación tributaria aplicable a IFD fue introducida a la LIR por el Decreto Legislativo 970.<sup>20</sup> En lo que respecta al reconocimiento de ganancias y pérdidas provenientes de IFD, el texto original del inciso a) del Artículo 57 introducido por el Decreto Legislativo 970, contenía un tercer párrafo aplicable específicamente a los derivados cambiarios, cuyo tenor era el siguiente:

*“En el caso de Instrumentos Financieros Derivados que consideren como elemento subyacente exclusivamente el tipo de cambio de una moneda extranjera, las rentas y pérdidas se imputarán al cierre de cada ejercicio gravable aun cuando la fecha de vencimiento del contrato corresponda a un ejercicio posterior. Para este efecto se aplicará lo dispuesto en el Artículo 61º de la Ley”.*

Como se observa, el texto glosado contenía una disposición que regulaba expresamente el reconocimiento de ganancias y pérdidas generadas por derivados cambiarios, estableciendo que dichos resultados se reconocerían al cierre de cada ejercicio gravable, pese a que el IFD no se hubiera liquidado. Vale decir, inicialmente se adoptó la técnica de valorización *mark to market* para el caso de derivados cambiarios, tomando como referencia las ganancias o pérdidas generadas por tales operaciones al cierre de cada ejercicio gravable.

Asimismo, se mencionaba que para tales efectos se aplicaría lo dispuesto por el Artículo 61 de la LIR lo cual, entendemos, tenía como propósito precisar los IFD cambiarios recibirían un tratamiento análogo al previsto por la LIR para las diferencias de cambio asociadas a operaciones en moneda extranjera, las cuales se reconocen al cierre del ejercicio.

Lo antes expuesto era, de cierto modo, reconocido por la Exposición de Motivos del Decreto Legislativo 970, según la cual *“La regla del “mark to market” se mantendría sólo para derivados sobre moneda extranjera, caso en el cual todo ingreso, gasto o pérdida producto de la operación se produciría al finalizar cada ejercicio, manteniendo así un tratamiento uniforme con el que reciben las operaciones en moneda extranjera del Artículo 61º de la LIR”.*

Fluye de dicha afirmación que el propósito de la regla antes descrita era otorgar a los IFD cambiarios un tratamiento equivalente a la diferencia de cambio. De esta manera, los IFD cambiarios utilizados como cobertura arrojarían resultados reconocidos al cierre de cada ejercicio, permitiendo su compensación con la diferencia de cambio generada por las operaciones objeto de cobertura.

Sin embargo, el Artículo 57 de la LIR fue sustituido por un nuevo texto, introducido por la Ley 29306.<sup>21</sup> El propósito la Ley fue eliminar el requisito del ratio de eficacia para la calificación de IFD como operaciones con fines de cobertura; pero adicionalmente incluyó una disposición que eliminaba la regla de reconocimiento anual aplicable a IFD cambiarios, por considerarse que dicha

<sup>20</sup> Publicado el 24 de diciembre de 2006, cuyas disposiciones entraron en vigencia a partir del 1 de enero de 2007.

<sup>21</sup> Publicado el 27 de diciembre de 2008, cuyas disposiciones entraron en vigencia a partir del 1 de enero de 2009.

disposición generaba complicaciones innecesarias para el reconocimiento anual de resultados asociados a ese tipo de transacciones, así como distorsiones no deseadas en el régimen tributario aplicable a IFD.

De acuerdo con la Exposición de Motivos del Proyecto de Ley N° 2282/2007-PE –cuya aprobación por el Congreso de la República dio origen a la Ley 29306– la eliminación de la regla *mark to market* aplicable a IFD cambiarios se sustentó en lo siguiente:

*“Se sustituye el literal a) del artículo 57° de la Ley con el fin de eliminar la regla de imputación al cierre de cada ejercicio gravable, de las rentas y pérdidas de IFDs que consideren como elemento subyacente exclusivamente el tipo de cambio de una moneda extranjera. Esto último se hace para evitar complicaciones innecesarias que lleven a los contribuyentes a realizar ajustes especiales sobre los resultados calculados al cierre para que sean coherentes con los resultados definitivos, en un contexto de fortalecimiento del valor de la moneda nacional”.*

A su vez, de acuerdo con la transcripción de debates de la Comisión de Economía, Banca, Finanzas e Inteligencia Financiera del Congreso de la República, correspondiente a la sesión del 5 de noviembre de 2008, *“La finalidad de la propuesta es corregir una distorsión no deseada que introdujo el Decreto Legislativo 970 que regula el tratamiento tributario de los instrumentos financieros derivados”*.<sup>22</sup>

Discrepamos de los fundamentos expresados para la modificación del Artículo 57 de la LIR en lo referido al reconocimiento de IFD cambiarios, al menos en lo referido a las operaciones con fines de cobertura.

Tratándose de IFD que no reunieran los requisitos previstos por la LIR para ser considerados como operaciones con fines de cobertura –esto es, derivados especulativos o de negociación contratados con el único propósito de obtener rentabilidad como consecuencia de la variación del tipo de cambio–, la aplicación de la regla *mark to market* no tendría sentido, pues obligaría a valorizar la posición en el IFD al cierre del ejercicio, y computar los resultados originados en la valorización para el cálculo del IR del ejercicio, pese a que no se trata de ganancias o pérdidas realizadas o de carácter definitivo. Tomando ello en consideración, en nuestra opinión, la eliminación de la regla *mark to market* en lo referido a IFD sin fines de cobertura podría resultar razonable.

En contraste, en el caso de IFD con fines de cobertura, la aplicación de la regla *mark to market* cobraba sentido, al permitir el reconocimiento simultáneo de las ganancias o pérdidas provenientes del IFD y las resultantes de las diferencias de cambio generadas por las operaciones cubiertas, permitiendo la compensación de ambos resultados entre sí.

Sin embargo, estas consideraciones no fueron materia de análisis al modificar el Artículo 57 de la LIR. Desde nuestra perspectiva, la modificación resultó incorrecta, pues si bien podía considerarse conveniente eliminar la regla *mark to*

<sup>22</sup> Por su parte, el Diario de Debates del Pleno del Congreso de la República, correspondiente a la sesión vespertina del jueves 18 de Diciembre de 2008 –en la cual se discutió y aprobó el Proyecto de Ley N° 2282/2007-PE– no contiene mayor referencia en cuanto al fundamento de la eliminación de la regla del *mark to market* aplicable a derivados cambiarios, sino que se limita a mencionar dicha modificación dentro de las disposiciones del proyecto.

*market* para los IFD sin fines de cobertura, dicho tratamiento no debió extenderse para los IFD cambiarios con fines de cobertura.<sup>23</sup>

La eliminación de la regla *mark to market* incluso para el caso de IFD con fines de cobertura ha conducido a la situación actual, en la cual existe un desfase en el reconocimiento de las ganancias y pérdidas de las coberturas cambiarias y las diferencias de cambio asociadas a las operaciones cubiertas.

## 5.2. Tema 2: Coberturas asociadas a financiamientos destinados a operaciones en el exterior

Un segundo problema que queremos abordar es el referido a los IFD contratados con el propósito de brindar cobertura al riesgo cambiario generado por financiamientos en moneda extranjera destinados a financiar operaciones que generen rentas de fuente extranjera.

En este caso el problema principal no es la oportunidad de reconocimiento de las ganancias o pérdidas generadas por la cobertura y por la diferencia de cambio asociada a la operación cubierta,<sup>24</sup> sino las distorsiones que pueden generarse como consecuencia de la aplicación de las reglas de base jurisdiccional a los resultados generados por IFD de cobertura y el tratamiento previsto para las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio, que no obedece a una regla de fuente específica.

Las disposiciones que originan el problema que queremos abordar son las siguientes:

### a) Reglas de base jurisdiccional aplicables a IFD con fines de cobertura

Conforme al segundo párrafo del inciso d) del Artículo 10 de la Ley del Impuesto a la Renta establece que constituyen resultados de fuente peruana, los obtenidos por sujetos domiciliados en la celebración de IFD con fines de cobertura, *“cuando los activos, bienes, obligaciones o pasivos incurridos que recibirán la cobertura estén destinados a la generación de rentas de fuente peruana”*.

Por ende, cuando un sujeto domiciliado contrate con un IFD con fines de cobertura, y los activos o pasivos cubiertos estén destinados a la generación de rentas de fuente extranjera, las ganancias o pérdidas provenientes del IFD calificarán como resultados de fuente extranjera, razón por la cual resultarán computables para la determinación de la renta neta de fuente extranjera.

### b) Tratamiento de la diferencia de cambio como “resultado”

Uno de los aspectos que más llama la atención de la lectura del Artículo 61 de la LIR es que, según dicho dispositivo, las diferencias de cambio constituyen *“resultados computables a efectos de la determinación de la renta neta”*. Conforme a ello, las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio afectan la base imponible del IR. Sin embargo, lo que no queda claro es la naturaleza de dichas ganancias o pérdidas –esto es, si constituyen ingresos, gastos, pérdidas

<sup>23</sup> Incluso, puede resultar cuestionable la eliminación de la regla Mark to Market para el caso de los derivados sin fines de cobertura, los cuales, en la legislación comparada se encuentran sujetos a dicha regla de valorización para fines tributarios, situación que es mencionada expresamente en la Exposición de Motivos del Decreto Legislativo 970.

<sup>24</sup> Sin perjuicio de ello, cabe anotar que el problema descrito en el numeral IV del presente documento también podría afectar a coberturas cambiarias asociadas a pasivos que sean mantenidos durante más de un ejercicio gravable. Este problema sería, en esencia, el mismo que el descrito para las coberturas cambiarias locales.

u otras categorías—, o si éstas son susceptibles de ser calificadas como ganancias o pérdidas de fuente peruana o extranjera.

En este punto, resulta pertinente regresar lo señalado por el Tribunal Fiscal en la Resolución N° 02760-5-2006,<sup>25</sup> en el sentido que las diferencias de cambio constituyen la ganancia o pérdida originada por la variación del tipo de cambio de la moneda nacional respecto de una divisa distinta, cuando se mantienen activos o pasivos en moneda extranjera, precisando que la naturaleza de la diferencia de cambio responde al de un ajuste contable por efecto de la variación del valor de la moneda en el tiempo.

En otras palabras, las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio tienen origen en un hecho exógeno a las actividades de la empresa, como es la fluctuación del tipo de cambio de la moneda nacional respecto de divisas extranjeras, siendo ésta una de las razones por las cuales en la Resolución antes citada se concluye que las ganancias por diferencia de cambio no tienen la naturaleza de ingresos en el sentido del Artículo 85 de la LIR.

Así, el Tribunal Fiscal ha señalado también que las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio afectan la renta neta, sea como resultados netos positivos o negativos, pero carecen de la condición de ingresos, conforme a lo antes expuesto, o de gastos al tener su origen no en una erogación sino en la volatilidad del tipo de cambio.<sup>26</sup>

Considerando estos pronunciamientos, así como la naturaleza y origen de la diferencia de cambio, cabe cuestionarse si dichos resultados se encuentran sujetos a alguna regla de base jurisdiccional, esto es, si deben ser incluidos en el cálculo de la renta neta de fuente peruana o extranjera en función a algún criterio de fuente o si, por el contrario, dichos resultados deberán aplicarse sobre la base de la renta imponible luego de la compensación de resultados de fuente peruana y extranjera.

Al respecto, en primer lugar, consideramos que las reglas de base jurisdiccional contenidas en los Artículos 9, 10, 11 y 12 de la LIR no resultan aplicables a la diferencia de cambio. En efecto, dichas reglas han sido diseñadas para ser aplicadas a los elementos de renta provenientes de operaciones específicas previstas en dicho articulado, como es el caso de servicios, arrendamiento o cesión de bienes muebles o inmuebles, entre otras operaciones. Sin embargo, considerando que las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio no tienen su origen en operaciones específicas, sino en la fluctuación del tipo de cambio, las reglas antes indicadas no permitirían asignar a tales resultados un criterio de base jurisdiccional.

Siendo ello así, en tanto no resulta jurídicamente posible asignar la diferencia de cambio un criterio de base jurisdiccional, las ganancias o pérdidas por dicho concepto no podrían incidir en la determinación de la renta neta de fuente peruana, ni de fuente extranjera; sino que deberán incrementar o reducir la base imponible del IR luego de producida la compensación de resultados e integración de rentas a que hace referencia el Artículo 51 de la LIR.

---

<sup>25</sup> Emitida con carácter de precedente de observancia obligatoria.

<sup>26</sup> Este tratamiento ha sido adoptado, entre otras en las Resoluciones del Tribunal Fiscal N°s 01003-4-2008, 02147-5-2010, 03975-8-2011 y 06346-8-2014.



La consecuencia práctica este tratamiento es que la diferencia de cambio no resultará computable en ningún caso para el cálculo de la renta neta de fuente extranjera. A su vez, la consecuencia de ello, es que las pérdidas por diferencia de cambio no se encontrarán sujetas a la restricción de deducibilidad de pérdidas de fuente extranjera prevista por el Artículo 51 de la LIR en ningún caso.

Nótese que el tratamiento antes expuesto ha sido reconocido por la Administración Tributaria en el Informe N° 096-2011-SUNAT/2B0000,<sup>27</sup> en el cual se sostuvo que: *“(...) no resulta aplicable el artículo 51° del TUO de la Ley del Impuesto a la Renta al resultado negativo por diferencia de cambio vinculado con operaciones destinadas a la generación de rentas gravadas de frente extranjera, pues, como se ha dejado sentado en el presente documento y en el Informe N° 234-2009-SUNAT/2B0000, la naturaleza de los resultados por diferencia de cambio es diferente a la de los resultados de las operaciones con las cuales tengan conexión, razón por la cual no puede atribuirse a los primeros una procedencia territorial”*.

Con este fundamento, el mencionado informe adoptó la conclusión siguiente:

*“2. Los resultados por diferencia de cambio que tengan conexión con operaciones destinadas a la generación de rentas gravadas de fuente extranjera sí deben computarse para la determinación de la base imponible del Impuesto a la Renta, incluso en el caso en que tales operaciones hayan arrojado una pérdida neta en determinado ejercicio gravable”*.

En este punto, estimamos pertinente precisar que el análisis antes expuesto no se ve alterado por el criterio adoptado por el Tribunal Fiscal en la Resolución N° 08678-2-2016,<sup>28</sup> emitida con carácter de jurisprudencia de observancia obligatoria, en la que se establece lo siguiente:

*“Las diferencias de cambio son computables en la medida que sean generadas por operaciones o transacciones en moneda extranjera que se encuentran vinculadas o relacionadas con la obtención de potenciales rentas gravadas o con el mantenimiento de su fuente generadora o por los créditos obtenidos para financiar tales operaciones, no obstante, tratándose de la diferencia de cambio que resulte de la expresión de saldos de tenencia de dinero en moneda extranjera (saldo de caja efectivo y saldo de dinero en Bancos), a la fecha del Balance General, así como en el caso del canje de moneda extranjera por moneda nacional, no será necesario que el contribuyente sustente el origen de dichos importes de moneda extranjera”*.

De acuerdo con este criterio, para que la diferencia de cambio resulte computable en la determinación del IR, las operaciones en moneda extranjera que la generen deben cumplir con el principio de causalidad, esto es, deben guardar relación con la obtención de renta gravada o con el mantenimiento de la

<sup>27</sup> Cabe indicar que mediante la conclusión número 3 del Informe N° 101-2012-SUNAT/4B0000 se dispuso dejar sin efecto la conclusión 1 del Informe N° 096-2011-SUNAT/2B0000. Sin embargo, ello no afecta lo concluido por la SUNAT en el extremo citado, toda vez que dicha glosa se refiere a la conclusión número 2 del mencionado Informe N° 096-2011-SUNAT/2B0000, el cual no ha sido dejado sin efecto.

<sup>28</sup> Publicada en el Diario Oficial El Peruano el 26 de diciembre de 2016.

fuelle productora de renta. De no verificarse dicho requisito, las eventuales ganancias o pérdidas por diferencia de cambio que puedan resultar de operaciones en moneda extranjera deberán excluirse de la determinación del IR.

Al respecto, más allá de la incidencia que este criterio pueda tener respecto de la interpretación de los alcances del Artículo 61 de la LIR sobre las operaciones que dan lugar al reconocimiento de ganancias o pérdidas por diferencia de cambio para fines del IR, para efectos del presente análisis, lo relevante es que dicho pronunciamiento no se encuentra referido a la aplicación de reglas de base jurisdiccional a la diferencia de cambio.

A mayor detalle, cabe destacar que en la referida Resolución el Tribunal Fiscal no cuestiona la naturaleza de la diferencia de cambio como “ajuste contable” o “resultado computable para la determinación del IR”, que en nuestra opinión son aspectos definitorios para concluir que dichos conceptos se incluyen en la base imponible del IR en todos los casos, con independencia al cálculo de la neta de fuente peruana o extranjera.

Si bien podría entenderse que en la citada Resolución el Tribunal Fiscal adopta una especie de criterio de accesoriedad respecto de la diferencia de cambio, coligándola al tratamiento aplicable a la operación que le da origen –lo que determinaría su inclusión en la base imponible del IR y, eventualmente, el criterio de base jurisdiccional aplicable–, en nuestra opinión, dicha lectura excedería de lo señalado por el Tribunal Fiscal. En efecto, de la revisión de la parte considerativa de la Resolución, se observa que el criterio adoptado por el Tribunal Fiscal se basa en la interpretación del Artículo 61 de la LIR, específicamente en lo referido a la expresión *“las diferencias de cambio originadas por operaciones que fuesen objeto habitual de la actividad gravada”*, a efectos de definir qué operaciones dan lugar al reconocimiento de diferencias de cambio computables para la determinación de la base imponible del IR. Al respecto, el Tribunal Fiscal considera que bajo una lectura correcta de la citada expresión debe entenderse que el resultado de la operación de la que deriva la diferencia de cambio debe guardar conexión con la potencial obtención de renta gravada o con el mantenimiento de la fuente, situación que debe ser sustentada; de lo contrario, la diferencia de cambio generada por la operación no resultará computable para la determinación de la base imponible del IR.

En este sentido, el criterio adoptado por el Tribunal Fiscal tiene como origen la delimitación del universo de operaciones que originan diferencias de cambio computables para la determinación del IR, en función a lo dispuesto por el Artículo 61 de la LIR. Sin embargo, dicha interpretación no implica que la diferencia de cambio que resulte computable para el cálculo del IR deba recibir un tratamiento equivalente al de la operación que le da origen, lo cual no es señalado por el Tribunal Fiscal en su conclusión ni en los considerandos del pronunciamiento en comentario.

En consecuencia, en nuestra opinión, el criterio adoptado por el Tribunal Fiscal en la Resolución N° 08678-2-2016 no permite concluir que las diferencias de cambio asociadas a financiamientos en moneda extranjera sean computables para la determinación de la renta neta de fuente extranjera, ni que se encuentren sujetas a la limitación prevista por el Artículo 51 de la LIR para la deducción de pérdidas netas de fuente extranjera.

### c) Planteamiento del problema

En principio, la exclusión de la diferencia de cambio de la determinación de la renta neta de fuente extranjera no debería generar distorsiones, pues ello permite que cualquier ganancia o pérdida por diferencia de cambio se compute en el cálculo del IR, incluso tratándose de supuestos en los que una empresa obtenga pérdida por diferencia de cambio y pérdida neta de fuente extranjera.

Sin embargo, cuando nos encontramos ante una operación sujeta al riesgo cambiario –materia de cobertura mediante un IFD–, en determinados casos, la compensación entre los resultados por diferencia de cambio asociadas a la operación cubierta y los resultados provenientes del IFD computables puede verse obstaculizada por la aplicación de esta regla.

En efecto, en este caso la distorsión se originaría en el cómputo de los resultados generados por el IFD para la determinación de la renta neta de fuente extranjera (bajo la premisa que la operación cubierta se encontraría afectada a la generación de rentas de fuente extranjera) y en la paralela exclusión de los resultados por diferencia de cambio de ese cálculo.

En la mayoría de los casos, este tratamiento no originará un problema. Sin embargo, existe una situación en concreto en la que se genera una distorsión: cuando la empresa que toma la cobertura obtiene una ganancia por diferencia de cambio, pero obtiene pérdidas en el IFD y además genera una pérdida neta de fuente extranjera. En este caso, la ganancia por diferencia de cambio constituirá un concepto gravado, incrementando la base imponible del IR; no obstante, la pérdida proveniente del IFD no resultará deducible, al formar parte de la pérdida neta de fuente extranjera obtenida por la empresa. La consecuencia es un descalce permanente en el reconocimiento de los resultados por diferencia de cambio y los provenientes del IFD, que origina una sobreimposición para la empresa que realiza la transacción.

Pensemos en una empresa que toma un préstamo de USD 1,000,000 con el propósito de financiar un proyecto destinado a la prestación de servicios digitales, los cuales serían utilizados por sus clientes en el exterior, lo cual resultaría en la obtención de rentas de fuente extranjera por la empresa local.<sup>29</sup> Con el propósito de eliminar el riesgo cambiario asociado al pasivo incurrido, la empresa suscribe un contrato Forward para adquirir USD 1,000,000 en la fecha de vencimiento del préstamo, pactando un tipo de cambio forward de S/ 3.3.

Asumamos los siguientes datos adicionales:

- El préstamo fue contratado el 1 de julio de 2016, con vencimiento al 15 de diciembre de 2016. Esta fecha es también la pactada para la liquidación del IFD.
- La empresa obtiene pérdidas netas de fuente extranjera en el ejercicio 2016 por S/ 150,000 –como consecuencia del reconocimiento de los intereses provenientes del financiamiento y otros gastos de negocio–.
- El tipo de cambio al 15 de diciembre de 2016 es S/ 3.1.

<sup>29</sup> De acuerdo con el inciso i) del Artículo 10 de la LIR, las rentas provenientes de servicios digitales se consideran de fuente peruana cuando el servicio se utilice económicamente, use o consuma en el país. Por ende, si el servicio es utilizado económicamente fuera de territorio peruano, las rentas obtenidas por dichas actividades se considerarán de fuente extranjera.

Los efectos tributarios de la transacción serían los siguientes:

Financiamiento	Registro inicial del pasivo	Resultados por diferencia de cambio	Resultados generados por el IFD
USD 1,000,000	TC 01.07.16 = 3.3	TC 15.12.16 = 3.1	TC 15.12.16 = 3.1
	Deuda en PEN S/ 3,300,000	Deuda en PEN S/ 3,100,000	USD 1 MM SPOT: S/ 3,100,000 Pago fijo en liquidación: S/ 3,300,000
<b>Resultados en el IR</b>		<b>Ganancia por S/ 200,000 gravada con el IR</b>	<b>Pérdida por S/ 200,000 no deducible al ser de fuente extranjera</b>

En este ejemplo se observa la distorsión que se genera con motivo del tratamiento de la diferencia de cambio como un resultado computable para la determinación del IR –el cual no es computable para la determinación de la renta neta de fuente extranjera, pese a derivar de un préstamo contratado con el propósito de financiar actividades generadoras de rentas de fuente extranjera– y el tratamiento de las pérdidas generadas por un IFD de cobertura –las cuales sí computan para el cálculo de la renta neta de fuente extranjera, conforme al inciso d) del Artículo 10 de la LIR.

En el ejemplo, la ganancia por diferencia de cambio originada en la apreciación de la moneda nacional origina una ganancia gravada con el IR, en aplicación del Artículo 61 de la LIR. En contraste, las pérdidas del IFD tomado para brindar cobertura al riesgo cambiario generado por el pasivo no son deducibles, pues conforme al inciso d) del Artículo 10 de la LIR, dicha pérdida resultará computable para la determinación de la renta neta de fuente extranjera. De este modo, bajo la premisa que la empresa que toma la cobertura obtendría pérdidas netas de fuente extranjera, las pérdidas adicionales provenientes del IFD incrementarían dicho monto, siendo la pérdida neta de fuente extranjera un concepto no deducible para la determinación del IR, en aplicación del Artículo 51 de la LIR.

Cabe añadir que esta distorsión no es temporal, sino de carácter permanente, toda vez que las pérdidas de fuente extranjera no pueden ser arrastradas y compensadas con rentas de fuente extranjera obtenidas en ejercicios siguientes.

En este punto, precisamos que no es propósito del presente trabajo analizar o cuestionar las disposiciones de la LIR referidas a la restricción a la deducción de pérdidas de fuente extranjera.<sup>30</sup> Lo que queremos enfatizar es la distorsión generada por la aplicación de las normas de la LIR referentes al tratamiento de la diferencia de cambio y, en particular, la ausencia de una normativa adecuada aplicable a las coberturas cambiarias, lo que en este caso genera una distorsión importante que impide la compensación entre las pérdidas provenientes de la

<sup>30</sup> Este tema ha sido abordado en oportunidades anteriores, por ejemplo, en el trabajo presentado por Fernando Núñez en las X Jornadas Nacionales de Tributación de la Asociación Fiscal Internacional (IFA) Grupo Peruano. NÚÑEZ CIALLELLA, Fernando. "Compensación de Pérdidas de Fuente Extranjera". En: *Cuadernos Tributarios*, N° 30, Junio 2010.

cobertura y las ganancias por diferencia de cambio provenientes de la operación cubierta.

## VI. EL TRATAMIENTO DE LAS COBERTURAS CAMBIARIAS EN ESTADOS UNIDOS (EEUU)

El tratamiento de las coberturas cambiarias en EEUU es un tema que ha recibido especial atención, siendo materia de regulación específica en el *Internal Revenue Code* (en adelante, IRC). Esta regulación tiene como propósito otorgar un tratamiento integrado a los resultados provenientes de coberturas cambiarias y las diferencias de cambio generadas por las operaciones que reciben cobertura. En los párrafos siguientes explicaremos las principales reglas previstas por el IRC que conciernen a operaciones en moneda extranjera y a derivados cambiarios.<sup>31</sup>

### 1. Operaciones en moneda extranjera<sup>32</sup>

Las operaciones en moneda extranjera están reguladas por la Sección 988 del IRC, la cual establece, en principio, que las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio constituyen conceptos que integran la determinación de la renta ordinaria sujeta a gravamen.<sup>33</sup>

En lo que respecta al reconocimiento de las ganancias o pérdidas de diferencia de cambio, la Sección 988 del IRS no ha definido de manera expresa la oportunidad en que ello debe ocurrir, sino que el tratamiento aplicable se basa en el principio de realización.<sup>34</sup>

En otras palabras, las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio no son reconocidas, para efectos tributarios, sino hasta la oportunidad en que ocurra un evento de realización respecto de la transacción que origina dicha diferencia de cambio.

De este modo, por ejemplo, una empresa constituida en EEUU que otorga a una de sus subsidiarias constituida en el exterior un préstamo en Euros reconocerá las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio generadas por el crédito cuando se produzca su cancelación.<sup>35</sup>

### 2. IFD y coberturas cambiarias

El tratamiento de los IFD en EEUU es de carácter complejo. Existen diversas Secciones y reglas previstas por el IRC que contienen reglas aplicables a este tipo de

---

<sup>31</sup> Por motivos de espacio, las reglas que serán explicadas se limitarán a los temas que guardan relación con la problemática expuesta por el presente trabajo, esto es, al reconocimiento simultáneo y consolidado de resultados por diferencia de cambio y resultados provenientes de IFD cambiarios con fines de cobertura.

<sup>32</sup> Es importante precisar que, en estricto, el IRC hace referencia a operaciones en denominación distinta a la moneda funcional del contribuyente para designar aquellas transacciones susceptibles de generar ganancias o pérdidas por diferencias de cambio. Esto constituye una diferencia sustancial con el tratamiento previsto por el Artículo 61 de la LIR, el cual no hace mención al concepto de moneda funcional, sino de moneda extranjera. Sin perjuicio de ello, a efectos del presente trabajo, nos referiremos a las operaciones susceptibles de generar diferencia de cambio en EEUU como operaciones en moneda extranjera, a efectos de facilitar la explicación del régimen aplicable en dicho Estado.

<sup>33</sup> Esto resulta relevante porque bajo la legislación de EEUU las rentas ordinarias se sujetan a un tratamiento distinto al aplicable a las ganancias o pérdidas de capital.

<sup>34</sup> MCDONALD y otros. *Op. Cit.*, Pág. 218.

<sup>35</sup> *Loc. Cit.*

operaciones. En líneas generales, dichas reglas tienen como propósito determinar lo siguiente:

- a) Si el reconocimiento de las ganancias o pérdidas provenientes de IFD se encuentra sujeto a las valorizaciones *Mark to Market* o si, por el contrario, tales resultados deben reconocerse sólo con la liquidación del derivado.

En general, los IFD de cobertura se encuentran regulados por la Sección 1221 del IRC, según la cual las ganancias o pérdidas provenientes de IFD se reconocen con la liquidación del derivado, permitiéndose así la compensación de tales resultados con las ganancias o pérdidas generadas en el mercado SPOT por las transacciones cubiertas.

En contraste, las operaciones no consideradas como cobertura están reguladas por la Sección 1256 del IRC, bajo el cual el reconocimiento de resultados provenientes de IFD se sujeta a la regla *Mark to Market*.

- b) Si el IFD se considera un “activo de capital” o una operación que genera ingresos o pérdidas ordinarias. Esta distinción resulta relevante pues de acuerdo con la legislación de EEUU, los activos de capital generan ganancias o pérdidas de capital (no son compensables con las rentas ordinarias obtenidas por una misma entidad).

De acuerdo con la Sección 1234A del IRC los IFD se consideran activos de capital, siendo considerados los resultados provenientes de tales operaciones como ganancias o pérdidas de capital. Sin embargo, la Sección 1221 del IRC establece una excepción respecto de dicha calificación para los derivados de cobertura, los cuales se consideran operaciones que generan ingresos ordinarios para fines tributarios.

Conforme a ello, los resultados generados por IFD de cobertura y las diferencias de cambio generadas por las operaciones que reciben cobertura deberían compensarse entre sí, sin mayor limitación, al tratarse en ambos casos de operaciones que generan rentas ordinarias y que son reconocidos en la oportunidad que toma lugar su liquidación.

Sin embargo, como señala Conlon,<sup>36</sup> la existencia de diversas excepciones a las reglas antes mencionadas, así como requisitos específicos para la procedencia de su aplicación, puede determinar que las coberturas cambiarias y las operaciones cubiertas se encuentren sujetas a un régimen distinto, sea en razón a la oportunidad de reconocimiento de los resultados provenientes de ambos conceptos, o de la calificación de dichos resultados como ganancias o pérdidas de capital, o como ingresos ordinarios, los cuales podrían no ser compensados entre sí, lo cual impediría la neutralidad consustancial a las operaciones de cobertura.<sup>37</sup>

---

<sup>36</sup> CONLON, Steven. *Principles of Financial Derivatives: U.S. & International Taxation*. 1999, Pág. 122.

<sup>37</sup> En efecto, según Conlon, uno de los principales problemas que se presenta es que, en general, las operaciones sujetas al riesgo cambiario se encuentran reguladas por la Sección 988 del IRC, mientras que las coberturas cambiarias mediante IFD pueden encontrarse sujetas a reglas que conlleven a un tratamiento distinto al previsto por dicho dispositivo. Ello puede resultar en un reconocimiento de los resultados provenientes del IFD bajo las reglas *Mark to Market* previstas por la Sección 1256, contrarias a las reglas de reconocimiento bajo el principio de lo realizado que resultan de la Sección 988, generándose así un desfase en el reconocimiento de ambos tipos de resultados. Asimismo, la aplicación de las Secciones 1234A y 1256 del IRC en estos casos determinaría que el IFD sea considerado como un activo de capital. En este escenario, si una empresa obtiene una ganancia por diferencia de cambio en la operación cubierta, dicha ganancia se consideraría un ingreso ordinario; a su vez, probablemente el IFD contratado con el propósito de

### 3. Coberturas cambiarias sujetas al régimen de integración previsto por la Sección 988(d) del IRC

Atendiendo a los posibles desfases antes detallados, la Sección 988(d) del IRC ha otorgado facultades al *Internal Revenue Service* (IRS) para establecer regulaciones que permitan aplicar un régimen especial a las operaciones en moneda extranjera – sujetas al riesgo cambiario– que sean materia de cobertura con IFD. Este régimen consiste en considerar el pasivo en moneda extranjera y la cobertura contratada como una única transacción integrada, denominada en moneda local, de la cual no derivarán diferencias de cambio ni resultados provenientes del IFD.

Una de los casos en los cuales se ha previsto la aplicación de la regla de integración es la contratación de pasivos en moneda extranjera que son materia de cobertura mediante IFD. Este tratamiento se encuentra previsto en la Sección 1988-5 del *Code of Federal Regulations* (CFR).<sup>38</sup>

De acuerdo con la Sección 1988-5 del CFR, los denominados “pasivos calificados” en moneda extranjera que sean materia de una “cobertura calificada” serán tratados como una única operación en moneda local, denominada “financiamiento sintético”. La consecuencia de ello es que ésta no originará el reconocimiento de ganancias o pérdidas por diferencia de cambio –pese a encontrarnos en realidad frente a un financiamiento en moneda extranjera–, ni tampoco originará el reconocimiento de ganancias o pérdidas provenientes del IFD contratado como cobertura –pese a que esta operación ha sido contractualmente suscrita por el contribuyente–.

La Sección 1988-5 del CFR contiene las siguientes disposiciones con relación a la aplicación del régimen antes expuesto:

- i) La categoría “pasivo calificado” la cual incluye, en general, emisiones de bonos y préstamos bancarios.<sup>39</sup>
- ii) La categoría “cobertura calificada” comprende IFD en la modalidad de futuros, forward, opciones, swaps y las combinaciones de éstos.
- iii) Un “pasivo calificado” y una “cobertura calificada” podrán ser materia de un tratamiento integrado –considerándose un financiamiento sintético en moneda local–, siempre que todos los pagos en moneda extranjera asociados al pasivo cubierto se encuentran íntegramente cubiertos por el IFD.<sup>40</sup>

---

brinda cobertura a dicha operación resultaría en una pérdida neta, la cual se consideraría pérdida de capital, no pudiendo compensarse con la ganancia obtenida en la operación SPOT.

<sup>38</sup> Pese a las amplias facultades otorgadas al IRS para reglamentar este especial tratamiento, se ha limitado dicho régimen a dos tipos de situaciones: las coberturas sobre pasivos en moneda extranjera y los denominados “contratos ejecutorios en moneda extranjera”. Para fines del presente trabajo, nos referiremos sólo al caso del tratamiento integrado aplicable a coberturas sobre pasivos en moneda extranjera.

<sup>39</sup> Este concepto es definido por remisión a la Sección 1988-1(a)(2)(1) del CFR, el cual incluye las operaciones de endeudamiento en el mercado de capitales, debentures, notas, certificados o, en general, deudas frente a terceros. Sin embargo, se excluye de esta categoría a las cuentas por pagar comerciales y gastos ordinarios incurridos por una entidad.

<sup>40</sup> Adicionalmente, se establecen los siguientes requerimientos de índole formal para que proceda el tratamiento integrado:

1. La cobertura debe encontrarse debidamente “identificada” en los términos establecidos por la Sección 1988-5(a)(8). Para cumplir con este requisito, el contribuyente deberá contar con un registro en el que se detalle, entre otra información:
  - i) La fecha en que la cobertura y el pasivo cubierto fueron contratados;

Ello ocurrirá cuando los flujos en moneda extranjera recibidos por la entidad en la liquidación del IFD cubran íntegramente los pagos originados por el pasivo cubierto, eliminando así el riesgo cambiario asociado a dicho pasivo. Esta situación que, normalmente, se logrará mediante un swap cambiario o con una serie sucesiva de forwards.<sup>41</sup>

Como adelantamos, de cumplirse estos requisitos, los pasivos en moneda extranjera y las operaciones de cobertura asociadas serán considerados, conjuntamente, una única transacción: un financiamiento en USD, el cual no obligará al reconocimiento de diferencias de cambio ni de ganancias o pérdidas provenientes del IFD designado como cobertura.

El resultado práctico es equivalente a una compensación directa entre la diferencia de cambio generada por el pasivo cubierto y los resultados de la cobertura contratada, los cuales deberían compensarse íntegramente entre sí de manera natural. Sin embargo, bajo el régimen antes indicado, en lugar de concretarse una compensación, el reconocimiento de ambos conceptos se elimina en origen, previniendo así que se genere cualquier tipo de desfase que impidiera la mencionada compensación.

## VII. PROPUESTAS DE REFORMA LEGISLATIVA PARA EL CASO PERUANO

Lo expuesto demuestra que el tratamiento de las coberturas cambiarias es una preocupación en la legislación comparada, al punto de haberse establecido reglas específicas para prevenir que se produzcan circunstancias que impidan la compensación de las diferencias de cambio provenientes de pasivos en moneda extranjera cubiertos y los resultados generados por operaciones de cobertura.

Tomando como base este antecedente, y considerando la problemática expuesta en el numeral V del presente documento, en nuestra opinión, urge un replanteamiento y/o revisión del tratamiento aplicable a las coberturas cambiarias en el sistema tributario peruano.

- 
- ii) La fecha en que se efectúa el análisis de la procedencia del tratamiento integrado;
  - iii) La diferencia de cambio cuyo reconocimiento se difiere, en caso la cobertura se contrate con fecha posterior al financiamiento. De acuerdo con la Sección 1988-5(a)(6) del CFR, cuando una entidad contrata una cobertura cambiaria respecto de un pasivo tomado con anterioridad, y resulta aplicable el tratamiento integrado bajo análisis, la entidad deberá reconocer la diferencia de cambio asociada al pasivo cubierto que se hubiera generado entre la fecha de su contratación y la fecha en que se contratada la cobertura. Sin embargo, el reconocimiento de dicha diferencia de cambio se difiere hasta la fecha de vencimiento de la deuda.
  - iv) La descripción de la cobertura contratada y de pasivo cubierto; y,
  - v) Un resumen de los flujos de caja que resultan de la ejecución de la cobertura y el pasivo cubierto.

2. La cobertura no debe ser contratada entre partes vinculadas.

3. La entidad que toma la cobertura y la entidad que es deudora en el pasivo cubierto deben ser la misma.

De otro lado, se establecen requisitos adicionales para los casos de coberturas contratadas por entidades extranjeras que realicen actividades en EEUU, a los cuales no nos referiremos por exceder los propósitos de este trabajo.

<sup>41</sup> En efecto, tal como señala la doctrina comparada, el objetivo principal a tener en mente para acceder al tratamiento integrado, es lograr que la totalidad de la deuda y los intereses se encuentren incluidos en la cobertura. En ese sentido, si bien típicamente, el tratamiento integrado se conseguirá mediante la contratación un swap cambiario, en virtud del cual se efectúen intercambios periódicos que permitan al deudor cubrir los pagos de intereses y, en el vencimiento, la restitución del capital, nada impide que dicho efecto se logre mediante la suscripción de diversos contratos forward, opciones, o futuros. (MCDONALD, y otros. *Op. Cit.*, Pág. 237).



Desde nuestro punto de vista, para ello sería necesario incorporar modificaciones a la LIR, las cuales podría realizarse bajo los siguientes mecanismos:

**a) Modificaciones específicas a la LIR**

**i) Sobre el desfase en la oportunidad de reconocimiento de la diferencia de cambio y los resultados provenientes de IFD**

Sobre este punto podría plantearse, alternativamente:

- Diferir el reconocimiento de las diferencias de cambio asociadas a pasivos en moneda extranjera hasta su cancelación. Así, tratándose de pasivos que sean materia de cobertura mediante IFD, se eliminaría el desfase en la oportunidad de reconocimiento de la diferencia de cambio generada por el pasivo cubierto y los resultados generados por la cobertura, pues el IFD sería liquidado en la misma oportunidad en que el pasivo cubierto sea cancelado o pagado.

La aplicación de esta regla encontraría su fundamento en el principio de lo realizado, bajo la premisa que la diferencia de cambio asociada a un pago en específico solo se conocerá de forma definitiva cuando se efectúe su pago. Asimismo, esta regla encontraría antecedente en el régimen aplicable en EEUU a la diferencia de cambio.

- Reincorporar la regla de reconocimiento *Mark to Market* aplicable a IFD que tengan como subyacente la moneda nacional con respecto a otras monedas. Al mantenerse el reconocimiento de la diferencia de cambio bajo la regla *Mark to Market* e incorporarse esa misma regla para el caso de coberturas cambiarias, se lograría un reconocimiento simultáneo de ambos tipos de resultados, eliminándose cualquier desfase posible.<sup>42</sup>

**ii) Con relación a las coberturas sobre financiamientos asociados a la generación de rentas de fuente extranjera**

Para solucionar este problema deberá asignarse una regla de fuente a la diferencia de cambio, al menos en los casos en que dicha diferencia de cambio se encuentra asociada a financiamientos que sean objeto de cobertura con IFD.

Ello permitiría que las ganancias o pérdidas por diferencia de cambio sean computables para la determinación de la renta neta de fuente extranjera, junto con los resultados provenientes de IFD de cobertura asociados a dichas operaciones.

**b) Incorporación a la LIR de régimen especial aplicable a las coberturas cambiarias**

Esta alternativa supondría incorporar a LIR un régimen similar al previsto por las Secciones 988(d) del IRC y 1988-5 del CFR, permitiendo a los contribuyentes considerar los financiamientos en moneda extranjera, que reciban cobertura integral mediante IFD, como una única operación en moneda local. Como en el caso estadounidense, el requisito general para acceder a este tratamiento sería la existencia de una cobertura integral sobre el pasivo cubierto.

---

<sup>42</sup> De considerarse pertinente, podría limitarse este tratamiento a los IFD con fines de cobertura, excluyendo a los IFD de negociación o especulativos, de manera que los resultados generados por estos últimos continúen reconociéndose para propósitos tributarios cuando se produzca su liquidación, sin que exista obligación de reconocimiento *Mark to Market*, tal como se encuentra prevista la legislación actualmente.

Este régimen constituiría una solución tanto para el desfase de reconocimiento de diferencias de cambio y coberturas cambiarias, como para el caso de las diferencias de cambio relacionadas a pasivos afectos a la generación de rentas de fuente extranjera, pues, de resultar aplicable el régimen de integración propuesto, los financiamientos en moneda extranjera cubiertos mediante IFD se considerarían pactados en moneda nacional, no existiendo obligación de reconocer diferencia de cambio alguna sobre los mismos, ni resultados provenientes del IFD.

Alternativamente, podrían plantearse ambas modificaciones de forma conjunta, de manera que si un contribuyente contrata una cobertura parcial sobre un pasivo,<sup>43</sup> resultarían aplicables las reglas previstas en a), que permitirán:

- Un reconocimiento simultáneo de la diferencia de cambio asociada al pasivo cubierto y los resultados del IFD; y,
- La calificación como resultados de fuente extranjera de las diferencias de cambio originadas en pasivos destinados a la generación de rentas de fuente extranjera. Ello permitiría que dichas diferencias de cambio se compensen con los resultados provenientes de los IFD designados como cobertura en estos casos.

De otro lado, si se contrata una cobertura integral sobre un pasivo en moneda extranjera, resultaría aplicable el régimen de integración indicado en b), eliminándose cualquier reconocimiento de diferencias de cambio y/o resultados del IFD y previniéndose, así, cualquier posible descalce que impida la compensación entre ambos conceptos.

## VIII. CONCLUSIONES

1. El tratamiento tributario aplicable a las coberturas cambiarias debe permitir la compensación entre las diferencias de cambio generadas por los pasivos cubiertos y los resultados generados por el IFD designado como cobertura.
2. En aplicación de la legislación actualmente vigente en Perú, pueden presentarse situaciones que impiden dicha compensación, generando distorsiones, temporales o permanentes, en el tratamiento aplicable a las coberturas cambiarias.
3. Uno de los problemas que puede presentarse es el desfase en la oportunidad de reconocimiento de las diferencias de cambio asociadas a pasivos en moneda extranjera –que se reconocen al cierre del ejercicio gravable o con su cancelación, lo que ocurra primero– y la oportunidad de reconocimiento de resultados provenientes de IFD –que se reconocen sólo cuando se produce su liquidación– situación que impide una compensación simultánea de ambos conceptos.
4. Un segundo problema es el tratamiento de diferencias de cambio asociadas a pasivos destinados a la generación de rentas de fuente extranjera que son materia de cobertura con IFD. En este caso, el problema radica en que los resultados provenientes de IFD computan para el cálculo de la renta neta de fuente extranjera, mientras que las diferencias de cambio asociadas al pasivo cubierto no computan para dicho cálculo.

En determinadas circunstancias, esto resulta en la imposibilidad de deducir las pérdidas generadas por el IFD, específicamente, ello ocurrirá cuando la entidad

---

<sup>43</sup> Ello ocurriría, por ejemplo, si una empresa contrata un financiamiento por USD 1,000,000, pero toma un Forward para adquirir sólo USD 600,000 a futuro, asumiendo el riesgo crediticio por el diferencial de USD 400,000.

obtiene una pérdida neta de fuente extranjera. Sin perjuicio de ello, las eventuales ganancias por diferencia de cambio asociadas al pasivo cubierto serán tratadas como renta gravada.

5. Las distorsiones detectadas requieren de modificaciones legislativas para ser solucionadas. Para ello, deben plantearse modificaciones con relación al tratamiento de la diferencia de cambio y/o de los IFD, siendo posible también establecer un régimen de integración similar al adoptado en EEUU, conforme se indica en el numeral VII del presente documento.

Lima, agosto de 2016