

# Estrategias de cobertura con instrumentos financieros derivados: análisis de su tratamiento fiscal en el Perú

*Hedging Strategies with Financial Derivatives:  
An Analysis of their Tax Treatment in Peru*

**Roger Augusto Lara Algendones**

Docente, Universidad Científica del Sur  
Lima, Perú  
rlaraa@cientifica.edu.pe  
<https://orcid.org/0000-0002-0019-6301>

Artículo de investigación

<https://doi.org/10.32719/26312484.2026.45.4>

Fecha de recepción: 28 de junio de 2025

Fecha de revisión: 17 de agosto de 2025

Fecha de aceptación: 4 de septiembre de 2025

Fecha de publicación: 5 de enero de 2026

Licencia Creative Commons



## RESUMEN

Este artículo analiza los efectos fiscales del uso de instrumentos financieros derivados (IFD) como mecanismos de cobertura en empresas peruanas, con especial atención a los sectores minero y agroexportador, que enfrentan una alta exposición a riesgos financieros. Se emplea una metodología cualitativa basada en el análisis documental de la Ley del Impuesto a la Renta (LIR), pronunciamientos de la SUNAT, jurisprudencia del Tribunal Fiscal y doctrina especializada, en contraste con lo dispuesto por la NIIF 9. Los hallazgos evidencian una clara asimetría entre la normativa contable y el régimen tributario: mientras la NIIF 9 permite reconocer operaciones de cobertura bajo criterios técnicos verificables, la LIR exige requisitos adicionales —como la independencia entre partes, la identificación precisa del riesgo y una documentación exhaustiva— que generan inseguridad jurídica y elevan la carga de cumplimiento. Esta desalineación restringe el uso eficiente de los derivados financieros y afecta particularmente a empresas con alta exposición al riesgo internacional. Se concluye que resulta necesario armonizar la normativa tributaria con los estándares contables, a fin de otorgar mayor claridad normativa, previsibilidad y seguridad jurídica para los contribuyentes.

**PALABRAS CLAVE:** Derivados, impuestos, cobertura, riesgo, finanzas, tributos, especulación, ganancias.

## ABSTRACT

This article analyzes the tax effects of using financial derivatives (FDs) as hedging instruments in Peruvian companies, with special attention to the mining and agro-export sectors, which face high exposure to financial risks. A qualitative methodology is employed, based on a documentary analysis of the Peruvian Income Tax Law (LIR), rulings issued by the National Superintendence of Tax Administration (SUNAT), case law from the Tax Court, and specialized doctrine, contrasted with the provisions of IFRS 9. The findings reveal a clear asymmetry between accounting standards and the tax regime: while IFRS 9 allows hedge accounting under verifiable technical criteria, the LIR imposes additional requirements—such as independence between contracting parties, precise identification of the covered risk, and exhaustive documentation—that create legal uncertainty and increase compliance burdens. This misalignment restricts the efficient use of financial derivatives and particularly affects companies highly exposed to international risks. The study concludes that aligning tax rules with accounting standards is necessary to provide greater clarity, predictability, and legal certainty for taxpayers.

**KEYWORDS:** derivatives, taxes, hedging, risk, finance, taxation, speculation, gains.

FORO

## INTRODUCCIÓN

La creciente integración de los mercados ha incrementado la exposición de las empresas a la volatilidad de los precios de insumos, divisas y tasas de interés, lo cual ha impulsado la adopción de instrumentos financieros derivados (IFD) como mecanismos de cobertura para estabilizar flujos de caja y preservar la sostenibilidad financiera. Sin embargo, el tratamiento tributario de estos instrumentos representa un desafío, en particular en países como el Perú, donde la normativa fiscal no ha evolucionado al mismo ritmo que los estándares contables internacionales.

En este contexto, sectores estratégicos como el minero y el agroexportador —altamente expuestos a riesgos de tipo de cambio y a fluctuaciones en los precios internacionales de materias primas— requieren de coberturas financieras eficaces para mantener su competitividad. No obstante, la legislación tributaria peruana impone condiciones restrictivas y complejas para el reconocimiento fiscal de estas operaciones, lo que genera discrepancias con el enfoque contable y un escenario de inseguridad jurídica.

Desde la perspectiva contable, la Norma Internacional de Información Financiera n.º 9 (NIIF 9) establece criterios técnicos claros para la clasificación, medición y reconocimiento de los IFD incorporando las reglas de contabilidad de cobertura. En contraste, el art. 5-A de la Ley del Impuesto a la Renta (LIR) impone requisitos adicionales —como la independencia entre las partes, la identificación precisa del riesgo cubierto y una documentación exhaustiva— que no siempre coinciden con los principios contables. Esta brecha normativa limita el uso legítimo de derivados como instrumentos de cobertura y plantea dudas sobre la eficacia del marco legal vigente para promover una gestión financiera prudente y alineada con las mejores prácticas internacionales.

El objeto de estudio de esta investigación son los efectos fiscales del uso de instrumentos financieros derivados como mecanismos de cobertura en el Perú. Se busca responder a tres preguntas centrales: ¿en qué medida la normativa tributaria vigente restringe el tratamiento fiscal de los IFD destinados a cobertura?, ¿qué contradicciones se observan entre el marco contable y el tributario? y ¿cuáles son las consecuencias prácticas de esta desalineación, especialmente en sectores con alta exposición a riesgos financieros como el minero y el agroexportador?

La investigación se circunscribe al régimen tributario peruano vigente hasta 2025, con especial énfasis en la LIR, los informes de la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (SUNAT), las resoluciones del Tribunal Fiscal y los pronunciamientos de la Corte Suprema, en contraste con la NIIF 9 y las referencias del marco contable internacional. Se adopta una metodología cualitativa de análisis documental que incluye normas, jurisprudencia, doctrina especializada y estudios comparados de experiencias en América Latina (Brasil, Argentina y Chile).

El trabajo se organiza en tres partes: primero, una revisión de literatura sobre el papel de los IFD y su tratamiento fiscal; luego, un análisis del marco normativo peruano y su comparación con la NIIF 9, y, finalmente, las conclusiones y recomendaciones orientadas a promover una mayor coherencia normativa y seguridad jurídica para el uso de derivados financieros en el Perú.

## REVISIÓN DE LITERATURA

La creciente volatilidad internacional, derivada de factores macroeconómicos como los precios de los *commodities*, impacta directamente en las economías emergentes como la peruana, afectando la liquidez y el flujo de caja empresarial. Sepúlveda<sup>1</sup> sostiene que estas fluctuaciones responden a múltiples variables macroeconómicas y obligan a las empresas a buscar mecanismos de protección. En este contexto, los IFD se convierten en una herramienta clave, pues, como explica Hull,<sup>2</sup> su función esencial es transferir o mitigar riesgos vinculados a tasas de interés, tipo de cambio o precios de materias primas. Barros-Campello<sup>3</sup> precisa que entre los más utilizados se encuentran futuros, *forwards*, opciones y *swaps*, que pueden negociarse tanto en mercados organizados como en operaciones OTC, siendo estas últimas más riesgosas por su carácter bilateral.

- 
1. R. A. T. Sepúlveda, “Shocks de precios y términos de intercambio para *commodities*: el caso de Ecuador”, *Revista Finanzas y Política Económica* 14, n.º 1 (2022): 75-98.
  2. John Hull, *Introducción a los mercados de futuros y opciones* (Ciudad de México: Pearson Educación, 2009).
  3. Eduardo Barros-Campello, Cristina Pateiro-Rodríguez y Juan V. Salcines-Cristal, “Derivatives and monetary policy: Evidence from the Federal Reserve (2000-2015)”, *Cuadernos de Economía* 40, n.º 112 (2017): 31-41.

La teoría de la cobertura con derivados se fundamenta en modelos como los de Black-Scholes,<sup>4</sup> Merton<sup>5</sup> y Markowitz,<sup>6</sup> que ofrecen un marco teórico para la gestión de riesgos. En la práctica, los derivados permiten estabilizar márgenes, asegurar liquidez y reducir la exposición cambiaria o de tasas de interés. Porporatto<sup>7</sup> señala que los IFD se emplean habitualmente en el curso ordinario del negocio con el objetivo de mitigar riesgos financieros. De Lara Haro<sup>8</sup> añade que un contrato *forward* resulta útil para enfrentar la volatilidad cambiaria al fijar un precio futuro, mientras que Rubiño y Sachis<sup>9</sup> destacan que las opciones financieras otorgan derechos sin obligación, limitando el riesgo al costo de la prima. Díaz y Martínez<sup>10</sup> remarcan que, en escenarios de elevada incertidumbre, estos mecanismos adquieren mayor relevancia, incrementando tanto las primas como la necesidad de una estrategia de protección eficiente. Ross<sup>11</sup> advierte, sin embargo, que los derivados también pueden ser utilizados con fines especulativos, lo que incrementa el riesgo de pérdidas, aunque Bodnar<sup>12</sup> demuestra, a partir de evidencia en empresas estadounidenses, que su uso responde en la mayoría de casos a estrategias de gestión de riesgo condicionadas por factores contables, regulatorios y fiscales.

- 
4. Fischer Black y Myron S. Scholes, “The Pricing of Options and Corporate Liabilities”, *Journal of Political Economy* 81, n.º 3 (1973): 637-54.
  5. Robert C. Merton, “On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates”, *Journal of Finance* 29, n.º 2 (mayo 1974): 449-70.
  6. Harry M. Markowitz, “Portfolio Selection”, *The Journal of Finance* 7, n.º 1 (marzo 1952): 77-91.
  7. Pablo Porporatto, “Instrumentos financieros derivados: una revisión tributaria”, *Revista de Derecho Fiscal* 4 (1969): art. 4.
  8. Alfonso de Lara Haro, *Productos derivados financieros: instrumentos, valuación y cobertura de riesgos* (Ciudad de México: Limusa, 2006).
  9. Juan Ignacio Rubiño Ruiz y Cristina Sanchis Pedregosa, “Coverage Strategies with Derivative Financial Products: Vueling Case”, *Finance, Markets and Valuation* 5, n.º 1 (2019): 1-17, <https://doi.org/10.46503/NZVY8849>.
  10. Jairo Alonso Díaz Contreras, Gloria Inés Martínez Villalba y Edgar López González, “Hedging Strategy with Products for the Colombian Energy Market”, *Estudios Gerenciales* 30, n.º 130 (2014): 55-64, consultado en Scopus, <https://doi.org/10.1016/j.estger.2014.02.008>.
  11. Stephen A. Ross, Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe y Bradford Jordan, *Finanzas corporativas*, 11.<sup>a</sup> ed. (Ciudad de México: McGraw Hill, 2018).
  12. Gordon M. Bodnar, Gregory S. Hayt y Richard C. Marston, “Wharton survey of financial risk management by U.S. non-financial firms”, *Financial Management* 27, n.º 4 (1998): 70-91.

En el plano internacional, los estudios ofrecen una visión amplia sobre los efectos fiscales de los derivados. Martínez y Tavares<sup>13</sup> concluyen en Brasil que las empresas menos agresivas en materia tributaria son las que más emplean derivados, aunque las más agresivas tienden a utilizar con mayor frecuencia la contabilidad de cobertura. Donohoe<sup>14</sup> observa que en Estados Unidos los derivados también se emplean para reducir la carga fiscal, aprovechando vacíos normativos. Guenther,<sup>15</sup> por su parte, advierte que las métricas de agresividad fiscal basadas en datos contables o de mercado pueden resultar imprecisas y no reflejar necesariamente conductas elusivas. En Argentina, Odriozola<sup>16</sup> identifica una falta de alineación entre las normas contables y fiscales, lo que genera incertidumbre sobre el momento del reconocimiento tributario y la deducibilidad de pérdidas. En Chile, Cid Aranda et al.<sup>17</sup> muestran que los derivados pueden aumentar el valor de la empresa cuando se utilizan como cobertura, aunque en contextos de alta concentración accionaria pueden favorecer a los controladores. Pinilla Bedoya y Martínez Muñoz,<sup>18</sup> en un estudio comparativo de empresas latinoamericanas, muestran que el uso de derivados financieros, especialmente con fines de cobertura, mejora la eficiencia y contribuye a incrementar el valor de mercado de las firmas. Estos hallazgos se alinean con los resultados de Allayannis, Lel y Miller,<sup>19</sup> quienes, en un análisis internacional, confirman que el uso de derivados de divisas está positivamente relacionado

- 
13. Antonio Luiz Martinez, José Eduardo Tavares Reinoso, Rafael Martins Antonio y Rodrigo Santos, “Financial Derivatives, Hedge Accounting and Tax Aggressiveness in Brazil”, *Contabilidad y Negocios* 15, n.º 29 (2020): 19-39, <https://doi.org/10.18800/contabilidad.202001.002>.
  14. M. P. Donohoe, “The economic effects of financial derivatives use in tax avoidance”, *The Journal of Accounting and Economics* 59, n.º 1 (2015): 1-24.
  15. David A. Guenther, “What do we learn from market-based measures of tax avoidance?”, *National Tax Journal* 67, n.º 3 (2014): 653-76.
  16. Natalia María Odriozola, “Tratamiento impositivo de los instrumentos financieros derivados” (tesis de licenciatura, Universidad Nacional de La Plata, 2020), <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/140200>.
  17. Claudio Cid Aranda et al., “Instrumentos derivados, concentración de propiedad y valor de la firma. Evidencia para Chile”, *El Trimestre Económico* 84, n.º 336 (2017): 947-74, <https://doi.org/10.20430/ete.v84i336.611>.
  18. Julián Pinilla Bedoya y María Elena Martínez Muñoz, “Uso de derivados financieros y valor de mercado: un análisis desde América Latina”, *Contaduría y Administración* 65, n.º 4 (2020): 1-19.
  19. George Allayannis, Ugur Lel y David P. Miller, “The use of foreign currency derivatives, corporate governance, and firm value around the world”, *Journal of International Economics* 87, n.º 1 (2012): 65-79.

con el valor de la empresa, particularmente en contextos de buen gobierno corporativo. Asimismo, Bartram, Brown y Conrad<sup>20</sup> encuentran que los derivados no solo reducen la exposición al riesgo, sino que también generan un efecto positivo en el valor de las compañías, lo que refuerza la importancia de un marco normativo que no desincentive su empleo legítimo. Hentschel y Kothari<sup>21</sup> cuestionan, no obstante, que los derivados siempre reduzcan riesgos, señalando que algunas empresas usuarias no muestran una exposición menor respecto de aquellas que no los emplean.

En el Perú, el tratamiento tributario de los IFD presenta aún discrepancias con las normas internacionales. Aunque las NIIF reconocen su valor contable como instrumentos de cobertura, ello no garantiza su aceptación en el ámbito fiscal. Los informes y resoluciones de la SUNAT y del Tribunal Fiscal reflejan criterios fragmentados que generan inseguridad jurídica y complican la planificación financiera en sectores expuestos como el minero y el agroexportador. De Miguel Canuto<sup>22</sup> enfatiza que solo los derivados correctamente documentados como operaciones de cobertura pueden acceder a beneficios tributarios, y subraya la importancia de diferenciar entre cobertura, especulación e intermediación, puesto que esta clasificación determina la deducibilidad de pérdidas y la naturaleza de la renta para fines fiscales.

## ANÁLISIS DOCUMENTAL

### LEY DE IMPUESTO A LA RENTA

Uno de los desarrollos más importantes en el ámbito tributario peruano respecto a los IFD está contenido en el art. 5-A de la LIR.<sup>23</sup> Esta disposición caracteriza a los IFD como acuerdos cuyo valor se basa en un activo subyacente —como tasas de interés, tipos de cambio o precios de materias primas— e identifica explícitamente instrumentos como los contratos *forward*, futuros, op-

- 
- 20. Söhnke M. Bartram, Gregory W. Brown y Jennifer Conrad, “The effects of derivatives on firm risk and value”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 46, n.º 4 (2011): 967-99.
  - 21. Ludger Hentschel y S. P. Kothari, “Are corporations reducing or taking risks with derivatives?”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 36, n.º 1 (2001): 93-118.
  - 22. Enrique de Miguel Canuto, “Derivados financieros en el impuesto a la renta peruano”, *Revista Quincena Fiscal*, n.º 11 (2018): 65-88.
  - 23. Perú, Ley del Impuesto a la Renta, Decreto Supremo n.º 179-2004-EF, 8 de diciembre de 2004, art. 5-A, <https://www.sunat.gob.pe/legislacion/renta/ley/>.

ciones, *swaps* y sus combinaciones. Estos mecanismos, al no requerir un desembolso inicial sustancial, se liquidan en una fecha futura previamente establecida y se clasifican, para fines tributarios, en función de su objetivo económico: ya sea como instrumentos de cobertura o como operaciones especulativas.

El art. 5-A distingue expresamente a los IFD de cobertura, entendiéndolos como aquellos contratos celebrados en el curso ordinario del negocio con el propósito de evitar, atenuar o eliminar riesgos financieros específicos. Esta calificación aplica solo cuando el riesgo recae sobre activos o pasivos vinculados directamente al giro del negocio y cuando el uso del derivado está alineado con la actividad productiva de la empresa. Para acceder al tratamiento fiscal favorable, se exige el cumplimiento de tres requisitos clave: i. contratación entre partes independientes (salvo que se realice en un mercado reconocido); ii. identificación clara del riesgo cubierto y su impacto económico, y iii. documentación detallada del contrato, sus términos, el bien u obligación cubierto y el riesgo a neutralizar.

En contraste, los IFD que no cumplen con estos criterios se consideran operaciones especulativas y quedan excluidos del régimen fiscal preferente. En particular, pierden su carácter de cobertura los contratos celebrados fuera de mercados reconocidos o con contrapartes ubicadas en jurisdicciones de baja o nula imposición.

El art. 5-A también reconoce un tratamiento diferenciado para los IFD celebrados por empresas reguladas según la Ley 26702, cuando estos se destinan a la intermediación financiera. En tales casos, la normativa remite a los criterios establecidos por dicha superintendencia, tanto para la calificación del derivado como para el reconocimiento de ingresos o pérdidas. Sin embargo, las operaciones realizadas por empresas no financieras continúan sujetas al régimen general de la LIR.

El art. 37<sup>24</sup> establece los lineamientos esenciales que debe cumplir un gasto para ser considerado deducible. Entre ellos, se exige que esté vinculado con la generación de renta gravada, debidamente respaldado con documentación y que cumpla con los principios de causalidad, razonabilidad y generalidad. En el caso de los IFD, esto significa que las pérdidas asociadas deben estar vinculadas a operaciones destinadas a reducir riesgos efectivamente presentes en la actividad económica, como la exposición cambiaria derivada de cuentas

---

24. Ibíd., art. 37.

por cobrar o pagar en moneda extranjera. Asimismo, es imprescindible contar con evidencia técnica y contractual que respalte el objetivo de cobertura de la transacción.

El art. 50<sup>25</sup> agrega una restricción adicional: las pérdidas originadas en IFD con fines distintos a la cobertura solo pueden ser compensadas con rentas del mismo tipo, es decir, generadas por derivados no calificados como cobertura. Esta segmentación normativa contradice el principio de renta neta global, pues separa artificialmente ingresos y pérdidas dentro de una misma categoría tributaria, limitando la eficiencia de estas operaciones como herramientas de gestión de riesgos.

Desde un enfoque económico y financiero, autores como Campello, Lin, Ma y Zou<sup>26</sup> evidencian que las empresas que usan los IFD de cobertura presentan un aumento de liquidez, capacidad de inversión y resiliencia ante crisis. Por tanto, un régimen tributario que imponga exigencias excesivas sin considerar la realidad financiera de estas herramientas puede desincentivar su uso legítimo y perjudicar a sectores estratégicos como el minero y exportador, altamente expuestos a variables internacionales.

## NIIF 9-INSTRUMENTOS FINANCIEROS<sup>27</sup>

La NIIF 9 constituye el marco contable internacional para la clasificación, medición y reconocimiento de instrumentos financieros, incluidos los derivados. Su aporte central radica en la contabilidad de cobertura, que permite reflejar en los estados financieros la relación económica entre un derivado y el riesgo que busca cubrir, siempre que se cumplan condiciones técnicas: identificación precisa del riesgo, demostración de una relación eficaz y documentación formal desde el inicio del contrato.

Este estándar ha servido como referencia para la legislación peruana, en particular para el art. 5-A de la LIR, que adopta parte de estos criterios en el ámbito tributario. Sin embargo, mientras la NIIF 9 busca flexibilizar el reconocimiento de coberturas para reflejar la realidad económica de la empresa, el

---

25. Ibid., art. 50.

26. Murillo Campello, Chen Lin, Yue Ma y Hong Zou, “The real and financial implications of corporate hedging, *The Journal of Finance* 66, n.º 5 (2011): 1615-47.

27. International Accounting Standards Board (IASB), NIIF 9 – *Instrumentos financieros* (London: IFRS Foundation, 2014).

régimen fiscal peruano introduce exigencias adicionales —como la independencia entre partes, restricciones por jurisdicción y mayor formalismo documental— que no están presentes en la norma contable.

En consecuencia, se genera una desalineación normativa: contablemente, las empresas pueden aplicar la contabilidad de cobertura bajo la NIIF 9, pero tributariamente no siempre logran sustentar la deducibilidad de las pérdidas. Esto impacta de forma particular a sectores expuestos al riesgo internacional, como el minero y el agroexportador, para quienes la diferencia entre lo contable y lo fiscal eleva la incertidumbre jurídica y limita el uso eficiente de derivados como herramientas de gestión de riesgos.

### **CASACIÓN 1771-2024-LIMA<sup>28</sup>**

Constituye un precedente clave en la interpretación del art. 5-A de la LIR al precisar el alcance y los límites del tratamiento fiscal aplicable a los IFD utilizados con fines de cobertura. El fallo destaca que la simple existencia de condiciones volátiles en el mercado financiero —como las variaciones de la tasa LIBOR— no basta para calificar un riesgo como específico; más bien, se requiere una vinculación directa y comprobable entre dicho riesgo y los resultados financieros de la empresa. En consecuencia, la decisión reitera la carga probatoria que recae sobre el contribuyente, quien debe acreditar con documentación suficiente la naturaleza del riesgo cubierto, el funcionamiento del derivado y su impacto real sobre activos o pasivos del negocio. Este enfoque restrictivo fortalece la línea interpretativa seguida por la SUNAT y el Tribunal Fiscal, y evidencia que las operaciones de cobertura deben responder a una finalidad económica clara y no servir como simples mecanismos para anticipar pérdidas o diferir ingresos. En suma, la sentencia consolida un criterio de interpretación funcional y probatoria que contribuye a dotar de mayor seguridad jurídica y coherencia al régimen fiscal de derivados.

---

28. Perú Corte Suprema de Justicia de la República, *Casación n.º 1771-2024-Lima*, Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente, Poder Judicial del Perú, 2024.

## RESOLUCIÓN DEL TRIBUNAL FISCAL n.º 390-9-2023<sup>29</sup>

Se analiza un caso en el cual la SUNAT cuestionó la deducibilidad de dos conceptos: la comisión de estructuración de un préstamo y la pérdida derivada de un instrumento financiero derivado (*forward*) que no fue calificado como cobertura conforme al art. 5-A de la LIR. Mientras que la empresa sustentó que el *forward* se contrató para cubrir una obligación en moneda extranjera, no presentó documentación suficiente que demostrara la finalidad de la cobertura, por lo que la pérdida fue reparada. En la etapa de apelación, el Tribunal validó que el *forward* no cumplía con los requisitos formales y sustanciales: no se identificó adecuadamente el riesgo, ni se aportó evidencia de una política de cobertura ni de la especificidad del activo cubierto.

Este pronunciamiento refuerza el criterio restrictivo que aplican la SUNAT y el Tribunal Fiscal respecto al tratamiento de los derivados: solo aquellos que cumplan con los requisitos del art. 5-A (especificidad del riesgo, documentación, mercado reconocido) pueden calificar como cobertura y generar gastos deducibles.

## INFORME n.º 000071-2024-SUNAT/7T0000<sup>30</sup>

Este informe resulta clave porque establece un antes y un después en el reconocimiento tributario de los IFD. Hasta el 2018, SUNAT reconocía los resultados de los derivados con base en el criterio de vencimiento, lo que generaba una clara disonancia con la NIIF 9, que exige el registro contable por devengo al cierre del ejercicio. A partir del Decreto Legislativo n.º 1425, SUNAT se alinea parcialmente con el estándar contable al reconocer los resultados de los derivados no vencidos, siempre que cumplan con los requisitos del art. 5-A de la LIR. El aporte de este informe radica en mostrar cómo la normativa tributaria peruana incorporó de manera progresiva los principios de la NIIF 9, aunque bajo condiciones más restrictivas.

- 
29. Perú Tribunal Fiscal, *Resolución del Tribunal Fiscal n.º 390-9-2023*, Ministerio de Economía y Finanzas del Perú, 2023.
30. Perú Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), *Informe n.º 000071-2024-SUNAT/7T0000: Tratamiento fiscal de los resultados derivados de instrumentos financieros cuyo subyacente es el tipo de cambio* (Lima: SUNAT, 2024).

## INFORME n.º 0125-2015-SUNAT/5D0000<sup>31</sup>

En este caso, SUNAT precisó que los resultados de derivados de largo plazo deben reconocerse bajo el principio de devengo (art. 57 LIR), incluso antes del vencimiento del contrato. Este criterio se acerca a la lógica de la NIIF 9, que reconoce cambios en el valor razonable a lo largo de la vigencia del derivado. Sin embargo, el informe también introduce restricciones adicionales al señalar que las pérdidas de derivados no calificados como cobertura solo son deducibles si respetan el principio de causalidad y no se realizan con contrapartes en paraísos fiscales. Así, el aporte principal de este informe es doble: por un lado, confirma la convergencia parcial con la NIIF 9 en cuanto al reconocimiento por devengo; por otro, evidencia cómo la legislación tributaria añade filtros adicionales que limitan la deducibilidad frente al enfoque contable.

## RESULTADOS

### TRATAMIENTO FISCAL Y JURISPRUDENCIA SOBRE DERIVADOS FINANCIEROS

El tratamiento fiscal IFD en el Perú se encuentra regulado de manera específica en el art. 5-A de la LIR. Esta disposición establece que el reconocimiento fiscal de los IFD depende de la finalidad económica que motiva su contratación. Cuando se destinan a operaciones de cobertura, los contribuyentes pueden acceder a beneficios tributarios, siempre que acrediten su carácter mediante documentación adecuada y pruebas de vinculación directa con un riesgo empresarial específico. En contraste, los contratos que no cumplen estas condiciones son considerados especulativos y, por tanto, las pérdidas derivadas de ellos no resultan deducibles.

La jurisprudencia del Poder Judicial ha reforzado esta interpretación restrictiva exigiendo un estándar elevado de prueba. En una casación<sup>32</sup> analizada, la Corte Suprema sostuvo que los *swaps* vinculados a la tasa LIBOR no calificaban como instrumentos de cobertura al no evidenciarse un riesgo concreto que

31. Perú Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT), *Informe n.º 0125-2015-SUNAT/5D0000* (Lima: SUNAT, 2015).

32. Perú, *Casación n.º 1771-2024-Lima*.

afectara directamente a la empresa. La sola existencia de volatilidad general en los mercados no fue considerada un argumento suficiente. Asimismo, se cuestionó la insuficiencia de la documentación presentada, lo que ratifica la necesidad de un sustento económico y técnico exhaustivo. Este criterio jurí-prudencial coincide con lo previsto en el art. 5-A de la LIR, consolidando la exigencia de transparencia y documentación precisa como condición indispensable para la deducibilidad de pérdidas por derivados.

## ASIMETRÍAS ENTRE LA NORMATIVA CONTABLE Y TRIBUTARIA

El análisis documental evidencia una desalineación significativa entre el marco contable internacional y el régimen tributario peruano. La NIIF 9 establece que la contabilidad de cobertura es admisible siempre que exista una relación económica verificable entre el derivado y el ítem cubierto, se demuestre la eficacia de la cobertura y se cuente con documentación formal desde el inicio del contrato. Sin embargo, el art. 5-A de la LIR añade exigencias adicionales, tales como la independencia entre las partes contratantes, la especificidad del riesgo cubierto y la obligación de una documentación más rigurosa. Esta divergencia normativa genera inseguridad jurídica en tanto las empresas que cumplen con los criterios contables pueden no alcanzar el mismo reconocimiento en el ámbito fiscal.

Las consecuencias de esta brecha son notorias en sectores altamente expuestos a la volatilidad cambiaria y de precios internacionales, como el minero y el agroexportador. A ello se suma lo dispuesto en el art. 50 de la LIR, que restringe la compensación de pérdidas derivadas de IFD no calificados como de cobertura, limitando su deducción únicamente contra rentas obtenidas de operaciones similares. Esta segmentación tributaria contradice el principio de renta neta global, además de desincentivar el uso legítimo de derivados en la gestión de riesgos financieros, liquidez y portafolio.

La literatura académica respalda la utilidad de los IFD como mecanismos para reducir la exposición empresarial. Petersen y Thiagarajan<sup>33</sup> sostienen que los derivados pueden mejorar la estabilidad de flujos de efectivo y facilitar

---

33. Mitchell A. Petersen y S. R. Thiagarajan, “Risk measurement and hedging: With and without derivatives”, *Financial Management* 29, n.º 4 (2000): 5-30.

condiciones más favorables de financiamiento, aunque en el caso peruano las exigencias tributarias restringen este potencial. Hanlon, Maydew y Saavedra<sup>34</sup> muestran que, en contextos de incertidumbre fiscal, las empresas tienden a acumular reservas de liquidez precautoria, lo que limita su capacidad de inversión. Finalmente, Ahmed, Kilic y Lobo<sup>35</sup> demuestran que los derivados reconocidos directamente en los estados financieros poseen mayor relevancia en la valoración de mercado que aquellos reportados únicamente en notas, lo cual refuerza la necesidad de una convergencia normativa que permita un tratamiento tributario más alineado con los estándares contables internacionales.

## CONCLUSIONES

El análisis demuestra que el tratamiento fiscal de los IFD en el Perú presenta limitaciones que restringen su aprovechamiento como mecanismos de cobertura. El art. 5-A de la LIR establece requisitos formales y sustanciales —como la identificación precisa del riesgo, la documentación desde el inicio y la independencia entre partes— que han configurado un marco restrictivo. La SUNAT y, en particular, el Tribunal Fiscal han validado este enfoque al reparar pérdidas en los casos donde no se acreditó con claridad la finalidad de cobertura, lo que incrementa la carga de cumplimiento y favorece la discrecionalidad administrativa.

Se observa, además, una marcada asimetría entre lo contable y lo tributario. Mientras la NIIF 9 regula la clasificación y reconocimiento de los IFD bajo parámetros técnicos que facilitan la contabilidad de cobertura, la normativa tributaria peruana impone condiciones más rígidas y restrictivas que no siempre se alinean con los estándares internacionales. Esta desarmonización genera inseguridad jurídica, eleva la litigiosidad y dificulta la planificación financiera.

Las consecuencias prácticas son especialmente críticas en sectores estratégicos como el minero y el agroexportador, expuestos a riesgos de tipo de cambio, tasas de interés y precios internacionales. La falta de reglas claras limita

- 
34. Michelle Hanlon, Edward L. Maydew y Daniel Saavedra, “The Taxman Cometh: Does Tax Uncertainty Affect Corporate Cash Holdings?”, *Review of Accounting Studies* 22, n.º 3 (septiembre 2017): 1198-228.
35. Ahmed R. Ahmed, Erhan Kilic y Gerald J. Lobo, “Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks’ recognized and disclosed derivative financial instruments”, *The Accounting Review* 81, n.º 3 (2006): 567-88.

la posibilidad de implementar coberturas eficaces, obliga a mantener mayores reservas de liquidez y restringe la competitividad internacional.

La literatura internacional respalda que los derivados, utilizados con fines de cobertura, contribuyen a reducir la exposición al riesgo, estabilizar los flujos de efectivo y aumentar el valor de las empresas. Bartram, Brown y Conrad (2011) evidencian que las compañías que emplean derivados muestran menor variabilidad en sus flujos de caja y mayor estabilidad bursátil. Asimismo, Allayannis, Lel y Miller (2012) demuestran que en entornos con marcos regulatorios adecuados y mecanismos sólidos de gobierno corporativo, el uso de derivados incrementa el valor de las firmas. Estos hallazgos refuerzan la conveniencia de un marco normativo peruano que no desincentive su uso legítimo.

En consecuencia, resulta indispensable avanzar hacia la armonización normativa entre el régimen contable y el tributario. Incorporar los principios de la NIIF 9 en la legislación fiscal permitiría establecer un tratamiento más claro, coherente y predecible, diferenciando de manera precisa entre operaciones de cobertura y especulativas. Ello reduciría la discrecionalidad administrativa, fortalecería la seguridad jurídica y otorgaría a las empresas —especialmente mineras y agroexportadoras— herramientas eficaces para gestionar riesgos financieros, consolidando su sostenibilidad y competitividad en mercados internacionales.

## BIBLIOGRAFÍA

- Ahmed, Ahmed R., Erhan Kilic y Gerald J. Lobo. “Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks’ recognized and disclosed derivative financial instruments”. *The Accounting Review* 81, n.º 3 (2006): 567-88.
- Allayannis, George, Ugur Lel y David P. Miller. “The use of foreign currency derivatives, corporate governance, and firm value around the world”. *Journal of International Economics* 87, n.º 1 (2012): 65-79. <http://bit.ly/3Tgb4dw>.
- Barros-Campello, Eduardo, Cristina Pateiro-Rodríguez y Juan V. Salcines-Cristal. “Derivatives and monetary policy: Evidence from the Federal Reserve (2000-2015)”. *Cuadernos de Economía* 40, n.º 112 (2017): 31-41.
- Bartram, Söhnke M., Gregory W. Brown y Jennifer Conrad. “The effects of derivatives on firm risk and value”. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 46, n.º 4 (2011): 967-99.
- Black, Fischer, y Myron S. Scholes. “The Pricing of Options and Corporate Liabilities”. *Journal of Political Economy* 81, n.º 3 (1973): 637-54.

- Bodnar, Gordon M., Gregory S. Hayt y Richard C. Marston. "Wharton survey of financial risk management by U.S. non-financial firms". *Financial Management* 27, n.º 4 (1998): 70-91.
- Campello, Murillo, Chen Lin, Yue Ma y Hong Zou. "The real and financial implications of corporate hedging". *The Journal of Finance* 66, n.º 5 (2011): 1615-47.
- Cid Aranda, Claudio, Matías Jara Bertín, Carlos Maquieira Villanueva y Pablo San Martín Mosqueira. "Instrumentos derivados, concentración de propiedad y valor de la firma. Evidencia para Chile". *El Trimestre Económico* 84, n.º 336 (2017): 947-74. <http://bit.ly/3I7MetS>.
- De Lara Haro, Alfonso. *Productos derivados financieros: instrumentos, valuación y cobertura de riesgos*. Ciudad de México: Limusa, 2006.
- De Miguel Canuto, Enrique. "Derivados financieros en el impuesto a la renta peruano". *Revista Quincena Fiscal*, n.º 11 (2018): 65-88.
- Díaz Contreras, Jairo Alonso, Gloria Inés Martínez Villalba y Edgar López González. "Hedging Strategy with Products for the Colombian Energy Market". *Estudios Gerenciales* 30, n.º 130 (2014): 55-64. <http://bit.ly/4laiV8Q>.
- Donohoe, M. P. "The economic effects of financial derivatives use in tax avoidance". *The Journal of Accounting and Economics* 59, n.º 1 (2015): 1-24.
- Guenther, David A. "What do we learn from market-based measures of tax avoidance?". *National Tax Journal* 67, n.º 3 (2014): 653-76.
- Hanlon, Michelle, Edward L. Maydew y Daniel Saavedra. "The Taxman Cometh: Does Tax Uncertainty Affect Corporate Cash Holdings?". *Review of Accounting Studies* 22, n.º 3 (septiembre 2017): 1198-228.
- Hentschel, Ludger, y S. P. Kothari. "Are corporations reducing or taking risks with derivatives?". *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 36, n.º 1 (2001): 93-118.
- Hull, Jhon. *Introducción a los mercados de futuros y opciones*. Ciudad de México: Pearson Educación, 2009.
- Markowitz, Harry M. "Portfolio Selection". *The Journal of Finance* 7, n.º 1 (marzo 1952): 77-91.
- Martinez, Antonio Luiz, José Eduardo Tavares Reinoso, Rafael Martins Antonio y Rodrigo Santos. "Financial Derivatives, Hedge Accounting and Tax Aggressiveness in Brazil". *Contabilidad y Negocios* 15, n.º 29 (2020): 19-39. <http://bit.ly/4eExy1K>.
- Merton, Robert C. "On the Pricing of Corporate Debt: The Risk Structure of Interest Rates". *Journal of Finance* 29, n.º 2 (mayo 1974): 449-70.
- Odriozola, Natalia María. "Tratamiento impositivo de los instrumentos financieros derivados". Tesis de licenciatura. Universidad Nacional de La Plata. 2020. <http://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/140200>.
- Perú Corte Suprema de Justicia de la República. *Casación n.º 1771-2024-Lima*. Sala de Derecho Constitucional y Social Permanente. Poder Judicial del Perú. 2024.

- Perú Superintendencia Nacional de Administración Tributaria (SUNAT). *Informe n.º 000071-2024-SUNAT/7T0000: Tratamiento fiscal de los resultados derivados de instrumentos financieros cuyo subyacente es el tipo de cambio*. Lima: SUNAT, 2024.
- . *Informe n.º 0125-2015-SUNAT/5D0000*. Lima: SUNAT, 2015.
- Perú Tribunal Fiscal. *Resolución del Tribunal Fiscal n.º 390-9-2023*. Ministerio de Economía y Finanzas del Perú. 2023.
- Petersen, Mitchell A., y S. R. Thiagarajan. “Risk measurement and hedging: With and without derivatives”. *Financial Management* 29, n.º 4 (2000): 5-30. <https://www.jstor.org/stable/3666367>.
- Pinilla Bedoya, Julián, y María Elena Martínez Muñoz. “Uso de derivados financieros y valor de mercado: un análisis desde América Latina”. *Contaduría y Administración* 65, n.º 4 (2020): 1-19. <https://doi.org/10.22201/fea.24488410e.2020.2461>.
- Porporatto, Pablo. “Instrumentos financieros derivados: una revisión tributaria”. *Revisada de Derecho Fiscal* 4 (1969).
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Jeffrey Jaffe y Bradford Jordan. *Finanzas corporativas*. 11.ª ed. Ciudad de México: McGraw Hill, 2018.
- Rubiño Ruiz, Juan Ignacio, y Cristina Sanchís Pedregosa. “Coverage Strategies with Derivative Financial Products: Vueling Case”. *Finance, Markets and Valuation* 5, n.º 1 (2019): 1-17. <http://bit.ly/40uFYTi>.
- Sepúlveda, R. A. T. “Shocks de precios y términos de intercambio para commodities: el caso de Ecuador”. *Revista Finanzas y Política Económica* 14, n.º 1 (2022): 75-98.

## NORMATIVA NACIONAL E INTERNACIONAL

International Accounting Standards Board (IASB). *NIIF 9-Instrumentos financieros*. 2014.

Perú. *Ley del Impuesto a la Renta*. Decreto Supremo n.º 179-2004-EF. 8 de diciembre de 2004.

### DECLARACIÓN DE CONFLICTO DE INTERESES

El autor declara no tener ningún conflicto de interés financiero, académico ni personal que pueda haber influido en la realización del estudio.