

OPERACIONES DÓLAR BOLSA, FALLO “EXTERRAN ARGENTINA SRL”



¿Es útil? (4) (0)

Luis O. Fernández ✓ 26/09/2025

SUMARIO:

Las operaciones de dólar bolsa continúan generando controversias. Una posición considera que las diferencias de cambio originadas no son deducibles, mientras que para otra constituyen el resultado de la compraventa de títulos públicos. A consecuencia de un reciente fallo de cámara, el autor retoma la cuestión con un argumento que a su juicio amerita su análisis.

Esta doctrina fue publicada en:

- Doctrina Tributaria ERREPAR (DTE)

En el caso, el contribuyente adquirió en el país y en pesos una cantidad de títulos públicos expresados en dólares y procedió a venderlos, también en dólares, en un mercado de Estados Unidos.

La compra se registró a su valor en pesos[1], seguidamente se vendieron los títulos y con los dólares obtenidos se concedió un préstamo a una empresa vinculada del exterior.

Este tipo de operaciones ha sido cuestionado por el Fisco en la circular 5/2014, la que considera que se trata de una planificación fiscal nociva, realizada para producir diferencias de cambio que, en realidad, no son deducibles; además también se considera que no son pérdidas extraordinarias de las mencionadas en el artículo 86, inciso c), de la ley de impuesto a las ganancias.[2]

La otra posición, sostenida por el autor, es que no hay allí una diferencia de cambio, sino el resultado de la compraventa de títulos y que la deducibilidad se debe determinar considerando esta figura negocial. Este fallo viene a replantear la cuestión con algún argumento diferente que amerita su análisis.

I - INTRODUCCIÓN

En el caso, se trata de una de las operaciones conocidas como dólar bolsa, previstas por la legislación cambiaria de Argentina vigente y cuya mecánica es del dominio público, no obstante lo cual y a efectos de facilitar la argumentación posterior, se detallarán escuetamente los movimientos contables que tienen lugar en estas operaciones.

En la contabilidad fiscal del contribuyente la compra de los títulos se realizó a su costo en pesos, que es la norma general para valuar el ingreso de bienes al patrimonio; en cambio, el préstamo de la moneda extranjera[3] se debe valuar con la norma legal específica para operaciones en moneda extranjera: el artículo 34 de la ley, que remite a su artículo 72 y manda que los tipos de cambios serán los que fije la reglamentación que, en el artículo 160, establece que “...las operaciones en monedas extranjeras se convertirían al tipo de cambio comprador o vendedor según corresponda conforme a

la cotización del Banco de la Nación Argentina el cierre del día en que se concrete la operación y de acuerdo con las normas y disposiciones que en materia de cambio rijan en esa oportunidad”.

La aplicación de esta norma valuatoria a la operación da lugar a un quebranto originado en que el tipo de cambio a emplear (comprador de Banco Nación) es menor que el implícito en la compra en pesos, que es similar al de la divisa en el mercado libre.

En esencia, estas son las normas legales aplicables a estas operaciones, y al respecto solo cabe decir, a título de ejemplo, que la LIG considera que los bienes ingresan al patrimonio del contribuyente a su valor de costo como norma y regla general, pero contiene normas especiales de valuación no solo para moneda extranjera sino también, entre otras, para valorar los arrendamientos recibidos en especie y hacienda de cría o de invernada, ambos en existencia al cierre del ejercicio.

A mayor abundamiento, si por ejemplo se decidiera realizar un préstamo en otra especie, supóngase que una empresa del país tiene que prestarle a una empresa vinculada del exterior una cantidad de carne y para ello la debe adquirir en el mercado del exterior donde se entrega, pero la operación se pacta en el país en pesos, entonces el préstamo de esas especies (carne) deberá contabilizarse a su valor en pesos y, como lo que se compró y prestó fue dicha especie (carne) y no moneda extranjera, el crédito seguirá valuado en pesos.

Todas las situaciones que se produzcan con posterioridad a la realización del préstamo[4] no afectan para nada el hecho imponible para el acreedor, el que se produjo en el momento de entregar las divisas en préstamo.

Entonces, si cobrara los dólares, se produciría un nuevo hecho imponible y debería valuarlos al tipo de cambio comprador del Banco Nación, como mandan las normas mencionadas; si aquel varía, como es habitual en nuestro país, se produciría una diferencia de cambio en relación con el valor en pesos al que prestó los dólares; por último, si mantiene las divisas en su poder al cierre del ejercicio, debería volver a valuarlas al tipo de cambio del Banco Nación a esa fecha y tendría otra diferencia de cambio entre esa valuación y la anterior. Un ejemplo expone estas alternativas. Ejemplo: títulos valor U\$S 10.000.

Tipo de cambio	\$/U\$S	Dif. cambio \$	Cantidad	Valor \$
Implícito compra	\$ 1.300,00		10000	\$ 13.000.000,00
BNA fecha préstamo	\$ 800,00		10000	\$ 8.000.000,00
Diferencia cambio		- \$ 500,00 (a)	10000	- \$ 5.000.000,00
BNA cobro préstamo	\$ 900,00	\$ 100,00 (b)	10000	\$ 1.000.000,00
Valor al cierre	\$ 1.050,00	\$ 150,00 (c)	10000	\$ 1.500.000,00

(a) $\$ 800 - \$ 1.300 = - \$ 500$ (pérdida resultado operaciones con títulos).

(b) $\$ 900 - \$ 800 = \$ 100$ (ganancia diferencia de cambio computable).

(c) $\$ 1.050 - \$ 900 = \$ 150$ (ganancia diferencia de cambio computable).

II - FALLO DEL TRIBUNAL FISCAL

El contribuyente solicitó la repetición del impuesto a las ganancias del período fiscal 2015, en el cual había realizado una operación de compra de títulos públicos con el mecanismo de dólar bolsa que le había generado una pérdida; el Fisco la caracterizaba como diferencia de cambio no deducible, en los

términos de la circular 5/2014, que las consideraba un mecanismo de planificación fiscal nociva y, además, sostenía que, como pérdida extraordinaria, tampoco resultaría deducible en el impuesto.

El Tribunal Fiscal[5] afirmó que la circular citada no tiene un carácter normativo directo sobre los administrados y que tampoco se ha expresado la causa en la que se funda la calificación de planificación fiscal nociva, a la que califica de “...una afirmación dogmática sin fundamento alguno”.

Luego asevera que la pérdida está originada en la diferencia entre los precios de compra y venta de los títulos y que su deducibilidad de la base del impuesto debe calcularse en función de dicho resultado subsumido en el objeto del tributo, considerando que es computable por aplicación de la teoría del balance. Por último, se resuelve hacer lugar a la acción de repetición incoada por la actora. Esta sentencia es conteste con lo afirmado más arriba en el presente sobre el tratamiento tributario de la operación.

III - FALLO DE CÁMARA

El decisorio anterior fue apelado por el Fisco ante la Cámara[6], por los siguientes motivos:

- No se analizó si la pérdida contable está relacionada con el objeto social y si puede ser considerado un gasto legalmente deducible a los efectos del impuesto.
- No acreditó que la operación analizada haya estado vinculada con la obtención, mantenimiento y conservación de ganancias gravadas.
- El gasto en cuestión tampoco constituye una pérdida extraordinaria.

Además, afirmó que las circulares son normas de alcance general de carácter vinculante para el contribuyente.

La Cámara consideró que la cuestión a decidir en autos es la determinación de si las pérdidas alegadas por el contribuyente efectivamente se materializaron y, en tal caso, si estas pueden ser consideradas como tales a los efectos del impuesto a las ganancias.

Respecto de la circular de marras, sostuvo que es incontrovertible la facultad del titular del organismo recaudador para fijar la interpretación de las normas tributarias. Al respecto cabe acotar, sin entrar a discutir su carácter vinculante para el contribuyente, que si así lo fuese sería susceptible de ser atacada por inconstitucional, ya que agrega administrativamente una deducción no admitida al artículo 92 de la ley.

Luego la Cámara tomó en cuenta que el contribuyente no se había desprendido posteriormente de los dólares obtenidos por la enajenación de títulos, sino que estos no salieron de su patrimonio ya que los empleó para otorgar un préstamo a una empresa vinculada y que pretende descontar la diferencia resultante de valorar ese activo en moneda extranjera al tipo de cambio oficial. A entender del autor del presente eso es lo que manda la ley.

Más adelante[7] afirma: “*Visto de este modo, resulta claro que no puede considerarse que se esté frente a una pérdida en los términos de la ley, pues ese ‘resultado negativo’ evidentemente no se materializó en realidad y, en consecuencia, escapa el objeto del impuesto*”.

Aquí se toma en cuenta la falta de subsunción[8], la ausencia de materialización de la ganancia, sin explicitar en qué consiste y cómo esta falencia afectaría el cómputo de la pérdida. En realidad, para que exista hecho imponible no es siempre necesario que exista una operación con terceros, lo que muchas veces no ocurre, sino que el hecho fáctico (con perdón de la redundancia) esté incluido en la hipótesis de incidencia, o sea, cuando fuere un hecho imponible, siendo la materialización (sea esta lo que fuere) una cuestión diferente.

En el caso, se trata de una ganancia por tenencia, incluida en el objeto del tributo por expresa manda legal[9], de la cual se han dado ejemplos más arriba y, además, existe un mecanismo específico en el Título VI denominado por el legislador “ajuste por inflación” que fundamentalmente incluye resultados de esta índole.

A continuación el fallo cita un artículo de mi autoría[10], pero omite la conclusión del mismo, que dice: “*Volviendo al tema principal, cuando se vendan los títulos y se reciba la moneda extranjera, se*

valuará la misma al tipo de cambio (comprador, en el caso) vigente de ese momento y ese será el valor obtenido por la enajenación; si se compara el mismo con el valor de costo de la especie vendidas (importe invertido en pesos por la compra de los títulos) el resultado será un quebranto, no una diferencia de cambio".

Y luego: *"Dicho resultado será computable, en función de las normas de los incisos 1 (criterio de las fuentes) o 2 (criterio del balance) del artículo 2 de la ley; pretender cambiar su naturaleza mediante la argucia de denominarlo 'diferencia de cambio' sería una ingenuidad, si no acarrearía serios perjuicios a los contribuyentes".*

Ahora bien[11], no puede soslayarse que en el considerando IV del fallo en comentario los camaristas incurren en una contradicción importante en referencia a la circular 5/2014, ya que, si bien coincidimos en que es incontrovertible la facultad del titular del organismo recaudador federal de fijar la interpretación de las normas que rigen la percepción de los tributos, el artículo 8 del decreto 618/1997 contempla el dictado de resoluciones generales interpretativas cuyo alcance no es el de las mentadas circulares como la aquí invocada.

Por otra parte, si bien cita tanto la disposición 446/2009 como su sucedánea 199/2022, lo cierto es que el *status* jurídico normativo de la circular en ambas disposiciones no es el mismo, ya que, mientras en la primera de ellas -citada *ab initio*- es clasificada dentro de los "actos externos de carácter no resolutivo", cierto es que **por la propia definición que le da la misma disposición** "no resolutivo" es equivalente a no tener efectos jurídicos y, por ende, inoponible al contribuyente. Distinto es el caso de la segunda disposición mencionada que altera la ubicación de la circular colocándola en reemplazo de las resoluciones generales interpretativas, y ahí sí como acto resolutivo cuya caracterización dimana de las facultades del mentado artículo 8 del decreto 618/1997, siendo, incluso, apelable con efecto suspensivo por la parte agraviada por lo dispuesto en la circular respectiva.

Ergo, al ser la circular 5/2014 de las dictadas bajo la vigencia de la disposición 446/2009, por ende, en nada afecta al comportamiento del contribuyente de marras en cuanto al tratamiento impositivo dispensado en la sentencia de autos.

Luego el fallo analiza la aplicación del principio de la realidad económica que establece que para determinar la verdadera naturaleza del hecho imponible se atenderá a los actos, situaciones y relaciones económicas que efectivamente realicen los contribuyentes y cuando estos sometan a aquellos a formas o estructuras jurídicas que no sean manifiestamente las que el derecho privado ofrezca o autorice, para configurar adecuadamente la cabal intención económica y efectiva de los contribuyentes, se considerará la situación económica real como encuadrada en las formas o estructuras que el derecho privado les aplicaría, con independencia de las escogidas por los contribuyentes. Luego enuncia una cantidad de condiciones y situaciones que han sido mencionadas en diversos fallos de la Corte; finaliza diciendo[12]: *"Y si bien se ha señalado el carácter excepcional del ejercicio de esta facultad, explicando que debe procurarse dar prioridad a las estructuras jurídicas utilizadas por los particulares, la ostensible discordancia entre la sustancia económica del acto o negocio y la forma o estructura que los contribuyentes le han asignado justifica indudablemente su empleo"* y que *"a la luz de este principio cardinal, no resulta admisible el reconocimiento pretendido por la actora de una pérdida jamás sufrida"*.

Al respecto cabe decir que la pérdida citada se origina fundamentalmente en normas de la ley del impuesto y no en la técnica contable que eventualmente puede llegar a diferir a tenor de la diferencia del objeto que deben cumplir ambos ordenamientos; además, el principio de reserva de ley exige esta forma de valuación, que es el origen de la pérdida.

En el último párrafo[13] redondea la idea diciendo que *"lo que en modo alguno puede admitirse - como se explicó- es que atendiendo a un parámetro meramente formal de registro de los activos en moneda extranjera se permita al accionante descontarse una pérdida que jamás sufrió"*.

Cabe advertir que en el caso no se trata de un "simple parámetro formal de registro", sino que lo que está en juego es el principio de reserva de ley, que es el que manda (art. 72, LIG), y (art. 161, DR) cómo se deben registrar las operaciones en moneda extranjera, incluyendo la posibilidad de que la

Autoridad de Aplicación admita expresamente, por ejemplo, tipos de cambio promedio periódicos (art. 161, DR).

IV - CONCLUSIÓN

A tenor de lo reseñado, solo cabe postular que los resultados impositivos de estas operaciones están incluidos en el objeto del impuesto a las ganancias para los sujetos que deban aplicar la teoría del balance.

[1] El que contenía implícitamente el valor de plaza de la moneda extranjera en la que estaban emitidos los títulos

[2] De aquí en más “LIG”; para facilitar la comprobación se utilizan los números de artículo del texto de la ley ordenado en 2019, no los mencionados en la sentencia, que son los vigentes en el período fiscal 2015

[3] Salida de los dólares del patrimonio del sujeto e ingreso de un crédito en moneda extranjera

[4] Cobro del capital e intereses, mantenimiento en cartera al cierre del ejercicio del crédito o los dólares, y cualesquiera otras

[5] “Exterran Argentina SRL”, TFN, Sala B, 12/4/2022

[6] “Exterran Argentina SRL”, Cám. Nac. Cont. Adm. Fed., Sala V, 26/8/2025

[7] Pto. V.2.1, segundo párr., de la sentencia

[8] En los términos de Ataliba, la subsunción se refiere al proceso lógico por el cual un hecho concreto (otorgamiento de un crédito en moneda extranjera) encuadra en la hipótesis normativa [art. 2, inc. 2), LIG, y demás normas citadas], activando sus efectos jurídicos, o sea, la obligación de pagar el tributo. Ataliba, Geraldo: “Hipótesis de incidencia tributaria”, parte segunda, Instituto Peruano de Derecho Tributario, Lima, 1957

[9] La gran mayoría de esas ganancias, por ej., las valorizaciones de bienes del activo, no están alcanzadas ya que esta es una norma valuatoria de excepción, que suplanta la aplicación de la norma del costo, solo es aplicable cuando la ley lo dispone expresamente. Por ej., el aumento del valor de mercado de un inmueble no constituye ganancia gravada

[10] “El dólar bolsa y el impuesto a las ganancias”, ERREPAR, DTE, enero/2015

[11] Se agradece el fértil intercambio de opiniones sobre este tema con el Dr. Daniel Malvestiti, por supuesto, la responsabilidad del texto es exclusiva del autor

[12] Sent.: pto. V2.2. quinto párr., *in fine*

[13] Sent.: pto. V.2.5, *in fine*