

# ***Empresas Peruanas en el Exterior: Algunos Aspectos Tributarios Relevantes***

***Ramón Gálvez Márquez\****  
*Ponente Individual*

¿Invertir en el exterior? Claro que sí, pero ¿está preparada la legislación del impuesto a la renta peruano para ello? Me temo que no.

Es muy satisfactorio que los temas que se discutirán en estas Décimas Jornadas Nacionales de Tributación versen sobre la imposición a la renta a las inversiones peruanas en el exterior. Ello es una expresión del cambio de modelo económico seguido por el Perú desde hace veinte años, en el que las fronteras se abrieron a la inversión extranjera, se puso a las empresas peruanas frente al reto de la competitividad y, como consecuencia de ello, se crearon o moldearon organizaciones con la suficiente escala para salir a poner sus excedentes en el exterior.

En este trabajo vamos a estudiar cómo funciona la Ley del Impuesto a la Renta peruana (en lo sucesivo la Ley) respecto de las variables que se utilizan comúnmente para definir el modelo de una inversión. ¿Cómo se tratan los costos financieros de la adquisición de una empresa en el exterior? y ¿cómo se tratan los dividendos provenientes de dicha inversión?

Un tema que merece especial importancia y que tiene relación directa con las inversiones en el exterior es el de cuán amplia es la red de convenios para evitar la doble imposición suscrita por el Perú. Desafortunadamente, es poco lo que tenemos aún: Chile, Canadá, Brasil y los países de la Comunidad Andina; no tenemos convenios con algún país de la Unión Europea, Asia o con los Estados Unidos de Norteamérica, situación que debilita a la necesaria competitividad que requieren nuestros capitales para salir al exterior. Si bien es cierto que el tema de la

---

\* Abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Socio de KPMG Grellaud y Luque Abogados. Profesor en la Maestría de Tributación y Política Fiscal de la Universidad de Lima y en la Maestría de Derecho Tributario de la Pontificia Universidad Católica del Perú.

red de convenios no es parte de la ponencia que aquí desarrollamos, sí queremos destacar el rol sustancial que juega, desde el punto de vista fiscal y de competitividad, en el desarrollo de nuevos mercados para nuestras compañías y en su fortalecimiento. Desde nuestro punto de vista, el régimen fiscal peruano debe orientarse, con la misma agresividad con la que el régimen de comercio y apertura a mercados extranjeros se viene desarrollando, a extender fuertemente la red de convenios para evitar la doble imposición. La Unión Europea, Asia y los Estados Unidos de Norteamérica deberían ser los próximos pasos en nuestra consolidación como país abierto al mercado internacional y dispuesto a ser fiscalmente consistente con esa apertura.

Veamos.

## **I. TRATAMIENTO DE LOS COSTOS FINANCIEROS PROVENIENTES DE LA ADQUISICIÓN DE ACCIONES DE UNA EMPRESA UBICADA EN EL EXTERIOR**

Vamos a ponernos en la hipótesis que una empresa de capitales peruanos, a la que denominaremos la empresa A, compra las acciones representativas del 100% del capital de una empresa ubicada en otro país. Para estos propósitos realiza una operación de endeudamiento en dólares americanos con un banco del exterior equivalente al 80% del valor de compra de dichas acciones, a una tasa Prime + 2, pagadero en cinco años. Al momento de la operación, construye un derivado con otro banco del exterior con el objeto de coberturar el riesgo de tipo de cambio y de la tasa de interés.

Las primeras preguntas que deberán contestarse sobre esta operación son si los intereses serán deducibles; cuál será el tratamiento de las diferencias de cambio del préstamo; y, si los resultados del derivado serán deducibles o no. Veamos cada una de ellas.

### **1. La deducibilidad de los intereses**

Para resolver el tema de la deducibilidad primero hay que preguntarse si el gasto es causal. Una revisión simple del tema nos lleva a concluir que sí lo es, pues la inversión deberá generar rendimientos que estarán gravados en el Perú. En efecto, la inversión deberá generar dividendos que cuando sean distribuidos y lleguen al Perú estarán gravados en el país con la tasa del 30% aplicable a las rentas obtenidas por personas jurídicas domiciliadas.

Pero qué sucede si (i) los dividendos no llegan durante el plazo de amor-

tización de la deuda, de sólo cinco años, o (ii) llegan de forma alterna-  
da durante dicho plazo, es decir, un año sí y otro no o, (iii) llegan pero  
por un monto inferior al de los intereses devengados por el crédito.

Pienso que hay consenso respecto a que la causalidad de una opera-  
ción no se puede examinar sobre la evidencia objetiva de la generación  
de rendimientos, sino más bien sobre la potencialidad razonable de  
generarlos, pues de otro modo la deducción y arrastre de pérdidas en  
la Ley no sería posible. Bajo este punto de vista, es decir, de la poten-  
cialidad del gasto para generar rentas gravadas, los intereses debe-  
rían ser deducibles en cualquiera de los tres escenarios que hemos  
planteado en el párrafo anterior.

El problema se plantea cuando debemos hacer la calificación de la  
fuente de la renta, aunque ésta sea potencial. Es decir, si la fuente es  
peruana o extranjera. La respuesta que demos a esta pregunta tiene  
consecuencias sustanciales al tratamiento de los gastos por intereses,  
pues si definiésemos que la fuente es peruana la conclusión planteada  
en el párrafo anterior se mantendría plena; en cambio, si la califica-  
ción otorgada a la fuente fuese la de ser extranjera, las conclusiones  
planteadas en dicho párrafo serían opuestas.

En efecto, en (i) los intereses no serían realmente deducibles en razón  
de la regla establecida en el artículo 51 de la Ley, por la cual sólo son  
computables los resultados positivos de fuente extranjera, salvo, por  
supuesto, que A tuviese otras rentas de fuente extranjera por un valor  
suficiente para absorber el monto de los intereses devengados en el  
ejercicio. Pero si es que no las tuviese, lo que va a suceder en el esce-  
nario (i) es que los gastos del crédito no son computables para efectos  
de la determinación del impuesto de A, situación que no tendría que  
ser extraña considerando que cuando se hace una inversión es común  
que los dividendos no se recojan hasta que ésta madure.

En el escenario (ii) tendremos la pérdida de una parte de los intereses,  
pues sólo serán compensables aquéllos que se hayan devengado en el o  
los ejercicios en los que se trajeron los dividendos y, en el escenario  
(iii) cada año habrá una pérdida de los intereses por la parte que ex-  
cedan al monto de los dividendos traídos.

Claro está que este tema podría ser solucionado, por lo menos par-  
cialmente, si es que se interpreta que la regla del artículo 51 no con-  
tiene una prohibición al arrastre de pérdidas sino solamente a que las  
mismas sean compensadas con rentas de fuente peruana. Lo cierto es  
que la redacción del artículo 51, desde nuestro punto de vista, no

ayuda mucho a dicha interpretación, pues pareciera que la lógica de la misma es que en ningún caso pueda determinarse como resultado computable uno que sea negativo, situación que no se daría si es que se admite su arrastre como pérdidas contra rentas de ejercicios futuros. Además, también debe tenerse presente que si hubiesen argumentos para sostener con solidez la potencialidad de estas pérdidas de ser arrastrables, el hecho de que no puedan tomarse de forma inmediata haría que las mismas pierdan significación en términos de valor presente; así, cuanto más tiempo dure el arrastre menor valor tendrán.

En los párrafos precedentes hemos intentado mostrar lo importante que hace a la deducibilidad el tema de la calificación de la fuente como peruana o extranjera. Pero ¿cuál es la calificación correcta de la fuente?

Pensamos que el tema de la calificación de la fuente pasa por un análisis bastante más complejo que la simple potencialidad de generar dividendos y que tiene mucho que ver con el modelo de negocios que sustenta la adquisición de las acciones. El Tribunal Fiscal ha emitido importantes pronunciamientos en los que se reconoce que el tema de los dividendos no es la mejor forma de medir la lógica de una inversión; es más, ha planteado, y con toda razón, que el asunto de los dividendos puede ser absolutamente marginal a la finalidad de una adquisición. Citamos las siguientes resoluciones:

#### **RTF N° 7525-2-2005 de fecha 13.12.2005**

*“De esta forma, se advierte que la adquisición de acciones de otras empresas puede obedecer a distintas estrategias financieras y/o operativas, distintas a la mera obtención de dividendos y que mas bien pueden obedecer exclusivamente, a la necesidad de mantener la actividad generadora de ingresos gravados, como es el caso de una empresa que compre acciones de otra para continuar una relación comercial como la empresa vendedora o asegurar una posición más competitiva en el mercado, siendo la obtención de dividendos un beneficio accesorio e inclusive, accidental”.*

#### **RTF N° 3540-4-2007 de fecha 18.04.2007**

*“Que la Administración repara el gasto por intereses pagados al Banco Wiese Sudameris, por cuanto el préstamo otorgado por esta entidad fue destinada a la adquisición de acciones, siendo que los dividendos y cualquier otra forma de distribución de utilidades, no constituye renta gravable (...).*

*Que de conformidad con el criterio establecido por este Tribunal en las Resoluciones Nos. 4757-2-2005 y 7525-2-2005, aun en el supuesto que la adquisición de acciones genere dividendos, la finalidad de esta adquisición podría obedecer a razones distintas a la intención de percibir dividendos, tales como: i) obtener control o participación en las decisiones de la sociedad que enajena las acciones, ii) asegurar o mantener una relación comercial o posición contractual con la empresa transferente, como por ejemplo la de cliente o proveedor, iii) generar ahorros por los precios en el mercado y iv) convertir a las empresas en rentables (...)*”.

Vamos a pensar que el modelo de negocios determina una tasa de rendimiento cualquiera; pues bien, el tema que naturalmente interesa al inversionista es cómo puede recoger tal rendimiento y cómo puede traerlo a su país de origen. Sin duda, eso es lo natural, al margen de la evidente globalización de la economía, el país del lugar de la matriz ejerce un poder de atracción sobre los rendimientos de las subsidiarias, de tal manera que se espera que aquéllos terminen alimentando la economía del país de origen. Pero ¿cómo es que se traen los rendimientos de las subsidiarias al país de origen del capital? Hay varias formas, que planteamos de un modo agrupado según su naturaleza, las mismas que pueden tener origen en fuente peruana o extranjera:

1. Dividendos (fuente extranjera);
2. Servicios comerciales (fuente peruana y fuente extranjera, dependiendo del servicio y la forma en la que se preste);
3. Regalías y similares (fuente extranjera);
4. Servicios financieros (fuente extranjera); y,
5. Importación/exportación (fuente peruana).

Si los rendimientos de la inversión en el extranjero se pueden traer de esas formas, pareciera claro concluir que el tema de la calificación no se puede quedar en el asunto de los dividendos, sino que hay que analizar cuál es el rol que juega cada una de estas formas en el modelo de negocios que se utilizó para la compra de las acciones.

Si por ejemplo, una de las variables utilizadas es la penetración en el mercado extranjero vía la colocación de los productos fabricados por la matriz peruana, a través de su exportación, operación que es generadora de rentas de fuente peruana, resulta razonable sostener que los gastos financieros provenientes de la inversión tienen relación también con fuente peruana.

El segundo párrafo del artículo 51-A de la Ley dispone lo siguiente:

*“Cuando los gastos necesarios para producir la renta y mantener su fuente, incidan conjuntamente en rentas de fuente peruana y rentas de fuente extranjera, y no sean imputables directamente a una o a otras, la deducción se efectuará en forma proporcional de acuerdo al procedimiento que establezca el Reglamento”.*

Esta disposición ofrece una solución normativa al caso en el que los gastos tienen vinculación con ambas fuentes, nacional y extranjera, situación que pensamos es la que se encontrará, con frecuencia, cuando deba de analizarse los propósitos de una inversión en el extranjero.

Esta disposición tiene desarrollo reglamentario en el artículo 29-B del Reglamento de la Ley, que textualmente señala lo siguiente:

*“Artículo 29-B.- Gastos de fuente peruana y extranjera*

*Para efectos de lo dispuesto en el tercer y cuarto párrafos del Artículo 51-A de la Ley, se tendrá en cuenta lo siguiente:*

1) *Los gastos que incidan conjuntamente en rentas de fuente peruana y rentas de fuente extranjera, que no sean imputables directamente a una o a otras, serán deducidos en forma proporcional, de acuerdo con el siguiente procedimiento:*

1.1. *Aplicando a dichos gastos el porcentaje que resulte de dividir los gastos directamente imputables a la renta de fuente extranjera a la que se encuentre vinculada el gasto, entre la suma de dichos gastos y los gastos directamente imputables a la renta de fuente peruana de la categoría a la que se encuentre vinculada el gasto, multiplicado por cien. El porcentaje se expresará hasta con dos decimales.*

*El monto resultante será el gasto deducible para la determinación de la renta neta de fuente extranjera. El saldo se aplicará para la determinación de la renta neta de fuente peruana de la categoría a la que se encuentre vinculado el gasto, en tanto la Ley admita su deducción.*

1.2. *En los casos en que no se pudiera establecer dicho porcentaje, se aplicará el siguiente procedimiento:*

a) *Se sumarán los ingresos netos de las actividades generadoras de renta de fuente extranjera a las que se encuentre vinculado el gasto.*

- b) *El monto obtenido en el inciso a) se sumará con los ingresos netos de fuente peruana de la categoría a la que se encuentre vinculada el gasto.*
- c) *El monto obtenido en el inciso a) se dividirá entre el obtenido en el inciso b) y el resultado se multiplicará por cien (100). El porcentaje resultante se expresará hasta con dos decimales.*
- d) *El porcentaje se aplicará sobre el monto del gasto, resultando así el gasto deducible para determinar la renta neta de fuente extranjera a que se refiere el inciso a).*
- e) *El resto del gasto será deducible para determinar la renta neta de fuente peruana de la categoría a la que se encuentra vinculada el gasto, en tanto la Ley admita su deducción.*

*Los ingresos netos a que se refieren los literales anteriores, son los del ejercicio al que corresponde el gasto.*

- 1.3. *El contribuyente deberá utilizar otros procedimientos cuando por inversiones nuevas o por cualquier otra causa, el monto de los ingresos de fuente extranjera a que se refiere el literal a) del numeral anterior o los ingresos netos de fuente peruana sean igual a cero. Para tales procedimientos se aplicarán variables como las inversiones efectuadas en el ejercicio gravable, los ingresos del ejercicio inmediato anterior, la producción obtenida en el ejercicio gravable, entre otras, que cumplan el criterio de razonabilidad de la proporción en la imputación de gastos y que correspondan al mismo ejercicio.*

*La información detallada de los gastos a que se refiere el presente inciso, de su imputación a las rentas de fuente peruana y de fuente extranjera, la metodología empleada, las variables y los criterios considerados para determinar dicha imputación, deberá ser elaborada y conservada por los contribuyentes durante el plazo de prescripción.*

- 2) *Los gastos incurridos en el extranjero se acreditarán tanto para la determinación de la renta neta de fuente peruana, de corresponder, como de la renta neta de fuente extranjera.*

*Los documentos que acrediten dichos gastos son aquéllos que equivalgan a los comprobantes de pago de acuerdo a la legislación nacional o cualquier otro documento, tales como contratos, que acrediten fehacientemente la realización de un gasto en el exterior”.*

Si tenemos que las rentas previsibles según el modelo de negocios están dadas por las obtención de dividendos y las provenientes de la exportación de productos, lo más probable será que no pueda utilizarse el método descrito en el acápite 1.1 del numeral 1 del artículo 29-B del Reglamento y que, en algunos ejercicios no pueda utilizarse el método del acápite 1.2 del numeral 1. Ello lleva a que la determinación de cuánto del gasto está vinculado a fuente peruana y cuánto a fuente extranjera, dependa del modelo de negocios desarrollado para la compra de las acciones, conforme a los criterios planteados en el acápite 1.3.

La aplicación de algunos de estos métodos es sustancial, pues permitirá “sacar” una parte del gasto de la limitación del artículo 51 de la Ley y proceder con su deducibilidad para la determinación de la renta de fuente peruana. La parte del gasto atribuible a fuente extranjera quedará sujeta a la restricción del mencionado artículo.

En resumen, el tema de la deducibilidad de los gastos por intereses de créditos tomados para adquirir acciones pasa por un análisis prolijo del modelo de negocios diseñado por el contribuyente para la adquisición. Sobre esta base, la calificación de la fuente estará determinada en función de las diversas formas en las que el modelo de negocios estructura el recojo de rendimientos desde el exterior, dando lugar a que se apliquen los métodos establecidos en el artículo 29-B del Reglamento de la Ley. Un análisis que se centre sólo en el tema de los dividendos es insuficiente.

## **2. El tratamiento de la diferencia de cambio**

Este tema parece arrojar una respuesta bastante simple desde que el artículo 61 de la Ley tiene un tratamiento claro a la diferencia de cambio proveniente de créditos relacionados con la adquisición de activos permanentes. El literal f) del mencionado artículo dispone que la diferencia de cambio deberá afectar el costo del activo.

Si la diferencia de cambio debe afectar el costo del activo, el tema de la calificación de la fuente no plantea duda tampoco, pues habrá de concluirse que tratándose de acciones representativas de una inversión en el exterior, la diferencia de cambio calificará, aunque sea de forma

indirecta, como de fuente extranjera al integrarse al costo del activo. En efecto, una interpretación ordenada del artículo 9 de la Ley nos permite concluir que las rentas provenientes de la enajenación de acciones de empresas establecidas en el exterior son de fuente extranjera.

La simpleza de esta conclusión choca con la complejidad del tema de la calificación de la fuente planteada en el numeral anterior cuando analizamos el asunto de la deducibilidad de los intereses. En efecto, mientras que para los intereses debe hacerse un análisis prolijo del modelo de negocios del contribuyente, para la diferencia de cambio sólo hay que aplicar la regla de activación, lo que hace que la diferencia de cambio tome, indirectamente, la calificación de ser de fuente extranjera.

El tema presenta elementos para el debate si es que la Ley permitiese que la diferencia de cambio afecte directamente resultados, pues con el criterio que ha adoptado la propia Administración Tributaria sobre la naturaleza de la diferencia de cambio, sería razonable sostener que ésta siempre debería calificar como de fuente peruana, en vista de que se trata de resultados que no pueden asociarse a la partida que los origina sino propiamente al balance que las contiene.

En efecto, SUNAT en su Informe N° 234-2009-SUNAT/2B0000 ha planteado el criterio que la diferencia de cambio es un resultado que goza de autonomía o independencia respecto de la operación que la origina, de tal manera que no puede tratarse como algo que es accesorio a una operación principal. Según este criterio, la diferencia de cambio revela la evolución del valor de la moneda extranjera en relación al valor de la moneda de uso oficial con la que se deben hacer los registros contables; si este criterio es correcto, el tema de la calificación de la fuente no admitiría discusiones sobre su pertenencia al país en el que se hacen los registros contables.

En este trabajo lo que queremos es plantear el estado en el que está el tema a la luz de los criterios interpretativos vigentes, destacando que el asunto de la calificación de la fuente no genera dudas, mientras exista el inciso f) del artículo 61 de la Ley. Lo que sí nos interesa plantear es si se justifica la existencia de dicho inciso y de los otros literales del artículo 61 que también se orientan por la lógica de la activación.

El problema que se presenta es que la existencia de estas normas obliga a practicar partidas de conciliación para la determinación del impuesto, pues las reglas contables aplicables hacen que la diferencia de cambio deba afectar resultados del ejercicio. Así, lo que para efectos financieros es una ganancia o pérdida por diferencia de cambio, para

efectos tributarios es un mayor o menor costo del activo, que se reconocerá fiscalmente sólo en la oportunidad en la que las acciones se enajenen, o éstas sean redimidas o pierdan su valor por situación de quiebra.

Nótese que se trata de acciones adquiridas como inversiones permanentes, por lo que quizá el reconocimiento fiscal de la diferencia de cambio no se llegue a dar, o se de en un tiempo tan prolongado que pierda en términos reales su valor. Esta situación se dará tanto respecto al contribuyente como respecto del fisco; así, si la diferencia de cambio diese un resultado positivo y el contribuyente reconociese ganancias por este concepto, las mismas no serán objeto de afectación al impuesto, sino hasta el momento en que se haga alguna de las operaciones comentadas con las acciones, escenario que pone al contribuyente en una situación de diferimiento del impuesto respecto del fisco; diferimiento que como hemos dicho puede ser tan prolongado que a valor presente sea como no pagar el impuesto, con el evidente perjuicio fiscal que ello conlleva. Por el contrario, si la diferencia de cambio diese pérdida, el contribuyente no podrá tomarla, sino hasta los momentos antes indicados, lo que sin duda plantea una situación de menoscabo patrimonial en el contribuyente, que no parece tener una razón que la justifique.

Pensamos que para que el impuesto afecte expresiones de riqueza reales y, además, lo haga en la oportunidad de su generación, debe procurar, en lo posible, alinearse con los principios y reglas contables vigentes en el país. Estos principios y reglas han sido preparados y aprobados justamente para que las empresas o individuos puedan determinar el valor de sus rendimientos con razonable certeza y tengan herramientas uniformes para su reconocimiento.

Si bien es cierto ésa es la lógica y el propósito de las normas y principios contables, la doctrina fiscal acepta que en mérito de evitar la elusión y de facilitar el control del impuesto a la Administración Tributaria, al momento de estructurar el tipo legal del impuesto se establezcan ciertas regulaciones que pongan restricciones y prohibiciones a la aplicación de dichas normas y principios o que se establezcan presunciones que se apartan significativamente de aquéllos. Pero estas desviaciones están justificadas en las razones que hemos mencionado, las mismas que no se advierten sean las que se están cautelando al regular la diferencia de cambio de la forma como lo hace nuestra legislación del impuesto a la renta cuando dispone la activación de la misma.

Bajo esta consideración, somos de la opinión que las normas sobre activación de la diferencia de cambio deberían ser derogadas, recono-

ciéndosele el tratamiento que las normas y principios contables le conceden. Si este fuese el caso, el criterio planteado por SUNAT sobre la independencia de la diferencia de cambio con la partida que la origina hará, según nuestra opinión, que ésta siempre califique como de fuente peruana.

### **3. El tratamiento de los resultados provenientes de derivados de cobertura**

El primer y segundo párrafo del literal d) del artículo 10 de la Ley dispone que son rentas de fuente peruana:

*“Los resultados provenientes de la contratación de Instrumentos Financieros Derivados obtenidos por sujetos domiciliados en el país.*

*Tratándose de Instrumentos Financieros Derivados celebrados con fines de cobertura, se considerarán de fuente peruana los resultados obtenidos por sujetos domiciliados, cuando los activos, bienes, obligaciones o pasivos incurridos que recibirán la cobertura estén afectados a la generación de rentas de fuente peruana”.*

El tema del tratamiento de los resultados de los derivados de cobertura podría presentar un nivel alto de complejidad, similar al que expusimos para el caso de los intereses, pues los pasivos coberturados podrían estar afectados parcialmente a la generación de rentas de fuente peruana, lo que llevaría a formular una prorrata semejante a la que sugerimos cuando tratamos el tema de los intereses. Sin embargo, esta última prorrata está pensada para la determinación de gastos y no para la fijación de la fuente respecto de resultados, los mismos que podrían ser positivos. Si el resultado del derivado de cobertura fuese positivo se tendría que formular una prorrata que razonablemente disponga un factor de atribución del resultado como de fuente peruana; esta prorrata no tiene fórmula normativa por lo que habría que dibujarla sobre la base de un criterio lógico de proporcionalidad. Desde luego, al estar construida de esa manera y no tener soporte normativo expreso, siempre podrá ser discutida por la Administración Tributaria.

Sin embargo, el literal g) del artículo 34 del Reglamento de la Ley dispone un tratamiento similar al dado a la diferencia de cambio conforme al literal f) del artículo 61 de la Ley. En efecto, la norma reglamentaria dispone lo siguiente:

*“Conforme a lo establecido en el tercer párrafo del inciso a) del artículo 57 de la Ley, las rentas y pérdidas provenientes de instrumentos financieros derivados con fines de cobertura cuyo elemento subyacente sea el tipo de cambio incidirán en la determinación del Impuesto a la Renta conforme con lo siguiente:*

- i) Afectarán el valor de los inventarios o activos fijos u otros activos permanentes, ya sea que se encuentren en tránsito o en existencia, siempre que se originen en pasivos en moneda extranjera relacionados y plenamente identificables.*
- ii) Tratándose de supuestos distintos a los señalados en el acápite precedente, se reconocerán en el ejercicio en que se devenguen”.*

Esta disposición lleva a manejar los resultados del derivado sobre tipo de cambio de la misma forma que la diferencia de cambio; es decir, a activarlos. Sin duda, la norma reglamentaria es consistente con lo establecido en la ley respecto a la diferencia de cambio, pues si el derivado es de cobertura y lo que se está cubriendo es el riesgo de la volatilidad del tipo de cambio, resulta lógico que el resultado del derivado tenga el mismo tratamiento fiscal que la diferencia de cambio cubierta, entre las cuales existe una relación de proporcionalidad inversa.

Una consecuencia de esta norma reglamentaria es que el resultado del derivado terminaría calificando, de forma indirecta, como de fuente extranjera, al afectar el costo de las acciones adquiridas. El problema aquí se presenta por el hecho de que la calificación de fuente extranjera viene de una norma reglamentaria que contraría lo dispuesto en la Ley, pues para la Ley la cobertura de un pasivo que tiene relación con la generación de rentas de fuente peruana será también de fuente peruana. En este sentido, la norma reglamentaria no podría utilizarse por presentar vicio de ilegalidad.

En efecto, de modo distinto de lo que sucede con la diferencia de cambio, cuyo tratamiento está expresamente regulado en la Ley, lo que hace que no pueda plantearse el tema de la prorrata, tratándose de los resultados del derivado la regulación, sólo es reglamentario, por lo que no habría impedimento para construir la prorrata que hemos mencionado y establecer qué parte del derivado es de fuente peruana y qué parte de fuente extranjera.

Además, en relación a esta norma reglamentaria cabe también reflexionar sobre su vigencia, pues su texto hace referencia al tercer párrafo del inciso a) del artículo 57 de la Ley, norma que quedó derogada a partir

del ejercicio 2009. Dado que la norma derogada es la que refería al tratamiento del artículo 61 sobre diferencia de cambio, la derogatoria tendría el efecto de que los resultados del derivado se midan y reconozcan conforme a las demás reglas fiscales establecidas en la Ley y que, consecuentemente, no se activen. Según nuestra opinión, desde el ejercicio 2009 los resultados del derivado sobre tipo de cambio no se activan.

En este sentido, pensamos que el tema de la calificación de la fuente respecto de los derivados de cobertura tomados para cubrir el riesgo cambiario al que está expuesto el crédito, deberá solucionarse mediante la construcción de la prorrata a la que hemos aludido, la que permitirá alocar cuánto del resultado del derivado es de fuente peruana y cuánto de fuente extranjera. Por su parte, cuando los resultados sean negativos, se podrá aplicar la prorrata del artículo 29-B del Reglamento.

## II. TRATAMIENTO A LOS DIVIDENDOS PROVENIENTES DEL EXTERIOR PERCIBIDOS POR UNA PERSONA JURÍDICA PERUANA

Hemos mencionado que estos dividendos estarán gravados con la tasa general que afecta a las rentas de la tercera categoría, es decir, 30%. Hagamos un ejemplo simple de lo que ello significa:

Variables:

- La empresa A, accionista de la empresa B establecida en el exterior, invirtió en la compra de las acciones US\$ 100.
- La empresa B arroja utilidades por US\$ 10.
- La Empresa B está afecta a la tasa de 30% por su impuesto a la renta corporativo.
- En el país de B la distribución de dividendos está gravada con el 10%.
- La Empresa B acuerda la distribución de los dividendos a sus accionistas.

Análisis de la carga impositiva:

- Las utilidades de B pagan su impuesto a la renta corporativo por US\$ 3.
- La distribución de las utilidades (US\$ 7) están sujetas a la retención del 10%, es decir, pagan en el país de B US \$ 0.7.

- Las utilidades por US\$ 7 llegan a la empresa A de la siguiente forma: US\$ 6.3 en efectivo y US\$ 0.7 vía la retención.
- En el país de la empresa A los dividendos pagan 30%; es decir, US\$ 2.10. La empresa A paga este impuesto utilizando el crédito proveniente de la retención practicada de US\$ 0.7 y el saldo de US\$ 1.4 lo abona en efectivo.
- La carga total acumulada de impuestos aplicable a los US\$ 10 que se generaron como utilidad en el país de la empresa B hasta llegar al Perú es de:

$$\text{US\$ } 3 + \text{US\$ } 2.10: \text{US\$ } 5.10$$

- En resumen, invertir en el extranjero y traer los dividendos al Perú tiene un costo fiscal de 51%.

Por supuesto, si la tasa del impuesto a la renta corporativo del país de la empresa que genera las utilidades es mayor, el costo fiscal aumentará.

El problema que presenta este ratio es que generará que las empresas peruanas inversionistas no recojan los dividendos que podrían traer para alimentar la economía peruana y que mantengan los mismos en el país receptor de la inversión. Si bien es cierto que, en términos financieros, los dividendos podrían ser reconocidos como rendimientos en la empresa peruana sin necesidad de una efectiva distribución de los mismos, es cierto también que los flujos se mantendrán en el país receptor de la inversión, pues el costo fiscal de llevarlos al Perú es muy grande.

Al final, lo que está en juego es la competitividad de las empresas peruanas, pues ante la imposibilidad de traer los excedentes de flujos al país lo que hará es tomarlos de alguna entidad financiera o acudir al mercado de capitales, con el consecuente costo financiero que ello implica. En cambio, la compañía receptora de la inversión podrá tomar los flujos excedentes sin mayor costo financiero.

La apreciación de este ratio y las reflexiones que hemos hecho sobre la generación de costos financieros innecesarios para la empresa peruana inversionista, nos invita a plantear una modificación sustancial de la forma cómo se gravan en el país los dividendos provenientes del exterior. El régimen vigente es ineficaz e impracticable, pues al convertir la inversión en altamente costosa, lo que hace es que el impuesto nunca se llegue a causar, dado que será muy inusual que con el ratio que hemos mostrado alguna empresa peruana decida traer sus dividendos al Perú.

Pero el tema no sólo pasa por modificar el régimen vigente de imposición, sino que requiere también que el país avance sólidamente en la suscripción de convenios para evitar la doble imposición, que puedan poner un límite a la tasa de retención a los dividendos que se aplique en el exterior, pues de poco serviría hacer eficiente el sistema fiscal interno si es que la retención en el país pagador del dividendos absorbe una parte sustancial del dividendo.

Hay dos formas de manejar el tema del sistema de imposición interno: (i) equiparar la tasa del gravamen a la que se usa para personas naturales domiciliadas por dividendos generados en el país, es decir, aplicar un 4.1% y (ii) utilizar alguno de los mecanismos de excepción que se aplican en el mundo: el de la exoneración (usual en la Unión Europea) o el del crédito indirecto por el impuesto corporativo de la subsidiaria (USA, Argentina, Colombia, México, Brasil y Chile).

Nos orientamos por el sistema de crédito indirecto indicado en (ii) del párrafo anterior. La aplicación de la tasa de 4.1% tendría el efecto de incrementar la tasa impositiva de la inversión hecha en el exterior, lo que constituiría una variable a tomar en consideración al momento de invertir fuera del país; en efecto, a la tasa del impuesto corporativo en el país donde se hizo la inversión (lo usual es que oscile entre 30% y 35%) habría que agregarle el 4.1% por la tasa peruana más el 4.1% final cuando el dividendo sea distribuido en el Perú.

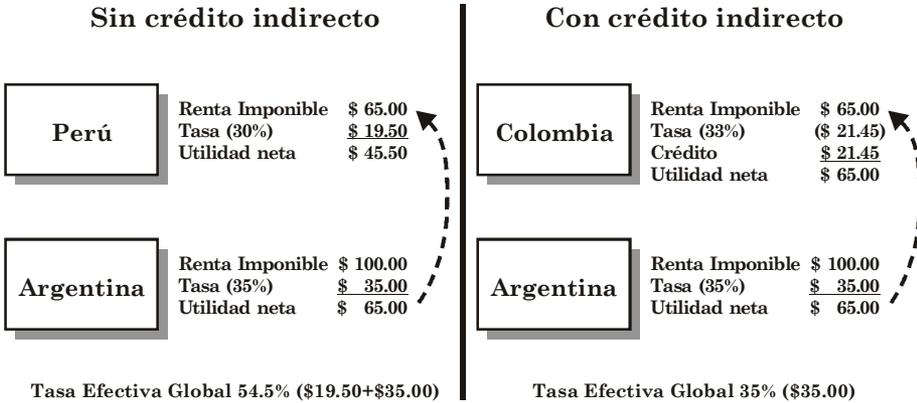
Por su parte, el sistema exonerativo indicado en (ii) anterior presenta el problema de la no deducibilidad de los gastos asociados con la inversión, situación que tendría un efecto similar al de gravar con 30% los dividendos provenientes del exterior, hasta el tope, claro está, de los gastos no deducibles.

En un régimen exonerativo la solución al problema de la deducibilidad estaría dada por establecer expresamente el derecho del contribuyente de deducir los gastos asociados a la inversión, aunque ello no sería lo más prolijo desde el punto de vista técnico.

Pensamos que el sistema más adecuado es el del método del crédito indirecto, por el cual el impuesto a la renta corporativo pagado por la subsidiaria se constituye como un crédito contra el impuesto a la renta de la tercera categoría a cargo del accionista persona jurídica, sin derecho a devolución. Nótese que la lógica del sistema peruano es evitar la doble imposición, por lo menos ello puede deducirse del literal e) del artículo 88 de la Ley cuando dispone el derecho de aplicar como crédito el impuesto a la renta pagado en el exterior por rentas de fuente extranjera, por lo que aplicar el sistema de crédito indirecto se condice

perfectamente con el temperamento de dicho artículo.

En el siguiente ejemplo hemos graficado la situación del costo fiscal efectivo que afrontaría una empresa establecida en el Perú y en Colombia por traer dividendos, considerando que Colombia es un país que recientemente incorporó en su régimen tributario el sistema de crédito indirecto:



En consecuencia, la empresa peruana tendría que evaluar de construir una estructura como la siguiente a fin de utilizar el Convenio para Evitar la Doble Imposición ente los países miembros de la Comunidad Andina:



Lo que sucede, desafortunadamente, es que nuestro actual régimen termina empujando a las compañías a que implementen estructuras

como la planteada, con los costos que ello involucra pues en cualquier caso deben tener sustancia y ser reflejo de operaciones reales, cuando lo adecuado sería que nuestro propio régimen cuente con las herramientas para evitar los supuestos de doble imposición internacional y permita que los rendimientos de las inversiones en el exterior de nuestras compañías retornen al Perú y con ello alimenten la economía del país y no como sucede ahora en la que lo más probable es que los rendimientos se seguirán quedando en el extranjero. Nótese que la figura planteada, además de sus costos propios de implementación y mantenimiento, presenta la debilidad de que al calificar los dividendos como exonerados conforme al Convenio para Evitar la Doble Imposición entre los países de la Comunidad Andina, los gastos y costos asociados podrían ser objeto de limitación en su deducción, con el perjuicio que ello involucra en términos de competitividad, sin considerar, además, que puedan existir temas de tipo de cambio y control de divisas que pudiesen impactar el valor de la repatriación.

## CONCLUSIONES

1. El gravamen del 30% a los dividendos provenientes del exterior, la falta de sistemas de crédito indirecto o exonerativos, la complejidad del proceso interpretativo respecto de la deducibilidad de los gastos financieros asociados a la inversión y la falta de una red extensa de convenios para evitar la doble imposición, permiten concluir que nuestro sistema del Impuesto a la Renta no está dispuesto hacia la exportación de capitales.
2. El gravamen del 30% a los dividendos provenientes del exterior se puede mantener siempre que se incorpore en nuestro régimen un sistema de crédito indirecto. Mientras ello no suceda, será usual ver que los dividendos no vendrán al país.
3. La calificación de la fuente para propósitos de la alocaación de los gastos financieros vinculados a la adquisición de las acciones de la empresa del exterior, pasa por la comprensión de que los rendimientos de la inversión se recogen de diversas maneras, pudiendo estar relacionados con rentas de fuente peruana como extranjera. El análisis de la alocaación de dichos gastos requiere un examen prolijo de las fuentes que están involucradas, siendo que los dividendos pueden no necesariamente tener un efecto significativo en el modelo de negocios que justifica la inversión en el exterior. Para la alocaación de los gastos según su fuente deben utilizarse los métodos del artículo 29-B del Reglamento, en caso corresponda.

4. El régimen vigente ofrece claridad respecto del tratamiento de la diferencia de cambio proveniente del crédito utilizado para financiar la inversión; sin embargo, el régimen de activación debería derogarse para tratar a la diferencia de cambio de la misma manera como la tratan las reglas y principios contables vigentes en el país.
  
5. El tratamiento de los derivados sobre tipo de cambio vinculados al financiamiento de la inversión, no está sujeto a la regla de activación del artículo 61 de la Ley. Cuando el resultado es negativo, puede utilizarse la prorrata del artículo 29-B del Reglamento a fin de establecer cuánto debe alocarse a fuente peruana y cuánto a extranjera. Cuando el resultado es positivo, debe establecerse una prorrata que razonablemente permita atribuir qué parte se considera de fuente peruana y qué parte de fuente extranjera.

Lima, abril de 2010.