

Dificultades prácticas en el análisis de precios de transferencia de las operaciones de financiamiento

CLAUDIA HARO GONZALES^(*)
ALVARO LEÓN GARCÍA^()**

1. INTRODUCCIÓN

Dentro de los diversos tipos de operaciones que realizan frecuentemente las multinacionales se encuentran las operaciones de financiamiento entre vinculadas. Es común que las sucursales o subsidiarias requieran de financiamiento, ya sea para iniciar sus operaciones, para el desarrollo de sus actividades normales de negocio (capital de trabajo) o para algún proyecto en particular. Se estima que el volumen de estas operaciones a nivel mundial alcanza cientos de millones de dólares.

Así, la importancia de las operaciones de financiamiento entre partes vinculadas viene dada por su volumen en el comercio mundial y la posibilidad, para los grupos multinacionales, de generar ahorros frente al financiamiento externo.

Desde el 1 de enero de 2006, la Ley de Impuesto a la Renta (LIR) en el numeral 1 del Artículo 110 del Reglamento indica que para el caso del análisis de transacciones financieras deben considerarse diversos elementos para establecer las operaciones comparables. Los siguientes son los elementos que, de acuerdo con el mencionado Artículo, deben considerarse en el análisis de comparabilidad: Plazo o Periodo de Amortización, Garantías, Solvencia del Deudor, Calificación del Riesgo, País de Residencia del Deudor, Tasa de Interés, entre otros.

La inclusión en dicho Artículo de estos factores o elementos a comparar entre dos transacciones trae consigo algunas dificultades prácticas, principalmente originadas por la limitada información disponible en el mercado y por la creciente complejidad de las operaciones de financiamiento en el mercado. El reto de las empresas -y de los consultores en la materia- al

^(*) Bachiller en Economía por la Universidad del Pacífico. Consultora Senior del Área de Precios de Transferencia de PricewaterhouseCoopers.

^(**) Bachiller en Economía por la Universidad del Pacífico.

realizar el análisis este tipo de transacciones es articular alguno de los métodos de precios de transferencia con dichos criterios empleando la información disponible de los mercados financieros.

2. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

El análisis de precios de transferencia de las operaciones de financiamiento acarrea un problema de aplicación, derivado de lo estipulado en la LIR y su Reglamento. En este punto plantearemos las principales dificultades, prácticas en su mayoría, que se derivan del análisis de comparabilidad propuesto en el Reglamento de la LIR.

Es importante mencionar que el Artículo 110 de dicho Reglamento, en el cual se han establecido los criterios de comparabilidad para las operaciones de financiamiento, recoge aspectos ciertamente característicos y relevantes para este tipo de operaciones; sin embargo, la aplicación de los mismos dificulta la evaluación de precios de transferencia. Aún así, dado el nivel de desarrollo de los mercados financieros internacionales y la creciente complejidad de las operaciones que en ellos se desarrollan, los criterios de comparabilidad variarán con respecto a los incluidos en dicho Artículo, dependiendo del tipo de operación de financiamiento que se esté analizando.

Revisando los criterios de comparabilidad establecidos, llama la atención que entre los mismos se incluya a la tasa de interés (Art. 110 numeral 1, literal a). La tasa de interés es la retribución que obtiene el prestamista por otorgar el dinero; también puede ser definida como el precio que se paga por el uso de fondos de un tercero. Dicho precio recoge el efecto de las distintas características que tiene la operación, algunas de ellas listadas en el Artículo 110. Así, una mayor o menor tasa dependerá entre otros aspectos de la extensión del plazo, del tipo de moneda en el que se pacten los pagos/préstamos o de la existencia o no de las garantías.

En ese sentido, la tasa de interés debería ser el precio que se utilice para evaluar si las partes involucradas se encuentran cumpliendo con el principio de libre concurrencia. Por ello es que se debe distinguir entonces a dicha "característica" del resto.

Por otro lado, los criterios de comparabilidad presentes en el Artículo 110 del Reglamento de la LIR plantean ciertas dificultades prácticas a los grupos multinacionales para sustentar el valor de mercado de sus operaciones de financiamiento. Es importante tener presente que los factores que llevan a dichos grupos a preferir el financiamiento interno versus el financiamiento tradicional o externo están relacionados con la disponibilidad

del efectivo dentro de la organización a la que pertenecen y, principalmente, del costo del financiamiento externo, que en algunos casos podría ser tan elevado que no permita a la empresa a acceder al mismo.

Así, los grupos multinacionales evaluarán cada una de las características en sus operaciones con vinculadas y el impacto que estas tienen en los costos del financiamiento. Sin embargo, el problema no se reduce a un tema de cumplimiento con los criterios de comparabilidad propuestos en el Reglamento de la LIR, principalmente generado por la falta de información comparable como veremos más adelante, sino también a condiciones económicas originadas por la naturaleza de la relación entre partes vinculadas¹ que afectan la posibilidad de encontrar comparables tanto internos como externos, dificultando así la aplicación de los métodos de precios de transferencia.

La principal consecuencia derivada del problema de aplicación de dichos criterios es la falta de transacciones comparables para las operaciones de financiamiento. Es poco probable que un Grupo Económico o Empresa realice operaciones de financiamiento con similares características tanto dentro de la organización a la que pertenece como con empresas financieras fuera de ella, dado que puede ser una operación extraordinaria y no parte de su giro de negocio principal. Aun así, si lo fuera, es probable que existan diferencias significativas² entre ambas operaciones que arrojen diferencias en las tasas de interés que no deberían ser entendidas como un problema de precios de transferencia. En ese sentido, aplicar alguno de los métodos de precios de transferencia con comparables internos no sería posible.

Por otro lado, si se evalúan los comparables externos,³ el problema se acrecienta debido a que -como revisaremos más adelante- es limitada la información que se tiene de los mercados financieros. Es poco probable que se encuentren datos relacionados con algunos de los criterios de comparabilidad propuestos en el Reglamento de la LIR, como por ejemplo las garantías pactadas en operaciones de créditos. A su vez, la realización de un análisis estricto de los elementos de comparabilidad arrojaría como posibilidad quedarnos sin operaciones comparables.

¹ Entre las condiciones económicas cabe resaltar el mayor flujo de información disponible entre el prestamista y el prestatario, tal como se explicará más adelante.

² Montos, plazos, riesgo crediticio, solvencia del deudor son algunos de los factores que pueden influir en la determinación de la tasa que se puede cobrar a una u otra empresa.

³ Dentro de las posibles fuentes de comparables externos tenemos las bases de datos de la Superintendencia de Banca, Seguros y AFP, las emisiones de tasas de papeles comerciales locales, bases de datos externas (Bloomberg), entre otros.

3. ANÁLISIS DEL PROBLEMA

La primera pregunta que debe ser absuelta para poder evaluar el cumplimiento de valor de mercado en una operación de financiamiento es cuál de los métodos estipulados en la LIR es aquel que mejor recoge la naturaleza de la transacción. En ese sentido, a continuación revisaremos cada uno de los métodos de Precios de Transferencia y evaluaremos su aplicabilidad para el caso específico de las operaciones de financiamiento.

Iniciaremos nuestro análisis con dos de los métodos denominados tradicionales: el método del Precio de Reventa (PR) y el método del Costo Incrementado (CI).

De acuerdo con la LIR, el PR consiste en determinar el valor de mercado de adquisición de bienes y servicios en que incurre un comprador respecto de su parte vinculada, los que luego son objeto de reventa a una parte independiente, multiplicando el precio de reventa establecido por el comprador por el resultado que proviene de disminuir, de la unidad, el margen de utilidad bruta que habitualmente obtiene el citado comprador en transacciones comparables con partes independientes o en el margen que habitualmente se obtiene en transacciones comparables entre terceros independientes. De acuerdo con la descripción del método, éste resulta bastante específico para las operaciones de distribución de bienes adquiridos de partes vinculadas y muy poco compatible con las operaciones de financiamiento.

Por su parte, el método del CI consiste en determinar el valor de mercado de bienes y servicios que un proveedor transfiere a su parte vinculada, multiplicando el costo incurrido por tal proveedor, por el resultado que proviene de sumar a la unidad el margen de costo adicionado que habitualmente obtiene ese proveedor en transacciones comparables con partes independientes o en el margen que habitualmente se obtiene en transacciones comparables entre terceros independientes. Al igual que para el caso del PR, por la misma descripción del método podemos concluir que el mismo no es el que mejor refleja la naturaleza de la operación de financiamiento, al estar pensado para una operación en la cual al bien transado se le agrega valor y el mismo es vendido a favor de una parte vinculada.

Luego, evaluamos los métodos basados en utilidades: partición de utilidades (PU), residual de partición de utilidades (RPU) y el método del margen neto transaccional (MNT).

El PU, de acuerdo con la LIR, consiste en determinar el valor de mercado de bienes y servicios a través de la distribución de la utilidad global, que proviene de la suma de utilidades parciales obtenidas en cada una de las

transacciones entre partes vinculadas, en la proporción que hubiera sido distribuida con o entre partes independientes, teniendo en cuenta, entre otros, las ventas, gastos, costos, riesgos asumidos, activos implicados y las funciones desempeñadas por las partes vinculadas. En una operación de financiamiento, una de las partes -la que otorga el préstamo- es la que recibe la totalidad de la utilidad mientras que la parte receptora de los fondos y que paga la contraprestación no va a generar utilidad alguna por recibir dichos fondos. En ese sentido, este método no podría aplicarse para evaluar el cumplimiento del principio de libre concurrencia en las operaciones de financiamiento.

El RPU, al ser una variante del PU aplicable cuando en la operación bajo análisis se involucra un intangible valioso, tampoco resultaría aplicable para analizar los precios de transferencia en las operaciones de financiamiento.

De esta forma, de los seis métodos de Precios de Transferencia incluidos en la legislación peruana solamente el Precio Comparable no Controlado (PCNC) y el MNT podrían ser utilizados para las operaciones de financiamiento. De acuerdo con las Directrices, el MNT debe ser utilizado en circunstancias especiales, en las que ninguno de los otros métodos resulta aplicable. El MNT basa su análisis en una evaluación de rentabilidades. Así, si se quisiera aplicar este método se debería comparar la rentabilidad que obtiene la parte vinculada que realiza el desembolso del dinero y compararla con la rentabilidad que obtiene la misma compañía en operaciones similares, si las realizara, o con compañías comparables que realicen actividades de financiamiento similares. Este análisis presenta algunas dificultades entre las cuales se puede mencionar la dificultad de encontrar, dentro de la compañía, actividades similares. Otra dificultad asociada a la aplicación del método es cómo medir la rentabilidad obtenida por la compañía, dado que probablemente las operaciones de financiamiento abarquen más de un periodo.

Independientemente de las dificultades derivadas de aplicar un análisis de rentabilidad a las operaciones de financiamiento, queda pendiente el problema planteado inicialmente: cómo cumplir con los criterios de comparabilidad incluidos en el reglamento de la LIR.⁴ Por ello, a continuación desarrollaremos los inconvenientes que pudieran surgir al momento de realizar un análisis de comparabilidad que tome en cuenta estos elementos.

Es importante establecer una primera diferencia entre las operaciones de financiamiento realizadas entre partes vinculadas y las realizadas entre

⁴ El cumplimiento de estos criterios formaría parte de un análisis utilizando el método del PCNC.

terceros independientes. Esta diferencia viene asociada a que en los mercados financieros existe información asimétrica entre las partes. Esto quiere decir que una de las partes tiene mayor conocimiento sobre alguna de las condiciones que tienen implicancia en la operación.⁵ En el mercado financiero, la parte que va a recibir el préstamo tiene un mejor conocimiento sobre su capacidad de pago, la cual debe ser estimada por la contraparte. Así, esto puede dar lugar a inexactitudes en el cálculo de la misma y obligar a la parte que otorga el préstamo a solicitar garantías sobre su inversión.⁶ Por otro lado, en el caso de las partes vinculadas, dicha diferencia en la información es mínima dado que ambas partes pertenecen al mismo grupo económico y saben a ciencia cierta la capacidad de pago de cada una de ellas.

El punto anterior está relacionado con dos aspectos que el Reglamento de la LIR lista como características a evaluar: solvencia del deudor y garantías.

La solvencia del deudor en una operación de financiamiento no impactaría de igual forma cuando la misma se realiza entre terceros y cuando es realizada entre partes vinculadas, siendo mucho más significativa para el primer caso. Derivada de la incertidumbre en los resultados de la evaluación de la solvencia del que recibirá el préstamo, el prestamista deberá decidir si encarece el préstamo de forma directa a través de una mayor tasa de interés o de forma indirecta, solicitando a la contraparte alguna garantía de pago.

Como se puede derivar de lo anterior, no constituirá una práctica usual entre grupos multinacionales celebrar operaciones de financiamiento con garantías. Por el contrario, mientras el monto del principal sea mayor, en el mercado financiero resultará poco probable que dicha operación de financiamiento se lleve a cabo sin incluir alguna garantía.

Así, la tasa de interés pactada en una operación entre partes vinculadas, donde no se han fijado garantías, podría diferir de la tasa de interés pactada entre terceros, en caso las operaciones comparables presentaran garantías. Sería posible realizar un ajuste para eliminar el impacto de la garantía en la tasa de interés, de manera de obtener una tasa equivalente. Sin embargo, dicho ajuste requeriría de información subjetiva (general-

⁵ Varian, Hal R. "Microeconomía intermedia: un enfoque actual". Quinta edición. Universidad de California, Berkeley 1999.

⁶ De acuerdo con la teoría del señalamiento (*signaling*), una garantía podría verse no solo como un requisito exigido por el prestamista, sino también como una señal de la disposición a pagar del prestatario. Según Varian (1992), las señales permiten a los posibles deudores demostrar que realmente tienen una buena capacidad de pago y autoseleccionarse del resto.

mente se le asigna un valor al bien que garantiza el préstamo, el cual no es un valor objetivo). Localmente, dicha información no es de dominio público, por lo que el mencionado ajuste no podría realizarse.

Otro aspecto que el Reglamento de la LIR lista en el artículo 110 es la clasificación del riesgo. En el mercado financiero las clasificaciones de riesgo sirven para estimar cuál es la probabilidad de no pago de una entidad. Usualmente, dichas calificaciones son otorgadas por un tercero, bajo metodologías particulares y que difieren entre las empresas que las realizan. Así, si bien en un mercado financiero desarrollado las calificaciones de riesgo pueden servir para acotar el universo de comparables, en un mercado poco desarrollado como el peruano esto representaría una limitación.

Ante la posibilidad de eliminar a las posibles operaciones financieras locales comparables empleando la clasificación de riesgo, se deberá considerar una comparación con operaciones realizadas en otros mercados. Sin embargo, como bien se incluye en el Artículo 110 de la LIR, la residencia del deudor es un factor que se debe tomar en cuenta para evaluar la comparabilidad entre dos operaciones de financiamiento. En ese sentido, si bien se podría estar comparando dos operaciones donde las empresas que reciben el préstamo tienen similar clasificación de riesgo, el factor país podría generar una distorsión en la comparabilidad entre las mismas y así determinar una mayor o menor tasa, la cual no sería prueba de un problema de precios de transferencia o de intención de ocasionar un perjuicio al fisco.

Al revisar las características particulares en las que ocurren las operaciones de financiamiento entre partes vinculadas y los criterios de comparabilidad incluidos en el reglamento de la LIR, podemos identificar mayores problemas a los que usualmente se encuentran al realizar un análisis de precios de transferencia. La falta de información disponible, la diversidad de factores que influyen en las operaciones y las cada vez más complejas características de las operaciones mismas, dificultan el sustento del cumplimiento con el principio de libre competencia tanto para las empresas multinacionales como para las empresas consultoras en precios de transferencia.

4. CONCLUSIONES Y PROPUESTAS

Dada la complejidad de los mercados financieros, su volatilidad y el eventual mayor costo del mismo, las operaciones de financiamiento son un tipo de operación cada vez más frecuente y estratégicamente más importante entre las multinacionales. Bajo la perspectiva de precios de transferencia, las empresas deben comportarse con sus partes vinculadas como si éstas fueran terceros independientes; sin embargo, en este tipo de operaciones probar lo anterior presenta dificultades prácticas.

De los seis métodos de precios de transferencia aceptados por la LIR solamente el PCNC y el MNT resultarían aplicables para la evaluación de las operaciones de financiamiento. Los otros métodos quedan descartados debido a que están orientados a otro tipo de actividades.

Tanto la aplicación del PCNC como del MNT traen problemas de aplicación principalmente derivados por la limitada información de operaciones que podrían resultar comparables.

Las operaciones de financiamiento entre partes vinculadas tienen características esenciales distintas a las que se realizan entre terceros independientes. Dichas diferencias son producto de la relación económica entre ambas, y no pueden ser modificadas ni replicadas en el mercado financiero en el que operan los terceros.

La escasa información disponible junto con los múltiples factores que influyen en las operaciones y las cada vez más complejas características de las operaciones mismas, dificultan el sustento del cumplimiento con el principio de libre competencia tanto para las empresas multinacionales como para las empresas consultoras en precios de transferencia.

Considerando todas estas dificultades, la administración tributaria debería tenerlas presentes al momento de revisar el sustento de los precios de transferencia en las operaciones de financiamiento.

5. BIBLIOGRAFÍA

- Organization for Economic Cooperation and Development (1999). Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations.
- Pindyck Robert S. y Daniel L. Rubinfeld (2001). Microeconomía. Quinta edición. Madrid: Pearson Education S.A.
- Reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta.
- Varian, Hal R. (1992). Análisis microeconómico. Tercera edición. Universidad de California.
- Varian, Hal R. (1999). Microeconomía intermedia: un enfoque actual. Quinta edición. Universidad de California, Berkeley.