

MERCADO DE CAPITALES E IMPUESTO A LA RENTA

Alex Córdova Arce*

En los últimos años, hemos sido testigos de que el mercado de capitales peruano ha mostrado un crecimiento sustancial. Ello se ha visto reflejado tanto en el volumen e importe de las transacciones realizadas en bolsa, como en la utilización cada vez más frecuente de vehículos financieros que, al día de hoy, buscan orientarse hacia las pequeñas y medianas empresas, con la finalidad de implementar mecanismos alternativos de financiamiento que abaraten el acceso al crédito.

En opinión del autor, el régimen tributario juega un rol esencial en el desarrollo de dicho mercado. Es así que, en el presente artículo, realiza un exhaustivo análisis de los beneficios derivados de las inversiones en el mercado de capitales, del régimen previsto para los vehículos financieros y del tratamiento que corresponde dar a ciertos instrumentos financieros híbridos que se vienen implementando en el mercado peruano.

* Abogado por la Universidad Católica Santa María de Arequipa. Socio del Estudio Rodrigo, Elías & Medrano, Abogados.

1. INTRODUCCIÓN: MERCADO DE CAPITALES Y TRIBUTACIÓN

Es innegable que el desarrollo del mercado de capitales constituye una necesidad fundamental en países emergentes como el nuestro. Ello no sólo porque permite captar capitales frescos para el financiamiento de las empresas e incentiva el ahorro interno, sino también porque genera una serie de ventajas colaterales como son la transparencia del mercado y el desarrollo de las prácticas de buen gobierno corporativo.

El mercado de capitales peruano ha mostrado en los últimos años un importante crecimiento, tanto en lo que respecta al volumen e importe de las transacciones realizadas en bolsa, como en la utilización cada vez más frecuente de vehículos financieros que contribuyen al desarrollo del mismo y que, el día de hoy, buscan orientarse hacia las medianas y pequeñas empresas para implementar mecanismos alternativos de financiamiento que abaraten el costo del crédito.

La tributación juega un papel trascendental en el desarrollo de este mercado. Si existieran altas cargas impositivas o sobrecostos fiscales que afecten las transacciones que se llevan a cabo dentro del mismo, se desalentaría su crecimiento y se perdería competitividad como país en la captación de inversiones extranjeras.

El crecimiento del mercado de capitales dependerá de una adecuada y oportuna transición, desde una etapa en la que se otorguen exoneraciones y beneficios tributarios hacia otra de neutralidad fiscal, en la que el rol de los impuestos no afecte la adopción de las decisiones de inversión en nuestro país. Claro está que esta segunda etapa debe ir acompañada de un marco de seguridad jurídica basada en la permanencia y predictibilidad del régimen tributario.

En materia de Impuesto a la Renta, se viene llevando a cabo dicha transición. Como veremos más adelante, se han establecido plazos límite para la vigencia de la mayor parte de las exoneraciones tributarias que se habían otorgado hace muchos años atrás para alentar los financiamientos e inversiones a través del mercado de capitales, con lo cual las rentas y ganancias que se generen en el futuro (concretamente a partir del año 2009) resultarán incididas por el Impuesto a la Renta.

Del mismo modo, de un tiempo a esta parte se han dictado diversas disposiciones destinadas a que la tributación de los vehículos financieros

(fideicomisos, fondos mutuos y fondos de inversión) se aplique con un criterio de neutralidad basado, principalmente, en un régimen de transparencia fiscal.

Asimismo, el desarrollo de nuevos instrumentos financieros genera nuevos retos en el plano tributario que obligan tanto a los contribuyentes como a la Administración Tributaria y a los legisladores a buscar soluciones que permitan exigir el justo pago de los tributos, sin que ello implique el establecimiento de barreras para la implementación de los mismos.

El objetivo de este trabajo es analizar la incidencia del Impuesto a la Renta tanto en lo que se refiere a los beneficios derivados de las inversiones en el mercado de capitales, como el régimen previsto para los vehículos financieros y el tratamiento que corresponde dar a ciertos instrumentos financieros híbridos que vienen implementándose en el mercado peruano.

No obstante, antes de iniciar el referido análisis, es conveniente recordar determinados conceptos básicos vinculados con el ámbito de aplicación del Impuesto a la Renta, para así comprender, con mayor facilidad, la incidencia específica que este impuesto tiene sobre las diversas operaciones del mercado de capitales.

1.2. Conceptos preliminares referidos al ámbito de aplicación del Impuesto a la Renta

En el Perú, el Impuesto a la Renta grava las rentas provenientes de una fuente durable y susceptible de generar ingresos periódicos, las ganancias de capital, y determinados beneficios previstos expresamente en la ley.

El artículo 1 de la Ley del Impuesto a la Renta (en adelante, "LIR") señala que el impuesto grava las siguientes operaciones:

- "a) Las rentas que provengan del capital, del trabajo y de la aplicación conjunta de ambos factores, entendiéndose como tales aquéllas que provengan de una fuente durable y susceptible de generar ingresos periódicos.
- b) Las ganancias de capital.
- c) Otros ingresos que provengan de terceros, establecidos por esta Ley.
- (...)

d) Las rentas imputadas, incluyendo las de goce y disfrute, establecidas por esta Ley.

(...)”.

En primer lugar, la LIR adopta la teoría clásica, también denominada teoría del rédito-producto, para delimitar su ámbito de aplicación, considerando como renta a todo beneficio derivado de una fuente productiva y durable, susceptible de generar ingresos periódicos (como es el caso de los intereses y dividendos, como ejemplos de rendimientos del capital).

Para que se configure este tipo de beneficio, “deben existir: una fuente que produzca la renta y subsista luego de obtenerla; periodicidad real o potencial en la obtención de la renta que nace de esa fuente permanente; y una actividad productora que habilite o explote la fuente, la actividad humana, que haga fluir el beneficio. El ejemplo típico es el del fruto logrado del árbol, o la cosecha recogida por el agricultor, o el salario derivado del trabajo”¹.

La distinción entre renta –entendida como fruto– frente al capital, considerado como fuente, es relevante dentro de la teoría del rédito-producto, toda vez que para la teoría del balance lo que cuenta es el incremento patrimonial producido, cualquiera sea su origen.

Con relación a las diferencias entre ambos conceptos, cabe mencionar lo señalado por García Belsunce sintetizando a Allix y Lecercle, en el sentido que “el rédito es un producto, periódico y realizado (separado de la fuente); el capital es la fuente, material o inmaterial, de la cual deriva la renta, y es de una relativa duración, debiendo estar en estado de explotación”².

El mismo García Belsunce agrega que “la característica principal o elemento distintivo dentro de la teoría del rédito-producto, es que la fuente debe subsistir al acto de producción de la riqueza nueva, o sea, que la fuente debe ser durable, lo que no importa sostener, como lo han hecho algunos, que ella sea permanente. La permanencia solamente podría admitirse si de ella se tiene un concepto relativo y no absoluto, pero

parece ajustarse bien a su significación; lo que se requiere es que haya solamente una subsistencia posterior al acto de producción, de tal manera que la fuente productiva sea capaz de generar más de un producto o riqueza”³.

Inciendo también en la distinción entre renta y capital, Reig sostiene que “la realización de un capital priva de la fuente y el beneficio no puede repetirse, lo que señala la principal diferencia entre un beneficio de capital y una renta”⁴.

A partir de lo señalado por la doctrina y dentro de la teoría del rédito-producto, es claro que sólo constituirán renta los rendimientos derivados de la fuente (capital) con las características antes señaladas. Por tanto, no será renta el beneficio o ganancia que pudiera derivarse de la enajenación de la fuente misma o el que se derive de cualquier acto que implique la extinción de aquella.

Ahora bien, las ganancias de capital también se encuentran incididas de manera expresa por el Impuesto a la Renta a partir del año 2004.

Si bien el Impuesto a la Renta ya gravaba, además de la renta-producto, a ciertas ganancias y beneficios previstos expresamente en la LIR derivados de la enajenación de bienes (los que en esencia incluían supuestos de ganancias de capital), se encontraban circunscritos a operaciones realizadas por empresas o cuando las mismas evidenciaban el desarrollo de actividades empresariales por realizarse en forma habitual.

De acuerdo con dicho régimen, los beneficios obtenidos por personas naturales por la enajenación de bienes no estaban comprendidos en el campo de aplicación del impuesto, dado que –como se dijo anteriormente– las ganancias de capital no eran consideradas *per se* como hipótesis de incidencia del Impuesto a la Renta.

El artículo 2 de la LIR define a las ganancias de capital como “cualquier ingreso que provenga de la enajenación de bienes de capital”, entendiéndose por estos últimos a aquellos bienes “que no están destinados a ser comercializados en el ámbito del giro de negocio o de empresa”.

¹ REIG, Enrique. “Impuesto a las Ganancias”. Décima Edición. Buenos Aires: Ediciones Macchi. 2001. p. 45.

² GARCÍA BELSUNCE, Horacio. “El Concepto de Rédito en la Doctrina y en el Derecho Tributario”. Buenos Aires: Ediciones Desalma. 1967. p. 101.

³ Ibid. pp.121-122.

⁴ REIG, Enrique. Op. cit. p. 62.

La inclusión expresa de las ganancias de capital como hecho imponible, implica –en principio– que los beneficios derivados por la enajenación de bienes de capital se encuentren sujetos al pago del impuesto en todos los casos, es decir, tanto cuando son obtenidos por personas jurídicas como por personas naturales.

Es por ello que el último párrafo del artículo 2 de la LIR, para excluir determinadas transacciones del ámbito del impuesto, establece que “no constituye ganancia de capital gravable, el resultado de la enajenación de los siguientes bienes, efectuada por una persona natural, sucesión indivisa o sociedad conyugal que optó por tributar como tal, que no genere rentas de tercera categoría: i) Inmuebles ocupados como casa habitación del enajenante; ii) Bienes muebles distintos a los señalados en el inciso a) de este artículo”.

Como se observa, la inclusión de las ganancias de capital como hecho imponible del Impuesto a la Renta implica un cambio relevante. Hasta el año 2003, sólo se consideraban gravados los beneficios taxativamente previstos en la LIR, mientras que hoy todas las operaciones que generan ganancias por la enajenación de bienes de capital están comprendidas en el ámbito de aplicación del impuesto, encontrándose exentas únicamente aquellas excluidas expresamente de la hipótesis de incidencia.

De acuerdo con el artículo 2 de la LIR, entre las operaciones que generan ganancias de capital se encuentran:

“(…)

- a) La enajenación, redención o rescate, según sea el caso, de acciones y participaciones representativas del capital, acciones de inversión, certificados, títulos, bonos y papeles comerciales, valores representativos de cédulas hipotecarias, obligaciones al portador u otros valores mobiliarios.

(…)”.

En conclusión, bajo la hipótesis de ganancia de capital, el impuesto grava el resultado proveniente de la enajenación de bienes de capital, lo que supone la extinción de la fuente generadora de la renta.

Expuesta la distinción entre renta-producto y ganancias de capital, a continuación analizaremos el tratamiento tributario que reciben en materia de Impuesto a la Renta cuando provienen de

financiamientos o inversiones en el mercado de capitales peruano.

2. BENEFICIOS DERIVADOS DE LA ADQUISICIÓN Y NEGOCIACIÓN DE VALORES MOBILIARIOS

Las inversiones en valores mobiliarios representativos de deuda (bonos, papeles comerciales de corto y mediano plazo, etcétera; emitidos en forma masiva) son susceptibles de generar dos tipos de rendimientos a favor de sus tenedores: de un lado, producen intereses que retribuyen el uso del dinero del inversionista (renta-producto), y, de otro, pueden generar ganancias de capital cuando se transfieren en el mercado secundario o, por alguna razón, sean redimidos antes de su vencimiento mediante el pago de una cierta contraprestación.

Por su parte, los valores mobiliarios representativos de inversión (acciones) otorgan a sus titulares los siguientes beneficios: dividendos o utilidades que constituyen el fruto normal de una inversión de riesgo (renta-producto) y, eventualmente, ganancias de capital derivadas de su transferencia a terceros en un importe superior al costo de adquisición.

En los dos casos mencionados anteriormente, si el inversionista se dedicara en forma habitual a la comercialización de estos valores, el beneficio constituiría el resultado de una actividad empresarial y, por tanto, estaría gravada como renta-producto de tercera categoría.

La LIR contiene distintas disposiciones que confieren exoneraciones tributarias a los diversos rendimientos que producen las inversiones en valores mobiliarios. Dichas exoneraciones estarán vigentes únicamente hasta el 31 de diciembre de 2008, pues es intención del gobierno gravar estos beneficios a partir del año 2009.

En efecto, a través del Decreto Legislativo 972, dictado por el Poder Ejecutivo al amparo de las facultades delegadas por el Congreso de la República mediante Ley 28932 (publicada en el Diario Oficial El Peruano el 10 de marzo de 2007), se han dictaminado diversas disposiciones destinadas a gravar, bajo un régimen cédular, los rendimientos derivados de la inversión en valores mobiliarios (cuyas características detallaremos más adelante).

Es clara la voluntad del gobierno de modificar el tratamiento tributario que se venía aplicando a estos rendimientos desde hace muchos años

atrás, en los que prácticamente la totalidad de los beneficios por inversiones en el mercado de valores estaban exonerados del Impuesto a la Renta.

Si bien es una decisión de política fiscal que corresponde al gobierno, la incidencia que tendrá en el desarrollo del mercado de capitales se verá en los próximos años; aunque llama la atención la antelación con la que se ha publicado la medida, lo cual ha llevado a diversos especialistas –Humberto Medrano entre ellos– a cuestionar la constitucionalidad de la norma dictada, en vista de que la vigencia de la Ley ha sido diferida al 1 de enero del año 2009, a pesar de que el artículo 74 de la Constitución establece de forma imperativa que las leyes relativas a tributos a periodicidad anual rigen a partir del primero de enero del año siguiente a su promulgación, sin otorgar la facultad de disponer en contrario, como sí lo hace el artículo 109 de la misma Constitución para las leyes ordinarias.

En todo caso, mientras subsistan las exoneraciones a las inversiones en el mercado de capitales, es necesario conocer sus alcances respecto de los rendimientos que comúnmente generan los títulos representativos de deuda y de inversión.

A continuación analizaremos los principales beneficios tributarios existentes.

2.1. Intereses

El inciso i) del artículo 19 de la LIR, modificado por el Decreto Legislativo 970, establece que se encuentra exonerado hasta el 31 de diciembre de 2008:

“(…)

(…) cualquier tipo de interés de tasa fija o variable, en moneda nacional o extranjera, (…) provenientes de valores mobiliarios emitidos por personas jurídicas, constituidas o establecidas en el país, siempre que su colocación se efectúe mediante oferta pública, al amparo de la Ley del Mercado de Valores.

Igualmente, cualquier tipo de interés de tasa fija o variable, en moneda nacional o extranjera (…) provenientes de Cédulas Hipotecarias y Títulos de Crédito Hipotecario Negociable.

Los valores mobiliarios, nominativos o a la orden, emitidos mediante oferta privada podrán gozar de la exoneración, cuando reúnan los requisitos a

que se refieren los incisos a) y b) del artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores

(…)”.

Como se aprecia, tratándose de valores mobiliarios colocados mediante oferta pública, los intereses que generen están exonerados del Impuesto a la Renta, siempre que cumplan con los siguientes requisitos:

- a) Los rendimientos tienen que tener la naturaleza de interés, es decir, de contraprestación por el uso del dinero en el tiempo. Dichos intereses pueden establecerse mediante tasas fijas o variables y pueden expresarse en moneda nacional o en moneda extranjera.

Es importante mencionar que también tienen la naturaleza de interés para efectos de la presente exoneración, el mayor valor que obtienen los tenedores de bonos adquiridos bajo la par (cupón cero) en la oportunidad en que opere la devolución del capital. En estos casos, no nos encontramos frente a una ganancia de capital, sino frente a intereses (renta-producto) que se pagan en el momento de la devolución del principal.

Esta interpretación encuentra sustento el artículo 263 de la Ley de Títulos Valores (Ley 27287), la cual considera como interés, para todo propósito legal (incluyendo el tributario), la rentabilidad que generen los valores mobiliarios. Así, según dicha norma, tal rentabilidad puede “consistir en intereses u otra clase de beneficios para el tenedor, como ganancias de capital, índices, reajustes, referencias a rentabilidad estructurada o combinaciones de éstos, según se señale en el contrato de emisión o texto del documento; **los que se asimilarán para todos los fines de ley a los intereses**, salvo disposición expresa distinta” (el resaltado es agregado).

- b) Los valores mobiliarios deben ser emitidos por personas jurídicas, constituidas o establecidas en el país.

De esta manera, la exoneración se circunscribe a los valores mobiliarios emitidos por personas jurídicas locales, quedando excluidas las emisiones que pudieran realizar en nuestro país sociedades extranjeras. Se trata, en consecuencia, de una norma destinada a abaratar el endeudamiento de empresas peruanas para la realización de inversiones productivas.

Para gozar de la exoneración, basta con que la emisión sea realizada por personas jurídicas constituidas o establecidas en el país, no exigiéndose que los fondos captados se inviertan en el Perú en actividades productivas locales. Por ello, es válido que empresas peruanas emitan valores mobiliarios en el Perú para efectuar inversiones en el exterior, supuesto en el cual los intereses que paguen a sus tenedores estarán exonerados del Impuesto a la Renta, aun cuando no haya sido intención del legislador incentivar este tipo de inversiones en el exterior.

- c) Los valores mobiliarios deben colocarse mediante el procedimiento de oferta pública al amparo de la Ley del Mercado de Valores.

Ello implica que no basta con que la emisión de los títulos sea realizada por personas jurídicas locales, sino que también deben ser colocados de conformidad con las normas de nuestra Ley del Mercado de Valores, bajo la supervisión de CONASEV.

Asimismo, se encuentran exonerados los intereses generados por valores mobiliarios emitidos mediante oferta privada por personas jurídicas constituidas o establecidas en el país, siempre que dicha oferta cumpla en forma concurrente con los requisitos señalados en los incisos a) y b) del artículo 5 de la Ley del Mercado de Valores (esto es, que la oferta esté dirigida a inversionistas institucionales y que el valor nominal de los títulos que se emitan no sea inferior al importe establecido en el inciso b) del artículo 5 de la citada Ley, reajutable periódicamente). De faltar alguno de dichos requisitos, no operará la exoneración.

Ahora bien, de acuerdo con el Decreto Legislativo 972, a partir del 1 de enero de 2009, los intereses derivados de valores mobiliarios estarán gravados con el Impuesto a la Renta de la siguiente manera:

- a) Personas naturales domiciliadas: el Impuesto a la Renta se calculará aplicando la tasa de 6.25% sobre la renta neta. Para establecer la renta neta, se deducirá el 20% del importe total de los intereses percibidos (con lo cual resulta una tasa efectiva de 5%).
- b) Personas jurídicas domiciliadas: el Impuesto a la Renta se calculará aplicando la tasa de 30% sobre la renta neta de tercera categoría de la cual forman parte los intereses derivados de valores mobiliarios.

- c) Personas naturales no domiciliadas: el Impuesto a la Renta deberá determinarse con la tasa de 30% sobre el monto total de los intereses percibidos, sin deducción alguna.

- d) Personas jurídicas no domiciliadas: el Impuesto a la Renta que gravará a estos sujetos se calculará en función de la tasa de 30%, salvo que resulte aplicable la tasa de 4.99% establecida en el inciso a) del artículo 56 de la LIR, en la medida en que se cumplan los requisitos previstos para el goce de dicha alícuota preferencial.

Tratándose de intereses generados por bonos, el Impuesto a la Renta, con las tasas antes mencionadas, será aplicable a partir del ejercicio 2009 sólo respecto de los que se deriven de aquéllos emitidos a partir del 11 de marzo de 2007. Los intereses provenientes de bonos emitidos hasta el 10 de marzo de 2007, estarán inafectos de manera permanente del Impuesto a la Renta (Segunda Disposición Complementaria y Transitoria del Decreto Legislativo 972).

En el caso de valores mobiliarios distintos a los bonos, estarán sujetos al Impuesto a la Renta los intereses que se devenguen o perciban, según corresponda, a partir del 1 de enero de 2009, aun si los mencionados valores se hubieran emitido antes de la publicación del Decreto Legislativo 972.

Es importante mencionar que, en el caso de bonos y demás títulos de deuda emitidos por el Sector Público Nacional, salvo los depósitos de encaje que realicen las instituciones crediticias, los intereses y demás ganancias de capital que generen los mismos están exoneradas del Impuesto a la Renta hasta el 31 de diciembre del año 2008.

De conformidad con el inciso a) del artículo 9 del Reglamento de la LIR, la exoneración antes mencionada comprende a los intereses y demás ganancias por créditos concedidos al Gobierno Central, gobiernos regionales, gobiernos locales, instituciones públicas, sociedades de beneficencia pública, organismos descentralizados autónomos, empresas de derecho público y empresas estatales de derecho privado del sector financiero de fomento.

La exoneración incluye las operaciones de préstamo, emisiones de bonos y demás obligaciones y, en general, cualquier operación de crédito a favor de las entidades antes señaladas.

A partir del 1 de enero del año 2009, los intereses y ganancias de capital provenientes de bonos emitidos por la República del Perú, estarán inafectos al Impuesto a la Renta (es decir, en forma permanente), siempre que tales valores se emitan en el marco del Decreto Supremo 007-2002-EF, bajo el Programa de Creadores de Mercado, o en el mercado internacional a partir del año 2002. Igualmente, estarán inafectos los intereses y ganancias de capital provenientes de certificados de depósito del Banco Central de Reserva del Perú, utilizados con fines de regulación monetaria.

Dicho régimen de exención permanente resulta cuestionable desde una perspectiva de mercado, toda vez que otorga una ventaja competitiva a favor de los bonos que emite el Estado frente a los títulos emitidos por los particulares que estarán gravados con el Impuesto a la Renta. Si bien puede justificarse la medida en el destino que dará el Estado a los recursos captados (atención de necesidades públicas), no puede negarse que un beneficio de esa naturaleza afecta la neutralidad que los tributos deben de tener dentro del mercado de capitales.

2.2. Ganancias de capital

El inciso l) del artículo 19 de la LIR exonera hasta el 31 de diciembre de 2008 (según modificación introducida por el Decreto Legislativo 970), la ganancia de capital proveniente de:

“La enajenación de valores mobiliarios inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores a través de mecanismos centralizados de negociación a los que se refiere la Ley del Mercado de Valores; así como la que proviene de la enajenación de valores mobiliarios fuera de mecanismos centralizados de negociación siempre que el enajenante sea una persona natural, una sucesión indivisa o una sociedad conyugal que optó por tributar como tal”.

Para que la exoneración resulte aplicable, se requiere cumplir con los siguientes requisitos:

- a) El beneficio debe tener la naturaleza de ganancia de capital, esto es, que debe originarse en la enajenación de un bien de capital (inversión de carácter permanente).

Con relación a este requisito, si bien podría concluirse que la exoneración no alcanza a la ganancia obtenida por la enajenación habitual de valores mobiliarios (ya que en estos casos el beneficio constituiría renta-producto y no ganancia de capital), debe

tenerse presente que tratándose de operaciones realizadas a través de mecanismos centralizados de negociación (ya sea por personas naturales o jurídicas), la Décima Disposición Final del Decreto Supremo 134-2004-EF ha precisado que “para efecto de lo dispuesto en el inciso l) del artículo 19 de la Ley, los valores mobiliarios inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores a través de mecanismos centralizados de negociación a los que se refiere la Ley del Mercado de Valores, no se consideran como bienes destinados a ser comercializados en el ámbito de un giro de negocio o empresa”.

En aplicación de la norma transcrita, la enajenación de los valores inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores, a través de mecanismos centralizados de negociación, genera siempre ganancia de capital y nunca renta-producto, aun cuando en los hechos el enajenante sea habitual en la venta de estos valores mobiliarios, por lo que los beneficios obtenidos estarán exonerados del Impuesto a la Renta.

- b) El beneficio debe provenir de la enajenación de valores mobiliarios. Para estos efectos debe tenerse presente que el término enajenación comprende la venta, permuta, cesión definitiva, expropiación, aporte a sociedades y, en general, todo acto de disposición por el que se transmita el dominio a título oneroso.

Para que opere la exoneración, no es necesario que los valores mobiliarios que se enajenen hayan sido adquiridos a través de mecanismos centralizados de negociación. El requisito de que la transacción se lleve a cabo a través de tales mecanismos, sólo es aplicable para la transferencia, de modo tal que estará exonerada la ganancia de capital derivada de la enajenación de valores mobiliarios, aun si los mismos se adquirieron fuera de bolsa.

- c) Los valores que se enajenen deben estar inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores.

Dicha inscripción puede efectuarse con posterioridad a la emisión de los valores, por lo que no es necesario que los mismos hayan sido emitidos o colocados por oferta pública.

En consecuencia, la exoneración será aplicable aun si la ganancia deriva de valores mobiliarios emitidos en forma privada, siempre que en el momento de su enajenación

los mismos hayan sido inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores.

- d) La transferencia de los valores debe producirse a través de mecanismos centralizados de negociación a los que se refiere la Ley del Mercado de Valores.

Aquellas operaciones que se realicen de manera extra bursátil no estarán comprendidas en la exoneración, lo cual ocurre, por ejemplo, en el caso de ofertas públicas de adquisición de acciones destinadas a obtener el control de una empresa.

- e) En caso que el enajenante sea una persona natural, sucesión indivisa o sociedad conyugal (domiciliada o no en el país), la enajenación de los valores mobiliarios estará exonerada si ésta se realiza fuera de mecanismos centralizados de negociación y aun si los valores no estuvieran inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores (tal como lo aclara el inciso d) del artículo 9 del Reglamento de la LIR).

Como puede verse, se ha otorgado una exoneración general en favor de las personas naturales, sucesiones indivisas y sociedades conyugales, por las ganancias de capital que pudieran obtener en la enajenación de valores mobiliarios. Sin embargo, la exención operará en el caso de transacciones extra bursátiles siempre que el beneficio califique como ganancia de capital, pues si aquél se deriva de la compraventa habitual de valores, el resultado constituiría renta-producto gravado con el Impuesto a la Renta (actividad empresarial), no operando la regla contenida en la Décima Disposición Final del Decreto Supremo 134-2004-EF, aplicable sólo a las operaciones en bolsa.

Ahora bien, de conformidad con el Decreto Legislativo 972, la ganancia de capital derivada de la enajenación de valores mobiliarios emitidos por personas jurídicas domiciliadas que se genere a partir del 1 de enero de 2009, estará sujeta al siguiente régimen del Impuesto a la Renta:

- a) Personas naturales domiciliadas: el Impuesto a la Renta se calculará aplicando la tasa de 6.25% sobre la ganancia obtenida (renta neta de capital). Para establecer la renta neta, se deducirá el 20% del importe total de la ganancia obtenida (con lo cual resulta una tasa efectiva de 5%). Si las personas naturales fueran habituales en la enajenación de valores

mobiliarios (diez adquisiciones y diez enajenaciones en un ejercicio), el Impuesto a la Renta se calculará con la tasa de 30% sobre la renta neta de tercera categoría (actividad empresarial).

- b) Personas jurídicas domiciliadas: el Impuesto a la Renta se calculará aplicando la tasa de 30% sobre la renta neta de tercera categoría (dentro de la cual se incluye la ganancia de capital derivada de la enajenación de valores mobiliarios).
- c) Personas naturales no domiciliadas: el Impuesto a la Renta deberá determinarse con la tasa de 5% sobre el monto total de la ganancia obtenida si la enajenación se lleva a cabo en el Perú. Si la transferencia se produce fuera del país, la tasa del impuesto ascenderá al 30% (para acreditar el costo de adquisición de los valores, deducible para el cálculo de la ganancia, deberá seguirse el procedimiento de reconocimiento del capital invertido).
- d) Personas jurídicas no domiciliadas: el Impuesto a la Renta deberá determinarse con la tasa de 5% sobre el monto total de la ganancia obtenida si la enajenación se lleva a cabo en el Perú (inciso h) del artículo 56 de la LIR). Si la transferencia se produce fuera del país, la tasa del impuesto ascenderá al 30% (para acreditar el costo de adquisición de los valores, deducible para el cálculo de la ganancia, deberá seguirse el procedimiento de reconocimiento del capital invertido).

Tratándose de bonos, el Impuesto a la Renta, con las tasas antes mencionadas, será aplicable a partir del ejercicio 2009 sólo respecto de las ganancias de capital que se deriven de la enajenación de bonos emitidos a partir del 11 de marzo de 2007. Las ganancias de capital provenientes de la enajenación de bonos emitidos hasta el 10 de marzo de 2007, estarán inafectas permanentemente del Impuesto a la Renta (Segunda Disposición Complementaria y Transitoria del Decreto Legislativo 972). Nótese, además, que la inafectación resulta aplicable a los bonos en general, sin distinguir entre los emitidos por oferta pública o privada, aunque de la exposición de motivos del decreto parece inferirse que la exención sólo está dirigida a los primeros (este es un tema que deberá aclararse por vía reglamentaria, aunque es cuestionable distinguir donde la ley no lo hace).

En el caso de ganancias de capital que se deriven de la enajenación de valores mobiliarios distintos

a los bonos, las mismas estarán sujetas al Impuesto a la Renta a partir del 1 de enero de 2009, aun si los mencionados valores se hubieran emitido con anterioridad a la publicación del Decreto Legislativo 972.

Igualmente, se encuentra exonerada la ganancia de capital derivada de la redención o rescate de valores mobiliarios emitidos directamente, mediante oferta pública, por personas jurídicas constituidas o establecidas en el país; así como la de la redención o rescate de los certificados de participación y otros valores mobiliarios emitidos por oferta pública, en nombre de los fondos mutuos de inversión en valores, fondos de inversión o patrimonios fideicometidos, constituidos o establecidos en el país (numeral 3, inciso I) del artículo 19 de la LIR).

Nótese que en este último caso, para que opere la exoneración, es necesario que los valores mobiliarios que se redimen o rescaten hayan sido emitidos por oferta pública, lo que no se exige en el caso de la exención prevista en el numeral 1, inciso I) del artículo 19 de la LIR analizado previamente.

2.3. Ajustes por corrección monetaria

Determinados valores mobiliarios que se colocan en el mercado de capitales generan rendimientos en función de ajustes o factores de corrección monetaria (los cuales sustituyen al pago de intereses).

Es importante determinar la naturaleza de tales incrementos o reajustes (rendimiento del capital o ganancia de capital) por dos razones: i) en primer lugar, para establecer la oportunidad en que deben reconocerse los beneficios para fines tributarios (los rendimientos se reconocen como ingreso día a día en la medida en que se devengan, mientras que las ganancias de capital sólo cuando efectivamente se realizan); y, ii) para establecer el alcance de las exoneraciones previstas en la LIR (específicamente las contempladas en los incisos i) y l) del artículo 19 de esta norma analizados precedentemente).

Los incrementos o reajustes de capital provenientes de valores mobiliarios tienen, para fines tributarios, la naturaleza de rendimiento de capital y, por tanto, deben ser tratados de manera similar a los intereses. En efecto, dichos incrementos o reajustes constituyen la retribución pactada a favor del tenedor de los valores mobiliarios por el uso del capital por parte del emisor. Tales rentas no se originan en la

enajenación de bienes o en la redención o rescate de valores mobiliarios (recompra de los títulos por el emisor antes de su vencimiento), sino que persiguen resarcir la pérdida del valor del dinero, el costo de oportunidad y los frutos que el capital debe generar.

La interpretación antes mencionada encuentra sustento en diversas disposiciones de la LIR que tratan a los incrementos o reajustes de capital dentro de las normas aplicables a los intereses. Así, por ejemplo, el inciso i) del artículo 19 de la LIR exonera del Impuesto a la Renta hasta el 31 de diciembre del presente año a:

“Cualquier tipo de interés de tasa fija o variable, en moneda nacional o extranjera, que se pague con ocasión de un depósito conforme a la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la Superintendencia de Banca y Seguros, Ley 26702, así como los incrementos de capital de los depósitos e imposiciones en moneda nacional o extranjera.

Asimismo, cualquier tipo de interés de tasa fija o variable, en moneda nacional o extranjera, así como los incrementos o reajustes de capital provenientes de valores mobiliarios, emitidos por personas jurídicas, constituidas o establecidas en el país, siempre que su colocación se efectúe mediante oferta pública al amparo de la Ley del Mercado de Valores (...)” (el subrayado es agregado).

Igualmente, el inciso II) del artículo 19 de la LIR exonera de manera conjunta a los intereses y reajustes de capital provenientes de letras hipotecarias de acuerdo a la legislación de la materia.

Cabe reiterar que, en igual sentido, el artículo 263 de la Ley de Títulos Valores considera como interés para todo propósito legal (incluyendo el tributario) a los reajustes o índices de actualización de los valores representativos de obligaciones, lo que confirma la naturaleza de renta-producto de los mismos.

La legislación comparada adopta un criterio similar al tratar a este tipo de rendimientos bajo el mismo régimen tributario aplicable a los intereses. Así, el artículo 16-B del Código Tributario de México “considera como parte del interés el ajuste que a través de la denominación en unidades de inversión, mediante la aplicación de índices o factores, o de cualquier otra forma, se haga de los créditos, deudas, operaciones así como del importe de los pagos de los contratos de arrendamiento financiero”.

La Ley del Impuesto a la Renta de España establece que "se considera como rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios a las contraprestaciones de todo tipo, cualquiera sea su denominación o naturaleza, dineraria o en especie, como los intereses y cualquier otra forma de retribución pactada como remuneración por tal cesión, así como las derivadas de la transmisión, reembolso, amortización, canje o conversión de cualquier clase de activos representativos de la captación y utilización de capitales ajenos".

Reafirma la conclusión expuesta líneas arriba, la reciente modificación introducida por el Decreto Legislativo 972 en el artículo 24 de la LIR (vigente a partir del año 2009), conforme a la cual constituyen renta de segunda categoría "los intereses originados en la colocación de capitales, así como los incrementos o reajustes de capital (...)".

Según lo expuesto precedentemente, puede concluirse que los incrementos o reajustes de capital de valores mobiliarios deben ser tratados de manera similar a los intereses para propósitos tributarios, lo que implica que: i) deben reconocerse como ingresos a medida que se devengan (de manera diaria) y no en la oportunidad en que se devuelve el capital a la fecha de vencimiento del título; y, ii) que están exonerados del pago del Impuesto a la Renta, siempre que se devenguen hasta el 31 de diciembre de 2008, estando únicamente gravados los que se generen a partir del año 2009 (excepto si los mismos provienen de bonos, en cuyo caso rige lo dispuesto en el punto 2.1. de este rubro dependiendo de la fecha de su emisión, conforme a lo establecido por la Segunda Disposición Complementaria y Final del Decreto Legislativo 972).

2.4. Diferencias de cambio

El artículo 61 de la LIR establece que las diferencias de cambio originadas por operaciones que fuesen objeto habitual de la actividad gravada y las que se produzcan por razones de los créditos obtenidos para financiarlas, constituyen resultados computables para la determinación del Impuesto a la Renta.

El gravamen establecido a las diferencias de cambio encuentra sustento en la teoría del incremento patrimonial recogida en el último párrafo del artículo 3 de la LIR, conforme al cual constituye renta gravada de las empresas cualquier ganancia o ingreso derivado de operaciones con terceros.

Tratándose de inversiones permanentes en moneda extranjera, el inciso g) del artículo 61 de

la LIR señala que éstas se registrarán y mantendrán al tipo de cambio vigente en la fecha de adquisición, con lo cual no generan diferencias de cambio mientras permanezcan en el activo del contribuyente.

Ahora bien, la diferencia de cambio derivada de intereses, reajustes o rendimientos de valores mobiliarios que estén exonerados del Impuesto a la Renta igualmente se encuentra exenta al pago de este tributo, por ser accesoria de los referidos beneficios.

2.5. Dividendos

Los títulos representativos de inversión (acciones) pueden generar dividendos que constituyen el rendimiento del capital invertido.

De acuerdo con el artículo 24-A de la LIR, se consideran dividendos a las utilidades que las personas jurídicas distribuyan entre sus socios, asociados, titulares o personas que las integran, en efectivo o en especie, así como los distintos supuestos calificados por la Ley como modalidades de distribución de utilidades.

Los dividendos están gravados con el Impuesto a la Renta con la tasa de 4.1% cuando se abonen a personas jurídicas no domiciliadas o a personas naturales, sucesiones indivisas o sociedades conyugales, domiciliadas o no en el país. Las personas jurídicas domiciliadas se encuentran inafectas al pago del Impuesto a la Renta que grava los dividendos. El impuesto se precipitará recién cuando las utilidades se redistribuyan entre los socios o accionistas de la persona jurídica, siempre que estén comprendidos en cualquiera de los supuestos señalados en el párrafo anterior. No existe exoneración del Impuesto a la Renta en materia de dividendos.

En el caso de acciones que cotizan en bolsa y que, por tanto, se negocian en forma permanente, es importante determinar la oportunidad en que surge la obligación tributaria de abonar el tributo, ya que de ello dependerá el surgimiento de la obligación de la sociedad emisora de retener el Impuesto a la Renta según la condición que tenga el accionista en dicho momento.

Sobre el particular cabe indicar que, en materia de dividendos, el hecho imponible se materializa cuando se adopta el acuerdo de distribución.

El artículo 89 del Reglamento de la LIR establece que "la obligación de retener a que se refiere el artículo 73-A de la Ley nace en la fecha de

adopción del acuerdo de distribución o cuando los dividendos y otras formas de distribución de utilidades distribuidas se pongan a disposición en efectivo o en especie, lo que ocurra primero”.

Si bien la fecha de corte fijada para la negociación de las acciones determina a las personas que tienen derecho a percibir las utilidades, ello es así sólo para fines mercantiles y bursátiles. Para propósitos tributarios, lo que importa es la condición que tienen los accionistas en la oportunidad en que se adopta el acuerdo de distribución o los dividendos se ponen a disposición. En dicho momento surgirá la obligación de retener el Impuesto a la Renta a todos los accionistas que no tengan la condición de personas jurídicas domiciliadas.

Si por alguna razón alguno de los accionistas a los que se les practicó la retención hubiera transferido sus acciones en favor de una persona jurídica domiciliada antes de la fecha de corte, ello no modifica ni deja sin efecto la obligación de retener que surgió cuando se adoptó el acuerdo de distribución, correspondiendo, en todo caso, a la empresa adquirente de las acciones solicitar la compensación respectiva a la persona que le transfirió las mismas.

2.6. El caso de las AFP

Las inversiones que las AFP realizan en el mercado de capitales con cargo a los fondos que ellas administran, generan beneficios que se encuentran inafectos al pago del Impuesto a la Renta, en atención al régimen de exención subjetivo otorgado a favor de los mismos.

En efecto, de acuerdo con lo establecido en el artículo 76 del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema de Administración Privado de Fondos de Pensiones, aprobado por Decreto Supremo 054-97-EF, se encuentran inafectos al Impuesto a la Renta, los dividendos, intereses, comisiones y las ganancias de capital percibidas por los fondos (fondo de pensiones, fondo complementario y fondo de longevidad) administrados por las AFP.

Asimismo, el artículo 78 del Texto Único Ordenado de la Ley del Sistema de Administración de Fondos de Pensiones, establece que el patrimonio de los fondos (fondo de pensiones, fondo complementario y fondo de longevidad) administrados por las AFP y las operaciones que se realicen con cargo a éstos, se encuentran inafectos al pago de todo tributo creado o por crearse, inclusive de aquellos que requieren de norma exoneratoria expresa.

Como consecuencia de la inafectación establecida a favor de los fondos de pensiones administrados por las AFP, no surgirá la obligación de pagar el Impuesto a la Renta por las rentas, ganancias de capital y/o dividendos derivados de las inversiones en el mercado de capitales. Dado que se trata de una inafectación, el régimen es de carácter permanente.

Ahora bien, la Cuarta Disposición Complementaria Final del Decreto Legislativo 979, establece que a partir del año 2009, estará afecto al Impuesto a la Renta todo rendimiento generado por los aportes voluntarios con fin no previsional que realicen los afiliados al Sistema Privado de Administración de Fondos de Pensiones. Por tanto, el régimen de inafectación mencionado en los párrafos precedentes se verá restringido respecto de este tipo de rendimientos, con el fin de dotar de neutralidad al mercado una vez que las inversiones en el mercado de capitales resulten gravadas con el Impuesto a la Renta.

2.7. Derecho de los emisores a deducir como gasto los intereses que abonen a los inversionistas

El inciso a) del artículo 37 de la LIR establece que son deducibles para el cálculo de la renta neta de tercera categoría “los intereses de deudas y los gastos originados por la constitución, renovación o cancelación de las mismas siempre que hayan sido contraídas para adquirir bienes y servicios vinculados con la obtención o producción de rentas gravadas en el país o mantener su fuente productora (...)”.

La misma norma agrega que sólo son deducibles los intereses antes mencionados, en la parte que excedan el monto de los ingresos por intereses exonerados.

Si bien es lógico pensar que cuando una empresa coloca títulos representativos de deuda en el mercado de capitales es para efectuar adquisiciones de activos productivos (normalmente obligaciones de largo plazo), lo cual debería bastar para deducir como gasto los intereses, de un tiempo a esta parte la Administración Tributaria viene exigiendo a los contribuyentes que acrediten la forma en que se utilizaron los financiamientos obtenidos, exigiendo para ello que se vinculen las cuentas donde se depositan los recursos captados con los pagos desde las mismas a los proveedores de bienes y servicios.

Tal exigencia probatoria carece de fundamento legal y contable, pues no toma en cuenta que el dinero es un bien fungible, por lo que los recursos

que una empresa capta por emisiones de valores en el mercado de capitales se mezclan con los fondos provenientes de actividades propias, no pudiendo diferenciarse unos de otros al formar parte de una caja única.

Por tanto, para acreditar el destino dado a los financiamientos obtenidos, debe recurrirse a un análisis de carácter financiero, el cual constituye la prueba indirecta que acredita el uso del dinero, tal como lo ha establecido la jurisprudencia del Tribunal Fiscal. El estado de flujo de efectivo, que forma parte de los estados financieros, se convierte así en el instrumento idóneo y confiable para acreditar el destino dado a los préstamos recibidos por el contribuyente, ya que el mismo refleja las entradas y salidas de dinero en un período determinado y demuestra las necesidades de efectivo de una compañía, develando las inversiones realizadas en el curso del ejercicio.

3. VEHÍCULOS FINANCIEROS: FIDEICOMISOS Y FONDOS

Es imposible obviar la importancia que han adquirido en el mercado de capitales los fideicomisos (tanto bancarios como de titulización), los fondos de inversión y los fondos mutuos de inversión en valores, como vehículos para la realización de inversiones.

Así, los fideicomisos bancarios juegan un papel trascendental en las estructuras financieras que hacen viables las inversiones, no sólo por el grado de seguridad que ofrecen a los inversionistas al proteger los activos que son la fuente de pago de las obligaciones (aislándolos del riesgo del deudor), sino también por las distintas modalidades que pueden adoptar para adecuarse a cada transacción específica (fideicomisos de garantía, de administración, etcétera).

Del mismo modo, los fideicomisos de titulización regulados por la Ley del Mercado de Valores constituyen el medio idóneo que permite a las empresas obtener financiamientos a bajas tasas de interés, posibilitando que hagan líquidos sus activos y ofrezcan a los inversionistas un menor riesgo crediticio. Estos fideicomisos permiten, además, captar recursos para llevar a cabo grandes proyectos de inversión que generarán ingresos en el futuro, ya que posibilitan la transferencia en dominio fiduciario de los flujos futuros de la actividad económica que se busca financiar, la cual constituye la fuente de pago de los créditos obtenidos.

Pero estos fideicomisos no sólo están dirigidos a las grandes empresas. Mediante novedosas estructuras de ingeniería financiera, es posible extenderlos a medianas y pequeñas empresas que, actuando conjuntamente, pueden llegar a elaborar productos financieros titulizables luego de estandarizar las cuentas por cobrar que tienen frente a sus clientes más solventes, lográndose así el abaratamiento de los costos financieros por los créditos que requieren para su crecimiento (dado que los préstamos asumen el riesgo crediticio de los clientes de estas empresas).

Del mismo modo, el Estado puede valerse de estos vehículos para poder captar créditos revolventes que permitan multiplicar los recursos destinados al otorgamiento de financiamientos de interés público, como ocurre con los préstamos para vivienda.

Por su parte, los fondos de inversión y los fondos mutuos de inversión en valores son vehículos idóneos que permiten aglutinar capitales individuales para llevar a cabo inversiones colectivas, incrementando así la rentabilidad de los partícipes, al hacer viable la realización de importantes adquisiciones de valores con diversificación de riesgo.

El desarrollo de estos vehículos financieros no sería posible sin un adecuado marco tributario que, más que conceder exoneraciones o incentivos, otorgue neutralidad fiscal a las inversiones que se canalicen a través de los mismos, especialmente en lo que se refiere al Impuesto a la Renta.

3.1. Transparencia fiscal

Para lograr la neutralidad referida anteriormente, la LIR ha establecido un régimen de transparencia fiscal para estos vehículos financieros, conforme al cual los fideicomisos, fondos mutuos y fondos de inversión no son contribuyentes del Impuesto a la Renta, recayendo dicha condición en los fideicomitentes (o el sujeto que sea designado como tal en los fideicomisos de titulización) o en los partícipes de los fondos (a todos los cuales denominaremos en adelante, conjuntamente como "el contribuyente" o "los contribuyentes", según corresponda).

En virtud de la referida transparencia, las rentas, ganancias de capital o utilidades que se generen por la actividad desarrollada por estos vehículos financieros, se atribuyen a los sujetos designados como contribuyentes, sin perder su condición de gravadas, exoneradas o inafectas, ni la categoría a la que corresponden.

Ello implica que cuando los contribuyentes sean personas naturales, sociedades conyugales o sucesiones indivisas, las utilidades, rentas o ganancias que les sean atribuidas por fideicomisos o fondos, constituirán beneficios de segunda categoría, salvo que se trate de rentas de naturaleza empresarial. En cambio, si el contribuyente es una persona jurídica, los rendimientos que obtenga serán siempre de la tercera categoría.

De esta manera, las rentas, ganancias de capital y dividendos se atribuyen a los contribuyentes de la misma forma y con la misma incidencia fiscal como si estos últimos hubieran realizado las inversiones de manera directa. Se elimina así cualquier distorsión que pudiera desalentar –por razones fiscales– las inversiones a través de estos vehículos, aunque ello genera una exigente labor administrativa del fiduciario o de la sociedad administradora de los fondos para distinguir la naturaleza de los beneficios que se atribuyen a los contribuyentes.

Es importante destacar que el régimen tributario establecido para estos vehículos no implica uno de transparencia perfecta, ya que no se atribuyen a los contribuyentes ingresos, costos y gastos para que éstos los registren y determinen en cabeza propia la materia imponible. Lo que atribuyen los vehículos es el resultado neto de las diversas operaciones que realizan agrupadas según su naturaleza; es decir, de renta neta, ganancia de capital, dividendos o la pérdida generada durante el ejercicio. Por tanto, son los vehículos los que deben contabilizar y registrar los ingresos que obtengan y deducir de los mismos los costos y gastos correspondientes conforme a las normas del Impuesto a la Renta, a fin de atribuir el resultado neto respectivo. El contribuyente deberá sumar o restar, según corresponda, los resultados que le sean atribuidos vía declaración jurada, a fin de liquidar y pagar el Impuesto a la Renta a su cargo.

De esta manera, los costos y gastos relacionados con las actividades generadoras de las rentas y ganancias de los vehículos, no pueden ser deducidos como egresos propios de los contribuyentes (fideicomitentes, partícipes, etcétera), sino que los mismos se deducen en cabeza de los fideicomisos y fondos en forma previa a la atribución del resultado neto. Por tanto, si un egreso no fuese deducible según las normas de la LIR por estar relacionado con la generación de rentas exoneradas por parte de los vehículos, el mismo no podría ser utilizado por el contribuyente para el cálculo de la renta neta imponible de sus actividades propias.

Ahora bien, para que los vehículos puedan deducir los costos y gastos destinados a calcular los beneficios atribuibles a los contribuyentes, no es necesario que sustenten los mismos en comprobantes de pago emitidos a su nombre, pues, como se dijo precedentemente, al no ser sujetos pasivos del Impuesto a la Renta, no cuentan con Registro Único de Contribuyentes (en adelante, “RUC”), salvo que lo hubieran obtenido por realizar operaciones gravadas con el Impuesto General a las Ventas (en adelante, “IGV”). A pesar del vacío legal existente sobre esta materia, es válido concluir de la manera antes señalada o, como alternativa práctica, optar por inscribir en el RUC a estos vehículos como contribuyentes del IGV, con lo cual el fiduciario o sociedad administradora podría recabar las facturas respectivas a su nombre (aunque esta alternativa no es viable para los fideicomisos bancarios que no son sujetos pasivos de este tributo, por lo que, eventualmente, los comprobantes podrían obtenerse a nombre del fideicomitente).

Expuesto en términos generales el régimen de transparencia fiscal aplicable a estos vehículos, en las líneas siguientes expondremos las características más importantes del mismo que resultan comunes a todos ellos, para posteriormente analizar las disposiciones específicas de mayor relevancia contenidas en la LIR para los fideicomisos bancarios y de titulación.

3.2. Características del régimen de atribución de rentas. Normas comunes a los fideicomisos y fondos

A continuación detallaremos las principales características del régimen de transparencia fiscal común a los fideicomisos y fondos previsto en la LIR y su Reglamento:

3.2.1. Cuando los fideicomisos y fondos actúan como vehículos para realizar inversiones en acciones de sociedades, bonos, cédulas hipotecarias y cualquier otro valor mobiliario, u otorgan financiamientos a terceros, las rentas que obtienen constituyen rendimiento del capital, por lo que las mismas son consideradas rentas de segunda categoría para los contribuyentes.

Así lo establece el artículo 24 de la LIR, conforme al cual son rentas de la segunda categoría “la atribución de utilidades, rentas o ganancias de capital, no comprendidas en el inciso j) del artículo 28 de la Ley, provenientes de Fondos Mutuos de Inversión en Valores, Fondos de Inversión,

Patrimonios Fideicometidos de Sociedades Tituladoras, incluyendo las que resultan de la redención o rescate de valores mobiliarios emitidos en nombre de los citados fondos o patrimonios, y de Fideicomisos bancarios”.

Claro está que si el partícipe es una persona jurídica, la renta será considerada de la tercera categoría en aplicación de lo previsto en el inciso e) del artículo 28 de la LIR.

3.2.2. Tratándose de fideicomisos y fondos de inversión que realicen actividad empresarial, el inciso j) del artículo 28 de la LIR establece que las rentas que obtengan los respectivos contribuyentes serán de la tercera categoría (incluso para las personas naturales).

Ello implica que las utilidades, rentas o ganancias de capital que se atribuyan a los contribuyentes estarán gravadas en su totalidad con la tasa de 30% del Impuesto a la Renta, aun si el beneficiario es una persona natural, sociedad conyugal o sucesión indivisa.

Los artículos 65 y 85 de la LIR precisan que las personas naturales, sucesiones indivisas y sociedades conyugales (entendemos también las personas no domiciliadas) no están obligadas a llevar contabilidad ni a realizar pagos a cuenta mensuales por las rentas generadas por los fideicomisos y fondos de inversión empresariales, a pesar de pertenecer a la tercera categoría (la obligación de realizar tales anticipos tampoco es aplicable para las personas jurídicas domiciliadas que sean contribuyentes de dichos vehículos, conforme a lo dispuesto en el último párrafo del artículo 85 de la LIR).

El pago del Impuesto a la Renta aplicable a los fideicomisos y fondos de inversión empresariales se realiza a través del mecanismo de retención especial previsto en el artículo 73-B de la LIR, mediante la aplicación de la tasa de 30% sobre la renta neta devengada en cada ejercicio, salvo que el contribuyente se encontrase sujeto a una tasa distinta y las rentas que se le atribuyan se encuadrasen dentro de los supuestos establecidos para el goce de la misma (por ejemplo, correspondientes a la actividad agraria).

Dicha retención es aplicable incluso si los fideicomitentes o partícipes fueran personas jurídicas domiciliadas en el país, lo cual resulta cuestionable, toda vez que se impide a las personas jurídicas que sean contribuyentes de estos vehículos consolidar los resultados de éstos les atribuyan con las pérdidas de sus operaciones propias, lo que puede dar lugar al pago del tributo, vía la retención, a pesar de que el partícipe ha sufrido quebrantos por el conjunto de todas sus transacciones o cuenta con créditos por pagos a cuenta.

Si bien dicho partícipe podrá compensar o pedir la devolución del impuesto retenido, tal procedimiento le generará un innecesario costo financiero que desalienta el desarrollo de estos vehículos.

A pesar de que el artículo 71 de la LIR establece que se podrán suspender estas retenciones cuando el contribuyente tenga pérdidas arrastrables o pagos a cuenta en exceso, hasta el momento no se aprueba el decreto supremo que haga viable la aplicación de esta norma.

El artículo 54-A del Reglamento de la LIR contiene reglas adicionales para la aplicación de esta retención:

- a) La renta neta devengada en el ejercicio sobre la que se efectúa la retención se determina luego de deducir los costos y gastos necesarios para producirla o mantener su fuente.
- b) En el caso de que se efectúen redenciones o rescates con anterioridad al cierre del ejercicio, la retención sobre las rentas de tercera categoría se efectuará sobre la renta devengada a tal fecha, oportunidad en la que el fiduciario o la sociedad administradora deberá determinar los resultados generados hasta ese momento. El pago de la retención deberá abonarse dentro del plazo previsto para el cumplimiento de las obligaciones tributarias de periodicidad mensual.
- c) Del monto del impuesto calculado sobre el cual se aplica la retención, podrán deducirse los créditos por retenciones a cuenta en caso de redenciones o rescates parciales antes del cierre del ejercicio.
- d) La retención del impuesto, así como su pago, será efectuada por el fiduciario o la sociedad

administradora mediante declaración jurada en la forma y condiciones que señale la SUNAT.

- e) El fiduciario o las sociedades administradoras deberán presentar una declaración jurada anual respecto de cada fideicomiso o fondo que administren, señalando la renta o pérdida netas atribuibles al cierre de cada ejercicio, discriminando su condición de gravadas, exoneradas o inafectas y efectuarán el pago de la retención referida líneas arriba. Asimismo, informarán sobre las rentas rescatadas o redimidas en el curso del ejercicio anterior y las retenciones efectuadas por dicho concepto.

Dicha declaración deberá ser presentada a la SUNAT hasta la fecha de vencimiento de las obligaciones tributarias correspondientes al mes de febrero del ejercicio siguiente.

- 3.2.3. Para efectos de la atribución de rentas, el fiduciario o la sociedad administradora deberán distinguir la naturaleza de cada una de ellas, esto es su condición de gravadas, exoneradas o inafectas, así como la fuente de la cual provienen.

Es claro que si la totalidad de las rentas se encuentran exoneradas o inafectas del impuesto, no será necesario llevar a cabo la mencionada distinción.

Los dividendos u otras formas de distribución de utilidades se regirán por las reglas especiales aplicables a este tipo de beneficios y la retención del impuesto se efectuará en la forma que se indicará más adelante.

- 3.2.4. En caso los fideicomisos y fondos generen rentas gravadas de fuente peruana para los contribuyentes, la determinación de la renta neta a ser atribuida a ellos deberá efectuarse distinguiendo si se trata de personas naturales, personas jurídicas domiciliadas y sujetos no domiciliados de la siguiente manera:

- a) Tratándose de contribuyentes que tengan la condición de personas naturales, sociedades conyugales o sucesiones indivisas, domiciliadas en el país, la renta neta de segunda categoría atribuible a ellos será equivalente a las rentas brutas gravadas generadas por los fideicomisos y fondos, menos la deducción de 10% por todo concepto establecida en el artículo 36 de la LIR. Ello implica que los gastos de administración del fideicomiso o fondo u otros egresos incurridos para la generación de las rentas gravadas, no serán deducibles para la determinación de la renta neta atribuible a este tipo de contribuyentes, quedando, en todo caso, subsumidos dentro del porcentaje de gasto *flat* antes señalado.

- b) Tratándose de contribuyentes que tengan la condición de personas jurídicas domiciliadas, la renta neta de tercera categoría atribuible será equivalente a las rentas brutas gravadas menos la deducción de todos los gastos necesarios para producir las, de conformidad con el artículo 37 de la LIR. Por tanto, respecto de la renta atribuible a estos contribuyentes, podrán deducirse los gastos de administración del fideicomiso y del fondo y otros egresos vinculados a la obtención de la renta gravada, aunque en forma proporcional a la participación de las personas jurídicas domiciliadas en dichos vehículos (esta norma es básicamente aplicable para los fondos mutuos y fondos de inversión)⁵.

- c) En el caso de contribuyentes no domiciliados (personas naturales o jurídicas), no obstante que no existe disposición alguna en el Reglamento, atendiendo a la línea de neutralidad seguida por éste y a lo previsto en los incisos b) y d) del artículo 76 de la LIR (que no admiten deducción alguna por rentas de segunda y tercera categoría abonadas a sujetos no domiciliados), la renta neta atribuible a ellos será equivalente a las rentas brutas sin ningún tipo de deducción⁶.

⁵ A pesar de que el Reglamento no contiene ninguna norma al respecto, en el caso de fondos es posible sostener que de las rentas que se atribuyan a los partícipes que sean personas jurídicas domiciliadas, sólo podrá deducirse la parte de los gastos proporcionales a su participación en el fondo, toda vez que la parte de los egresos correspondientes a la participación de las personas naturales sería deducida dentro del porcentaje *flat* que la LIR les reconoce (en el caso de sujetos no domiciliados no se admite deducción alguna).

⁶ Salvo el costo del capital invertido, como lo establece el inciso g) del artículo 76 de la LIR, y que en el caso de los fideicomisos y fondos se traduce, en nuestra opinión, en el costo computable de las inversiones que realicen.

- d) Tratándose de beneficios derivados de la enajenación de bienes, las rentas brutas o ganancias de capital, según sea el caso, atribuibles a cualquiera de los contribuyentes (ya sean personas naturales o jurídicas, domiciliadas o no), se determinarán luego de la deducción del costo computable correspondiente, como lo establece el numeral 1 del inciso b) del artículo 18-A del Reglamento.
- e) La deducción de pérdidas de capital que provengan de la enajenación de bienes de capital tendrá el siguiente tratamiento:
- En primer lugar, tales pérdidas se compensarán con las ganancias de capital obtenidas por otras operaciones.

Si dicha compensación arroja un resultado positivo, se adicionará al resultado neto de los demás beneficios a ser atribuidos a los contribuyentes.
 - Si el resultado de la compensación mencionado en el literal anterior arrojara un resultado negativo o no existieran ganancias de capital contra las cuales compensar las pérdidas, se deberá actuar de la manera siguiente:
 - i) Si el contribuyente es una persona jurídica (entendemos domiciliada, aunque el Reglamento no hace tal distinción pero ella se colige de la LIR), la pérdida sufrida se consolidará al resultado neto de las otras rentas derivadas del fideicomiso o fondo o, en su caso, se compensará con las rentas propias de su giro de negocio.
 - ii) Si el contribuyente es una persona natural, sociedad conyugal o sucesión indivisa, la pérdida resultante sólo será atribuible si se deriva de la enajenación de inmuebles realizada por los fideicomisos o fondos de inversión (en consecuencia, en el caso de fondos mutuos, por la propia naturaleza de sus inversiones en valores, nunca se podrá atribuir pérdidas a los partícipes que tengan la condición señalada en este acápite).
- f) Tratándose de la atribución de dividendos u otras formas de distribución de utilidades efectuadas por personas jurídicas a favor de los fideicomisos y fondos, la retención al contribuyente deberá efectuarse con la tasa

de 4.1%, siempre que éste sea una persona jurídica no domiciliada o una persona natural, sucesión indivisa o sociedad conyugal.

- 3.2.5. Adicionalmente, deberá atribuirse a los contribuyentes la renta neta de fuente extranjera obtenida por los fideicomisos y fondos, la cual se determinará de conformidad con el artículo 51-A de la LIR (esto es, que de las rentas brutas de fuente extranjera se deducirán los gastos necesarios para producirla y mantener su fuente).

Dichas rentas de fuente extranjera sólo estarán sujetas al impuesto en el Perú tratándose de contribuyentes que tengan la condición de domiciliados. Si son entidades no domiciliadas o sucursales, agencias o establecimientos permanentes en el país de sujetos del exterior, tales rentas no estarán afectas al pago del tributo, dado que estos contribuyentes sólo se encuentran gravados por sus rentas de fuente peruana.

- 3.2.6. El artículo 29-A de la LIR establece que las utilidades, rentas o ganancias de capital provenientes de fideicomisos y fondos, se atribuirán a los contribuyentes al cierre del ejercicio, previa deducción de los gastos o pérdidas generadas.

Sin embargo, dado que el artículo 57 de la propia LIR señala que las rentas de segunda categoría se imputan al ejercicio gravable en el que se perciben, puede interpretarse que el legislador ha distinguido entre atribución e imputación de rentas, por lo que cabe concluir que la obligación de pagar el Impuesto a la Renta de segunda categoría y aplicar la retención respectiva, surgirá en la oportunidad en que el contribuyente –que tenga la condición de persona natural, sociedad conyugal o sucesión indivisa– efectúe la redención de su certificado de participación en el fondo o perciba el pago de utilidades, rentas o ganancias de capital.

En efecto, el Reglamento de la LIR aclara que la atribución al cierre del ejercicio de los beneficios derivados de las inversiones en los fideicomisos y fondos mencionada en el artículo 29-A de la LIR, sólo se refiere a la distribución proporcional de los resultados obtenidos por estos vehículos entre sus contribuyentes, lo cual no genera la obligación de pagar el impuesto en dicha oportunidad.

En tal sentido, el Reglamento precisa que la obligación de pagar el Impuesto a la Renta por parte de los contribuyentes surgirá de conformidad con las reglas de imputación previstas en el artículo 57 de la LIR, conforme a las cuales las rentas de segunda categoría atribuidas a las personas naturales, sociedades conyugales y sucesiones indivisas tributan conforme al criterio de lo percibido, mientras que las asignadas a las personas jurídicas lo hacen según el criterio de lo devengado.

No obstante que el Reglamento no hace mención a los contribuyentes que tengan la condición de sujetos no domiciliados, consideramos que éstos deben pagar el impuesto cuando perciban los beneficios generados por los fideicomisos y fondos, toda vez que de acuerdo con el artículo 76 de la LIR el criterio de imputación que les resulta aplicable es el de lo percibido.

3.2.7. El mismo artículo 29-A de la LIR señala que los fideicomisos y fondos deberán atribuir a los contribuyentes las pérdidas netas y los créditos por Impuesto a la Renta generados por impuestos pagados en el exterior, determinados de acuerdo al inciso e) del artículo 88 de la Ley.

El inciso c) del artículo 18-A del Reglamento establece que el Impuesto a la Renta abonado en el exterior por rentas de fuente extranjera obtenidas por los fideicomisos y fondos deberá atribuirse a los contribuyentes en proporción a su participación en dichos vehículos, para que cada uno de ellos calcule el importe de su crédito considerando la totalidad de las rentas obtenidas en el ejercicio.

3.2.8. Finalmente, entre las obligaciones formales que deben ser cumplidas por los fiduciarios y las sociedades administradoras de los fondos, cabe mencionar las siguientes:

- a) Emitir un **certificado de atribución de rentas** a los contribuyentes, en el que se discrimine las rentas que se asignan a éstos, las rentas netas de fuente extranjera, las pérdidas sufridas –de ser el caso– y el Impuesto a la Renta abonado en el exterior.

Dicho certificado deberá ser entregado a los contribuyentes hasta el último día de vencimiento previsto en el calendario de cumpli-

miento de las obligaciones tributarias mensuales correspondientes al mes de febrero del ejercicio siguiente al que corresponden las rentas.

El certificado de atribución de rentas también comprenderá el monto de las rentas rescatadas o redimidas con anterioridad al cierre del ejercicio y deberá entregarse conjuntamente con el certificado de retenciones del Impuesto a la Renta correspondiente.

- b) El inciso h) del artículo 47 del Reglamento establece que los fiduciarios y las sociedades administradoras de los fideicomisos y fondos deberán presentar una declaración jurada anual respecto de cada vehículo que administren, señalando los importes abonados a cada uno de los contribuyentes y los impuestos retenidos durante el ejercicio gravable anterior.

Dicha declaración deberá ser presentada a la SUNAT hasta la fecha de vencimiento de las obligaciones tributarias correspondientes al mes de febrero del ejercicio siguiente.

Cabe indicar que la presentación de esta información a la SUNAT se encuentra exceptuada de la reserva bursátil prevista en el artículo 47 de la Ley del Mercado de Valores, conforme a lo previsto en la Segunda Disposición Final de la Ley 28655.

3.3. Normas específicas para el caso de los fideicomisos

La LIR contiene disposiciones específicas que regulan el régimen de los fideicomisos bancarios y de los fideicomisos de titulización. Así, el artículo 14-A de la LIR establece que en el caso del fideicomiso bancario regulado por la Ley 26702, las utilidades, rentas o ganancias de capital que se obtengan de los bienes y/o derechos transferidos en dominio fiduciario, serán atribuidas al fideicomitente, quien asume la condición de contribuyente del Impuesto a la Renta.

En estos patrimonios, el fiduciario es responsable solidario del pago del impuesto en su calidad de administrador del patrimonio, conforme a lo dispuesto en el artículo 16 del Código Tributario.

En cambio, tratándose del fideicomiso de titulización regulado por la Ley de Mercado de Valores, las utilidades, rentas o ganancias de capital que

se generen serán atribuidas a los fideicomisarios, al originador o fideicomitente o a un tercero, según se establezca en el acto constitutivo. Como puede verse, se establece un régimen flexible para la designación del contribuyente según la naturaleza del fideicomiso, lo cual debe constar expresamente en el documento de constitución del mismo. Sin embargo, es evidente que la designación del contribuyente debe coincidir con el beneficiario de las rentas.

Ahora bien, de acuerdo con lo establecido en el artículo 14-A de la LIR, para fines del Impuesto a la Renta se distinguen las siguientes modalidades de fideicomisos que generan distintas consecuencias tributarias:

a) Fideicomisos con retorno⁷

Son aquellos fideicomisos en cuyo acto constitutivo se establece que el bien o derecho transferido retornará al originador o fideicomitente en el momento de la extinción del patrimonio fideicometido.

Según la exposición de motivos de la norma que introdujo esta modificación en la LIR, para que un fideicomiso sea considerado con retorno, se requiere de mención expresa en el acto constitutivo. Conforme a dicha exposición, si en el acto constitutivo no se establece ninguna referencia al destino de los bienes, se considerará que el fideicomiso es sin retorno.

Sin embargo, el retorno o no de los activos puede determinarse por vía indirecta, esto es por el análisis de las estipulaciones contempladas en el acto constitutivo que permitan establecer la intención de las partes sobre el destino de los bienes; aunque claro, siempre es preferible que ello fluya de manera expresa.

En este tipo de fideicomisos, la transferencia de los activos surte plenos efectos (esto es, que pasan a la esfera patrimonial del fideicomiso para fines tributarios), aunque los resultados que se generen por dicha transferencia y por el retorno de los activos a la extinción del patrimonio, se encuentran inafectos del Impuesto a la Renta.

Si los activos no retornan al fideicomitente, originalmente se estableció que éste debía recalcular el Impuesto a la Renta del período en el que se efectuó la transferencia fiduciaria, considerando como valor de enajenación el valor de mercado a tal fecha y como costo computable el que mantenían registrado contablemente (lo cual obligaba a presentar una declaración rectificatoria).

Esta disposición ha sido adecuadamente modificada por la Ley 28655, la cual ha establecido que si los bienes no retornan, la transferencia deberá ser reconocida por el fideicomitente (a favor del fideicomiso), en el ejercicio en que se enajenen los bienes a los terceros.

Sin embargo, esta regla no operará y el fideicomitente deberá recalcular el impuesto del ejercicio en que se transfirieron los bienes en dominio fiduciario si se presenta cualquiera de los siguientes supuestos: i) la transferencia al tercero se realiza sin observar las reglas de valor de mercado; ii) se denota la "intención" de diferir el pago del impuesto conforme a lo que establezca el reglamento, sin perjuicio de la aplicación de la Norma VIII del Título Preliminar del Código Tributario (constituyendo una cláusula especial antielusión); iii) se transfieran los activos a partes vinculadas; y, iv) la enajenación se realiza desde, hacia o a través de paraísos fiscales.

b) Fideicomiso sin retorno⁸

En estos casos, la transferencia de activos en dominio fiduciario es considerada como enajenación para fines del Impuesto a la Renta desde el momento en que se efectúe la misma, por lo que los resultados que se generen por estas operaciones (ganancia o pérdida) son computables para propósitos de este tributo.

Cabe indicar que es posible que un mismo fideicomiso cuente simultáneamente con activos transferidos en dominio fiduciario con y sin retorno, en cuyo caso los resultados que se deriven de los primeros estarán inafectos al pago del Impuesto a la Renta, mientras que los que se originen en los segundos serán computables para efectos de este tributo. Ello es perfectamente

⁷ Según el Reglamento de la LIR "por retorno del bien y/o derecho se entiende el retorno del mismo bien o derecho previsto en el acto constitutivo. Cuando el retorno es el producto de la enajenación o cobranza de tales bienes y/o derechos el Fideicomiso se entenderá celebrado en la modalidad sin retorno" (inciso c) del artículo 5-A del Reglamento de la LIR) (el subrayado es agregado).

⁸ Se entiende que son fideicomisos sin retorno, aquellos en los que se transfieren carteras de créditos, excepto en el caso que las carteras de crédito retornen sin realizarse o sean materia de sustitución, caso en el cual serán tratadas en la modalidad con retorno (inciso d) del artículo 5-A del Reglamento de la LIR).

viable al no existir ninguna restricción en la ley tributaria que exija que los patrimonios fideicometidos deban de incorporar, excluyentemente, activos transferidos con o sin retorno.

c) Fideicomiso en garantía

De acuerdo con el artículo 14-A de la LIR, se considera fideicomiso en garantía a aquel patrimonio que sirva de garantía de cumplimiento del pago de valores, créditos o cualquier otra obligación.

En estos casos, la transferencia de los activos no genera efecto tributario alguno, pues, para propósitos del Impuesto a la Renta, se entiende que los activos continúan en la esfera patrimonial del fideicomitente, quien será el contribuyente por las rentas gravadas que generen los mismos.

Excepcionalmente, en estos fideicomisos la transferencia fiduciaria será tratada como enajenación (realizada por el fideicomitente) cuando se ejecute la garantía (desde el momento de dicha ejecución) o se produzcan los supuestos presuntivos de transferencia desde el momento de la constitución del patrimonio, previstos para el caso de los fideicomisos con retorno.

d) Fideicomiso de flujos futuros

De acuerdo con el último párrafo del artículo 14-A de la LIR, tratándose de este tipo de patrimonios fideicometidos, la transferencia fiduciaria de los flujos futuros de efectivo se sujetará a las normas aplicables a los fideicomisos con o sin retorno, según sea el caso.

En estos casos, será deducible la pérdida constituida por la diferencia entre el valor de transferencia de los flujos y el valor de retorno, la cual será reconocida en la misma proporción en la que se devengan los flujos futuros (inciso y) del artículo 37 de la LIR).

El inciso t) del artículo 21 del Reglamento de la LIR aclara que la pérdida antes indicada está constituida por la diferencia entre el valor de transferencia del flujo futuro de efectivo, proyectado por todo el período de duración del contrato del fideicomiso y el valor de retorno o

importe efectivo obtenido como producto del contrato de fideicomiso, excluyéndosele todo monto destinado a servir de colateral. Por tanto, la pérdida está constituida por el gasto financiero del fideicomiso, la cual se deduce en función a los períodos en que se devenga este último.

e) Fideicomiso testamentario

En el caso de estos fideicomisos, por su propia naturaleza, los contribuyentes del Impuesto a la Renta son los fideicomisarios que resulten beneficiarios de las utilidades, rentas o ganancias generadas por los bienes o derechos transferidos. Estos fideicomisos se entienden constituidos desde la apertura de la sucesión.

4. INSTRUMENTOS FINANCIEROS HÍBRIDOS: BONOS PERPETUOS Y OPERACIONES DE REPORTE

4.1. Marco conceptual

La doctrina tributaria internacional denomina instrumentos financieros híbridos a los valores que reúnen simultáneamente características de títulos representativos de deuda y de títulos de inversión (capital).

Al respecto, James Duncan señala que un instrumento financiero híbrido es aquél “que tiene características económicas que son incoherentes, en su totalidad o en parte, con la clasificación que suscita su forma jurídica. Ese instrumento puede poseer características que sean coherentes con más de una clasificación fiscal o que no sean claramente coherentes con ninguna (...) (por ejemplo, obligaciones convertibles y participantes en deuda, que son denominadas como deuda, pero que tienen características significativas de fondos propios)”⁹.

El mismo Duncan añade, al analizar ciertos ejemplos de instrumentos híbridos, que “en algunos países es posible emitir instrumentos que no tienen un vencimiento declarado y que, sin embargo, se clasifican como deuda para fines fiscales. En otros países, el derecho a la devolución del dinero después de un determinado plazo es una característica indispensable de todas las obligaciones de deuda y el compromiso

⁹ DUNCAN, James. “Ponencia General sobre el Tratamiento Tributario de los Instrumentos Financieros Híbridos en Transacciones Internacionales del Congreso Mundial de la Internacional Fiscal Association (IFA) celebrado en Munich en el año 2000”. En: Cahiers de Droit Fiscal International. Volumen LXXXV. p. 69.

permanente de entrega de los fondos a una empresa se considera una inversión en acciones, sin tener en cuenta si otras condiciones guardan más parecidos con el activo o con la deuda. Sin embargo, en la mayoría de los casos, los bancos y otras entidades reglamentadas emiten obligaciones de deuda perpetua a fin de impulsar su capital sobre una base deducible de impuestos”¹⁰.

El problema que generan los instrumentos financieros híbridos consiste en su calificación como títulos de deuda o de inversión, pues de ello depende la determinación de las consecuencias tributarias que se atribuirán a los mismos y que, en la mayoría de los casos, son sustancialmente diferentes.

Así, en el Perú por ejemplo, los intereses por deudas son deducibles para el cálculo del Impuesto a la Renta del emisor, mientras que los rendimientos del capital (dividendos) no constituyen gasto para aquél.

La doctrina reconoce la dificultad que ofrece la calificación de estos instrumentos como deuda o capital. Contribuye a ello la falta de una posición uniforme de la jurisprudencia de los diversos países que han analizado estos instrumentos y que permita establecer pautas claras para calificarlos en uno u otro sentido.

Así, por ejemplo, “en la legislación y jurisprudencia argentinas, incluso si los préstamos son otorgados por una parte conexas extranjera, se consideran como tales a menos que no destaquen manifiestamente los elementos de capital propio. En un pequeño número de casos, los instrumentos mixtos poseídos por contribuyentes argentinos y considerados teóricamente como préstamos han sido recalificados como fondos propios, en particular en el contexto de las treguas fiscales”¹¹. Por su parte, en Inglaterra, “los intereses a pagar por préstamos con características de recursos propios no son totalmente deducibles. En particular, los intereses pagados por una compañía

inglesa a otra extranjera no son deducibles cuando dependan de los resultados del emisor, el certificado tenga un vencimiento superior a 50 años y el tenedor sea socio, los títulos sean obligaciones convertibles sin cotización en bolsa, o los títulos que generen los intereses estén ligados a acciones”¹².

Los especialistas coinciden en que para calificar estos instrumentos debe atenderse, en primer lugar, al tratamiento legislativo que el ordenamiento común haya dado a los mismos. En su defecto, corresponde aplicar el principio de sustancia sobre la forma en los regímenes en que esté permitido, debiendo el intérprete tomar en consideración las características más significativas del instrumento¹³ y analizar la finalidad económica perseguida con el mismo, para, en función de ello, encasillarlo dentro de la figura jurídica a la que más se asemeje.

A fin de profundizar la problemática que generan los instrumentos financieros híbridos trayéndola al ámbito local, a continuación analizaremos el caso de los bonos perpetuos que las empresas del sistema financiero se encuentran facultadas a emitir y que tienen simultáneamente características de títulos representativos de deuda y de inversión, para establecer sus consecuencias tributarias.

Igualmente, analizaremos el caso de las operaciones de reporte, respecto de las cuales existe la problemática de tratarlas como financiamientos o transacciones de compraventa para fines tributarios. De la conclusión a la que se llegue sobre su naturaleza jurídica, dependerá el tratamiento fiscal que les resulte aplicable.

4.2. Bonos perpetuos emitidos por empresas del sistema financiero

En el Perú, los bonos perpetuos se encuentran regulados de manera expresa en el artículo 233 de la Ley General del Sistema Financiero y del Sistema de Seguros y Orgánica de la

¹⁰ Ibid. p 72.

¹¹ GOTLIB, Gabriel. En: Cahiers de Droit Fiscal International. Volumen LXXXV. p. 107.

¹² PENNEY, Mark. En: Cahiers de Droit fiscal International. Volumen LXXXV. p. 664.

¹³ En este sentido, Gabriel Gotlib señala que “los elementos que se toman en cuenta para favorecer la calificación como capital en préstamo son los siguientes: (a) relación préstamo-capital propio razonable; (b) existencia de garantías reales; (c) existencia de un día de vencimiento y pago efectivo en esa fecha; (d) ninguna dependencia respecto al pago de rentabilidad del deudor; (e) tasa de interés razonable y otras condiciones, tales como las modalidades de financiación, que hacen que la transacción sea una financiación de préstamo en condiciones de plena competencia; (f) fuente de financiación que no procede de partes ligadas al prestatario; (g) ausencia de derechos de voto para los prestadores; (h) ausencia de derechos sobre el producto, excepto los derivados del estatuto del prestatador; en caso de liquidación del prestatario por los prestadores”. GOTLIB, Gabriel. Op. cit. p. 103.

Superintendencia de Banca y Seguros (Ley 26702).

Esta norma faculta a las empresas del sistema financiero a emitir bonos subordinados no redimibles, los cuales son parte del patrimonio por el íntegro de su valor, siempre que cumplan con las características que dicha norma establece.

Estos bonos tienen simultáneamente características propias de instrumentos de deuda (generan rendimientos constituidos por un interés fijo que no depende de los resultados del emisor) y de títulos de inversión (no son redimibles, forman parte del patrimonio del Banco y su pago se encuentra subordinado al cumplimiento de otras obligaciones).

No obstante sus características contradictorias, puede concluirse que estos bonos deben ser calificados, para propósitos tributarios, como instrumentos representativos de deuda y, a partir de ello, otorgarles el tratamiento fiscal que les corresponde (deducción como gasto de los intereses que se paguen a los tenedores y, en su caso, retención del Impuesto a la Renta por las sumas que reciban los inversionistas no domiciliados a título de retribución por el préstamo otorgado).

Ello en vista de que existe una norma legal expresa que califica como títulos de deuda a este tipo de instrumentos, no obstante que los mismos se emiten a perpetuidad (artículo 233 de la Ley 26702). Por tanto, al haberse determinado legislativamente la naturaleza de este tipo de instrumentos (títulos de deuda), la calificación tributaria de los mismos debe ceñirse a lo previsto en la Ley de la materia, al no existir disposición en contrario en las normas del Impuesto a la Renta.

Es importante mencionar que la Ley 26702 no condiciona a que la emisión de los bonos perpetuos se realice a favor de sujetos no vinculados, por lo que los accionistas de las empresas del sistema financiero válidamente pueden asumir la condición de tenedores de estos títulos manteniendo la relación jurídica acreedor-deudor que reconoce la Ley de Bancos.

SUNAT no podría invocar legalmente la Norma VIII del Título Preliminar del Código Tributario para recalificar la deuda como inversión, toda vez que, precisamente, la calificación jurídica del instrumento dada por la Ley 26702 permite concluir que efectivamente se trata de un título representativo de deuda y no de inversión.

Además, fuera de la perpetuidad, no existen otros elementos típicos de una operación de inversión que pudieran llevar a SUNAT a sustentar válidamente que los bonos perpetuos a que se refiere la Ley 26702 no constituyen títulos de deuda¹⁴.

4.3. Operaciones de reporte

La LIR no ha dispuesto un tratamiento específico para las operaciones de reporte bursátil. Según la doctrina mercantil, éstas pueden recibir el tratamiento de operaciones de financiamiento (préstamo) o de simples enajenaciones.

A pesar de existir diferentes posiciones doctrinarias sobre la naturaleza jurídica de las operaciones de reporte bursátil, el Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa aprobado por Resolución CONASEV 021-99-EF/94.10 y modificado por Resolución CONASEV 049-2000-EF/94.10, trata a estas operaciones como venta y compra simultáneas.

Según el artículo 34 de la Resolución CONASEV 021-99-EF/94.10, las operaciones de reporte comprenden una venta de valores a ser liquidada dentro del plazo y una simultánea compra a ser liquidada dentro del plazo pactado, por la misma cantidad y especie de valores y a un precio determinado.

Tales operaciones suponen una enajenación, de tal manera que el beneficio del transferente tiene naturaleza de ganancia de capital y, por ello, goza de la exoneración establecida en el artículo 19 inciso l) de la LIR, en la medida en que se trata de valores mobiliarios inscritos en el Registro Público del Mercado de Valores y que la transacción se realiza a través de mecanismos centralizados de negociación.

¹⁴ Así, por ejemplo, consideramos que SUNAT podría invocar con fundamento la referida Norma VIII en caso de que, desde un primer momento, los bonos se emitieran a favor de los accionistas de la empresa del sistema financiero y, adicionalmente, el rendimiento de los mismos se fijara en un monto equivalente a las utilidades que genere el emisor, o se otorgara derechos políticos a los titulares de los valores, entre otras características propias de los aportes de capital.

Sin embargo, siendo consecuentes con la línea interpretativa expuesta, los dividendos y otros beneficios que generen las acciones reportadas, corresponden al reportante, es decir, al adquirente de los valores mobiliarios en la operación de reporte bursátil, por lo que si éste tuviera la condición de persona jurídica no domiciliada o persona natural, sucesión indivisa o sociedad conyugal, domiciliadas o no en el país, corresponderá al emisor de las acciones practicar la retención del Impuesto a la Renta que grava los dividendos.

El sustento de dicha conclusión se encuentra en el literal a) numeral 1) del artículo 36 del Reglamento de Operaciones en Rueda de Bolsa que indica que "en el caso de dividendos, el reportante deberá entregar al reportado, al vencimiento de la operación o en la fecha de entrega si ésta última fuera posterior al vencimiento, una compensación económica por el importe del dividendo". Es decir, los dividendos como tales no corresponden al reportado, sino al reportante, quien está obligado a transferir al primero sólo una suma equivalente al dividendo, importe que no tiene la naturaleza de dividendo para fines tributarios.

Distinta es la regulación prevista por la Superintendencia de Banca y Seguros para las operaciones de reporte que realizan las empresas del sistema financiero respecto de títulos representativos de deuda (bonos).

Así, la Resolución SBS 1067-2005 de 19 de julio de 2005, distingue dos tipos de operaciones de reporte:

- a) Operaciones de reporte y pactos de recompra que representan una transferencia de propiedad (artículo 3) si el reportante o adquirente puede negociar o intercambiar los valores objeto de la operación y se le transfieren los beneficios y riesgos asociados a dichos valores¹⁵.
- b) Operaciones de reporte y pactos de recompra que representan un préstamo garantizado (artículo 4) si el reportante o adquirente no puede negociar o intercambiar los valores objeto de la operación y/o el reportado o transferente mantiene los beneficios y riesgos asociados a dichos valores¹⁶.

De acuerdo con esta resolución, sólo las primeras operaciones podrían ser consideradas como transacciones de compraventa y, por tanto, sólo éstas podrían generar ganancias de capital exoneradas del Impuesto a la Renta de cumplir con los requisitos previstos en el inciso l) del artículo 19 de la LIR. Las otras operaciones calificadas como financiamientos –exclusivamente cuando son realizadas por empresas del sistema financiero y están referidas a títulos representativos de deuda– generarán intereses sujetos al régimen fiscal correspondiente a estos rendimientos.

Empero, la Tercera Disposición Complementaria y Final del Decreto Legislativo 979 (vigente a partir del 1 de enero de 2008) ha señalado expresamente que:

"Para los fines de la Ley, las operaciones de reporte o los pactos de recompra definidas en el Reglamento de Operaciones de Reporte y Pactos de Recompra aprobado por la Resolución SBS 1067-2005, o norma que lo sustituya, generan rentas de naturaleza similar a un interés. Dichas rentas se encuentran gravadas para el reportante o adquirente y constituirán gastos financieros deducibles para el reportado o transferente. Asimismo, para los fines de la Ley, los intereses provenientes de los valores subyacentes durante la operación de reporte o el pacto de re-compra, constituirán renta gravable del reportado o transferente".

Por tanto, todas las operaciones de reporte que realicen las empresas del sistema financiero al amparo de la Resolución de la SBS antes mencionada (circunscrita a títulos representativos de deuda), serán consideradas como financiamientos, generando intereses sujetos al pago del Impuesto a la Renta.

Sin embargo, conviene reiterar que esta disposición no alcanza a las operaciones de reporte bursátil reguladas por la Resolución CONASEV 021-99-EF/94.10, las mismas que continuarán siendo consideradas como compraventa para fines tributarios, ya sea que las mismas tengan por objeto la negociación de títulos representativos de deuda o de inversión.

¹⁵ Para estos efectos, la norma señala que se considera que el reportante o adquirente puede negociar o intercambiar los valores objeto de la operación, si se encuentra contractualmente facultado para ello y si puede adquirir un valor del mismo tipo al negociado o intercambiado en el mercado para devolverlo al reportado o transferente. Agrega que sólo se permitirá considerar que una operación de reporte representa una transferencia de propiedad cuando la contraparte sea una cámara de compensación.

¹⁶ Se considera que el reportante o adquirente no puede negociar o intercambiar los valores objeto de la operación si no se encuentra contractualmente facultado para ello y/o si no puede adquirir un valor del mismo tipo al negociado o intercambiado en el mercado para devolverlo al reportado o transferente.