



Roberto E. Polo Chiroque^(*)

Los Fondos de Inversión en el Perú y el Impuesto a la Renta^(**)

The investment funds in Peru and the Income Tax

Resumen: Los Fondos de Inversión constituyen un mecanismo de inversión alternativo a los tradicionales como los depósitos bancarios o la negociación de valores, que permite obtener rentabilidad producto del desarrollo de múltiples actividades, incluyendo las de tipo comercial.

Su tratamiento impositivo, y en particular en materia del Impuesto a la Renta, contiene diversas disposiciones que son importantes de analizar y conocer a efecto de entender las consecuencias fiscales que generan tanto para sus promotores, como para quienes los administran y para los inversionistas.

Siendo vehículos transparentes para propósitos fiscales, el desarrollo de sus actividades a nivel nacional y con la participación de capitales extranjeros reviste varios matices que mediante este trabajo expondremos.

Palabras Clave: Fondo - Inversión - Impuestos - SAFI - Atribución - Retención - FIRBI

Abstract: The investment funds provide an alternative investment mechanism to traditional ones such as banks deposits or the trading of securities, which allows us to obtain profitability as a result of the development of multiple activities, including commercial ones.

Its tax treatment, and particularly in the field of Income Tax, contains several provisions that are important to analyze and know in order to understand the tax consequences that generate both for their promoters, for those who administer them and for investors.

Being transparent vehicles for tax purposes, the development of its activities at the national level and with the participation of foreign capitals, takes many details that we will explain through this article.

Keywords: Fund - Investment - Taxes - SAFI - Attribution - Retention - FIRBI

(*) Abogado por la Pontificia Universidad Católica del Perú. Profesor en la Facultad de Derecho de la Universidad del Pacífico. Experto en Derecho Tributario. Miembro del Instituto Peruano de Derecho Tributario y de la International Fiscal Association - Grupo Peruano. Gerente Senior de Consultoría Tributaria en PwC (PricewaterhouseCoopers) Perú. Correo electrónico: roberto.polo@pe.pwc.com

(**) Nota del Editor: El artículo fue recibido el 15 de octubre de 2016 y su publicación fue aprobada el 16 de noviembre del mismo año.

1. Introducción

Los Fondos de Inversión (en adelante, "FI") son patrimonios autónomos que adolecen de personería jurídica y que se constituyen con recursos aportados por terceros para la realización de un fin determinado, usualmente de carácter mercantil.

En efecto, la legislación peruana no confiere personería jurídica a los FI, aunque su patrimonio se divide, en forma similar que en una sociedad, en alícuotas ideales de las que los inversionistas son titulares en virtud de los aportes que realizan a dicho patrimonio.

Los FI son vehículos flexibles, pues por medio de estos es posible realizar diversos tipos de actividades comerciales, tales como la negociación con valores mobiliarios, financiamiento con facturas negociables o la ejecución de proyectos inmobiliarios⁽¹⁾, lo que representa una ventaja frente a otros vehículos alternativos.

Asimismo, la delegación de su administración a profesionales especializados ha convertido a los FI en un vehículo cada vez más popular entre los inversionistas (tanto locales como extranjeros) que desean rentabilizar sus recursos, sin constituir una sociedad anónima o convertirse en accionista de la misma en forma directa.

El incremento de estructuras de inversión en las que se utiliza este tipo de vehículos, nos motiva a realizar un breve análisis de los aspectos que, en nuestra opinión, resultan relevantes en materia de Impuesto a la Renta (en adelante, "IR").

2. Consideraciones generales

Desde el punto de vista fiscal, la Ley del IR ha establecido que en el caso de los FI la condición de contribuyente, por las rentas generadas por el patrimonio del fondo, recae en los partícipes⁽²⁾.

Rige entonces para este tipo de vehículos el denominado principio de *transparencia fiscal*⁽³⁾ en virtud del cual las rentas que se generan con los recursos del fondo bajo la gestión de la sociedad administradora deben ser atribuidas a los partícipes, respetando la naturaleza de dichas rentas y también las condiciones particulares de cada partícipe.

Esto significa, por ejemplo, que si la actividad realizada por el FI es empresarial, la renta que se atribuirá a los partícipes mantendrá dicha condición y lo mismo sucederá si es que la renta que genera el FI es más bien pasiva.

De esta forma, aún cuando el inversionista o partícipe del FI sea una persona natural, si el FI realiza actividad empresarial, la renta que le será atribuida será de la tercera categoría.

Ahora bien, es importante resaltar que, por disposición legal expresa⁽⁴⁾, las rentas originadas a través del FI solamente pueden ser de segunda categoría o de tercera categoría⁽⁵⁾.

(1) Que constituyen los usos más típicos que se les ha dado en nuestro país.

(2) Artículo 14-A de la Ley del Impuesto a la Renta.

(3) Así, en la Exposición de Motivos del Decreto Legislativo 945 se señala lo siguiente:

"Con la Ley 27804, publicada el 02 de agosto de 2002 y vigente a partir del 01 de enero de 2003, se aprobaron las siguientes modificaciones en relación a los efectos tributarios de los FMIV, FI y fideicomisos bancarios como de titulización:

Se excluye el tratamiento de personas jurídicas a los FMIV, FI y patrimonios fideicometidos de sociedades tituladoras. Ello implica que se recoge *el tratamiento de transparencia fiscal* para estos entes" (énfasis agregado).

(4) Artículos 24, 28 y 29-A de la Ley del Impuesto a la Renta.

(5) Sobre este punto, en el 2014, mediante la Carta No. 014-2014-SUNAT/60000, dicha entidad indicó que se debe "(...) establecer en cada caso concreto si estas provienen o no del desarrollo o ejecución de un negocio o empresa, a fin de determinar si deben considerarse como rentas de segunda o tercera categoría; *siendo que en ningún caso el patrimonio fideicometido en cuestión puede atribuir rentas de primera categoría*" (énfasis agregado).

Si bien el caso analizado por la SUNAT se refería a un fideicomiso, el criterio sería aplicable a los FI toda vez que para ambos rigen las mismas normas de la Ley del IR que establecen la denominada *transparencia fiscal*.



Roberto E. Polo Chiroque

Así, por ejemplo, si una persona natural aporta un predio de su propiedad a un FI para que este lo alquile a terceros (actividad que fuera del FI daría lugar a rentas de primera categoría sin lugar a dudas), la renta que reciba vía atribución dejará de ser considerada como renta de primera categoría y se convertirá en renta de segunda categoría o de tercera categoría si el FI califica como empresarial por desarrollar un negocio inmobiliario⁽⁶⁾⁽⁷⁾.

No cabe duda de que si se trata de varios partícipes que se unen o aportan inmuebles para desarrollar el negocio al interior del FI dicha actividad tendrá naturaleza empresarial.

Sin embargo, en el caso en el cual un solo partícipe aporta su inmueble junto con los contratos de alquiler, cabría preguntarse si es posible hacer prevalecer la naturaleza pasiva de la renta y, por tanto, que la renta generada sea de segunda categoría. Nótese además que este supuesto sería distinto al analizado por la SUNAT en su Informe No. 080-2016 al que hemos hecho referencia, por lo que cabría efectuar un análisis adicional.

Ahora bien, la Sociedad Administradora de Fondos de Inversión (en adelante, "SAFI") es la responsable de efectuar la liquidación de la renta neta obtenida por el FI y de atribuirla a los partícipes; por ende, corresponderá a dicha entidad calificar la renta como de segunda o tercera categoría de acuerdo a la condición del partícipe y a la actividad que desarrolla el FI. Asimismo, de ser el caso, la SAFI se encontrará obligada a efectuar las retenciones del IR.

Las reglas que deben aplicarse para la determinación de la renta neta atribuible de segunda categoría difieren de las que deben seguirse para determinar la de tercera categoría, así como también difieren de las reglas que deben aplicarse para determinar la renta neta atribuible a los partícipes que son sujetos no domiciliados en nuestro país.

El análisis que debe efectuarse reviste una particular complejidad, pues pueden presentarse casos en que una misma actividad genere rentas de segunda y tercera categoría por la condición del partícipe.

Así, por ejemplo, en un FI dedicado a la inversión en valores mobiliarios, la SAFI partirá de un resultado financiero común para todos los partícipes, pero la renta neta atribuible diferirá entre aquellos que son personas naturales y los que son personas jurídicas.

Esto último se produciría, ya que las personas naturales, por disposición expresa de la Ley del IR, solamente obtienen rentas de segunda categoría⁽⁸⁾ cuando efectúan transacciones con valores mobiliarios, incluso si dicha actividad se realiza en forma habitual, en tanto que las personas jurídicas obtendrían por esa misma actividad rentas de tercera categoría.

Nótese entonces que aún cuando los recursos del FI se inviertan de forma común para todos los partícipes, la categoría de la renta que se atribuye variará dependiendo de la condición de cada partícipe, lo que es consecuencia de la necesidad que existe de compatibilizar la norma de los FI con el resto del ordenamiento del IR.

Como adelantamos, otro aspecto que debe tomarse en consideración es el domicilio de los inversionistas pues si son no domiciliados, las normas que rigen la atribución de sus rentas no admiten la deducción de gastos⁽⁹⁾.

(6) El mismo artículo 14-A de la Ley del Impuesto a la Renta califica como fondo empresarial a los fondos que realizan negocios inmobiliarios.

(7) En ese mismo sentido se ha pronunciado la SUNAT en su Informe No. 080-2016-SUNAT/5D0000. Al respecto, la SUNAT ha opinado lo siguiente:

"Tratándose de un fondo de inversión cuyos partícipes son todas personas naturales domiciliadas en el país, que, al amparo de lo dispuesto por el inciso h del artículo 27 de la Ley de Fondos de Inversión, realiza adquisiciones de inmuebles ubicados en el Perú con la finalidad de arrendarlos, y que se encargará de cobrar las rentas generadas en dicho arrendamiento, en tanto que el mantenimiento y administración de tales inmuebles será contratado directamente por los arrendatarios:

1. La renta que atribuye el Fondo de Inversión a sus partícipes por el referido arrendamiento es de tercera categoría".

(8) De acuerdo al artículo 24 de la Ley del Impuesto a la Renta.

(9) Esta regla encuentra fundamento en el hecho de que si el sujeto no domiciliado realiza la inversión en forma directa no

Los Fondos de Inversión en el Perú y el Impuesto a la Renta *The investment funds in Peru and the Income Tax*

Asimismo, la SAFI debe tomar en consideración que la oportunidad en la que debe efectuarse dicha atribución, y por ende la retención, varía dependiendo de la categoría de la renta que se atribuye o la condición del partícipe⁽¹⁰⁾:

Categoría	Atribución/Retención
Segunda categoría	Al momento del pago
Tercera categoría	Al cierre de cada ejercicio o al momento que se perciba.
En ambos casos, si el partícipe es no domiciliado, la atribución y retención debe efectuarse al momento del pago o acreditación.	

Nótese que la oportunidad en que debe efectuarse la atribución y la retención, de acuerdo a la norma, pretende equiparar la situación de los partícipes para afectarlos tributariamente como si realizaran las inversiones en forma directa.

En síntesis, encontramos diversas disposiciones que dentro de la lógica de la norma pretenden establecer un régimen de *transparencia*. Sin embargo, esta no termina siendo completa o absoluta, puesto que, por ejemplo, los FI no podrán atribuir rentas de primera categoría en ningún supuesto y, además, porque los partícipes no realizarán pagos a cuenta respecto de las rentas generadas al interior del FI. Lo anterior se produce debido a que el cómputo o reconocimiento de las rentas a nivel del partícipe supone que se produzca alguno de los eventos mencionados para que opere la atribución⁽¹¹⁾.

3. Consideraciones específicas

3.1. Alcances de la transparencia fiscal

Como hemos adelantado, la transparencia fiscal que pretende establecer la norma conlleva a que se entienda que, para fines del IR, las rentas originadas por el FI corresponden a los partícipes como si estos las hubieran generado de forma directa, respetando las condiciones particulares y las normas que serían aplicables a cada uno de ellos. En efecto, la lógica

de la transparencia es que el FI constituya un vehículo neutro que no afecte el tratamiento tributario que corresponde aplicar sobre las rentas que corresponden a cada partícipe, salvo disposición en sentido contrario.

Por tanto, la transparencia fiscal implica analizar la actividad realizada por el FI para establecer la categoría de la renta (segunda o tercera categoría), la oportunidad en que debe atribuirse la misma (en función al devengo o al pago) y las tasas impositivas que le resultan aplicables a cada partícipe.

Pero no solo eso, la transparencia implica también que si los partícipes o las rentas generadas por el FI gozan, en virtud de la normativa tributaria, de alguna categoría o tasa especial, inafectación o exoneración, la SAFI al momento de la determinación y atribución o, de ser el caso, retención deberá aplicar también dicha normativa.

Por ejemplo, ese sería el caso de los dividendos distribuidos por personas jurídicas domiciliadas que, de acuerdo a las disposiciones vigentes, constituyen resultado no computable para los accionistas que son también personas jurídicas domiciliadas. De esta forma, no podría la SAFI efectuar retenciones a dichos partícipes cuando les atribuye dividendos provenientes de otras personas jurídicas domiciliadas⁽¹²⁾, aunque sí deberá hacerlo cuando los partícipes sean personas naturales o sujetos no domiciliados en nuestro país.

Respetando el mismo principio, si el FI genera rentas de fuente extranjera, al momento de la

tendría derecho a deducir gastos. No obstante, por remisión al artículo 76 de la Ley del Impuesto a la Renta, resultarán de aplicación las deducciones admitidas para los agentes designados como retenedores en el caso de rentas pagadas a favor de sujetos no domiciliados en nuestro país.

(10) Artículo 29-A de la Ley del Impuesto a la Renta.

(11) Esto es particularmente relevante en el caso de la atribución que se realiza al cierre del ejercicio, toda vez que si se producen redenciones o pago de rentas en el curso del ejercicio, operaría la retención y en ese caso no tendría que efectuarse pagos a cuenta, en línea con el propio artículo 85 de la Ley del Impuesto a la Renta.

(12) Así se infiere además del artículo 73-B de la Ley del Impuesto a la Renta.



Roberto E. Polo Chiroque

atribución tales rentas mantendrán dicha fuente. Nótese además que, en ese supuesto, la SAFI solamente tiene la obligación de efectuar la atribución de la renta pero no de afectarla a retenciones, ya que corresponderá a cada partícipe domiciliado efectuar la determinación correspondiente considerando la totalidad de sus rentas⁽¹³⁾, y en el caso de partícipes no domiciliados dicha renta no se encontrará gravada.

Sin embargo, la SAFI debe efectuar una evaluación adicional pues puede darse el caso de que las rentas de fuente extranjera provengan de un país con el cual existe en vigencia un tratado para evitar la doble imposición. Así, si el partícipe es domiciliado en Perú se tendría que revisar la aplicación de dicho tratado.

Un caso especial podría presentarse con inversiones realizadas en países de la Comunidad Andina, pues como resultado de la aplicación de la Decisión 578 podría ocurrir que la inversión solo genere renta gravada en el país de fuente (por ejemplo, en el país donde reside la entidad que paga los dividendos, los intereses o que emite los valores que generan las ganancias de capital) y que esa misma renta sea considerada como exonerada en el país de residencia del beneficiario de las mismas.

Por ejemplo, siguiendo dicho tratamiento, los intereses de un bono emitido por una empresa domiciliada en Colombia quedaría gravado en dicho país y, en consecuencia, debería ser considerada como renta exonerada en el nuestro, situación que debería ser tomada en cuenta por la SAFI al momento de la atribución que realiza, a efecto que el partícipe brinde un adecuado tratamiento a dicha renta no solo como de fuente extranjera, sino como exonerada.

Sobre este mismo tema, cabe anotar que desde el ejercicio 2016 entró en vigencia la exoneración a las rentas obtenidas por la enajenación de acciones y valores representativos de acciones a través de mecanismos centralizados de negociación supervisados por la Superintendencia de Mercado de Valores⁽¹⁴⁾.

Dicha exoneración es aplicable a aquellos contribuyentes que cumplen con dos requisitos, uno cuantitativo, que consiste en transferir no más del 10% del capital social de la empresa emisora cuyas acciones se transfieren, y otro cualitativo, conforme al cual la transferencia debe ocurrir respecto de acciones que cuenten con *presencia bursátil*.

La citada norma no contiene una regulación especial para el caso de inversiones realizadas mediante FI. En ese sentido, el problema podría presentarse sobre el primer requisito, puesto que para cumplir con el segundo basta con revisar la página web de la Bolsa de Valores de Lima para saber cuáles son las acciones que tienen *presencia bursátil*. En efecto, la norma obliga a dicha entidad a publicar la lista de las acciones que cumplen dicha condición y mantener actualizada dicha publicación.

Sin embargo, la SAFI no tiene conocimiento sobre si el partícipe cumple o no el requisito cuantitativo y, por consiguiente, si debe efectuar retenciones o no sobre las rentas derivadas de la enajenación de acciones a través de la bolsa.

Al respecto, es pertinente mencionar que bajo el régimen actual, en las transacciones realizadas a través de la bolsa, si las ganancias de capital se encuentran sujetas a gravamen, CAVALI (Registro Central de Valores y Liquidaciones) es la entidad encargada de efectuar las retenciones. Sin embargo, ese mismo régimen dispone que CAVALI no debe efectuar retenciones a la SAFI, lo cual resulta lógico ya que el FI no es contribuyente del IR sino un patrimonio transparente,

(13) Asimismo, la SAFI debe informar a los partícipes sobre las retenciones que han afectado las rentas de fuente extranjera que atribuye y que constituyan crédito tributario.

(14) Ley 30341, Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores, modificada por el Decreto Legislativo 1262, Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores.

Los Fondos de Inversión en el Perú y el Impuesto a la Renta *The investment funds in Peru and the Income Tax*

correspondiendo en ese caso que las rentas generadas en bolsa sean atribuidas por la SAFI y, de ser el caso, que esta última entidad efectúe las retenciones.

Como señalamos, la norma no ha previsto regulación expresa para la aplicación de la exoneración en el caso de los FI, lo que no significa que el régimen sea inaplicable para los partícipes de los FI, sino que debe seguirse el principio de transparencia.

Considerando lo anterior, como quiera que sea, para que la exoneración resulte efectiva, solamente se requiere que el enajenante comunique a CAVALI que cumple el requisito cuantitativo, bastaría que el partícipe curse una comunicación similar a la SAFI para que esta contemple también la exoneración al momento de efectuar la atribución y retención.

Nótese que, las normas que rigen a los FI permiten que los partícipes comuniquen a la SAFI cuando les resulta de aplicación una tasa inferior a la del régimen general⁽¹⁵⁾ a fin de mantener la neutralidad de su régimen impositivo, por lo que, siguiendo ese mismo criterio, podrían comunicar que se encuentran exonerados por las ganancias obtenidas por las transferencias de acciones realizadas por el FI en la bolsa.

3.2. Valorización del portafolio de inversiones

Dentro de la mecánica de los FI, el partícipe obtiene rendimientos por las actividades que se realizan con los bienes que conforman el patrimonio del fondo. Sin embargo, dicha ganancia, y esto es particularmente relevante en el caso de FI que invierten en valores mobiliarios, puede provenir también de la valorización de las inversiones.

Es decir, la rentabilidad puede provenir de ganancias no realizadas que surgen como consecuencia de la fluctuación del valor de las inversiones del FI.

Bajo el régimen vigente surgió la interrogante sobre el tratamiento que debía seguir la SAFI cuando atribuía rentas al cierre de cada ejercicio, ello debido a que el propio Reglamento de la Ley señala que la SAFI debe distinguir el carácter gravado o no gravado de las valorizaciones del portafolio de inversiones.

En efecto, el artículo 18-A del Reglamento establece que la SAFI debe:

(15) Artículo 73-B de la Ley del Impuesto a la Renta.

"(...) distinguir el carácter gravado, exonerado o inafecto de los ingresos provenientes de la valorización del portafolio de inversiones del fondo (...)"

A fin de dotar de un sentido lógico al Reglamento, debe entenderse que este reconoce que en virtud de una inversión en un FI el partícipe puede recibir ingresos derivados de la valorización de las inversiones del fondo.

Ante esta situación, una primera interpretación, amparada en la literalidad de la norma, sostuvo que dichas valorizaciones debían atribuirse también al cierre de cada ejercicio y afectarse con los tributos que resultaban aplicables a las inversiones subyacentes.

La segunda interpretación sostuvo que las valorizaciones al cierre del ejercicio no se encuentran devengadas y, por tanto, no constituyen rentas computables ni gravadas para propósitos del IR, motivo por el cual deben excluirse de la atribución y retención, hasta que se produzca su realización.

En efecto, una lectura consistente del Reglamento y la Ley del IR supone entender que la valorización puede generar ganancias y, por ende, renta gravable solo en la medida que se hayan devengado a favor del partícipe, lo que implicaría que tenga derecho a recibir la suma respectiva. Por ello, mientras la ganancia asociada a la inversión no se haya realizado mediante su enajenación o el devengo propiamente de intereses o de los dividendos o su percepción en el caso de personas naturales, no podría entenderse que existe un concepto computable para fines del IR.

Esta segunda posición, coherente desde nuestro punto de vista, fue adoptada por la Administración Tributaria tal como se puede



Roberto E. Polo Chiroque

advertir de su Informe No. 009-2011-SUNAT/2B0000 en el que señaló lo siguiente:

"Tratándose de retenciones relativas a rentas de tercera categoría que deben practicarse al cierre del ejercicio gravable por una Sociedad Administradora de Fondos de Inversión, los ingresos provenientes de la valorización del portafolio de inversiones no deben considerarse para el cálculo del importe de la retención".

Nótese que este problema solo se presentaba respecto de la atribución que debe efectuarse al cierre del ejercicio, ya que cuando las rentas son pagadas producto del retiro o rescate de un partícipe la referida valorización se realiza para fines tributarios y, en ese supuesto, debe seguirse lo dispuesto por el Reglamento para otorgar a dicha valorización el carácter de gravado, exonerado o inafecto de acuerdo al activo subyacente respectivo.

3.3. Otros vehículos de inversión como partícipes

Bajo el régimen de transparencia fiscal, se ha previsto que a los FI y los demás vehículos transparentes (fideicomisos bancarios y patrimonios de fideicomisos de titulización) no debe efectuarse retenciones del IR⁽¹⁶⁾.

Así, cualquier contribuyente designado como agente de retención debe omitir esta acción cuando el beneficiario de la renta constituya un FI establecido en nuestro país. Ese sería el caso, por ejemplo, de una empresa domiciliada que paga dividendos, de CAVALI, de otro FI o incluso un fideicomiso.

Si el partícipe es un fondo u otro vehículo similar no domiciliado, no se sigue la regla antes mencionada, habida cuenta de que a aquellos no les resulta de aplicación el régimen de transparencia que hemos expuesto, corresponderá, por aplicación de la Ley, tratarlos como entidades no domiciliadas.

Un caso especial es el de los Fondos Mutuos de Inversión en Valores (en adelante, "FMIV") que invierten en FI, pues dichos vehículos también gozaron de régimen de transparencia aunque solo hasta el ejercicio 2012.

Desde el ejercicio 2013, las inversiones en FMIV solo generan a favor de sus partícipes ganancias de capital de fuente peruana.

Esta situación plantea una cuestión interesante, puesto que si bien los FMIV fueron excluidos del régimen de transparencia fiscal, no fueron calificados por la norma como contribuyentes⁽¹⁷⁾.

Por ello, dichos vehículos se presentan carentes de calificación como persona natural o como persona jurídica para fines del IR, lo que conlleva a que la SAFI se encuentre imposibilitada de efectuar atribuciones y retenciones.

En efecto, si bien en el caso de un FI que desarrolla actividad empresarial puede sostenerse que la condición del partícipe como persona natural o jurídica resulta inocua, ya que en ambos casos la renta que se atribuya será de tercera categoría, no sucede lo mismo con los demás FI, así como, por ejemplo, los que invierten en valores mobiliarios.

Al respecto, como indicamos anteriormente, se sabe que la renta que dichos fondos atribuyen será considerada de segunda o de tercera categoría dependiendo si el partícipe es una persona natural o una persona jurídica.

Lo mismo ocurre con los dividendos repartidos por empresas domiciliadas que no se encuentran gravados para los partícipes que son personas jurídicas pero sí para los que son personas naturales.

A mayor abundamiento, tenemos el caso de los intereses por depósitos bancarios que resultan exonerados para personas naturales,

(16) Artículo 39-A del Reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta.

(17) Tal como se puede apreciar en los artículos 14 y 14-A de la Ley del Impuesto a la Renta y su respectiva norma reglamentaria.

Los Fondos de Inversión en el Perú y el Impuesto a la Renta *The investment funds in Peru and the Income Tax*

pero gravados para las personas jurídicas. Y la lista podría continuar.

En función a los casos que hemos expuesto, es posible concluir que, al no haber efectuado la Ley del IR una calificación expresa sobre la condición de los FMIV como contribuyentes, mal podría la SAFI aplicar un tratamiento correcto y considerarlos como personas naturales o jurídicas.

Dicha conclusión comprendería también a los FI empresariales, toda vez que no sería correcto aplicar un tratamiento para este tipo de FI y otro para los demás, menos aún sin una disposición expresa de la norma en ese sentido.

Lo anterior solo conlleva a que la SAFI deba atribuir la renta originada por el FI sin efectuar retenciones al FMIV, lo que resulta coherente al no tener dicho vehículo la condición de contribuyente para fines del IR.

Esta posición encuentra sustento y lógica en el cambio del régimen tributario de los FMIV, pues lo que motivó su exclusión del régimen de transparencia fue establecer que, para todos los supuestos e independientemente de la condición del partícipe, las rentas obtenidas a través de los indicados FMIV constituyen ganancias de capital de fuente peruana, objetivo que se perdería si el FMIV se ve afectado con retenciones por rentas de fuente peruana de otras categorías.

3.3. Transferencia de certificados de participación⁽¹⁸⁾

De acuerdo con la Ley de FI, el patrimonio del fondo está dividido en cuotas que se representan en certificados de participación y que corresponden al valor de los aportes realizados para ser invertidos por la SAFI. A partir de dicha estructura, la atribución de la rentabilidad generada por el FI debe realizarse en proporción a los certificados de participación que haya adquirido cada partícipe.

Si el reglamento del FI no contempla limitaciones o prohibiciones en forma expresa, un partícipe tendría la libertad para transferir dicho certificado.

Siendo esto así, el hecho que un partícipe transfiera sus certificados de participación en el FI a otro inversionista, tendría como consecuencia que este último adquiriera el mismo porcentaje de participación que representan los certificados adquiridos.

Al respecto, es importante anotar que los resultados que surjan de la transferencia del mencionado certificado no forman parte del resultado atribuible por la SAFI. En efecto, al originarse en un acto del partícipe que tiene como contraparte a un tercero distinto al FI, cualquier ganancia o pérdida debe ser liquidada directamente por el partícipe.

Ello es claro ya que la norma dispone que las SAFI son agentes de retención respecto de las utilidades, rentas o ganancias de capital que paguen o generen a favor de los poseedores de los valores emitidos a nombre de los fondos⁽¹⁹⁾, lo que excluye las ganancias derivadas de la transferencia de los certificados de participación.

Sin embargo, la transferencia de los certificados plantea otra cuestión importante desde el punto de vista de la atribución.

El resultado del FI debe atribuirse en función a la inversión que realiza cada partícipe que se encuentra plasmada en el certificado, por lo que en dicha atribución no resultaría pertinente evaluar si el partícipe realizó la inversión en forma directa o a través de la compra del certificado a otro partícipe.

Lo anterior es relevante, ya que si el partícipe adquirió dicha condición en virtud a la adquisición del certificado de participación

(18) Como se verá más adelante, el régimen de transferencia de certificados de participación de FIRBIS goza de una exoneración particular.

(19) Inciso e del artículo 71 de la Ley del Impuesto a la Renta.



Roberto E. Polo Chiroque

de un tercero, el precio que pagó por este puede ser distinto que su valor nominal.

De ser ese el caso, la interpretación lógica llevaría a que la SAFI únicamente deba tomar como valor cierto para efectuar la atribución el porcentaje de participación que corresponde al certificado, puesto que, como ya mencionamos, la transferencia constituye un acto entre terceros desde el punto de vista del FI.

Siguiendo esa línea, el inversionista⁽²⁰⁾ que paga un mayor valor que el nominal por un certificado de participación deberá esperar hasta el cierre de su posición (cuando transfiera el certificado o se liquide el FI) para evaluar si finalmente obtiene una ganancia o una pérdida producto de la inversión realizada, toda vez que el mayor valor pagado constituiría parte del costo computable de su inversión.

Mientras tanto, la SAFI debe efectuar las atribuciones y retenciones que le ordena la Ley considerando el valor nominal correspondiente al certificado de participación y el porcentaje que este representa en el patrimonio del FI.

4. Régimen Tributario de los FIRBI

El año 2015, mediante el Decreto Legislativo 1118 se aprobó la norma que “otorga incentivos fiscales para promover los denominados Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (en adelante, “FIRBI”) que se encuentran regulados por el Reglamento de Fondos de Inversión y sus Sociedades Administradoras aprobado mediante la Resolución de la Superintendencia de Mercado de Valores No. 029-2014-SMV/01.

Cabe tener presente que para calificar como FIRBI deben cumplirse ciertos requisitos que han sido establecidos por la Resolución de Superintendencia de la SMV No. 00038-2016 publicada el 24 de noviembre de 2016, los cuales pueden resumirse de la siguiente manera:

- a) Los certificados que emiten el fideicomiso o el fondo deben colocarse en forma exclusiva por oferta pública primaria y, además, por lo menos a 10 inversionistas no vinculados entre sí.
- b) Su objetivo o finalidad debe ser la adquisición o construcción de bienes inmuebles para su posterior arrendamiento o cualquier otra forma de cesión en uso.
- c) Al menos 70% del patrimonio debe invertirse en activos propios a su objeto de inversión y el remanente en determinadas inversiones que señala la norma.
- d) Los inmuebles adquiridos o construidos por cuenta del fideicomiso o el fondo, solamente pueden transferirse transcurridos 4 años desde su adquisición o el término de su construcción.
- e) Se debe distribuir anualmente por lo menos el 95% de las utilidades obtenidas.

Calificando como FIRBI, el Decreto Legislativo 1188 establece como beneficio la posibilidad de diferir el pago de los tributos que gravan el aporte de bienes inmuebles al fondo.

No se trata de una liberación del pago de tributos (IR e Impuesto de Alcabala) sino del beneficio que supone pagarlos posteriormente. Es de señalar que este tratamiento rige para los partícipes que a partir del 01 de enero de 2016 hasta el 31 de diciembre de 2019 aporten a título de propiedad bienes inmuebles a los FIRBIS.

(20) Este tratamiento es claro para las personas jurídicas domiciliadas que tratan esta operación como una inversión. Si bien la lógica debería ser la misma para las personas naturales domiciliadas, la literalidad del artículo 36 de la Ley del Impuesto a la Renta podría limitar este tratamiento ya que solamente admite la compensación de pérdidas originadas como resultado de enajenaciones y no menciona la posibilidad que dicha pérdida surja de la liquidación de un Fondo de Inversión, aunque económicamente tengan el mismo efecto.

Los Fondos de Inversión en el Perú y el Impuesto a la Renta *The investment funds in Peru and the Income Tax*

Al respecto, la norma establece lo siguiente:

"Artículo 2.1 De los aportes a los Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles.

Considerarán que la enajenación producto de dicho aporte se realiza en la fecha que:

- a) El Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles transfiera en propiedad a un tercero o a un partícipe, el bien inmueble a cualquier título; o,
- b) El partícipe transfiera a cualquier título, cualquiera de los certificados de participación emitidos por el Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles como consecuencia del aporte del inmueble".

La hipótesis regulada nos revela que el supuesto que ha querido beneficiar la norma es uno sumamente específico, es decir, aquel en el cual existe un sujeto (que puede ser una persona natural o una empresa) que tiene en su propiedad un bien inmueble sobre el cual desea desarrollar un negocio inmobiliario.

Es para dicho sujeto que dicho tratamiento resulta atractivo, puesto que sin la norma en cuestión, iniciar el referido negocio inmobiliario a través de un FI público (que le permite acudir al mercado para obtener los capitales necesarios para el desarrollo de su proyecto) supondría tener que pagar el IR (pago a cuenta y anual si fuera una persona jurídica) y el Impuesto de Alcabala desde el momento en que dicho inmueble es aportado al mencionado fondo.

Sin embargo, gracias a esta norma, se difiere dicha carga fiscal que puede ser alta hasta un momento posterior, es decir, hasta cuando el inmueble se venda desde el FIRBI o cuando dicho sujeto transfiera a un tercero el certificado de participación que le ha sido emitido con ocasión de su aporte.

Si bien la intención de la norma es clara, la regulación señalada presenta ciertas situaciones que conviene tener presente.

Bajo una interpretación literal de la norma, la transferencia de cualquiera de los certificados recibidos por la transferencia fiduciaria o el aporte precipitaría el nacimiento de la obligación tributaria de IR por la totalidad de la ganancia de capital por la enajenación del inmueble del partícipe al FIRBI; incluso cuando el certificado transferido no represente la totalidad del valor del inmueble cuya enajenación se entiende realizada, lo que no encontraría un fundamento lógico de la lectura del artículo completo.

En efecto, conforme a la norma citada, bajo el segundo supuesto que precipita el nacimiento de la obligación tributaria del IR, la enajenación solo se entiende producida cuando se transfiere la propiedad del inmueble, es decir, la integridad del bien y no cuando se transfieren alícuotas de dicha propiedad.

Siguiendo esa línea, no resultaría equitativo que transferencias parciales vía certificados y vía el propio inmueble tengan un tratamiento distinto para fines de la determinación del IR del partícipe aportante.

En ese sentido, a favor de un tratamiento concordante sería conveniente aclarar vía reglamentaria que el IR que surge producto de la transferencia de los certificados es proporcional a la cantidad de certificados transferidos respecto del total de certificados recibidos al momento de la transferencia fiduciaria o del aporte⁽²¹⁾.

Otro factor relevante en materia de los fondos inmobiliarios es la tasa aplicable a la renta que se atribuye a los partícipes.

(21) Nótese además que el Decreto Legislativo 1262 al establecer la exoneración para las rentas originadas por las transferencias en bolsa de los certificados de los FIRBIS, se refiere a cada certificado de forma particular y no de forma conjunta. Si bien se trata de un resultado distinto, cabría interpretar que la sola transferencia de un certificado no daría lugar a que se entienda transferida toda la propiedad del inmueble, cuando éste se encuentre representado por varios títulos.



Roberto E. Polo Chiroque

Al respecto, es conveniente recordar que los FIRBIS son FI administrados por entidades especializadas para desarrollar actividad inmobiliaria, principalmente arrendamiento y en forma residual venta de bienes. No son contribuyentes del IR, dicha condición recae en los inversionistas, al ser aplicable un régimen de *transparencia fiscal*.

El problema estructural para convertirse en una alternativa de inversión atractiva era distinto al regulado por el Decreto Legislativo 1118 y de hecho podría originar que este tipo de FI no sea atractivo para las personas naturales.

En efecto, desarrollar un negocio inmobiliario a través del FIRBI genera renta empresarial para cada uno de los inversionistas. Por tanto, dicha renta, luego de deducidos los gastos (por ejemplo, depreciación, financieros y administrativos) se encontraba gravada con la tasa de 28% durante el ejercicio 2016.

No obstante, si el inversionista del fondo es una persona natural sin negocio, que arrienda sus inmuebles directamente o los vende en forma no habitual, obtendría rentas no empresariales gravadas con la tasa efectiva de 5%.

Pese a que la tasa efectiva de la renta empresarial puede ser menor a 28% como consecuencia de la deducción de los gastos antes indicados, no dejaba de existir una importante diferencia de tasas que afectaba el rendimiento de la inversión, pero solo en el caso de personas naturales ya que a las personas jurídicas siempre se les aplica la tasa de 28% y los inversionistas institucionales, AFP y compañías de seguros, gozan de inafectaciones.

Atendiendo a dicha situación, se ha publicado el 31 de diciembre de 2017 la Ley 30532, Ley que promueve el desarrollo del mercado de capitales (en adelante, "la Ley").

La Ley no modifica el régimen general de los FIRBIS. Esto significa que dichos vehículos mantienen su condición de *transparentes* para fines del IR, por lo que las rentas que originan se atribuyen e imputan a favor de los beneficiarios.

De igual modo, dichas rentas mantienen su naturaleza empresarial y, en consecuencia, califican como de tercera categoría.

Sin embargo, el tratamiento especial que se ha establecido es la aplicación de una tasa de 5% para las rentas que generen ambos vehículos, que provengan del arrendamiento u otra forma de cesión en uso de los bienes inmuebles, cuando sea a favor de inversionistas que sean personas naturales domiciliadas y empresas unipersonales del exterior.

Puede apreciarse entonces que la Ley tiene como claro propósito incentivar la inversión de personas naturales en este tipo de vehículos, pues antes de la vigencia de esta norma, la tasa que se aplicaba a dichas rentas era de 28%.

La aplicación de dicha tasa se sujeta al cumplimiento de los siguientes requisitos:

- a) Durante el ejercicio, los partícipes y sus partes vinculadas tengan la propiedad de menos del 20% de los certificados.
- b) La actividad de construcción y administración debe ser tercerizada.
- c) No debe existir vinculación entre los partícipes y/o la sociedad administradora y/o los terceros contratados para el desarrollo de la finalidad del fondo.
- d) Los partícipes no posean más del 20% del capital de los terceros contratados para la construcción y administración.

En síntesis, se trata de una norma positiva con un claro ánimo promotor de la inversión en este tipo de vehículos y, por ende, de nuestro de mercado de capitales.

La Ley, no obstante, presenta algunas situaciones que podrían suscitar interpretaciones opuestas:

- (i) Primera situación: sujetos comprendidos;

Los Fondos de Inversión en el Perú y el Impuesto a la Renta *The investment funds in Peru and the Income Tax*

El artículo 5 del Decreto señala como uno de los beneficiarios de la tasa especial de 5% a las empresas unipersonales constituidas en el exterior.

Sin embargo, el concepto de empresa unipersonal está previsto solo por normas locales y sus efectos alcanzarían solo a contribuyentes domiciliados en el Perú, por lo que en rigor dicho concepto podría ser inaplicable para sujetos del exterior.

Puede inferirse de la redacción que el legislador reconoce el carácter empresarial del FIRBI y por ello incluye como beneficiario a las empresas unipersonales constituidas en el exterior, aunque dado que se trata de un concepto local que no es extrapolable en forma directa a otra jurisdicción, consideramos importante aclarar vía reglamentaria que el concepto de empresa unipersonal del exterior, se refiere a las personas naturales que bajo dicha condición invierten en los certificados de los FIRBIS. En efecto, al no referirse la norma de modo expreso a personas naturales no domiciliadas, resulta lógico entender que a estas se hace alusión con la expresión de *empresa unipersonal del exterior*.

(ii) Segunda situación: Atribución por la ganancia de capital;

El artículo 5 del Decreto establece que una tasa de 5% para las rentas de arrendamiento u otra forma onerosa de cesión en uso de bienes inmuebles atribuidas a favor de los sujetos señalados en tales normas.

Sin embargo, parte del giro del negocio inmobiliario que se pretende promover es también generar plusvalías por el valor de los inmuebles y, cumpliendo el plazo mínimo de permanencia, realizarlas a través de su enajenación.

Bajo una interpretación literal de las normas, podría entenderse que la ganancia de capital que genera el FIRBI por la transferencia de los inmuebles no ha sido incluida dentro de la tasa especial de 5%.

No obstante, es posible una segunda interpretación, ya que las personas naturales domiciliadas generan ganancias de capital por la venta de inmuebles, a las que les resulta aplicable la tasa de 5% del IR, y no rentas empresariales. En efecto, debe tenerse en cuenta que la enajenación de bienes de capital genera ganancias de capital, entendiéndose como bienes de capital aquellos que no están destinados a

ser comercializados, situación en la que se encontrarían los inmuebles que se adquieren o construyen para ser arrendados.

En esa línea, conforme al artículo 4 de la Ley del IR, las personas naturales requieren ser habituales para que la renta que generan en la venta de inmuebles pierda la naturaleza de ganancia de capital, presunción que se alcanza solo a partir de la enajenación del tercer inmueble.

Más aún, de acuerdo al mismo artículo 4 de la Ley del IR, en ningún caso se consideran operaciones habituales ni se computan para tales efectos las transferencias de inmuebles efectuadas a través de fideicomisos y fondos.

Asimismo, mediante el Decreto Legislativo 1258 se modificó la tasa aplicable a las personas naturales no domiciliadas por la enajenación de inmuebles, reduciéndola a 5% precisamente para equiparar su situación a la de las personas naturales domiciliadas.

De esta manera, existen fundamentos para considerar que la tasa de 5% aplica también para los partícipes que son personas naturales a los que se les atribuyen rentas por ganancias de capital por enajenación de inmuebles.

Por lo expuesto, consideramos que sería prudente aclarar vía reglamentaria dicha situación.

(iii) Tercera situación: Requisitos;

El artículo 5 del Decreto establece como requisito para la aplicación de la tasa de 5% en la atribución, entre otros, que durante el ejercicio los partícipes y sus partes vinculadas tengan la propiedad de menos del 20% del total de los certificados emitidos por el FIRBI.

La redacción de la norma puede llevar a la interpretación que el incumplimiento de



Roberto E. Polo Chiroque

dicho requisito por parte de uno de los fideicomisarios o de los partícipes acarrea la pérdida del beneficio en forma general.

Sin embargo, siendo claro que se trata de un requisito que compete solo al partícipe sería ilógico que su incumplimiento cause la pérdida del beneficio para los demás inversionistas.

De igual modo, consideramos que este aspecto se podría superar vía interpretativa, pese a lo cual, en aras de la seguridad jurídica, sería conveniente que el Reglamento aclare que el requisito previsto por el numeral 1 del artículo 5 del Decreto solamente causa la pérdida de la tasa especial de 5% para las rentas de arrendamiento atribuidas por el FIRBI, del partícipe que supera el 20% de propiedad de los certificados y no para los otros.

(iv) Distribución de resultados;

Adicionalmente, bajo la regulación vigente para calificar como FIRBI debe distribuirse obligatoriamente determinado porcentaje de utilidades al cierre del ejercicio. Sin embargo, puede suceder que parte de la utilidad del FIRBI provenga de la apreciación del valor de los inmuebles (cuando se registran como propiedades de inversión), es decir, de una plusvalía que se registra contablemente y no de rentas por alquileres o la venta de los mismos.

Consideramos que ese no debería ser el sentido de la norma, es decir, forzar la distribución de resultados que no son reales o los que corresponden a las operaciones del FIRBI, más bien debería entenderse que corresponde distribuir la utilidad operativa o realizada.

En caso contrario, al inicio el FI podría terminar forzado a endeudarse para poder repartir las utilidades que le obliga la Ley ya que por mandato de la misma debe esperar 4 años para poder vender sus inmuebles y, en ese supuesto, cabe preguntarse si dichos intereses constituirían gasto deducible. En nuestra opinión, de no aclararse a qué concepto se refiere la utilidad que constituye la base de cálculo de la repartición que debe efectuarse a favor de los partícipes, el gasto por los intereses por el financiamiento que se vería forzado a tomar el FIRBI sería deducible al ser necesario para el cumplimiento de las normas que lo regulan.

Finalmente, cerrando el círculo para el inversionista, el Decreto Legislativo 1262, Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores, dispuso que las rentas provenientes de la enajenación de los certificados de participación en FIRBIS estarán exoneradas del IR hasta el 31 de diciembre de 2019.

A tal efecto, se deben cumplir con los siguientes requisitos: (i) que la transferencia se realice a través de un mecanismo centralizado de negociación supervisado por la Superintendencia de Mercado de Valores (léase, hoy la Bolsa de Valores de Lima); y, (ii) que tengan presencia bursátil de acuerdo a los términos de la Ley 30341 y sus normas reglamentarias.

5. Conclusiones

- La Ley del IR ha establecido que en el caso de los FI la condición de contribuyente por las rentas generadas por el patrimonio del fondo recae en los partícipes.
- La SAFI es la responsable de efectuar la liquidación de la renta neta obtenida por el FI y de atribuirla a los partícipes; por ende, corresponde a dicha entidad calificar la renta y, de ser el caso, se encontrará obligada a efectuar las retenciones del IR.
- Las reglas que deben aplicarse para la determinación de la renta neta atribuible difieren según la categoría y partícipe, incluyendo si son sujetos no domiciliados en nuestro país.
- Existen diversas disposiciones que dentro de la lógica de la norma pretenden establecer un régimen de *transparencia*, la cual no termina siendo completa o absoluta.
- Sin embargo, la transparencia conlleva a

Los Fondos de Inversión en el Perú y el Impuesto a la Renta
The investment funds in Peru and the Income Tax

que si los partícipes o las rentas generadas por el FI gozan, en virtud de la normativa tributaria, de alguna tasa especial, inafectación o exoneración, la SAFI al momento de la determinación y atribución o, de ser el caso, retención deberá aplicar también dicha normativa. Lo mismo sucederá si se desea aplicar el beneficio de algún CDI o norma supranacional.

- Una lectura consistente del Reglamento y la Ley del IR supone entender que la valorización puede constituir renta gravable solo en la medida que se haya devengado a favor del partícipe, lo que implicaría que tenga derecho a recibir la suma respectiva. Por ende, mientras la ganancia asociada a la inversión no se haya realizado mediante su enajenación, o el devengo o percepción propiamente de intereses o de los dividendos, no podría entenderse que existe un concepto computable para fines del IR.

- Si la SAFI tiene como partícipe a un FMIV debe atribuir la renta originada por el FI sin efectuar retenciones a dicho partícipe, al no tener este vehículo la condición de contribuyente para fines del IR.
- El partícipe que paga un mayor valor que el nominal por un certificado de participación deberá esperar hasta el cierre de su posición (cuando transfiera el certificado o se liquide el FI) para evaluar si finalmente obtiene una ganancia o una pérdida producto de dicha inversión, toda vez que el mayor valor pagado constituiría parte del costo. Mientras tanto, la SAFI debe efectuar las atribuciones y retenciones que le ordena la Ley considerando el valor nominal correspondiente al certificado de participación y el porcentaje que este representa en el patrimonio del FI.
- En el caso de los FIRBIS, se han establecido beneficios para el originador o promotor que transfiere inmuebles al FI y para los partícipes que invierten en sus certificados, tanto a nivel del resultado que se le atribuye como de la ganancia por su transferencia. No obstante, existen aspectos que requieren de precisiones a fin de que no queden dudas de los beneficios otorgados. 