

Entrevista a los Doctores Humberto Medrano Cornejo\* y Roberto Cores Ferradas\*\*

# El Sueño de la Retención a las Ganancias de Capital Derivadas de la Enajenación de Acciones y Valores Mobiliarios en la Bolsa de Valores: Comentarios al D.L. 972

Por: Lily Catalina Cervera Mariluz\*\*\*  
Daniel Ricardo Sánchez Ortega

**1. El Decreto Legislativo 972, publicado en el año 2007, mencionó que esté entraría en vigencia a partir del 1 de enero de 2009; sin embargo, el 31 de diciembre de 2008, se publicó la ley N° 29308, donde algunos artículos (dentro de los cuáles se encuentran las ganancias de capital derivadas de la enajenación de acciones y valores mobiliarios en la Bolsa de Valores) vuelven a ser exoneradas de aplicación hasta el 01 de enero de 2010.**

**Debido a estas circunstancias la primera pregunta que nos hacemos es ¿por qué se decide aplazar la exoneración de estos artículos del DL 912 y qué parámetros se tomaron (o se dejaron de tomar) en cuenta para establecerlo?**

## **Dr. Humberto Medrano Cornejo**

Desde luego, la norma citada no señala los reales motivos específicos que llevaron a prorrogar el régimen de exoneración a las ganancias de capital durante el año 2009. Sin embargo, podemos presumir que el diferimiento está vinculado con la imposibilidad que tenía CAVALI de asumir el rol de agente retenedor asignado lo que, por lo demás, era una de las reformas más significativas.

Debe recordarse que según el Decreto Legislativo 972, para cuantificar la ganancia por la enajenación

de acciones en Bolsa, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) debía publicar una "Tabla Referencial", que serviría para conocer el valor base a comparar con el de venta y obtener, así, la materia imponible.

Parece evidente que el MEF no logró preparar esa "Tabla" lo que hacía imposible poner en práctica el procedimiento diseñado. Por lo demás, el mecanismo ya había generado al menos dos interpretaciones. Según una de ellas, los valores que se consignaran en la "Tabla" debían ser definitivos, de modo que el impuesto que se calculara en base a ella constituía la obligación a satisfacer. Según otro punto de vista dichos valores eran meramente "referenciales", de modo que el impuesto que se pagara en base a ellos tendría carácter transitorio, hasta confirmar el costo computable real.

Recordemos que la prórroga (Ley 29308) se publicó el último día del año 2008, en que ya se vislumbraban las dificultades que, en efecto, se presentarían para las inversiones en valores a raíz de la crisis internacional. Es probable que este factor también haya incidido en la decisión.

Cabe advertir que hasta la fecha no se ha publicado la referida "Tabla", por lo que no sería extraño que volviera a producirse una prórroga o se modificara

\* Abogado. Profesor Principal de la Facultad de Derecho de la Pontificia Universidad Católica del Perú. Socio Fundador del Estudio Rodrigo, Elias & Medrano Abogados.

\*\* Abogado. Máster en Derecho, Programa de Tributación Internacional, University School of Law, Nueva York. Socio de Ernst & Young.

\*\*\* Agradecemos la colaboración para la realización de la presente entrevista a Ximena Calderón Rojas, miembro de la Comisión de Publicaciones de la Asociación Civil Derecho & Sociedad.

sustantivamente el régimen que, se supone, debe entrar en vigencia en el año 2010.

**Dr. Roberto Cores Ferradas**

Creo que hay dos temas a considerar; primero, la coyuntura económica; ya que debemos tener en cuenta que la norma inicial fue del año 2007, donde evidentemente existía una bonanza económica y las ganancias en la Bolsa eran realmente importantes. Esa tendencia comenzó a cambiar a partir del año 2008, donde la gente empezó a perder dinero. Entonces, las circunstancias eran distintas en el momento en que se expidió la norma respecto del momento en que se pensaba su aplicación. En segundo lugar, existe un tema de aplicación práctica, que es probablemente la razón por la cual hasta el día de hoy no tengamos siquiera un reglamento. La norma no dice cómo se va a aplicar el impuesto, solo ha mencionado que en principio estará gravada y ha designado a algunos agentes de retención, pero a pesar de todo el tiempo que ha transcurrido, hasta la fecha no tenemos ninguna novedad. Imagínense que hasta ahora (noviembre 2009) la norma no ha sido expedida, a pesar que su vigencia estaba inicialmente proyectada para el ejercicio 2009.

Entonces, sobre la base de la coyuntura económica y la ausencia de una definición específica de este tema, hicieron inviable el impuesto a las ganancias de capital en ese momento. Para que sea aplicable, debe existir una adecuada reglamentación (por ejemplo, definir cuál es el costo computable, cómo se va a retener, cuándo una persona es habitual, cuando no lo es, o quién controla cuando se es habitual o no para efectos de la retención, etc.) y como hasta la actualidad no se han resuelto estos temas, no podemos anticipar cómo será el funcionamiento en el año 2010.

**2. El Artículo 17 del Decreto Legislativo 972 cita: "Artículo 17.- DE LAS TASAS DE LAS PERSONAS JURÍDICAS NO DOMICILIADAS**

**Sustitúyese el inciso h) e incorpórase el inciso i) al artículo 56 del Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta, aprobado por Decreto Supremo N° 179-2004-EF y normas modificatorias, con los siguientes textos:**

**Artículo 56.- (...)**

**h) Rentas provenientes de la enajenación de valores mobiliarios realizada dentro del país: cinco por ciento (5%).**

**i) Otras rentas, inclusive los intereses derivados de créditos externos que no cumplan con el requisito establecido en el numeral 1) del inciso a) o en la parte que excedan de la tasa máxima establecida en el numeral 2) del mismo inciso; los intereses que abonen al exterior las empresas privadas del país por créditos concedidos por una empresa del exterior con la cual se encuentra vinculada económicamente; o, los intereses que abonen al**

**exterior las empresas privadas del país por créditos concedidos por un acreedor cuya intervención tiene como propósito encubrir una operación de crédito entre partes vinculadas: treinta por ciento (30%).(Énfasis agregado)**  
(...)

**Sobre ello debemos preguntar ¿Cuáles cree que fueron las razones para que exista esta diferenciación entre personas no domiciliadas que efectúen enajenaciones dentro o fuera del país?**

**Dr. Humberto Medrano Cornejo**

Con relación a dicha norma, lo primero que debe notarse es la grave deficiencia de técnica legislativa que se aprecia en ella. En efecto, de acuerdo con esa disposición, la tasa varía según que la enajenación se realice dentro o fuera del país, pero – increíblemente – no se define cuando ocurre uno u otro supuesto. Por lo tanto, frente a una operación específica no podríamos saber si debe aplicarse la tasa del 5% o la de 30%.

Así, por ejemplo, si una persona jurídica domiciliada en el extranjero, propietaria de acciones emitidas por una sociedad peruana, no cotizadas en Bolsa, las transfiere a un adquirente domiciliado en el Perú ¿estamos frente a una enajenación "dentro del país"? La falta de detalles en el texto hace imposible dar una respuesta rotunda.

La imprecisión ha conducido a algunos a interpretar que la expresión "dentro del país" sólo comprende las enajenaciones que se efectúen a través de la Bolsa de Valores de Lima. Otros consideran que es suficiente que el contrato se celebre en el país y que el comprador sea una persona domiciliada. Si la primera tesis fuera válida, podría argumentarse que el propósito perseguido por el legislador ha sido favorecer las transacciones bursátiles. Sin embargo, se trata sólo de una especulación, ya que no es posible dar una respuesta definitiva, lo que resulta lamentable.

**Dr. Roberto Cores Ferradas**

Aquí también hay una norma cuya vigencia está a la fecha suspendida ante la falta de reglamentación.. Aquí vemos que es una norma que es parte del mismo paquete y que simplemente estableció la diferencia entre "dentro" y "fuera" y que, repito, a la fecha no se ha reglamentado. Probablemente la pregunta es ¿Porqué se hace la distinción? Y yo entiendo que lo que se pretende hacer es señalar que las transacciones se entienden realizadas dentro del país cuando se hacen a través de un mecanismo centralizado de negociación; mientras que las transacciones se entienden fuera del país cuando se hacen fuera de un mecanismo descentralizado de negociación, con lo cual, uno podría pensar que la intención de establecer una tasa reducida es favorecer o promover nuevamente el intercambio de acciones en el mercado de capitales peruano.

Ahora, el aspecto cuestionable de esta norma es que, respecto de las domiciliadas (por lo menos personas jurídicas) no se hace una distinción, cualquier renta de las personas jurídicas peruanas estará gravada con el 30%, mientras que respecto de las no domiciliadas (tanto naturales como jurídicas) va a resultar aplicable la tasa del 5% o del 30%. En verdad, no se entiende muy bien por qué hay una distinción en comparación con las personas domiciliadas, pero podría argumentarse, que se pretende incorporar un mecanismo que desincentive la transferencia indirecta de acciones (que no permiten recaudar impuestos al Estado peruano) y, en su lugar, se promueva la transferencia directa de acciones de sociedades peruanas a través del pago de un impuesto al Perú, aunque con una tasa menor (5%).

**3. Si bien la Bolsa de Valores de Lima, y el Perú en general, ha sido una de las economías que no se ha visto tan golpeada por la Crisis Internacional, claro está, si la comparamos con economías más desarrolladas, ¿Cree que éste episodio ha influenciado en la nueva exoneración? ¿En qué medida? ¿Existe entre ambas una relación de causa- efecto?**

**Dr. Humberto Medrano Cornejo**

La crisis económica puede haber influido en la decisión, quizás desde un doble ángulo. El primero sería no agregar un nuevo elemento de distorsión a la situación del mercado de valores ya, de suyo, bastante alterada. De otro lado, la caída en la cotización de los valores podría hacer que el tributo fuera económicamente irrelevante en términos recaudatorios, porque en la mayoría de los casos no habría ganancia gravable sino pérdidas.

Es probable, no obstante, que la razón más significativa haya sido la imposibilidad de establecer la materia imponible, por no contar con los indispensables valores referenciales.

**De otro lado, la caída en la cotización de los valores podría hacer que el tributo fuera económicamente irrelevante en términos recaudatorios, porque en la mayoría de los casos no habría ganancia gravable sino pérdidas.**

**Dr. Roberto Cores Ferradas**

Yo creo que de alguna manera respondí esa interrogante con la pregunta 1, y como mencionaba

anteriormente, creo que hay dos supuestos que obligaron a la postergación: uno es la ausencia de reglamentación, pero esencialmente creo que es la coyuntura económica el factor más importante. Así, sin duda creo que hay una relación de causa – efecto entre la crisis económica y la postergación de la norma.

**4. Siendo CAVALI la Sociedad que brinda los servicios de registro, transferencia y liquidación de valores y fondos, son muchas las voces que consideran que es la entidad idónea para ser la encargada de retener el mencionado impuesto. En efecto, es quien maneja mayor información; sin embargo varias dudas surgen respecto a su competencia. ¿Comparte Usted ésta corriente de opinión? En ese sentido, se estarían vulnerando las funciones propias de la SUNAT? ¿Cuáles son las ventajas y desventajas comparativas?**

**Dr. Humberto Medrano Cornejo**

No encuentro ningún inconveniente para que se designe a CAVALI como agente de retención. Es obvio que se trata de la entidad que se encuentra más próxima a la realización del “hecho imponible”. Conforme al Código Tributario el legislador puede designar como agente de retención a las personas o entidades que se encuentren en una adecuada situación para actuar como “colaboradores del Fisco”. Ello, en ningún caso, podría interpretarse como una vulneración de las facultades de SUNAT. Recordemos que existen muchos casos en los cuales personas naturales y personas jurídicas están obligadas a actuar como retenedores o perceptores de tributos.

Sin embargo, es obvio que por razones de seguridad jurídica, tanto los contribuyentes como CAVALI y el Fisco, deben tener muy en claro el procedimiento o la fórmula que deben seguir para establecer la materia imponible y el consecuente tributo. Debe tenerse presente que la labor del agente de retención implica una seria obligación que en caso de incumplimiento da lugar a la aplicación de severas sanciones. Por lo tanto, no puede encomendarse a nadie esta delicada misión, si es que no se proporcionan todos los elementos que permitan cumplir satisfactoriamente con ella.

**Dr. Roberto Cores Ferradas**

Lo que ha hecho la norma (y esta parte sí está vigente) es designar a CAVALI (porque es una norma específicamente para las cámaras de liquidación) como agente de retención para transacciones en mercados centralizados. Entonces, el día de hoy, a pesar de que existe una exoneración a las ganancias de capital, CAVALI ha sido designada como un agente de retención.

Frente a la pregunta ¿Es conveniente o no? Yo creo que es bastante complicado que CAVALI pueda actuar fehacientemente o con certeza como agente

de retención, porque, recordemos que primero para determinar las ganancias de capital, debemos conocer cuál es el costo computable. Entonces, me parece bastante complicado que CAVALI pueda conocer el costo computable de, por ejemplo, las acciones que uno pueda estar vendiendo. Podría tratarse de una transacción que fue efectuada fuera de Bolsa y que luego se venda en Bolsa; en ese caso, ¿sobre qué monto se aplica la retención? Entonces, dificultad uno, creo yo es determinar cuál es el costo computable.

(...) yo creo que es bastante complicado que CAVALI pueda actuar fehacientemente o con certeza como agente de retención, porque, recordemos que primero para determinar las ganancias de capital, debemos conocer cuál es el costo computable.

En segundo lugar, ¿cuál es la tasa que se aplica?, por ejemplo, en el caso de las personas naturales domiciliadas, uno tiene tasas del 5% ó 30% en tanto seas habitual o no habitual, y el test que utiliza la norma para determinar la existencia o habitualidad es el número de transacciones. Entonces, como CAVALI podría conocer si uno es habitual o no; ya que, en teoría hay determinadas operaciones que uno no cuenta para efectos de la habitualidad (por ejemplo, lo que hayas recibido por caso de muerte), entonces ¿cómo se lleva ese control? Y probablemente, para generar una problemática aún mayor, está el hecho de que la habitualidad uno la mide año a año, no es que uno califica la habitualidad y la deja permanentemente como sujeto habitual y, por ende, 30% al año siguiente, sino que la habitualidad de una persona natural se mide año a año, con lo cual se debería desarrollar este control que creo que resulta bastante complicado.

Ahora, respecto a la labor de la administración, cuando uno designa a un agente de retención, normalmente lo que hace es pagar el impuesto por cuenta del contribuyente, por que justamente a, la administración se le hace más fácil controlar el impuesto en cabeza de una persona que en cabeza de quinientas personas. Entonces, yo creo que ese hecho es normal. Ahora, lo que sí creo que deberíamos tener en cuenta es que, una vez que se soluciona esta problemática, esto implica un costo que la empresa privada estaría asumiendo y aquí hay un tema que definir si es correcto que la empresa asuma un costo importante para actuar como agente de retención.

##### **5. Hace algún tiempo, se envió al Parlamento**

**un proyecto de ley para considerar como renta de fuente peruana la ganancias que obtengan personas no domiciliadas en la "enajenación indirecta" de acciones emitidas por sociedades peruanas, es decir cuando se venden las de una sociedad del exterior que es accionista de la empresa constituida en el Perú. ¿Cuál es el estado de este proyecto?**

##### **Dr. Humberto Medrano Cornejo**

Debe notarse que las personas no domiciliadas sólo están obligadas a tributar por sus rentas de fuente peruana. Actualmente, sólo se consideran como tales las obtenidas al enajenar acciones emitidas por sociedades constituidas en el Perú.

Ahora bien, no existe ningún impedimento sustantivo para introducir la reforma que se solicita. Sin embargo, todo parece indicar que los resultados no serían los esperados por los promotores del proyecto o, en todo caso, resultaría indispensable que el texto ingresara en pormenores que podrían hacer el texto muy complejo.

Así, por ejemplo, si la empresa del exterior es una "holding" que cuenta con acciones de muchas sociedades establecidas en diversos países (no sólo en el Perú), sería sumamente difícil establecer la parte del precio pagado que pudiera ser atribuible a las acciones emitidas por la sociedad peruana.

De otro lado, si bien es cierto que en el Perú desde hace muchos años existe la obligación de emitir acciones nominativas, en otros países todavía pueden ser al portador. Por ello, si la sociedad del exterior tuviera como accionista a una empresa también domiciliada en el extranjero cuyas acciones, a su vez, pertenecieran a otra sociedad igualmente foránea, resultaría virtualmente imposible conocer si se ha producido o no la venta de los títulos de esta última.

Las dificultades aumentan si en alguna de esas etapas existen acciones cotizadas en Bolsa con cientos de transacciones sucesivas por monto diverso.

Por esas razones de dificultades prácticas, parece improbable que el proyecto sea aprobado en el Congreso, en los términos en que ha sido presentado.

##### **Dr. Roberto Cores Ferradas**

Aquí pasa una cosa curiosa, ya que este proyecto entró con carácter de urgencia, enviado por el ejecutivo al Congreso, la Comisión de Economía lo aprobó, pero, finalmente, a pesar de que obtuvo un dictamen favorable, hasta la fecha no entró al Pleno. Entonces es incierto si va a ser aprobado o no. Lo que sí puedo decir es que no veo ese mismo empuje o intención de hacer unos meses atrás cuando este proyecto recién fue presentado.

Ahora, dicho sea de paso, el proyecto, creo yo, era

bastante perfectible y creo que una de las razones por la cuales no fue aprobado de inmediato, fue, porque existían algunas deficiencias en la aplicación del proyecto. Entonces, como estaba redactada la norma terminabas gravando con el impuesto a las empresas peruanas que salían a captar capital en el extranjero, por ejemplo, una empresa peruana listada en Nueva York o en Londres, para lo cual constituía una Holding y ésta emitía acciones en otros países con el único objeto de captar capital para invertir en el Perú y lo que ocurría es que ese tipo de actividades generaban una ganancia en el país. A pesar que como resulta manifiesto, no existe intención de transferir la propiedad de la sociedad peruana.

Entonces, creo que generaba una dificultad práctica y

que no se había analizado debidamente.

En segundo lugar, los ejemplos internacionales (por ejemplo, el caso de Chile) solo aplicaban esta norma en la medida que se transfiriese un determinado porcentaje accionario de una sociedad domiciliada y, además siempre que el comprador de las acciones de la empresa constituida en el extranjero sea una entidad domiciliada, porque cuando tanto el vendedor como el comprador son no domiciliados y venden la Holding de la Holding de la Holding, resulta sumamente complicado recaudar y determinar el impuesto. Así, en la práctica, si no se hacían algunas correcciones, el proyecto podría quedar en letra muerta.