

Tratamiento tributario en el impuesto a la renta, de los certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores, constituidos en el Perú



Fernando Manco Galvez

Contador público por la Pontificia Universidad Católica del Perú (PUCP). Ha concluido los estudios de posgrado en Tributación en la PUCP y en NIIF en la Universidad de Lima. Cuenta con la certificación internacional en NIIF por la Association of Chartered Certified Accountants (ACCA).

1. Introducción

En los últimos diez años, la industria o sector de los fondos mutuos de inversión en valores en el país (en adelante, “fondos mutuos”) ha venido creciendo significativamente en lo que respecta a ciertos indicadores, como son el número de sociedades administradoras, cantidad de productos o fondos en los que los clientes o inversionistas o partícipes pueden invertir, número de clientes o inversionistas o partícipes, y dimensiones del patrimonio administrado. En esa línea, es de esperarse que también sean cada vez más empresas nacionales que muestren interés por este tipo de productos financieros y los consideren como una alternativa de inversión respecto de productos más convencionales como los depósitos a plazos o la inversión directa en instrumentos financieros tanto de deuda como patrimoniales, como bonos y acciones, con la intermediación de una casa de bolsa.

Cuando una empresa nacional invierte en certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores o simplemente en cuotas de fondos mutuos, constituidos en el Perú, ¿qué obligaciones tributarias debe enfrentar? En el presente artículo, intentaremos responder esta interrogante enfocándonos en el impuesto a la renta y en los pagos a cuenta del impuesto a la renta (PaC), en tanto ambas obligaciones tributarias están vinculadas bajo un

análisis económico, pero son independientes desde el punto de vista jurídico. En primer lugar, revisaremos la actualidad del sector. Luego, analizaremos el tratamiento financiero de este tipo de inversiones para, finalmente, centrarnos en el tratamiento tributario. Cabe anotar que los tratamientos financieros y tributarios adecuados representan un importante reto para las áreas financieras y tributarias de las empresas locales a efectos de mostrar razonablemente la situación financiera y económica de la misma, así como para minimizar contingencias con la Administración Tributaria.

2. Situación actual del sector

Al cierre de junio de 2016, existen 8 empresas dedicadas a la administración de fondos mutuos; estas reciben el nombre de sociedades administradoras de fondos mutuos (SAFM). Entre las 8 SAFM, se ofrecen 114 fondos mutuos a los inversionistas. El número de inversionistas asciende a aproximadamente 402.000, entre personas naturales y personas jurídicas, las cuales son denominadas partícipes. El nivel del patrimonio administrado llega a poco más de 22.000 millones de soles, lo que convierte a este sector en uno de los inversionistas institucionales más importantes después de los fondos de pensiones gestionados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones o AFP y las compañías de seguros.

Cuadro 1. Principales indicadores del sector de los fondos mutuos

Años	N° de SAFM	N° Fondos mutuos	Nivel del patrimonio administrado (En miles de S/)	N° partícipes	Rentabilidad promedio ponderada	Factores acumulados de rentabilidad promedio (*)
2007	6	39	S/ 12.989.205	275.126	9,5893%	109,5892893
2008	6	49	S/ 8.847.176	199.147	-1,5027%	107,9424762
2009	6	51	S/ 14.038.426	246.442	9,5902%	118,2944213
2010	6	51	S/ 15.668.530	279.429	8,8583%	128,7732504
2011	6	56	S/ 13.672.562	262.816	0,9062%	129,9402465
2012	7	64	S/ 17.994.075	315.819	5,0351%	136,482918
2013	7	71	S/ 16.508.995	313.472	-0,4367%	135,8868356
2014	7	87	S/ 18.727.071	353.927	1,5711%	138,0217795
2015	7	105	S/ 21.062.313	386.580	0,7745%	139,0907755
Jun-16	8	114	S/ 22.115.758	401.977	1,9822%	141,8478804

Fuente: Superintendencia del Mercado de Valores (s/f). Elaboración propia

(*) Tomando como base 100 el 31 de diciembre de 2006

En el cuadro 1, se puede apreciar la evolución de los indicadores señalados para el período 2007-2016. Después de 10 años, el número de fondos mutuos ofertados casi se ha triplicado, el nivel del patrimonio administrado se incrementó en 70% y el número de partícipes creció en 46%. Este crecimiento no ha sido constante, puesto que se verifican ciertos retrocesos en los años 2008 (año de la crisis global), 2011 y 2013. Asimismo, en promedio, el sector generó riqueza ascendente a casi el 42% durante el período indicado, lo que equivale a 3,5% interanual. El número de personas jurídicas es de casi 10.000 y representan aproximadamente el 20% del patrimonio administrado.

Los fondos mutuos constituidos en el país son vehículos o mecanismos de inversión colectiva¹ que invierten solo en instrumentos financieros, y que son gestionados o administrados por una sociedad administradora de fondos mutuos (SAFM). La SAFM constituye el fondo mutuo, previa autorización del ente regulador del sector (Superintendencia del Mercado de Valores o SMV), y este se forma a partir de los aportes de los inversionistas o partícipes. Todo fondo mutuo que se ofrece en el país, por regulación, debe terminar con las siglas "FMIV", que significa fondo mutuo de inversión en valores. Por lo general, los fondos mutuos son de plazo indefinido y de capital variable; es decir, existe libertad para que los partícipes entren (invieran) y se retiren (desinvieran) del fondo mutuo en cualquier momento.

Cada fondo mutuo tiene una política de inversiones, es decir, reglas para la constitución de la cartera de instrumentos financieros (de deuda y patrimoniales,

tales como bonos y acciones respectivamente, entre otros), que responden a los apetitos de riesgos y expectativas de retornos de los partícipes. Así, tenemos fondos mutuos de renta variable, de renta fija y de renta mixta². Los primeros de ellos son más volátiles en el corto plazo y más rentables en el largo plazo; los segundos, menos volátiles en el corto plazo y con una rentabilidad más acotada; y los terceros de ellos corresponden a una situación intermedia entre ambos extremos. Por lo general, los fondos mutuos no pueden asegurar una rentabilidad definida³, ya que esta dependerá de las fluctuaciones en el valor de los instrumentos financieros subyacentes que componen su cartera, producidos por los cambios en las condiciones de los mercados financieros. Por ejemplo, una caída en los precios de los minerales podría generar pérdida en el valor de los instrumentos financieros emitidos por empresas ligadas a esa industria.

Durante el plazo de inversión, el partícipe inicia la inversión a través de un acto denominado "suscripción" de cuotas, que consiste en transferir el monto de la inversión al fondo mutuo y por el cual se le asignarán un número de cuotas a través de la entrega física de un certificado de participación (al cual solo denominaremos de aquí en adelante como "cuotas") o por anotación en cuenta (una especie de kardex oficial, controlado y gestionado por la SAFM).

¹ No confundir con los denominados "fondos colectivos", que corresponden a vehículos o mecanismos de financiamiento, y que son administrados por la EAF: empresas administradoras de fondos colectivos.

² De acuerdo con SMV, a junio 2016, existe una tipología de 18 tipos de fondos mutuos diferenciados por variables, tales como moneda (fondos en soles o en dólares americanos), lugar de procedencia del emisor de los instrumentos financieros que conforman la cartera del fondo mutuo (fondos internacionales o nacionales), fondos estructurados, fondos de fondos etc. Sin embargo, la tipología propuesta de solo tres es más didáctica y sencilla de comprender.

³ Existe una excepción, que son los fondos mutuos garantizados, pero que, hasta la fecha, estando normados, no se ofrecen en el mercado.

El número de cuotas asignados dependerá del precio de cada cuota en la fecha de la “suscripción”. Posteriormente, el partícipe podrá monitorear la rentabilidad de su inversión a través del seguimiento del precio de las cuotas que la SAFM determina y comunica de manera diaria. Finalmente, el partícipe culmina el proceso de inversión mediante la desinversión (que puede ser parcial o total) o “rescate” de cuotas, que consiste en la recuperación de la inversión más un plusvalor o incremento que representa el rendimiento o retorno de la inversión. Como resultado del proceso de inversión descrito, pueden presentarse los siguientes escenarios:

- El plusvalor es positivo; es decir, el retorno, rendimiento o rentabilidad de la inversión resultó en una ganancia de capital. Esto sucede cuando el precio de las cuotas al momento del “rescate” es mayor que el precio de las cuotas en la fecha de la “suscripción”
- El plusvalor es negativo; es decir, el retorno, rendimiento o rentabilidad de la inversión resultó en una pérdida de capital. Esto sucede cuando el precio de las cuotas al momento del “rescate” es menor que el precio de las cuotas en la fecha de la “suscripción”
- El plusvalor es neutro o cero; es decir, la inversión se mantuvo inalterada (poco frecuente). Esto sucede cuando los precios de las cuotas de los momentos del “rescate” y de la “suscripción” fueron iguales.

El precio de las cuotas o valor cuota en cada fecha dependerá de la fluctuación en el valor de mercado de cada uno de los instrumentos financieros subyacentes que conforman la cartera de inversión del fondo, fluctuación que responde a los cambios en las condiciones de los mercados financieros. Es precisamente en el monitoreo de los cambios o variaciones en el valor de la cuota de un fondo mutuo que se puede afirmar la rentabilidad de ese fondo.

3. Tratamiento financiero en la inversión en cuotas de fondos mutuos

Cuando una empresa nacional o entidad local que genera rentas empresariales realiza este tipo de inversiones (empresa-partícipe), debe considerar, en primer lugar, que las cuotas constituyen instrumentos financieros, denominados activos financieros. Específicamente, configuran instrumentos patrimoniales, en la medida que proporcionan a su poseedor o tenedor (partícipe) el derecho a participar residualmente de los activos netos del fondo mutuo. A su vez, las cuotas representan a una cartera o portafolio de otros instrumentos financieros, tanto de deuda como de patrimonio, los mismos que podemos denominarlos como los instrumentos financieros subyacentes del fondo mutuo y es el valor de estos últimos lo que explica las variaciones del valor cuota del fondo.

En principio, para un adecuado tratamiento financiero acorde a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), es conveniente considerar el modelo de gestión de activos de la empresa y la naturaleza de los flujos que espera recibir la misma. Usualmente, el modelo de gestión de activos puede consistir en lo siguiente:

- Mantener los activos financieros a efectos de recibir los flujos de efectivo contractuales (por ejemplo, en la inversión en bonos, una empresa espera recibir durante toda la vida del bono los intereses del cupón)
- Mantener los activos financieros para fines de negociación
- Mantener los activos financieros para evaluar sus rendimientos sobre la base del valor razonable

Con respecto de la naturaleza de los flujos de efectivo contractuales, podemos distinguir dos tipos:

- Aquellos relacionados directamente con el pago de un capital principal e intereses del mismo (entiéndase los intereses como la contraprestación del valor del dinero en el tiempo y el riesgo de crédito asociado con el importe del principal pendiente de pago durante un plazo determinado)
- Otros flujos de efectivo, distintos al anterior

Aquellos activos financieros que se gestionan especialmente para obtener los flujos de efectivo contractuales que corresponden al pago del principal e intereses se medirán bajo el método del costo amortizado (valor presente de los flujos contractuales, considerando una tasa de descuento). El resto de los activos financieros se medirán bajo el método del valor razonable.

En la medida que las empresas-partícipes realizan su aporte o “suscripción” de cuotas, monitorean el valor cuota a lo largo del plazo de inversión; dependiendo de ese valor, pueden elegir el “rescate” de sus cuotas (parcial o total) a efectos de materializar los retornos o rendimientos, y, adicionalmente, a que la naturaleza del flujo de efectivo recibido en el “rescate” no corresponde a la devolución de un capital principal más intereses. Opinamos que, en este tipo de inversiones, el modelo de gestión de activos financieros puede corresponder a los ítems b) o c), pero nunca a). Por tanto, de conformidad con la NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, las cuotas de fondos mutuos deberán medirse bajo el método del valor razonable, lo que equivale a medirlo desde un inicio al valor cuota a la fecha de la “suscripción” y, posteriormente, al valor cuota de la fecha de cada formulación de los estados financieros de la empresa local.

Como consecuencia de lo anterior, en cada fecha de emisión de sus estados financieros, las empresas-partícipes deberán reconocer el efecto

Cuadro 2. Compañía ABC: Detalle de la inversión en cantidad de cuotas

Fecha	Valor cuota	Diferencia valores cuota	Saldo inicial cuotas	Cuotas suscritas	Cuotas rescatadas	Total - cuotas
03/02/2016	S/ 248,00		0000000	10.000,000000		10.000,000000
12/02/2016	S/ 250,00	2	10.000,000000	12.000,000000		22.000,000000
29/02/2016	S/ 252,00	2	22.000,000000			22.000,000000
31/03/2016	S/ 253,45	1,45	22.000,000000			22.000,000000
30/04/2016	S/ 252,80	-0,65	22.000,000000			22.000,000000
18/05/2016	S/ 253,00	0,2	22.000,000000		5000,000000	17.000,000000
31/05/2016	S/ 253,25	0,25	17.000,000000			17.000,000000

Fuente: Elaboración propia

de los cambios en el valor cuota (respecto de aquel valor cuota de la fecha de “suscripción”) que han impactado en los resultados del ejercicio o en los otros resultados integrales⁴. Nótese que, para efectos financieros, no es necesario que suceda el “rescate” de cuotas para reconocer resultados en el período o incrementos patrimoniales, sino que estos se van reconociendo a medida que fluctúa el valor cuota durante el plazo de inversión.

En síntesis, las inversiones en cuotas se reconocen inicialmente al valor cuota de la fecha de la “suscripción” como activos financieros; posteriormente, en cada fecha de emisión de los estados financieros de la empresa, se incrementa (aumento o disminución) la inversión sobre la base de los cambios en el valor cuota en las fechas de emisión indicadas. Al incrementar la inversión, simultáneamente, se genera un aumento o disminución en los resultados del ejercicio o en otros resultados integrales; es decir, ocurre un incremento patrimonial, sin necesidad de que haya mediado un “rescate” de cuotas, tan solo por las variaciones del valor cuota, el cual se modifica por los cambios en las condiciones de los mercados financieros.

Otro efecto financiero que las empresas-partícipes locales deben considerar en este tipo de inversiones es que el incremento patrimonial generado por los cambios en el valor cuota en las fechas de emisión de los estados financieros no tiene impacto tributario en el impuesto a la renta, en la medida que solo la ganancia de capital generada en los “rescates” constituye renta para fines impositivos. Por tanto, en aplicación de la NIC 12 *Impuesto a la Renta*, se genera también un impuesto diferido.

En el cuadro 2, se puede apreciar un ejemplo del proceso de inversión en cuotas de la compañía ABC, en el período febrero–mayo 2016. En febrero, se realiza la suscripción de 22.000 cuotas en 2 ocasiones: el 3 de febrero, cuando el valor cuota estuvo a S/ 248, se suscribieron 10.000 cuotas y el 12 de febrero, cuando el valor cuota ascendió a S/ 250, se suscribieron 12.000 cuotas. La compañía ABC formula sus estados financieros de manera mensual; por tanto, en los cierres de febrero, marzo, abril y mayo, mide sus inversiones sobre la base de los cambios en el valor cuota en cada una de esas fechas. En el mes de mayo, adicionalmente, realiza un “rescate” de 5000 cuotas.

Cuadro 3. Compañía ABC: Detalle de la inversión valorizada en soles

Fecha	Saldo inicial importe	Importe suscripción	Importe rescate	Importe rentabilidad	Total - importe inversión
03/02/2016	S/ 0,00	S/ 2.480.000,00			S/ 2.480.000,00
12/02/2016	S/ 2.480.000,00	S/ 3.000.000,00		S/ 20.000,00	S/ 5.500.000,00
29/02/2016	S/ 5500.000,00			S/ 44.000,00	S/ 5.544.000,00
31/03/2016	S/ 5.544.000,00			S/ 31.900,00	S/ 5.575.900,00
30/04/2016	S/ 5.575.900,00			-S/ 14.300,00	S/ 5.561.600,00
18/05/2016	S/ 5.561.600,00		S/ 1.265.000,00	S/ 4400,00	S/ 4.301.000,00
31/05/2016	S/ 4.301.000,00			S/ 4250,00	S/ 4.305.250,00
	Total	S/ 5.480.000,00	S/ 1.265.000,00	S/ 90.250,00	

Fuente: Elaboración propia

⁴ En su párrafo 5.7.5, la NIIF 9 permite elegir entre estas 2 opciones, en tanto el modelo de gestión de activos de la empresa no sea el de negociación (IFRS Foundation 2016).

En el cuadro 3, mostramos el detalle de la inversión de la compañía ABC valorizado en soles (S/), en el que se incluye el rendimiento o retorno o rentabilidad generado en cada fecha en función de los cambios en el valor cuota.

Cuadro 4. Compañía ABC: Rentabilidad por meses

Mes	Rentabilidad acumulada	Rentabilidad por mes	Explicación de rentabilidad por mes
Feb-16	S/ 64.000,00	S/ 64.000,00	(2 x 10.000 cuotas) + (2 x 22.000 cuotas); el primer 2 es la diferencia entre los valores cuotas del 12 de febrero (250) y del 3 de febrero (248). El segundo 2 corresponde a la diferencia de valores cuota entre el 29 de febrero (252) y 12 de febrero (250).
Mar-16	S/. 95.900,00	S/ 31.900,00	1,45 x 22.000 cuotas; 1,45 corresponde a la diferencia de valores cuota entre el 31 de marzo (253,45) y el 29 de febrero (252).
Abr-16	S/ 81.600,00	-S/ 14.300,00	-0,65 x 22.000 cuotas; -0,65 representa a la diferencia de valores cuota entre el 30 de abril (252,80) y el 31 de marzo (253,45).
May-16	S/ 90.250,00	S/ 8650,00	0,20 x 22.000 cuotas + 0,25 x 17.000 cuotas; 0,20 representa la diferencia de valores cuota entre 18 de mayo (253) y el 30 de abril (252,80), en tanto que 0,25 corresponde a la diferencia de valores cuota entre el 31 de mayo (253,25) y el 18 de mayo (253).
Total		S/ 90.250,00	

Fuente: Elaboración propia

En resumen, al 31 de mayo, la compañía ABC mantiene una inversión en cuotas de fondos mutuos de 17.000 cuotas valorizadas a S/ 4.305.250. En el período de inversión mostrado, obtuvo una rentabilidad o retorno o rendimiento de S/ 90.250. La suscripción total de cuotas que realizó fue de S/ 5.480.000, que correspondieron a 22.000 cuotas. En mayo, efectuó un rescate parcial de 5000 cuotas.

En el cuadro 4, apreciamos la rentabilidad acumulada y por mes, así como la forma en que se obtuvieron a partir de los cambios en el valor cuota.

Nótese que, en el mes de abril, la rentabilidad del mes es negativa; sin embargo, la rentabilidad acumulada hasta abril continúa siendo positiva. La representación del impuesto diferido para el presente ejemplo la incluiremos luego de desarrollar el tratamiento tributario.

4. Tratamiento tributario de las inversiones en cuotas de fondos mutuos constituidos en el país, realizados por empresas locales

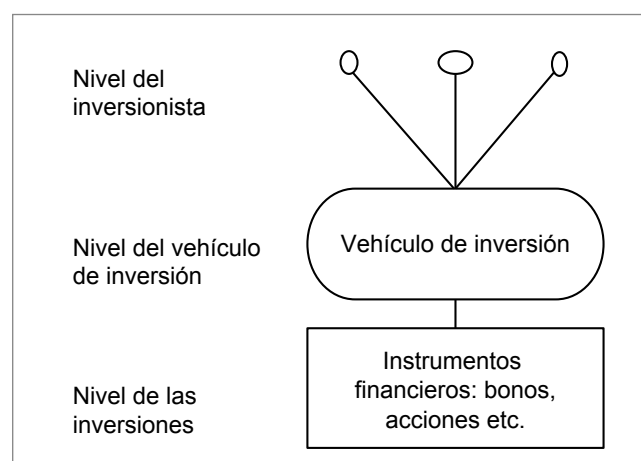
4.1 Impuesto a la renta

En primer lugar, nótese que, desde el subtítulo, el alcance del tratamiento tributario a desarrollar se circunscribe a empresas locales que invierten en cuotas de fondos mutuos constituidos en el país, es decir, fondos mutuos gestionados por una SAFM, de conformidad con la Resolución Conasev N° 0068-2010 y normas modificatorias. Se deduce, entonces, que existirán diferencias en el tratamiento tributario cuando se trata de inversiones de una empresa no residente o no domiciliada, es decir, constituida en el exterior o cuando se trata de cuotas de fondos mutuos que no hayan sido constituidos en el país.

En el tratamiento financiero, es indistinto el lugar de residencia o condición de domiciliado de la empresa-partícipe y el lugar de constitución del fondo.

En la figura 1, se representan de manera gráfica y simplificada los 3 niveles de los elementos que intervienen en la industria o sector de vehículos de inversión⁵.

Figura 1. Inversión colectiva a través de vehículos de inversión en valores



Fuente: Elaboración propia

Los tratamientos tributarios comparativos globales fluctúan entre la imposición en el nivel del inversionista

⁵ Esta figura ha sido adaptada a partir del documento emitido por motivo de la conferencia internacional organizada por el Amsterdam Centre for Tax Law de la Universidad de Ámsterdam acerca del tratamiento tributario internacional en los vehículos de inversión colectiva, celebrada en Ámsterdam en noviembre 2012, dirigida por el profesor Hein Vermeulen (2014).

o en el nivel del vehículo de inversión de manera excluyente. Una imposición en ambos niveles resulta en una doble imposición económica, la que puede llegar a ser confiscatoria.

En Perú, hasta el año 2002, se había optado por la imposición del impuesto a la renta al nivel del vehículo de inversión. En efecto, hasta el ejercicio indicado, los fondos mutuos eran considerados personas jurídicas, contribuyentes del impuesto y obligados a determinar y pagar su propio impuesto, como si fueran cualquier otra entidad generadora de rentas empresariales. A partir del ejercicio 2003, los contribuyentes del impuesto a la renta son los inversionistas o partícipes⁶.

Una vez definido el nivel que soportará la carga tributaria, otro aspecto a considerar es determinar si la renta sujeta a gravamen corresponde a las variaciones del valor cuota del vehículo de inversión o si, por el contrario, corresponde a las variaciones de los valores de cada uno de los instrumentos financieros subyacentes que componen la cartera de inversiones del vehículo de inversión. Lo anterior puede generar una distorsión significativa si los tratamientos tributarios para cada tipo de instrumentos financieros subyacentes (bonos, acciones, depósitos a plazos etc.) son diferenciados, es decir, si existen diferencias en tasas del impuesto o beneficios tributarios como exoneraciones. Un ejemplo ayudará a clarificar lo descrito.

Si el valor cuota de un vehículo de inversión colectiva dentro de un plazo de inversión varía de 150 al inicio a 155 al final, la rentabilidad habrá sido de 5. Si la cartera de instrumentos financieros subyacentes que generaron esa rentabilidad de 5 está compuesta de un 60% de bonos del estado, 30% en depósitos a plazos y 10% en acciones de corporaciones, esa rentabilidad de 5 podrá disgregarse en los siguientes componentes:

Intereses de cupones bonos del estado (subyacente)	= +3,00
Intereses de depósitos a plazos (subyacente)	= +1,50
Dividendos por acciones de corporaciones (subyacente)	= +0,50
Variación total de cuotas del vehículo de inversión	= +5,00

Si suponemos por un momento que los intereses por los cupones de bonos del Estado se encuentran exonerados y la tasa de imposición para los intereses de depósitos a plazos y para los dividendos es 10%,

⁶ Con la entrada en vigencia de la Ley 27804 a partir de 2003, se dejó sin efecto el inciso j) del artículo 14 de la LIR (Ley del Impuesto a la Renta). En el mismo, se establecía como contribuyente del impuesto a la persona jurídica "fondos mutuos de inversión en valores", entre otras (Congreso de la República 2002).

*Los **tratamientos tributarios** comparativos globales fluctúan entre la imposición en el nivel del inversionista o en el **nivel del vehículo de inversión de manera excluyente.***

obtenemos que, de la rentabilidad total de 5,00, solo 2,00 están sujetas al impuesto a la renta. Así se establece una diferencia entre la rentabilidad financiera de 5,00 versus la renta tributaria de 2,00.

Cuando en las legislaciones se opta por determinar la renta tributaria sobre la base de las rentabilidades de cada uno de los instrumentos financieros subyacentes que componen la cartera de un vehículo de inversión, se afirma que en dicha legislación se aplica el principio de transparencia fiscal, cuyo objetivo es que la inversión directa en instrumentos financieros y la inversión indirecta (mediante vehículos) tengan exactamente el mismo tratamiento tributario en aras de asegurar la neutralidad del impuesto. Sin embargo, como hemos visto en el ejemplo de líneas anteriores, cuando existen tratamientos tributarios diferenciados en cada instrumento financiero subyacente, puede generarse significativas distorsiones: la rentabilidad de las cuotas del vehículo de inversión diferirá de la renta tributaria del vehículo de inversión.

En Perú, por aplicación de la Ley 29492 (Congreso de la República 2009)⁷, entre los años 2010 y 2012, se aplicó el principio de transparencia fiscal para determinar la renta tributaria de las cuotas de los fondos mutuos. A partir del año 2013 en adelante, por la entrada en vigencia del Decreto Legislativo 1120 (Poder Ejecutivo 2012)⁸, se dejó sin efecto la transparencia fiscal; por tanto, la renta tributaria en los fondos mutuos corresponde a la variación de su valor cuota.

Recapitulando, en Perú, el tratamiento tributario de la inversión en cuotas de fondos mutuos consiste, en primer lugar, en que el contribuyente o sujeto pasivo de la obligación tributaria del impuesto a la renta es el inversionista o partícipe y que la renta tributaria se genera por la variación del valor cuota solo en el momento u oportunidad del "rescate" de cuotas. En efecto, en el inciso b) del artículo 1° de la LIR⁹, se señala que el impuesto a la renta grava a las ganancias de capital, mientras que, en el artículo 2°, se menciona que estas se generan entre otros supuestos en la enajenación, redención o rescate de bienes de capital,

⁷ Esta norma entró en vigencia a partir del 1 de enero de 2010. En el artículo 9°, se sustituyó el artículo 29-A de la LIR.

⁸ Este dispositivo entró en vigencia a partir del 1 de enero de 2013.

⁹ Dicha ley fue aprobada por Decreto Supremo 179-2004-EF y normas modificatorias (Ministerio de Economía y Finanzas 2004).

Cuadro 5. Compañía ABC: Determinación del costo computable de las cuotas de fondos mutuos

Fecha	Operación	ENTRADAS			SALIDAS			SALDO		
		N° Cuotas (A)	Valor Cuota (B)	Importe (C) = (A x B)	N° Cuotas (G)	Costo (F)	Importe (H) = (G x F)	N° Cuotas Totales (D)	IMPORTE TOTAL (E)	Costo Computable Unitario (F) = (D/E)
03/02/2016	SUSCRIPCIÓN	10,000	248	2,480,000.00				10,000	2,480,000.00	248
12/02/2016	SUSCRIPCIÓN	12,000	250	3,000,000.00				22,000	5,480,000.00	249.0909091
18/05/2016	RESCATE				5,000	249.0909091	1,245,454.55	17,000	4,234,545.45	249.0909091

Fuente: Elaboración propia

tales como certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores (Presidencia de la República 2004). No se genera renta tributaria por el solo hecho de mantener la inversión durante el ejercicio fiscal, a pesar de que el valor cuota de esa inversión haya tenido fluctuaciones positivas.

Por lo mencionado en el párrafo anterior, cuando una empresa local invierte en cuotas de fondos mutuos, esta reconocerá financieramente todas las variaciones de los valores cuota del fondo al momento de formular sus estados financieros. En tanto estas variaciones acumuladas son positivas (porque el valor cuota de la fecha del estado financiero es mayor al de la suscripción), reconocerá ingresos o aumentos patrimoniales. Si, por el contrario, las variaciones acumuladas son negativas (porque el valor cuota de la fecha del estado financiero es menor, al de la suscripción), se reconocerán gastos o disminuciones patrimoniales, pero, en la medida en que no se haya efectuado ningún “rescate” de cuotas, no se habrá producido ni renta ni pérdida tributaria.

Ahora bien, cuando la empresa local realiza el rescate de cuotas, se produce una ganancia de capital o una pérdida de capital dependiendo de si el valor cuota de la fecha del “rescate” es mayor o menor que el costo computable. El costo computable viene a ser el costo de la inversión para efectos tributarios, y corresponde al valor cuota de la suscripción o al costo promedio ponderado de las suscripciones cuando se ha realizado más de una suscripción en diferentes cantidades de cuotas y a distintos valores cuota.

Continuando con el ejemplo de la compañía ABC, el 18 de mayo se efectuó el rescate de 5000 cuotas. En el cuadro 5, se puede apreciar el cálculo del costo computable de las cuotas, determinado en función

del costo promedio ponderado de las suscripciones de los días 3 de febrero y 12 de febrero.

El costo computable se determinó sumando los importes de inversión de las 2 suscripciones (2.480.000 más 3.000.000), lo cual da como resultado 5.480.000 y dividiendo ese total por la cantidad total de cuotas: 22.000. Ello resultó en un costo computable unitario de S/ 249,090909, de lo que se puede interpretar que las 22.000 cuotas compradas en 2 fechas distintas a valores cuotas distintos en promedio costaron cada una de ellas S/ 249,090909 (ver cuadro 5, la parte sombreada en amarillo). El uso del método del costo promedio ponderado para determinar el costo computable de las cuotas de fondos mutuos se encuentra normado en el numeral 21.3 del artículo 21° de la LIR.

A continuación, mostramos el cuadro 6, en el que se verifica la ganancia de capital ocurrida en el “rescate” del día 18 de mayo de 5000 cuotas.

Cuadro 6. Compañía ABC: Determinación de la ganancia de capital en el rescate

Con-cepto	N° Cuotas rescatadas	Valor cuota rescate	Total	
Importe rescate	5000,000000	253,00	S/ 1.265.000,00	A
Costo computable	5000,000000	249,0909091	S/ 1.245.454,55	B
Ganancia de capital			S/ 19.545,45	A-B

Fuente: Elaboración propia

Como se puede apreciar, la renta tributaria durante el proceso de inversión de la compañía ABC ascendió a S/ 19.545¹⁰, mientras que, para efectos financieros, la rentabilidad alcanzó S/ 90.250 (ver cuadros 3 y 4).

*Cuando una empresa nacional o entidad local que genera **rentas empresariales** realiza este tipo de inversiones, debe considerar, en primer lugar, que las cuotas constituyen instrumentos financieros, **denominados activos financieros.***

¹⁰ Si en idénticas circunstancias el partícipe hubiese sido una persona natural, perceptora de rentas de segunda categoría o partícipes no domiciliados en el Perú, la SAFM tendría que haber efectuado una retención del impuesto a la renta, en su calidad de agente de retención. Las tasas aplicables de retención vigentes para la persona natural domiciliada corresponden a 6,25% de la renta neta; para la persona natural no domiciliada, 5% de la renta bruta; y para la persona jurídica, 30% de la renta bruta, de conformidad con el inciso e) del artículo 71, segundo párrafo del artículo 72 y artículo 76 de la LIR.

¿A qué se debe esta diferencia? Como se recordará, la rentabilidad financiera está compuesta por las variaciones del valor cuota a la fecha de formulación de los estados financieros del inversionista empresa local; por su parte, la renta tributaria está compuesta por la ganancia de capital acaecida en los rescates y que se determina por la diferencia entre el valor cuota a la fecha del rescate y el costo computable de las cuotas rescatadas. Solo cuando se realice el rescate total de las cuotas, la renta tributaria se equiparará a la rentabilidad financiera acumulada, situación que podría abarcar más de un ejercicio fiscal.

Un ejemplo ayudará a clarificar mejor el enunciado anterior: supongamos que, hasta el 31 de enero de 2017, la compañía ABC recién formula sus siguientes estados financieros (lo cual es irregular, por cierto) y el valor cuota en esa fecha es de S/ 255. Ese mismo día decide “rescatar” el saldo de 17.000 cuotas que mantenía desde mayo 2016. Considerando que el último valor cuota del que se tiene referencia fue del 31 de mayo igual a S/ 253,25, la diferencia entre ambos valores cuota es de S/ 1,75 que, multiplicado por las 17.000 cuotas, resultan en S/ 29.750. Así, tenemos que, en el ejercicio 2016, la rentabilidad financiera fue de S/ 90.250; y, en 2017, de S/ 29.750, como lo muestra el cuadro 7. La suma de ambos años nos resulta en una rentabilidad financiera total de S/ 120.000.

Cuadro 7. Rentabilidad financiera en la inversión en cuotas de fondos mutuos

Año	Rentabilidad acumulada por año
2016	S/ 90.250,00
2017	S/ 29.750,00
Total	S/ 120.000,00

Fuente: Elaboración propia

La ganancia de capital originada en el rescate del 31 de enero 2017 se muestra en el cuadro 8.

Como puede verificarse, al efectuar el rescate total de las cuotas, la renta tributaria (determinada según las normas tributarias) acumulada y la rentabilidad financiera (determinada por las NIIF) acumulada se igualan, en este caso, en S/ 120.000. Regresando al tratamiento financiero, las diferencias explicadas en la determinación de la renta tributaria y la rentabilidad financiera dan lugar al reconocimiento de un impuesto diferido por las diferencias temporales que se verifican. Habrá pasivo tributario diferido si las diferencias temporales son gravables en el futuro y, por el contrario, habrá activo tributario diferido si las diferencias temporales son deducibles en el futuro. Para el ejemplo en cuestión, se verifica un pasivo tributario diferido en 2016, puesto que

*Cuando en las legislaciones se opta por determinar la **renta tributaria** sobre la base de las rentabilidades de cada uno de los **instrumentos financieros** subyacentes que componen la cartera de un vehículo de inversión, se afirma que en dicha legislación se aplica el principio de **transparencia fiscal**.*

las rentabilidades financieras reconocidas mes a mes serán ingresos gravables en el momento de los rescates.

En el cuadro 9, se aprecia el pasivo tributario diferido que se genera durante los meses de febrero a mayo 2016.

La base contable corresponde a los saldos a fin de mes de las cuotas de fondos mutuos que se verifican en el cuadro 3; en cambio, la base tributaria equivale al monto total de las “suscripciones” o monto invertido en febrero de 2016 y se repite hasta abril 2016 debido a que no hubo “rescates”. En mayo de 2016, ocurre el primer rescate; por tanto, disminuye en el monto equivalente al costo computable de las 5000 cuotas rescatadas que se visualiza en el cuadro 6: S/ 1.245.454,55. En cada mes, el pasivo tributario diferido asciende al 28%¹¹ (tasa del impuesto vigente, para las rentas empresariales) de la diferencia temporal gravable.

Una vez determinada la ganancia o pérdida de capital de la empresa-partícipe por su inversión en cuotas de fondos mutuos, esta renta configurará rentas de fuente peruana, por lo que se incorporará dentro de las rentas empresariales o rentas de tercera categoría, tributando con la tasa de 28% (o dependiendo del ejercicio fiscal, alícuotas menores, como se menciona en la nota de pie 12). En el caso de resultar en pérdida, corresponderá a un gasto deducible del ejercicio fiscal.

Hasta aquí, hemos revisado que el tratamiento tributario del impuesto a la renta de la inversión en cuotas de fondos mutuos constituidos en el país realizado por una empresa-partícipe local consiste en lo siguiente:

¹¹ Según el artículo 1° de la Ley 30296 (Congreso de la República 2014), vigente a partir del 1 de enero de 2015, que modifica el artículo 55° del TUO de la LIR, las tasas del impuesto a la renta para las rentas empresariales serán de 28% para el período 2015-2016, 27% para los ejercicios 2017-2018 y 26% desde 2019 en adelante.

Cuadro 8. Compañía ABC: Determinación de la ganancia de capital en el rescate de 2017

Concepto	N° Cuotas rescatadas	Valor cuota rescate	Total	
Importe rescate	17.000,00000	255,00	S/ 4.335.000,00	A
Costo computable	17.000,00000	249,0909091	S/ 4.234.545,45	B
Ganancia de capital 2017			S/ 100.454,55	A-B
Ganancia de capital 2016			S/ 19.545,45	
Total - Ganancia de capital			S/ 120.000,00	

Fuente: Elaboración propia

Cuadro 9. Compañía ABC: Pasivo tributario diferido

Mes	Base contable (A)	Base tributaria (B)	Diferencia temporal gravable (C) = (A-B)	Pasivo tributario diferido (28% C)
Feb-16	S/ 5.544.000	S/ 5.480.000	S/ 64.000	S/ 17.920
Mar-16	S/ 5.575.900	S/ 5.480.000	S/ 95.900	S/ 26.852
Abr-16	S/ 5.561.600	S/ 5.480.000	S/ 81.600	S/ 22.848
May-16	S/ 4.305.250	S/ 4.234.545	S/ 70.705	S/ 19.797

Fuente: Elaboración propia

- El contribuyente es el inversionista o partícipe, en este caso, la empresa-partícipe local.
- La ganancia de capital que se pueda generar está gravada con el impuesto a la renta y, si se produce una pérdida de capital, corresponde a un gasto deducible.
- La ganancia o pérdida de capital solo se genera cuando la empresa-partícipe local “rescata” parcial o totalmente las cuotas
- La ganancia o pérdida de capital se determina por la comparación entre el valor cuota de la fecha del “rescate” y el costo computable de las cuotas a esa fecha. Esa diferencia multiplicada por el número de cuotas que se “rescata” resulta en la ganancia o pérdida de capital.
- El impuesto a la renta resultará de aplicar la tasa del impuesto (28% en 2016) a la ganancia de capital.

El impuesto, así determinado, deberá ser informado y pagado, de ser el caso, con ocasión de la presentación de la declaración jurada del impuesto a la renta, al final del ejercicio fiscal.

4.2 Pagos a cuenta del impuesto a la renta (PaC)

En la medida en que el impuesto a la renta se devenga al final del ejercicio fiscal y, por tanto, el grueso de

En la medida en que no se haya efectuado ningún “rescate” de cuotas, no se habrá producido ni renta ni pérdida tributaria.

su recaudación se produce entre los meses de marzo y abril del siguiente ejercicio, existe la necesidad del Estado de financiar a cero costo el gasto público, a lo largo de los demás meses del

año. En ese contexto, existe también el esquema de los pagos a cuenta (PaC) del impuesto a la renta, que viene a representar un anticipo o pago adelantado de ese impuesto, que deben realizar los contribuyentes de manera mensual precisamente para otorgar al Estado dicho financiamiento. Al final del ejercicio, los importes efectuados por pagos a cuenta se compensan como créditos del impuesto a la renta, por lo que podría afirmarse, desde un punto de vista económico, que se trata de obligaciones tributarias vinculadas y una de ellas subordinada a la otra. Sin embargo, desde el punto de vista jurídico, son dos obligaciones tributarias distintas e independientes debido a que cada una contiene sus propios elementos constitutivos (por ejemplo, en el aspecto material, generar rentas y generar ingresos gravables respectivamente) y sus incumplimientos pueden ser exigidos coactivamente por separado¹².

Por lo mencionado, ¿se encontrarán gravadas con los pagos a cuenta las ganancias de capital producidas por

¹² Al respecto, se puede revisar la resolución del Tribunal Fiscal (2015), RTF N° 11116-4-2015.

inversión en cuotas de fondos mutuos? De conformidad con el artículo 85° de la LIR, los contribuyentes

generadores de rentas empresariales deben realizar los PaC sobre la base de aplicar un factor (coeficiente o porcentaje) a los ingresos gravables devengados en el mes. ¿Serán este tipo de ganancias de capital ingresos gravables? Al respecto, como las normas tributarias no definen el concepto de ingresos, debemos remitirnos a las NIIF para encontrar dicha definición. De acuerdo con las normas contables, constituyen ingresos los beneficios económicos que fluyen hacia la empresa a lo largo del período contable bajo la forma de aumento de activos o disminución de pasivos que provocan incrementos patrimoniales distintos a los aportes de capital. Según el Marco Conceptual de las NIIF, las ganancias participan de la misma definición que los ingresos, pueden o no provenir de las actividades ordinarias de la entidad, y son presentadas usualmente de manera separada y neta de los gastos relacionados. Dependiendo de la naturaleza del ingreso, se aplicará la NIIF respectiva para su reconocimiento: NIIF 15¹³ *Ingresos de Actividades Ordinarias de Contratos con Clientes*, NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, NIC 17 *Arrendamientos*, NIIF 4 *Contratos de Seguros* etc.

Como vimos en el tratamiento financiero, en aplicación de la NIIF 9, una entidad reconocerá como ingresos o ganancias los efectos de la mayor fluctuación del valor cuota, por lo que, en observancia del artículo 85° de la LIR, dicha ganancia debería formar base de los PaC. No obstante, en nuestra legislación, se define a la ganancia de capital como aquel ingreso producido, entre otros, por la enajenación, redención o rescate de bienes de capital, entre ellos, los certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores; por tanto, si no medió un rescate en la ganancia de capital, no se habrá originado ingresos gravables para los PaC.

Es importante considerar las diferencias conceptuales entre una enajenación y un rescate o redención, debido a que de esa distinción la magnitud o dimensión del ingreso y, por tanto, de los PaC puede ser significativa en uno y otro caso. En una enajenación, se transmite a un tercero el dominio de los certificados de participación a título oneroso, mientras que, en un rescate o redención, se realiza una desinversión o devolución o recuperación de la inversión inicial que contiene los rendimientos o retornos de esta, acción que conlleva a extinguir dichos certificados de participación de las cuotas circulantes del fondo mutuo; es decir, nadie se queda con la propiedad de los certificados de participación. En la enajenación, será el precio de venta pactado entre las partes el ingreso sobre el cual el vendedor de las cuotas (la empresa-partícipe) deberá efectuar

el PaC, mientras que, en el rescate o redención, será la ganancia de capital o diferencia entre el valor cuota en la fecha del rescate y el costo computable de dichas cuotas el ingreso que la empresa-partícipe deberá considerar para realizar el PaC, de conformidad con el segundo párrafo del inciso j) del artículo 1° del Reglamento de la Ley del Impuesto a la Renta (RLIR).

Así, por ejemplo, en el cuadro 6, en el que se muestra el cálculo de la ganancia de capital de la compañía ABC por el rescate del 18 de mayo, le corresponderá considerar S/ 19.545,45 como ingresos gravables del mes de mayo y aplicar el factor correspondiente para determinar el PaC de ese mes. Si, por el contrario, la empresa ABC hubiera enajenado en lugar de rescatar las cuotas, le habría correspondido considerar S/ 1.265.000,00 como ingresos gravables.

5. Conclusiones

- Cada año el número de inversionistas y el nivel del patrimonio administrado en la industria o sector de los fondos mutuos viene evolucionando significativamente. En ese contexto, es de esperarse que también venga creciendo como inversionistas el número de empresas locales
- De conformidad con la NIIF 9 *Instrumentos Financieros*, estas inversiones se reconocen como activos financieros medidos al valor razonable, el cual corresponde al valor cuota del fondo mutuo a la fecha de cada emisión de los estados financieros. La variación o fluctuación de los valores cuota en cada fecha de emisión dará lugar al reconocimiento de ganancias o pérdidas que impactarán en el resultado del ejercicio o en otros resultados integrales. Por aplicación de la NIC 12 *Impuesto a la Renta*, en tanto existen diferencias temporales respecto del tratamiento tributario, se genera también un impuesto diferido.
- En la medida que las empresas locales inviertan en fondos mutuos constituidos en el Perú y las ganancias de capital que se generen en esos vehículos, se configurarán, en todos los

*Al cierre de junio de 2016, existen **8 empresas** dedicadas a la administración de fondos mutuos; estas reciben el nombre de sociedades administradoras de **fondos mutuos (SAFM)**. Entre las 8 SAFM, se ofrecen 114 fondos mutuos a los **inversionistas**.*

¹³ La NIIF 15 entrará en vigor a partir del 1 de enero de 2017. Deroga, entre otras normas contables, las NIC 18 "Ingresos". Se permite su aplicación anticipada.

casos, rentas gravables de fuente peruana, sin importar la naturaleza de los instrumentos financieros subyacentes.

- Para fines impositivos, esa renta solo surgirá en el momento del rescate de cuotas y no será sujeta a retención del impuesto en tanto el partícipe sea una empresa local.
- La ganancia de capital se determinará por diferencia entre el valor cuota a la fecha del rescate y el costo computable de las cuotas rescatadas. En caso se haya realizado más de una inversión en la que se hayan suscrito distintas cantidades de cuotas a diferentes valores cuota, el costo computable se hallará usando el método del costo promedio ponderado de todas las suscripciones.
- El impuesto a la renta por la ganancia de capital se determinará al final del ejercicio, sobre la base de aplicar la tasa del 28%, la misma que variará a 27% en el bienio 2017-2018 y que a partir de 2019 será de 26%.
- Por la ganancia de capital ocurrida en ocasión de inversión en fondos mutuos, las empresas locales

Después de 10 años, el número de fondos mutuos **ofertados** casi se ha **triplicado**, el nivel del patrimonio administrado se **incrementó en 70%** y el número de **partícipes** creció en **46%**.

deberán efectuar pagos a cuenta del impuesto, de conformidad con el artículo 85° de la LIR. Existirán diferencias significativas en los ingresos gravables o bases de los pagos a cuenta: en el caso se trate de enajenación de cuotas, la base del pago a cuenta será el precio de venta, mientras que, en el caso de rescate de cuotas, la base será la propia ganancia de capital.

Bibliografía

CASTILLO RUIZ, Bettina y Federico CANTURINI PASQUINELLI
2012 “Fondos mutuos de inversión en valores y aportes sin fin previsional en las AFP: Reflexiones sobre el cálculo de la ganancia de capital para fines del impuesto a la renta”. *Revista Análisis Tributario* Lima, volumen 25, número 298, pp. 20-21.

CONGRESO DE LA REPÚBLICA
2014 *Ley 30296. Ley que promueve la activación de la economía*. Lima, 31 de diciembre.

2009 *Ley 29492. Ley que modifica el Texto Único Ordenado (TUO) de la Ley del Impuesto a la Renta*. Lima, 31 de diciembre.

2002 *Ley 27804. Ley que modifica la Ley del Impuesto a la Renta, según Texto Único Ordenado, aprobado por Decreto Supremo 054-99-EF y modificatorias*. Lima, 1 de agosto.

FANELLI, José María
s/f *Fondos comunes de inversión y desarrollo financiero* [proyecto]. Consulta: 15 de junio de 2014.
http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/3739/1/S201092_es.pdf

IFRS FOUNDATION
2016 “NIIF 9 Instrumentos Financieros”. *IFRS Foundation*. Consulta 13 de julio de 2016
<http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/es/2016/ifrs09.pdf>

LUQUE BUSTAMANTE, Javier
1989 “El reajuste del tributo en los pagos a cuenta”. *Revista del Instituto Peruano de Derecho Tributario*. Lima, número 16, pp. 115-124.

MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS

2004 *Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta, Decreto Supremo 179-2004-EF y normas modificatorias*. Lima, 8 de diciembre. Consulta 26 de junio de 2016
<http://www.sunat.gob.pe/legislacion/renta/index.html>

1994 Reglamento de la Ley del impuesto a la renta, Decreto Supremo 122-94-EF y normas modificatorias. Consulta 26 de junio de 2016
<http://www.sunat.gob.pe/legislacion/renta/index.html>

PODER EJECUTIVO

2012 *Decreto Legislativo 1120, que modifica la Ley del Impuesto a la Renta*. Lima, 18 de julio.

SUPERINTENDENCIA DEL MERCADO DE VALORES
s/f “Valor cuota”. *Superintendencia del Mercado de Valores*. Consulta: 18 de julio de 2016.
www.smv.gob.pe/Frm_valorCuota.aspx?data=22C184E0B8DF66963FD6220244B0EDB-51966B593FC

TRIBUNAL FISCAL

2015 *Resolución del Tribunal Fiscal N° 11116-4-2015*. Lima, 4 de diciembre. Consulta 10 de junio de 2016.
https://www.mef.gob.pe/contenidos/tribu_fisc/jurisprude/acuer_sala/2015/resolucion/2015_4_11116.pdf

VERMEULEN, Hein (editor)

2014 *The Tax Treatment of CIVs and REITs*. Ámsterdam: IBFD Tax Portal. Consulta: 20 de julio de 2016.
http://www.ibfd.org/sites/ibfd.org/files/content/pdf/The%20Tax%20Treatment%20of%20CIVs%20and%20REITs_sample.pdf ■