



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



La subcapitalización a la luz de la reforma tributaria sancionada por la ley 25063

Rajmilovich, Darío

1999

Cita APA: Rajmilovich, D. (1999). La subcapitalización a la luz de la reforma tributaria sancionada por la ley 25063.

Buenos Aires : Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Escuela de Estudios de Posgrado

Este documento forma parte de la colección de tesis de posgrado de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires



Secretaría de Posgrado
Facultad de Ciencias Económicas

016-0051

UNIVERSIDAD DE BUENOS AIRES



Col 1502/0256

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

DEPARTAMENTO DE POSGRADO

POSGRADO EN TRIBUTACION

CATALOGADO

PRESENTACION DE TRABAJO FINAL

AUTOR: DR. DARIO MARCELO RAJMILOVICH,

TUTOR: DR. JUAN CARLOS PEÑA

TITULO: "LA SUBCAPITALIZACION A LA LUZ DE LA REFORMA TRIBUTARIA SANCIONADA POR LA LEY 25.063"

Top. N. 2338 ; N. 23210
R1S
Trab. Posgr.

Buenos Aires, octubre de 1999.

Indice

- I- Introducción (pág.1).
- II- Encuadramiento específico de la subcapitalización. Su relación con los “precios de transferencia” (pág.13).
- III- Encuadramiento específico de la subcapitalización. Su relación con la problemática concerniente al fenómeno de la denominada “financiación híbrida” (pág.17).
- IV- Política fiscal de sanción de la subcapitalización empresarial (pág.26).
 - I) Métodos adoptados por las medidas antisubcapitalización (pág.27).
 - II) Derecho comparado. Problemas de implementación y vías de solución (pág.31).
 - III) La legislación contra la “thin capitalization” en Estados Unidos (pág.47).
- V- Reforma tributaria. Nuevos esquemas tributarios aplicables al endeudamiento empresarial (impuesto a las ganancias y sobre los intereses pagados y el costo financiero del endeudamiento empresarial) (pág. 51).
 - I) Análisis de la normativa por cotejo con el proyecto elevado a la Cámara de Diputados por el PEN (pág.57).
 - II) Interpretación de la normativa sancionada sobre endeudamiento empresarial (pág.67).
 - III) Crítica de la normativa sancionada sobre endeudamiento empresarial (pág.79).
- VI- Conclusiones (pág.89).

LA SUBCAPITALIZACION A LA LUZ DE LA REFORMA TRIBUTARIA SANCIONADA POR LEY 25.063.

Por Darío Marcelo Rajmilovich

I- Introducción

La reforma tributaria¹ sancionada recientemente² consagra una serie de modificaciones a las leyes de los Impuestos a las Ganancias (LIG), al Valor Agregado, al Régimen de Recursos de la Seguridad Social, creando dos nuevos impuestos: el denominado “Impuesto sobre los Intereses Pagados y el Costo Financiero del Endeudamiento Empresario” (en adelante IIPyCFEE) y el “Impuesto sobre la renta empresaria mínima presunta” (reedición con algunas modificaciones del derogado “Impuesto sobre los Activos”).

El objeto del presente trabajo no tiene la pretensión de estudiar la “reforma tributaria” *in totum*. Se limita, en cambio, a indagar en un aspecto que constituye una novedad en la legislación impositiva argentina: el tratamiento de la “subcapitalización”. Para lo cual habré de recurrir al análisis de determinadas disposiciones sancionadas en el impuesto a las ganancias, así como al flamante IIPyCFEE, cuya normativa actúa en combinación con aquéllas.

El problema de la subcapitalización (también denominada “capitalización exigua” o “encubierta” o, como más se lo conoce en la literatura internacional, “*thin capitalization*”) está íntimamente conectado con las diversas formas de financiación de las empresas asociadas o bajo un control común, esto es, la financiación con capital de terceros o ajena (deuda) y la financiación con capital propio (capital).

El tratamiento dispensado por el impuesto a las ganancias a la financiación ajena difiere sustancialmente del correspondiente a la financiación propia. En efecto, mientras la tributación del endeudamiento descansa en la persona del prestamista, la

¹ Salvando la expresión “reforma tributaria”, por cuanto ella debe ser entendida, conforme a autorizada doctrina (ENRIQUE J.REIG, “Reforma necesaria en la estructura del impuesto a las ganancias de Argentina”, Anales de la Academia Nacional de Ciencias Económicas, Vol. XLI (1996), pág. 106), con cita de Cedric Sandford, quien al preguntarse sobre si “todo cambio tributario debe ser considerado como reforma fiscal” concluye con la siguiente definición: “... se trata de un cambio o una serie de cambios con objetivos adicionales a un mero propósito recaudatorio, como ser mejorar la equidad horizontal o vertical, acrecentar la eficiencia económica o simplificar el sistema fiscal”. En el caso de la ley 25.063, se aprecia, teniendo en cuenta tanto su texto como el contexto político y económico que rodeara el proceso de su iniciativa, discusión y sanción, que la misma obedeció, mayormente, a una finalidad recaudatoria. Ello con excepción de las regulaciones sobre el flamante Título IX de la ley de impuesto a las ganancias (“Ganancias de fuente extranjera obtenidas por residentes en el país”), las cuales tienen el alcance de completar el esquema legal del criterio de vinculación “renta mundial”, insuficientemente reglado por la ley que lo introdujera al ordenamiento jurídico (ley 24.073 del 13/4/92).

² Promulgada mediante decreto 1517/98, y publicada en el Boletín Oficial con fecha 30/12/98.

imposición derivada del capital propio recae en el receptor. Lo que equivale a decir que la remuneración del capital ajeno (intereses) es un gasto de explotación, deducible razonablemente del resultado gravable, mientras la retribución del capital propio (dividendos³) constituye una de las posibles formas de disposición del beneficio empresarial, no correspondiendo razonablemente su deducción de la base imponible (ganancia neta gravable) por cuanto el citado beneficio forma precisamente parte de la misma.

En la sistemática de la ley sustantiva, los intereses conforman “gastos necesarios para obtener, mantener y conservar las ganancias gravadas” (cfr. art.17 y 80 LIG), con las limitaciones de los artículos 81, ins. a) LIG, 123 DRLIG y normas concordantes). Por el contrario, los dividendos son “ganancia neta” (contable) cuya distribución (aplicación de ganancia⁴) no se encuentra específicamente admitida como deducible de la citada base (en este supuesto la disminución no sería técnicamente un gasto necesario sino de una verdadera “desgravación”).

Ejemplo 1:

- Situación a)

Sociedad: AA residente de la República Argentina

Capital social: \$ 1.000,-

Capital Ajeno: \$ 0,-

Accionistas: bb (60 %) residente de la República Argentina

cc (40 %) residente de la República Argentina

Reservas acumuladas: \$ 0,-

Tasa de inflación entre 12/X0 y 12/X2: 0 %

Beneficio ejercicio 12/X1: \$ 200,- (ídem beneficio imponible)

Patrimonio Neto: \$ 1.200,-

Distribución resultado: \$ 100,- en 4/X2

Tasa Impuesto a las Ganancias: en AA: 35 %, en bb: 0 %, en cc: 0 %

Impuesto $(0,35 * 200) = \$ 70,-$

	<u>AA</u>	<u>bb</u>	<u>cc</u>	<u>Totales</u>
Beneficios acumulados 12/X2	100,-	60,-	40,-	200,-
Impuesto a las Ganancias	70,-	0,-	0,-	70,-

- Situación b)

Sociedad: BB residente de la República Argentina

Capital social: \$ 800,-

³ Si bien los resultados derivados de la tenencia y/o negociación de acciones y otras participaciones son retributivas del capital propio, no son tenidas en cuenta a los fines del presente trabajo, sin perjuicio de su mención cuando se lo considere apropiado.

⁴ Puede tratarse de ganancia neta que ya tributó el gravamen o no (por diferencias en métodos de valuación o de imputación de ganancias al ejercicio, ganancias exentas o no gravadas, reservas ocultas “no deducibles”, etc.).

Capital Ajeno: \$ 200,- (el acreedor es dd)
 Accionistas: dd (60 %) residente de la República Argentina
 ee (40 %) residente de la República Argentina
 Reservas acumuladas: \$ 0,-
 Tasa de inflación entre 12/X0 y 12/X2: 0 %
 Beneficio ejercicio 12/X1: \$ 180,- (idem beneficio imponible) (*)

(*) \$ 200,- menos \$ 20,- de intereses devengados y pagados a dd en X1

Patrimonio Neto: \$ 1.180,-
 Distribución resultado: \$ 100,- en 4/X2
 Tasa Impuesto a las Ganancias en BB: 35 %, en dd: por los dividendos: 0 %, por los intereses: 35 % (último escalón) y en ee: 0 %
 Impuesto: en BB: $(0,35 * 180) = \$ 63,-$ y en dd: $(0,35 * 20) = \$ 7,-$

	<u>BB</u>	<u>dd</u>	<u>ee</u>	<u>Totales</u>
Beneficios acumulados 12/X2	80,-	80,-	40,-	200,-
Impuesto a las Ganancias	63,-	7,-	0,-	70,-

Se aprecia que las situaciones a) y b) son equivalentes en orden al rendimiento fiscal total (\$ 70,- sobre un total de un aporte conjunto de \$ 1.200,-) . La diferencia observada reside en la o las personas en que repercute el tributo. En la situación a) el 100 % del impuesto a las ganancias recae en la sociedad AA, mientras tanto en la situación b), el 90 % recae en la sociedad BB y el 10 % restante en el accionista dd (en tanto acreedor de la sociedad).⁵

⁵ Sin embargo, desde el punto de vista de la sociedad, la incidencia en el impuesto a las ganancias societario causado en la fuente de financiamiento (pasivo o capital) no es neutral, tal como se observa en los ejemplos anteriores (impuesto de \$ 70 en la situación a) y de \$ 63 en la situación b)). Este efecto puede denominarse “leverage positivo fiscal”, recogiendo el concepto perteneciente a la disciplina del análisis financiero, según el cual el efecto palanca o “*leverage*” consiste en la incidencia que provoca la financiación de terceros sobre el rendimiento del capital propio. En números, su cálculo surge de la siguiente relación: rentabilidad promedio del patrimonio neto / rentabilidad promedio de los activos totales. Si el rendimiento de los activos totales (activos financiados tanto por terceros (pasivo) como por los accionistas (patrimonio neto)) es superior al rendimiento de los pasivos, el incremento de la financiación de terceros provocará –de no mediar alteraciones concomitantes en el rendimiento de los activos- un mayor rendimiento del capital propio (“leverage positivo”) (ver al respecto, ERNESTO R. REY, “*El efecto palanca o leverage*”, Colección Administración de Empresas, Tomo XVII, pág. 833 y sig., Ediciones Nueva Técnica S.R.L.). Exponiendo lo anterior en términos del impuesto a las ganancias, si la rentabilidad porcentual generada por el capital propio iguala la rentabilidad porcentual generada por los pasivos, siendo ambas positivas y consideradas con anterioridad al cargo por impuesto a las ganancias del período examinado, la incidencia de la deducción de los intereses de deudas comparada con la situación de no deducibilidad de los dividendos asignables a los accionistas provoca un efecto de “leverage positivo”, derivado exclusivamente de la estructura del gravamen. Sin embargo, destaco nuevamente que este efecto no es distorsivo en términos absolutos, por cuanto el análisis que lo precede se sustenta en una visión parcial sobre el efecto impositivo de la financiación de la actividad de la empresa o del proyecto a financiar con el capital o préstamo, atento a que se margina “*ex profeso*” la ponderación de la carga tributaria que soportan en cabeza propia los beneficiarios de la renta derivada de la financiación, se trate de los acreedores o los accionistas.

Lo anterior estaría indicando que el impuesto a las ganancias no discriminaría entre las distintas fuentes de financiamiento.

Por el contrario, la consecuencia observable del ejemplo precedente, recae en la distribución de la recaudación del impuesto a la renta a nivel interjurisdiccional. Si el prestamista es residente del Estado A, mientras que el tomador es residente del Estado B sin establecimiento permanente en A al cual se vincule la concesión del préstamo, se aprecia una alteración en el reparto del producido del impuesto, distorsión basada en la fuente de financiación de la actividad o proyecto llevado a cabo por B.

Sin embargo, la apuntada “neutralidad” del impuesto a las ganancias argentino en función a la fuente del capital aportado es una afirmación válida, en tanto y en cuanto no se verifiquen en el funcionamiento del tributo ciertos supuestos, según se expone a continuación:

1) Doble imposición económica de los dividendos

Los dividendos pueden estar sujetos a doble imposición económica. En tales supuestos quedan alcanzados a nivel de la sociedad y del accionista, dándole el tratamiento de beneficios diferenciados. Algunas jurisdicciones gravan el beneficio empresario con el impuesto societario a la par que alcanzan los dividendos con el impuesto personal (p.e. EE.UU., Suiza, Luxemburgo), aplicando el sistema denominado “sistema clásico”, incluso a nivel interno (sociedad y accionista residentes).

A nivel interno de un Estado dado, también puede observarse doble imposición económica en supuestos de interposición, entre la entidad que distribuye utilidades y los sujetos beneficiarios finales de los dividendos, de una tercera entidad. En el caso argentino, de este supuesto da cuenta la imposición de las utilidades generadas a través de fondos comunes de inversión abiertos (ley N° 24.083, art.1°, primer párrafo), distribuidas o dispuestas a favor de titulares que sean empresas del país y, en la medida que las utilidades tuvieran como origen la percepción de dividendos de acciones integrantes del haber de los fondos.

Otro ejemplo, más habitual aún, cabe referirlo en un nivel internacional a la situación de los dividendos percibidos por residentes de un Estado en virtud de utilidades generadas por una entidad localizada en otro Estado, sin existir convenio suscripto por tales Estados para evitar la doble imposición en los impuestos sobre la renta (en adelante, CDI), de cuya aplicación se logre la eliminación de la doble imposición económica, ni normativa supranacional con dicho alcance (caso de la Directiva matriz-filial en el ámbito de la Unión Europea (UE) 90/435/CEE del 23/7/90), así como tampoco la aplicación de medidas unilaterales por parte del Estado de residencia del accionista (exención o imputación total) y/o de la sociedad “sede” del beneficio (deducción del dividendo o sistema de doble tipo (“*split rate system*”) con imputación total en Estado del accionista).

En multiplicidad de casos se observa que, a falta de CDI o de los limitados supuestos cubiertos por la Directiva citada en el seno de la UE, la hipótesis de doble imposición

económica del dividendo no es marginal. En muchos casos, se aplican sistemas de imputación parcial, mediante los cuales se recupera parte del impuesto a la renta abonado en el país sede, se trate del impuesto de retención de dividendos y/o de la proporción correspondiente sobre el impuesto societario subyacente pagado por la entidad emisora que distribuye los dividendos, permaneciendo entonces un residuo de doble imposición económica.

2) Doble imposición económica de los intereses

Los intereses también pueden estar sujetos a doble imposición, si bien dicha hipótesis es menos habitual que el caso de los dividendos. En efecto, en el campo internacional, los Estados generalmente someten a imposición real en la fuente los intereses de financiaciones del exterior, cuyo deudor sea residente de dicho Estado. El impuesto suele determinarse en forma presunta, estimando un rendimiento hipotético obtenido por el prestamista. De tratarse de créditos, originariamente obtenidos por el prestador y “re-prestados” o asignados al deudor local, el rendimiento presunto puede fácilmente exceder la utilidad neta real obtenida, quedando imposibilitada la imputación del impuesto retenido (p.e. si el país del acreedor aplica un sistema “*per country limitation*”⁶).

Contrariamente, otro efecto no deseado que se observa en la práctica internacional, en el caso de los intereses de operaciones internacionales (p.e. llevadas a cabo por instituciones financieras), es la imputación en exceso del crédito de impuesto extranjero. Ello sucede cuando, como es uso y costumbre, y como medida para dar certeza y estabilidad a la compensación obtenida por el otorgante, el deudor se hace cargo del impuesto retenido en la fuente (el “*withholding tax*”), cuyo monto, por tratarse de un gasto incurrido a cuenta del prestamista, incrementa indirectamente el monto del interés que conforma su retribución (y consecuentemente, la tasa efectiva del impuesto local calculada sobre los pagos netos recibidos por aquél). Si el país de residencia del otorgante permite la imputación plena de la retención en la fuente y, por otro lado, incorpora en la base de imposición el interés “neto” del impuesto extranjero (esto es, la retribución “nominal” derivada de los contratos causa de tales intereses), se produce una sobre-imputación del impuesto foráneo que incentiva la concesión de préstamos en desmedro del aporte de capital accionario, en cuyo ámbito el fenómeno no suele producirse en ocasión de la distribución de los dividendos generados como fruto de dicha aportación (incorporación del dividendo con “*grossing-up*”).

3) Exención sobre los intereses por el acreedor y deducibilidad por el deudor

En el caso argentino, la hipótesis se verifica en varios supuestos, a saber:

⁶ Mecanismo de limitación en la imputación de impuestos a la renta extranjeros, en razón del país de origen o fuente de los resultados. En virtud del mismo, el cómputo de los gravámenes extranjeros como créditos a cuenta del impuesto a la renta local procede hasta la concurrencia del generado por la incorporación de la renta de cada Estado de origen de la misma, debiendo computarse la incidencia diferenciada “país por país” de los resultados determinados e impuestos liquidados; esto es, compulsando la limitación por cada una de las jurisdicciones-fuente de dichas ganancias.

- a) Intereses de Obligaciones Negociables emitidas por oferta pública (ley 23.576) ganados por personas físicas, sucesiones indivisas residentes en el país y beneficiarios del exterior.
- b) Intereses de Títulos de Deuda de fideicomisos financieros (ley 24.441, art.21) puestos a disposición a favor de personas físicas y sucesiones indivisas residentes en el país o pagados a beneficiarios del exterior.
- c) Intereses de colocaciones financieras en entidades financieras locales (depósitos en plazos fijos, cajas de ahorro, cuentas especiales de ahorro, otras captaciones de fondos autorizadas por el BCRA y aceptaciones bancarias), percibidos por personas físicas y sucesiones indivisas residentes en el país, ganados por empresas beneficiarias del país (excepto entidades financieras regidas por la ley 21.526) o pagados a beneficiarios del exterior (excepto cuando resulte una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros).
- d) Intereses de Títulos Públicos cuando la norma de emisión disponga la exención, puestos a disposición a favor de personas físicas y sucesiones indivisas residentes en el país o pagados a beneficiarios del exterior.

4) Aplicación de tasas efectivas distintas entre deudor-acreedor o sociedad-accionista

En el plano nacional, la diferencia de tasa se verifica, en tanto el impuesto societario habitualmente aplica tasas proporcionales (cfr. art.69 de LIG), mientras el impuesto personal aplica tasas progresivas por escalas (cfr. art. 90 LIG).

El problema de la diferencia de tasas tendría adecuada solución mediante la aplicación de un sistema de integración total entre los impuestos societario y personal, en la medida que el primero de los nombrados actúe como pago a cuenta del último. En virtud de la posible generación de saldos a favor ocasionados por pagos en exceso del tributo, el sistema debe complementarse con el derecho de utilización irrestricto de los saldos a favor y/o la devolución de los excedentes por parte del fisco.

A nivel internacional, de aplicarse el criterio de territorialidad de la fuente, las diferencias de tasas repercuten directamente, por cuanto la tributación se ajusta al nivel de la tasa del país sede. Por otro lado, el criterio antagónico de residencia o domicilio, con imputación del impuesto extranjero corrige el eventual desfasaje de tasas, pero ello en la medida que la tasa efectiva vigente en el Estado sede sea menor o igual a la aplicada por el Estado de residencia del beneficiario, o, en su defecto, en tanto los excedentes puedan recuperarse (sistema "*overall limitation*"⁷, compensación con otras obligaciones, devolución de excedentes, etc.).

⁷ Mecanismo de limitación en la imputación de impuestos a la renta extranjeros, en razón de la calificación de la renta como de fuente extranjera, con prescindencia del o de los países de origen de la misma o de la naturaleza objetiva de la fuente de ganancias. En virtud del mismo, el cómputo de los gravámenes extranjeros como créditos a cuenta del impuesto a la renta local procede hasta la concurrencia del generado por la incorporación de la renta-sumatoria con fuente en Estados extranjeros, debiendo computarse la incidencia global (no diferenciada "país por país") de los resultados determinados e impuestos liquidados; esto es, compulsando la limitación por el conjunto indiferenciado de las jurisdicciones-fuente extranjeras de dichas ganancias.

Por último, tanto a nivel local como internacional, la existencia de quebrantos impositivos en cabeza del deudor o sociedad de capital, según el caso, y/o acreedor o accionista, respectivamente, pueden asimismo distorsionar la elección del mecanismo financiero, a través, p.e. del pago de intereses excedentarios desde el Estado de residencia del deudor (en situación de utilidades impositivas) hacia el Estado del acreedor (en situación de pérdidas compensables), o, a la inversa, la subfacturación de intereses en el caso contrario. En cuanto a las retribuciones del capital propio, un ejemplo de distorsión puede estar dado por la realización de ganancias de capital derivadas de la negociación de tenencias accionarias por parte de empresas con posición de quebranto impositivo, a precios superiores a los valores reales de las especies negociadas (cuya compulsión puede ser harto dificultosa para el fisco).

5) Distintos momentos de reconocimiento de la ganancia o imputación al ejercicio fiscal

Las personas físicas y las sucesiones indivisas residentes en el país no organizados en forma de empresa y los beneficiarios del exterior tributan (por intereses, dividendos y rentas similares de la segunda categoría de ganancias) en el año de su percepción, mientras que los sujetos empresa imputan ingresos, gastos y costos conforme con el criterio de lo devengado.

Los dividendos derivados de sociedades constituidas en la República Argentina no son computables en la base del tributo por parte de personas físicas y sucesiones indivisas. Asimismo, en el caso de beneficiarios del exterior, no están sujetos a retención en la fuente. Por ende, los comentarios valen (en el caso argentino), para los intereses en general o para dividendos provenientes de entes constituidos o radicados en el exterior⁸.

Asimismo, los dividendos de acciones y los intereses de títulos valores se imputan al ejercicio de su puesta a disposición (cfr. art.18, a) "in fine" LIG), con lo cual en estos casos, no se observa una diferencia apreciable con el criterio de lo percibido, desde un punto de vista eminentemente económico.

En el caso de los intereses de deudas, su deducción en el balance fiscal procede, en el caso de empresas, en el ejercicio de su devengamiento, entendiéndose que este último se produce en función del tiempo, mientras que respecto del resto de los sujetos la imputación del gasto por intereses debe efectuarse cuando se paguen. Así, si el otorgante de la financiación no es sujeto empresa, imputa el interés ganado en el ejercicio de la percepción (o sufre la retención definitiva en la fuente de tratarse de un

⁸ Con la salvedad del "impuesto de igualación", de reciente consagración legal en el ordenamiento tributario argentino del impuesto a las ganancias (cfr.art.69.1. LIG incorporado por ley N° 25.063, Título IV, art.4°, inc.p) y art.102.1, 102.2. y 102.3. del DR incorporados por Decreto N° 254/99, art.1°, inc.b)), según el cual están sujetas a la retención con carácter de pago único y definitivo del 35 %, los dividendos o utilidades distribuidos por sociedades de capital en exceso de las utilidades impositivas acumuladas (netas del impuesto a las ganancias y adicionándoles los dividendos percibidos por la sociedad) al cierre del ejercicio inmediato anterior a la fecha de dicho pago o distribución. Ver en tal sentido, : Reforma Tributaria del '99, Errepar, Bs.As., 1999, Capítulo V, Rubén R.Ruival, "La retención sobre dividendos distribuidos que no se corresponden con ganancias gravadas", pág.156-160.

beneficiario del exterior), mientras que el deudor sujeto empresa lo deduce con su devengamiento (el caso típico lo constituye la emisión de obligaciones negociables o papeles comerciales no comprendidas en la ley 23.576, suscriptas por personas físicas o las financiaciones recibidas del exterior), verificándose la divergencia temporal en cuestión⁹.

6) No aplicación de mecanismos correctores de la inflación

La ausencia de un mecanismo legal que refleje la incidencia de la inflación sobre las bases tributarias, a efectos de gravar utilidades reales y no nominales¹⁰, lleva a que los tomadores de fondos como capital ajeno se vean beneficiados, en tanto deducen importes en concepto de intereses que tiene incluida la expectativa inflacionaria, sin contrapartida en el mayor ajuste a ganancia a los fines de compensar el efecto.

Ejemplo 2

La empresa AA toma un préstamo en el momento 12/X0 (día de inicio del ejercicio) de \$ 1.000,- a la tasa de interés anual vencida de 15 %, la cual puede descomponerse en: 10 % como tasa real y 5% como expectativa de la tasa de inflación anual. La empresa invierte los \$ 1.000,- en mercaderías que realiza en el momento 1/X1 en \$ 1.900,-. Además la firma AA ostenta un patrimonio neto al inicio del ejercicio de \$ 5.000,- compuesto por bienes de uso adquiridos al cierre del ejercicio anterior y afectados a la actividad desde el presente ejercicio (vida útil: 10 años). Suponiendo que AA no tuvo otro movimiento en el ejercicio X1, que la inflación (nivel general de precios) en el período 1/X1-12/X1 fue del 5%, que los precios del bien comercializado por AA se comportaron acorde al mercado en el citado período (incrementos del orden del 5%) la situación al cierre se expone como sigue:

Venta mercaderías:	\$ 1.900,-
Costo de venta (ajustado por inflación)	(\$ 1.050,-)
Ganancia bruta:	\$ 850,-
Intereses devengados:	\$ (150,-)
Amortización bienes de uso	\$ (525,-)
Resultado por exposición a la inflación (Ganancia)	
(Deuda \$ 1.000,- * 0,05):	\$ 50,-

⁹ No empecé a lo expresado la reciente exención consagrada en el art.20, inc.h), segundo párrafo LIG para los intereses de préstamos otorgados por personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el país a sujetos empresa (excepto entidades financieras regidas por la ley 21.526). Ello por cuanto, complementariamente, se sancionó la gravabilidad sobre tales intereses en el flamante IIPyCFEE, art.1º, inc.c) (a la tasa del 35%), perfeccionándose el respectivo hecho imponible en el momento en que se produzca el pago de los intereses u otros componentes del costo financiero, lo cual valida el razonamiento expuesto.

¹⁰ Como en la actualidad ocurre en el régimen tributario nacional de nuestro país, a partir de la suspensión de los ajustes por inflación de las bases imponibles por efecto del art.29 de la ley N° 24.073, afectando naturalmente al "ajuste impositivo por inflación" previsto como Título VI de la ley de impuesto a las ganancias.

Ganancia final: \$ 225,-¹¹

De acuerdo a la actual LIG, con el mecanismo de ajuste por inflación (Título VI suspendido en su operatividad (ley 24.073, art.29), la base imponible será:

Venta mercaderías: \$ 1.900,-
Costo de ventas: (\$ 1.000,-)

Ganancia bruta: \$ 900,-
Intereses devengados: \$ (150,-)
Amortización bienes de uso \$ (500,-)

Ganancia final: \$ 250,-

Se observa en el ejemplo desarrollado que la ganancia neta impositiva resultante de la no aplicación de un sistema corrector de las distorsiones inflacionarias excede en un 11,11 % el derivado de un cálculo ajustado al reconocimiento de tal fenómeno¹². Ello debido a la falta de reconocimiento del ajuste sobre la amortización impositiva de los bienes de uso (\$ 525,- (-) \$ 500,-), lo cual está denotando un castigo para las empresas con mayores niveles de bienes de capital amortizables financiados con capital propio (cuanto más corta es la vida útil impositiva del bien, más importante es la distorsión).

Supongamos ahora que la deuda acumulada al cierre del ejercicio 12/X1 (\$ 1.150,-) se refinancia hasta el cierre del ejercicio 12/X2 a la misma tasa (15 % anual), que la tasa de inflación según los índices de precios mayoristas nivel general es del 5% y que la maquinaria se discontinúa, aplicándose a tal efecto la opción de no continuar amortizándola (cfr.art.66 LIG). Por su parte, el valor de la venta de mercaderías, al ser cobrado al cierre del ejercicio 12/X1 es aplicado inmediatamente a la adquisición de un activo considerado por la LIG como "protegido" por la inflación (p.e. acciones).

De resultados de los parámetros expuestos, la situación queda configurada como sigue:

Ganancia bruta: \$ 0,-
Intereses devengados: \$ (172,50)
Amortización bienes de uso \$ (0,-)
Resultado por exposición a la inflación (Ganancia)

¹¹ El mecanismo legal del ajuste por inflación (estático y dinámico, cfr. art.95, inc. a), b), c) y d) LIG), de obviarse la suspensión del mecanismo, arroja el mismo resultado, según se indica a continuación:

(a) Ajuste estático: No hay pues no se verifica "capital expuesto" (patrimonio neto: \$ 5.000,- (-) bienes de uso: \$ 5.000,- = 0 (cero))

(b) Ajuste dinámico: No hay, en razón a no constatare ninguno de los supuestos previstos en el art.95, inc.d), ap.I y II LIG.

(c) Resultado para fines fiscales (histórico): \$ 225,-(Ventas: \$ 1900 (-) Costo ventas: \$ 1000 (-) Intereses: \$ 150 (-) Amortizaciones impositivas bienes de uso: \$ 525 = \$ 225)

(d) Resultado impositivo total: (a) + (b) + (c) = \$ 225,-

¹² Partiendo de la base de la aceptación del empleo de índices generales de precios a efectos de la estimación del efecto inflacionario, a pesar de tratarse de una simplificación, si bien "necesaria" en aras de la uniformidad en el sistema de ajuste por inflación.

(Deuda \$ 1.150,- * 0,05): \$ 57,50

Pérdida final: \$ (115,-)¹³

De acuerdo a la actual LIG, con el mecanismo de ajuste por inflación la base imponible será:

Resultado bruto: \$ 0,-

Intereses devengados: \$ (172,50)

Amortización bienes de uso \$ (0,-)

Pérdida final: \$ (172,50)

En esta variante se obtiene el resultado opuesto al revelado precedentemente, generándose un mayor quebranto impositivo de acuerdo al sistema imperante respecto del quebranto resultante de computar el efecto de la inflación (el quebranto obtenido excede en un 50 % al corregido por inflación). En este caso, ello debido a la falta de reconocimiento del ajuste por inflación sobre el monto de deuda expuesta durante todo el ejercicio (5 % sobre \$ 1.150,-), lo cual denota un beneficio para las empresas altamente endeudadas, especialmente si dicho efecto no resulta compensado con el referido anteriormente, esto es, la diferencia resultante del no cómputo del ajuste sobre las amortizaciones de bienes de uso, beneficiando a las empresas con bajos niveles de requerimientos de capital físico (p.e. profesionales, industrias mano de obra intensivas, etc.) o a la adquisición con deuda de bienes de capital no amortizables (terrenos, valor llave) o con vidas impositivas útiles extensas (edificios).

Lo que resta señalar es que la situación es recíprocamente inversa (mayor impuesto a las ganancias) en el supuesto que la empresa examinada fuera quien financia y no quien es financiada.

Como se aprecia de la exposición que antecede, la tributación de las distintas formas de financiación dista en los hechos de ser neutral, de lo cual deriva la conclusión que la elección de los agentes económicos sobre las formas de instrumentación de la oferta y demanda del capital no es eficiente en términos económicos por motivos fiscales. Los agentes económicos (empresas y personas físicas) se verán influidos por el factor

¹³ El mecanismo legal del ajuste por inflación (estático y dinámico, cfr. art.95, inc. a), b), c) y d) LIG), obviando la suspensión del mecanismo, arroja el mismo resultado, según se indica a continuación:

(a) Ajuste estático: se aplica sobre un "capital expuesto" de \$ (1.150), el cual representa el monto de la deuda al cierre del ejercicio X1 ó, en forma equivalente: Patrimonio neto: \$ 5.225,- (-) bienes de uso: \$ 4.475,- (Valor de origen: \$ 5.000 (-) Amortizaciones acumuladas: \$ 525,-) (-) acciones: \$ 1.900,- = (1.150,-). El coeficiente aplicable es 1,05, ascendiendo el ajuste impositivo a \$ 57,50 (> Ganancia impositiva)

(b) Ajuste dinámico: No hay, en razón a no constatarse ninguno de los supuestos previstos en el art.95, inc.d), ap.I y II LIG.

(c) Resultado para fines fiscales (histórico): \$ (172,50), correspondiente a los intereses devengados por el ejercicio 12/X2

(d) Resultado impositivo total: (a) + (b) + (c) = \$ (115,-)

fiscal para disponer la forma jurídica en la toma o la colocación de fondos (capital propio, deuda o esquemas híbridos). A su vez, las empresas efectuarán sustituciones que, a falta del factor fiscal, posiblemente no efectuarían si actuaran racionalmente, p.e. financiándose con capital de terceros en lugar de emitir acciones o repartiendo dividendos en lugar de reinvertir utilidades, o refinanciando pasivos, en lugar de cancelar las cargas financieras y así sucesivamente. La opción económicamente óptima (aquella que representa el mayor beneficio para la comunidad al menor costo), probablemente no coincida con la elección promedio del mercado, incitada esta última, en parte, por motivaciones fiscales.

El problema de la subcapitalización deviene de la manipulación del capital aportado, convirtiendo el capital que debe ser considerado propio como capital de terceros, con el objetivo de reducir la obligación tributaria conjunta. La dificultad que la situación apuntada ocasiona al sistema tributario está dada por la circunstancia que la línea divisoria entre capital y deuda es difusa, máxime a partir del desarrollo de los mercados de capitales modernos, la aparición de nuevos instrumentos financieros (p.e. forwards, futuros, opciones, swaps) y el surgimiento de las denominadas formas de financiación híbrida ¹⁴.

Como expresa ANTONIO FIGUEROA ¹⁵:

“... no existe una forma clara y evidente de diferenciar qué parte del capital de una empresa debe financiarse mediante deuda y qué parte mediante patrimonio en unas circunstancias determinadas, y hay además algunas formas de capitalización que no pueden considerarse una cosa ni otra.”

Las distorsiones apuntadas tienen su origen en la propia estructura conjunta de los esquemas legales de imposición a la renta de empresas y personas físicas. La solución de la problemática descrita, si es que la hay en forma plenamente satisfactoria, excede largamente los objetivos perseguidos con la instauración de medidas tendientes a contrarrestar la subcapitalización.

Las técnicas de integración entre los impuestos societario y personal (p.e. imputación total) o la amortiguación del peso de la tributación sobre las empresas reduciendo la tasa de impuesto sobre las utilidades retenidas¹⁶, la derogación de las exenciones que benefician a determinadas formas de inversión y no a sus inversiones sustitutas, la previsión de mecanismos integrales de corrección de los efectos inflacionarios sobre las bases imponibles, la concordancia en los momentos de imputación de la renta al

¹⁴ Ello ocurre en los casos de “préstamos participativos” (retribuidos en función a las utilidades obtenidas por el deudor), “bonos o acciones preferentes” (retribuidos en la medida que se distribuyan dividendos), “bonos convertibles en acciones” (opción a favor del deudor de conversión de la deuda en capital a un momento determinado o hasta un momento determinado) y “préstamos subordinados” (repago con prioridad de los pasivos restantes).

¹⁵ “Precios de transferencia. Implicancias y recomendaciones”, Trabajo presentado en el VIII Seminario Regional de Política fiscal, organizado por CEPAL/PNUD en Santiago de Chile, en los días 22 a 25 de enero de 1996, publicado en Boletín DGI, agosto de 1996, N° 512, p. 1246.

¹⁶ Ver ENRIQUE J. REIG, op.cit. en nota 1., ps.174-175 y JORGE MACON, trabajo presentado a las Jornadas Tributarias del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal, Pinamar, 1994.

ejercicio entre los distintos tipos de sujetos, la traslación, compensación o devolución de las sumas imputadas en exceso a cuenta del impuesto generado sobre dividendos o intereses, etc., son medidas concurrentes para el logro, por aproximación sucesiva, de tales finalidades.

Todas ellas, si bien estrechamente conexas a la cuestión en tanto favorecen la neutralización de las prácticas de subcapitalización, no conforman su verdadera esencia, según se analizará más adelante.

En los supuestos planteados de soluciones parciales nos hallamos en presencia de verdaderas “economías de opción” (ver nota 20 *infra*), las cuales requieren de la sanción y actuación de normas estructurales internas a la ley sustantiva (endonormas).

Asimismo, y dirigidas en forma directa a neutralizar tales distorsiones, pueden citarse

- * La posibilidad de deducir intereses sobre el capital propio invertido de las empresas.
- * La no deducibilidad de los intereses de deudas.
- * Las novedosas ideas acerca de un impuesto dual sobre la renta, que grava los intereses de capitales en forma cedular, en función de la teoría de la fuente, etc.

En aras de identificar la esencia del fenómeno, cabe señalar en primer lugar que la subcapitalización integra en su ámbito determinados y concretos despliegues de conducta, caracterizados por la discrecional estructuración del esquema financiero de la empresa con el propósito de reducir el nivel de tributación global, es decir, la planificación fiscal con fines de reducción de la carga impositiva total del conjunto económico.

Si partimos de la base que la financiación con capital ajeno no es ilimitada, por cuanto en condiciones de mercado abierto, a partir de determinado nivel el prestamista marginal solicitará garantías personales de los accionistas para asegurarse el repago del capital prestado, se comprende que el ámbito de actuación de la subcapitalización está dada, en sustancia, por el funcionamiento de los conjuntos empresariales.

Del mismo modo que la problemática de los “precios de transferencia”, la capitalización exigua hace al sustrato operativo de las empresas asociadas.

Por otra parte, si bien el alcance de la subcapitalización puede caber en la tributación local de una determinada unidad política (p.e. cuando la finalidad de la excesiva financiación vía préstamos es situar parte del beneficio en aquellas sociedades o personas del grupo cuyo tipo de gravamen es más bajo, o en aquellas que ostentan pérdidas acumuladas absorbibles o créditos a compensar) su utilización ofrece interés superlativo al traspasarse al ámbito internacional. Por ello, puede decirse que su “caldo de cultivo” está dado por la empresa multinacional. En este caso, la mayor

¹⁷ Cfr. XIX Jornadas Latinoamericanas de Derecho Tributario, llevadas a cabo en Lisboa, entre el 11 y el 16 de octubre de 1998, Tema II: “*Encuadramiento fiscal de la subcapitalización de las empresas*”.

ventaja de la planificación fiscal a través de la financiación ajena está dada por la interposición de sociedades con residencia en Estados de baja tributación (“*tax havens*”) o con estatutos privilegiados (p.e. sociedades de inversión, sociedades hóldings, etc., en países que promueven el uso de tales figuras a través de la concesión de incentivos fiscales).

Los elementos mencionados: empresas asociadas y nivel internacional matizan particularmente el ámbito de actuación de la problemática a tratar. El primero (empresas asociadas) opera como condición necesaria, el segundo (nivel internacional) como factor de potenciación de las consecuencias derivadas de la misma. ✓

Como lo define JOSE MANUEL CALDERON CARRERO ¹⁸:

“... es en este contexto donde hay que ubicar el fenómeno de la subcapitalización, la cual se considera que concurre cuando la proporción entre el volumen de recursos propios y ajenos procedentes directa o indirectamente de sociedades del grupo supera aquella proporción que podría considerarse normal en situaciones de libre concurrencia. La subcapitalización implica la existencia de una estructura financiera en la que privan los recursos ajenos procedentes de sociedades vinculadas con el objetivo, normalmente, de reducir el beneficio imponible de la filial.”

II- Encuadramiento específico de la subcapitalización. Su relación con los “precios de transferencia”

La problemática de la “subcapitalización” requiere un segundo “corset”, una pauta que permita segregarla adecuadamente de la temática referente a los “precios de transferencia”, de la cual se distingue.

El tema de los “precios de transferencia” presenta evidentes similitudes con la cuestión subexamen, en especial teniendo en cuenta que comparte el interés por las operaciones internas a grupos económicos o partes vinculadas y una especial connotación en las transacciones internacionales. En un análisis ligero, pareciera que la “capitalización exigua” es una especie en el género de los “precios de transferencia”, el atinente a una determinada modalidad de prestaciones: los intereses de préstamos.

Cabe resaltar, empero, que ello no es así. La temática de los “precios de transferencia” en materia de intereses constituye básicamente la problemática de los intereses excesivos: Marginalmente y, de acuerdo a las extensiones del concepto desarrolladas por ciertas legislaciones, también puede alcanzar al tratamiento de los intereses muy bajos o sin remuneración.

¹⁸ “*Estudio de la normativa española sobre subcapitalización de sociedades a la luz del principio de no discriminación: análisis de su compatibilidad con los convenios de doble imposición y con el ordenamiento comunitario*”, Crónica Tributaria, Núm. 76/1995, Madrid, 1995, p.17.

Esta conclusión deviene de la aplicación de los métodos tradicionales en el campo de los “precios de transferencia”, los cuales fincan en el ajuste de precios en situación de independencia (precio normal de mercado abierto) en orden al restablecimiento de la regla de libre competencia en las relaciones entre partes vinculadas. La funcionalidad de las medidas de control de los “precios de transferencia” se vincula con la práctica de rectificaciones o ajustes de precios de las transacciones, en razón de diferir las mismas con los montos de contraprestación que hubieran estipulado entre sí partes independientes en operaciones comparables, lo cual exige, en puridad, el ajuste bilateral de la contraparte y, en general, no motiva la aplicación de penalidades.

Por el contrario, como se desarrollará a continuación, los métodos sobre “beneficios” (cuya defensa en general sostiene Estados Unidos para estimar los precios de transferencia, en contraposición a la postura mayoritaria de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico –OCDE-) tienden a evitar la traslación de beneficios entre sociedades vinculadas o entre sociedades y sus socios; es decir, prevenir la evasión fiscal de los beneficios de las empresas asociadas.

En este último marco, y no en el relativo al ajuste de precios de operaciones particulares, se inserta la problemática de la subcapitalización, siendo la misma ajena a la realidad jurídica de los ajustes de precios, es decir, los denominados “métodos sobre transacciones”, considerados en general prioritarios en materia de precios de transferencia.¹⁹

En palabras de TULLIO ROSEMBUJ, calificando la diferenciación jurídica entre ambas metodologías :

*“... Es la distancia que separa el fraude de ley, del abuso de derecho y la simulación. O sea, la elusión de la evasión fiscal.”*²⁰

¹⁹ ANTONIO HUGO FIGUEROA, “Precios de transferencia. Implicancias y recomendaciones”, trabajo presentado en el VIII Seminario de Política fiscal organizado por CEPAL/PNUD en Santiago de Chile entre los días 22 a 25 de enero de 1996; OCDE, “Transfer Prices and Multinacional Enterprises”, 1979, “Three taxation issues”, 1984 y la revisión del Informe de 1979: “Precios de transferencia-Pautas para Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias”, aprobado por el Consejo de la O.C.D.E., el 13 de junio de 1995. La legislación argentina (cfr. art.8, 14, 15, 15.1. y 130 LIG, art.11, 20, 21(I) y 21(II) del DRLIG y RG. (AFIP)) no da prioridad a unos métodos sobre otros (sobre transacciones –art.15., quinto párrafo, inc. a), b) y c)- o sobre beneficios –art.15, quinto párrafo, inc. d), e) y f)-).

²⁰ “Las operaciones vinculadas y la Subcapitalización en el Impuesto sobre Sociedades”, Criterios Tributarios, Año XIII N° 118/119, p.87. Cabe efectuar una breve digresión en torno a la clasificación entre los conceptos de “economía de opción”, “elusión”, “fraude de ley” y “evasión”. En los casos de elusión y fraude de ley no se realiza el hecho imponible. La diferencia entre ambos conceptos radica en el hecho que en el fraude de ley se obtiene el resultado pretendido (se escapa del impuesto pero se logra un fin equivalente al derivado del hecho imponible) subyacente una intención fraudulenta, bien sea a través del medio impropio o inusual utilizado, bien sea a través de la menor carga obtenida. El fraude de ley no está regulado específicamente en la legislación argentina, cabiendo en el marco del artículo 2° de la ley 11.683 (t.o.1998), compartiendo una misma fuente legal con el denominado “principio de calificación” o de la realidad económica de los actos, situaciones y relaciones económicas que efectivamente realicen, persigan o establezcan los contribuyentes. En otros Estados se distingue ambas figuras (p.e. España) (ver en tal sentido, “Principio de calificación versus fraude de ley tributaria”, MARIA LUISA CARRASQUER CLARI, Revista Iberoamericana de Derecho Tributario, Enero-Abril 1997, N° 4). El fraude de ley puede o no estar penalizado (p.e. en España no lo está,

De acuerdo al citado autor, el ajuste de precios de transferencia mediante los métodos tradicionales (considerados prioritarios por la OCDE) configura un supuesto de fraude de ley o elusión (se entiende entonces el por qué de la inaplicabilidad de punición, tal como lo recomienda dicha organización), mientras que su encuadre bajo los criterios sobre beneficios conforman supuestos de simulación o evasión, conllevando la aplicación de sanciones.

El Modelo de Convenio de la O.C.D.E. trata la cuestión en su Artículo 9°, Párrafo 1° (conforme a la enmienda del 23 de julio de 1992), considerando las medidas sobre “subcapitalización” como mecanismos legales (instrumentados, sea a través de convenios para evitar la doble imposición y evitar la evasión fiscal en materia de imposición sobre la renta, sea de la legislación doméstica) tendientes a ajustar el “beneficio”, de partes vinculadas bajo un control común, al principio de plena concurrencia (“*arms length principle*”). El Número 2. de los comentarios al Párrafo y Artículo citados del Modelo, con base en el “*Report on Thin Capitalization*”²¹ encuadra la problemática de la “subcapitalización” en el ajuste de beneficios entre empresas asociadas en base al principio de libre concurrencia en el mercado, disponiendo:

- a) La tributación entre empresas asociadas no es incompatible con la disposición de medidas antisubcapitalización en la medida que su efecto sea asimilar los beneficios del prestamista a un monto de beneficios tales que hubiera obtenido en una situación “*arm's length*”.
- b) La aplicación de la regla antecedente no es relevante sólo para determinar si la tasa de interés convenida para un préstamo es una tasa de interés de mercado, sino también si “*prima facie*” un préstamo puede ser considerado como tal o si, por el contrario, debería ser tratado como otro tipo de operación, en especial como un aporte de capital (capital propio)

mientras que en la República Argentina sí –cfr.art.47, inc.e) ley 11.683-), requiriendo generalmente el ingreso de intereses resarcitorios. En la elusión no se realiza el hecho imponible pero tampoco se obtiene el resultado. En suma, el fraude de ley es una especie de elusión calificada por su finalidad o por los medios empleados. Por tal motivo no genera la exigibilidad de sanción ni accesorios por mora. La economía de opción supone la elección de una vía menos gravada o no gravada, prevista expresamente en la legislación aplicable. Con ello se diferencia de la elusión en que con la economía de opción, en la realidad, se realiza otro hecho (gravado o no de acuerdo a la ley sustantiva), supuesto que no se verifica en la elusión. Naturalmente, este supuesto no amerita la aplicación de sanciones ni intereses resarcitorios. La evasión, por su parte, supone la plena realización del hecho imponible, omitiéndose “*ex post*” la liquidación e ingreso de la obligación. La evasión tributaria está siempre penalizada, devengando además accesorios por mora. No desconozco que la clasificación y conceptualización de los supuestos indicados dista de ser una cuestión pacífica en la doctrina, jurisprudencia y legislación comparadas. A su vez, si bien la clasificación expuesta proviene de la legislación y doctrina española, entiendo que la misma, excepto en lo relativo a la identificación como categoría autónoma del fraude de ley, es traspolable al sistema legal argentino. Ver al respecto: “*El denominado principio de la realidad económica en la legislaciones argentina y española*”, FERNANDO D. GARCIA, Boletín Informativo de la Asociación Argentina de Estudios Fiscales, julio de 1998, p.43 y sig.

²¹ Adoptado por el Consejo de la OCDE el 26 de noviembre de 1986, publicado como “*Thin Capitalization*” en “*Issues in International Taxation*”, N° 2, OECD, París, 1987.

- c) La virtualidad de la normativa sobre “subcapitalización” no debería tener por efecto el aumento de los beneficios imponibles de la empresa local en un nivel mayor que el beneficio en base al principio “*at arm’s length*”.

Resulta ilustrativa la observación al artículo formulada por Alemania en cuanto a la no admisión del término “*arm’s length profits*” (beneficios de libre competencia). Dicha oposición obedece a la aversión generalizada en la mayoría de los países integrantes de la O.C.D.E. sobre la aplicación al campo de los sobre “precios de transferencia” de aquellos métodos basados en beneficios (“*profit splits*”), en contraposición de los métodos sobre transacciones o precios, según se expusiera precedentemente.

Como sostiene TULLIO ROSEMBUJ²²:

“... Los comentarios al Modelo CDI de la OCDE sobre subcapitalización ratifican en coincidencia con lo aquí expuesto que hay dos formas de analizar el criterio at arm’s length: desde el precio o desde el beneficio. Sorprende, en la emergencia, que sea fuente la OCDE la que otorgue una orientación proactiva al beneficio, postura hasta ahora propia de los EE.UU. ...”.

El hecho que la OCDE analizara la subcapitalización a la luz del principio del beneficio implica una evaluación autónoma de la cuestión respecto de la relativa a los “precios de transferencia”. A mayor abundamiento, el Artículo 11 (intereses), Párrafo 6° del Modelo OCDE regula el tratamiento de los intereses en exceso de los pactados en condiciones propias de relaciones de libre competencia, derivados de préstamos concertados entre personas (tomador y prestamista) unidas por especiales relaciones. El Número 35. de los comentarios al citado Párrafo y Artículo interpreta dicha disposición en el sentido que la misma autoriza el ajuste de la tasa de interés, pero no la recalificación del préstamo como un aporte de capital (“*contribution to equity capital*”), estableciendo que el interés excesivo podrá ser objeto de la denegatoria de deducción. Sin perjuicio de ello, el comentario deja abierta la posibilidad de adoptar una exégesis más amplia al alcance de la norma. Cabe mencionar que México y Reino Unido formularon reservas al citado párrafo en tanto, debido a la habilitación en favor de la posibilidad de otorgarle un alcance de mayor extensión, consideran que la tasa excesiva no es el único parámetro para encuadrar a los intereses de un préstamo en el precepto, sino también otras circunstancias previstas en la legislación interna, como ser: el monto del préstamo u otras condiciones diferenciales, extraños de los que hubieran acordado partes no relacionadas en condiciones similares. De este modo se da cabida, aunque en forma limitada, al hecho que el ajuste de intereses sea procedente en casos de intereses deficitarios o eventualmente nulos, mas no su recalificación como aportes de capital propio, o, respecto del pago de los frutos del capital provisto, su conversión de intereses en dividendos o distribución de utilidades.

Se concluye, entonces, que la ubicación conceptual de la problemática de la subcapitalización corresponde al campo de los ajustes de beneficios entre empresas asociadas que operan en el plano internacional (localizable en nuestro ordenamiento fiscal en los artículos 14, segundo párrafo y 15, primer párrafo de la LIG),

²² Op.cit. en nota 20.

desplazándolo del relativo a los ajustes de precios por prestaciones internacionales entre personas con relaciones especiales (localizable en nuestro ordenamiento fiscal en los artículos 8º, 14, párrafos tercero y cuarto, 15, párrafos segundo a séptimo, 15.1. y 130 de la LIG), en cuyo alcance se coloca la problemática subexamen bajo la lupa de la evasión internacional del impuesto sobre la renta, por conducto de prácticas de simulación.

Como sostiene JOSE MANUEL CALDERON CARRERO²³:

“... Nótese que la subcapitalización constituye un problema diferente al integrado por el de los préstamos intragrupo con intereses excesivos, muy bajos o sin remuneración. Ciertamente ambos fenómenos participan de caracteres comunes, como el producirse fruto de una planificación entre personas vinculadas bajo control común y constituir una transgresión al principio de libre concurrencia en el mercado (arm's length principle), mas en sede de subcapitalización, la existencia o no de precios de transferencia entre las partes implicadas resulta indiferente en orden a la concurrencia de la misma, mientras que en el otro caso, la presencia de éstos constituye la esencia de la problemática ...”.

III- Encuadramiento específico de la subcapitalización. Su relación con la problemática concerniente al fenómeno de la denominada “financiación híbrida”

Previo al desarrollo puntual del tema objeto, cabe desbrozar un último elemento perturbador a la claridad del análisis, el relativo a la relación de la subcapitalización con el tratamiento en el impuesto a la renta de la denominada “financiación híbrida”.

Dicha problemática no es otra que la relativa a la diferenciación entre capital propio (*equity*) y deuda u obligación (*debt*). En los instrumentos de financiación híbrida o compuestos, la caracterización unitaria como deuda o capital o, en su caso, la desagregación de componentes de deuda y capital es “*prima facie*” crítica, atento a que el límite entre ambos conceptos se ha tornado impreciso en la actualidad.

Dicha imprecisión proviene de la “realidad económica” de los negocios financieros propios de un mundo crecientemente globalizado, en el cual participan una panoplia de negocios financieros adaptados a la medida de las necesidades e intereses de los operadores, en muchos casos de compleja concepción y funcionamiento.

GABRIEL GOTLIB define a dichos instrumentos como sigue²⁴:

“... Un instrumento financiero compuesto es aquél en el cual el comportamiento económico de dos o más instrumentos se encuentran insertos en un instrumento indivisible.”.

²³ Op.cit. en nota 18., p.17

²⁴ Nuevos instrumentos financieros, Valletta Ediciones, 1996, p.79.

La alternativa de política fiscal más acorde a la adecuación a los principios de eficiencia y equidad consiste en la bifurcación de los componentes de deuda y capital (y, eventualmente, de otros componentes como ser los pagos por instrumentos derivados no asimilables a aquéllos²⁵) incorporados al instrumento.

Como expresa el autor citado²⁶:

“... El problema de bifurcación de instrumentos financieros alcanza aun a aquéllos que a priori aparecen como de más sencilla caracterización, siempre que exista algún elemento adicional ajeno al instrumento que reviste formalmente la apariencia de único.”

Así, a título enunciativo, el citado autor menciona los siguientes instrumentos compuestos y su alternativa de desagregación:

a) Bonos convertibles en acciones (conversión a opción del tenedor ejercitable en fecha o período dados)²⁷

Con la visión tradicional, un primer período de deuda u obligación es sucedido por la etapa del aporte de capital por parte del inversor, precisamente, con motivo del ejercicio de la opción de conversión a favor del obligacionista. La visión “aggiornada” presupone que el interés retributivo de la obligación está disminuido por el pago fraccionado de una prima de una opción de compra de acciones²⁸.

b) Obligaciones con opciones incrustadas (“*debt with embedded options*”), consistentes en la emisión de títulos con apariencia de deuda, pero cuyo rendimiento se encuentra fuertemente condicionado a contingencias variadas, las cuales pueden determinar no sólo el “*quántum*” del interés, sino el derecho mismo a su obtención. Así, p.e. el autor citado ejemplifica en torno a la hipotética emisión de un bono a 5 años con un interés pactado al vencimiento, consistente en la evolución positiva de un índice dado de mercado (S&P 500, Merval, etc.), de producirse dicho incremento.

Con el esquema tradicional estamos ante una obligación asumida por el valor nominal del título o valor prestado final, más un interés contingente a la realización del evento

²⁵ Como las “primas” abonadas en contratos de forward o en futuros sobre monedas extranjeras, cuyo contenido económico se asimila a un “seguro de cambio” (ni préstamo ni aporte de capital).

²⁶ Op.cit. en nota anterior, p.92.

²⁷ Ley de Sociedades Comerciales, art.326 y 334 (debentures) y Ley 23576 (modif. por Ley 23962), artículos 5 y6 (Obligaciones Negociables). Cabe señalar que la citada conversión puede ser acordada en forma obligatoria, sea a fecha cierta o hasta determinada fecha, según las condiciones de la emisión previstas en el prospecto, en cuyo caso el análisis difiere.

²⁸ En realidad no se trata de una “compra” de acciones sino de la “suscripción” de acciones. Hecha la salvedad, cabe destacar la similitud, desde el punto de vista económico, entre los fenómenos de “compra” y “suscripción” de acciones. En el extremo, nótese que la sociedad emisora puede, en ciertos supuestos, adquirir sus propias acciones y proceder a su enajenación a otros accionistas o terceros (para quienes se perfeccionará una “compra” de tales títulos), supuesto equivalente en el plano económico con la alternativa de efectuar un “rescate” de acciones en una primera etapa, previa reducción de capital y, en una instancia ulterior, colocar una nueva emisión o suscripción, previo aumento de capital por igual valor, lográndose la equivalencia económica entre ambas alternativas.

a que se subordina su pago (cuyo perfeccionamiento acaecerá al término del plazo de financiación). En la visión económica propiciada, el capital prestado no es el monto total sino el valor descontado a una tasa representativa de mercado (costo de oportunidad), conformando la diferencia entre ambos conceptos el precio de apostar sobre la evolución del índice. La diferencia recibida al vencimiento entre el monto prestado (determinado como valor actual) y valor final constituye el interés ganado, mientras que el importe de la eventual ganancia derivada de la evolución del índice es una ganancia eventual (asignable al costo de la apuesta y no a la colocación del capital a título de deuda).

c) Títulos de deuda cancelables, cuyo rasgo peculiar es la facultad a favor del emisor de redimir o rescatar los títulos antes del vencimiento, sujeta a plazo mínimo (a partir de un tiempo a contar desde la fecha de emisión).

A la inversa del ejemplo apuntado en a), la visión moderna impone la desagregación del interés pagado en dos componentes: rendimiento y prima fraccionada por opción de compra del título, adquirida por el emisor. En el presente caso, la cuota de interés acumula el costo de la prima (en el ejemplo a) esta última se detraía del interés).

Asimismo, también puede considerarse “financiación híbrida” aquellos esquemas financieros reflejados en instrumentos cuyos componentes no responden a las estructuras habituales de deuda o capital, como ser:

- a) Obligaciones de plazo exorbitante o sin plazo de repago estipulado.
- b) Obligaciones subordinadas (art.3876 Código Civil con las modif. de la ley 24.441).
- c) Acciones preferidas (art.216 LSC), con derecho al pago de un dividendo sobre determinado porcentaje, fijo acumulable o mínimo con porcentaje accesorio²⁹ y cuotapartes de renta de fondos comunes de inversión cerrados de crédito (Ley 24.083, art.1º, segundo párrafo, modificada por Ley 24.441, art.78).³⁰
- d) Bonos de goce (art.228 LSC).
- e) Derechos u obligaciones participativas o bonos de participación (art.229 LSC), de participación del personal (art.230 LSC) y similares.
- f) Derechos de fundador (art.184 LSC).
- g) Préstamos sin garantía tomados de accionistas o socios en reemplazo de porciones sustanciales de capital perdidos, etc..

Antes de adentrarnos en el análisis específico de la problemática de la “subcapitalización empresarial”, cuyo sustancia puede resumirse como la toma por parte de una empresa de componentes de capital ajeno de parte de personas asociadas, en volumen y/o composición excesivos (simulación) en relación a su capital, con el efecto de “descaracterización”, total o parcial, del citado componente de obligación y su recaracterización como capital, cabe distinguir qué entendemos por deuda y qué por capital.

²⁹ “Cuadernos de Derecho Societario” II, Zaldívar, Enrique y otros, 2º Parte, ps. 226-227.

³⁰ Cfr. ley 24.083, art.1º, último párrafo y RG. 290/97, Libro II., de la Comisión Nacional de Valores.

En primer lugar, es menester señalar que la cuestión excede la formulación de cualquier teoría omnicomprendensiva o unificadora al respecto, constituyendo, en cambio, una derivación del sistema jurídico de cada Estado, tal como lo reconoce la OCDE³¹. La legislación determina si una determinada aportación constituye deuda, capital, ambas, u otro componente, y en qué medida cada una de ellos. Lo cual no empece a que el legislador fiscal regle un esquema de exclusiva atinencia a fines impositivos, como lo autoriza la autonomía dogmático-estructural del derecho tributario, así como también el intérprete atienda la consideración económica en la exégesis de la ley tributaria (cfr. art.1° Ley 11.683 t.o.1998).

Resultan esclarecedores los conceptos vertidos por TULLIO ROSEMBUJ a este respecto³²:

“... hay “híbridos financieros” que pueden significar deuda y capital al mismo tiempo, sea como crédito participativo, obligaciones subordinadas, acciones amortizables, y respecto a los que la Administración no puede cifrar exclusivamente como endeudamiento, sin riesgo de desvirtuar la realidad jurídica de los hechos, siempre que los contratos y los negocios jurídicos expresen con suficiencia la apariencia jurídica que ostentan, a menos que afronte la existencia de simulación con todas las consecuencias que esto significa. (...). La tradicional oposición entre deuda/capital aparece resquebrajada en un marco de internacionalización (y unificación) de los mercados de capital y, como se afirma, más bien aparece como un “legado del pasado”, que una ortodoxia destinada a permanecer en el futuro (...).”

Es necesario, entonces, examinar el derecho local a efectos de dilucidar las pautas o factores de diferenciación del concepto de deuda del de capital.

A fines ilustrativos, además se repasará la conceptualización desarrollada por la OCDE en tal sentido.

En general, cabe caracterizar a la obligación o deuda como el aporte en dinero o en especie, respecto del cual el otorgante, dador o acreedor posee el derecho, irrevocable, cierto y futuro, a plazo fijado de antemano, en forma única o fraccionada, de retorno de la cantidad principal. Como característica habitual, es retribuable mediante el pago de un rendimiento, fijo o variable, denominado “interés”, aunque nada obsta a que fuera gratuito (vgr. el mutuo civil gratuito, cfr. art.2243 del Código Civil) e, incluso, en ese tipo de mutuos, se presume su gratuidad, de no haber convención expresa sobre el pago de intereses (cfr. art.2248 del mismo Código). Como se aprecia, no es el interés, ni menos aún su forma, fija o variable, el elemento que define la existencia de una obligación. Por el contrario, es la garantía de devolución del capital por parte del tomador, deudor o prestatario su elemento definitorio³³. En el evento de

³¹ Por ejemplo, conforme los comentarios del Modelo de Convenio OCDE, Artículos 10 (dividendos), Párrafo 2°, Número 15., Párrafo 3°, Números 23., 24. y 25., Artículo 11 (Intereses), Párrafo 3°, Número 21., Párrafo 6°, Número 35., entre otros.

³² Op.cit. en nota 20., p.85.

³³ Si bien pertenece a la jurisprudencia española y no a la local, me parece esclarecedor transcribir ciertos considerandos de un precedente del Tribunal Económico-Administrativo Central (resolución 3281-93 del 2 de febrero de 1994): “... Que según resulta del expediente, la recurrente efectuó

incumplimiento de los pagos por parte del deudor, el acreedor puede reclamar la cantidad principal (capital), los intereses financieros pactados, los intereses moratorios (pactados o no) y los punitivos pactados y peticionar la quiebra si no fuera satisfecho su crédito. Se infiere que la inexistencia de riesgo en el acreedor no es en absoluto un rasgo tipificante del concepto de deuda³⁴.

En palabras de GABRIEL GOTLIB: “... *el riesgo de cada compañía varía de industria en industria, y una deuda a largo plazo de una empresa de computación puede resultar más riesgosa que la acción preferida de una empresa sólida ...*”³⁵.

La OCDE delimita el concepto de deuda en términos similares, al ceñirlo a los aportes no encuadrados en el concepto de capital, definido este último en función a la circunstancia de compartir o asumir el aportante los riesgos corridos por la empresa, esto es, cuando el repago del capital depende en gran medida del éxito del negocio empresario.³⁶

El concepto de capital involucra, por el contrario, la titularidad sobre el patrimonio de un ente-empresa, colectivo o unipersonal, con o sin personería jurídica (en este último caso, con personalidad fiscal dispuesta por la ley sustantiva³⁷) con prescindencia de otros factores, tales como el poder de voto o de participación en los órganos de gobierno del ente y demás derechos políticos, o de la emisión de diversas categorías de títulos representativos de dicho capital (ordinarias o preferidas, de voto plural, individual o sin derecho a voto, nominativas o al portador, endosables o no endosables, cartulares o escriturales, etc.). La inversión o aporte como capital cabe

diversas entregas de dinero en favor de sociedades participadas por la misma. Estas entregas de dinero se instrumentaron en forma de contratos de préstamo; si bien en algunos casos no se fijó interés alguno, en otro se fijó un interés por bajo de preferencial y en otros no hubo devolución de intereses. Por tanto, debemos concluir (...) que las entregas de dinero, jurídica y económicamente se hicieron bajo la forma de préstamos, ya que la no devolución de las cantidades prestadas (...) no transforma el préstamo en donación y, si desde el punto de vista económico, como también se alega, no hubo realmente préstamo sino una operación de capitalización, por tratarse de entregas de dinero “a fondo perdido”, lo cierto es que ello no es sino el resultado del incumplimiento de las obligaciones derivadas del primitivo contrato de préstamo y su ulterior condonación, causa de extinción de las obligaciones al amparo del artículo (...) del Código Civil, lo que tampoco significa que las operaciones efectuadas no fueran de préstamo.” (transcripto por María Luisa Carrasquer Clari en op.cit. en nota 20., p.188).

³⁴ En EE.UU., donde existe en forma relevante una mayor carga tributaria en la imposición sobre la renta conjunta para sociedades de capital y sus accionistas de sociedades locales (doble imposición económica) frente al “*status*” de los prestamistas o tenedores de títulos de deuda de las citadas sociedades (deducibilidad de intereses en cabeza de la sociedad), se ha explicado la racionalidad de la persistencia en la demanda de acciones en el mercado con el argumento de la existencia de importantes costos derivados de la quiebra de las empresas o la implementación de planes de salvataje financiero de las mismas, soportados generalmente en gran medida por los acreedores (ver al respecto. “*Corporation Finance*”, Roger H. Gordon & Burton G. Malkiel, incluido en *How taxes affect economic behaviour - Studies of Government Finance-*, The Brookings Institution, Henry Aaron and Joseph A. Pechman Editors, 1981, ps.131-188).

³⁵ Op.cit. en nota 24., pág.213.

³⁶ Por ejemplo, en comentario al Artículo 10, Párrafo 3º, Número 25.

³⁷ Como ser el caso de los fideicomisos (excepto aquéllos no financieros en los cuales el fiduciante coincide con el beneficiario, siendo este último residente, cfr. art.69, inc.a), ap.6. LIG y de los fondos comunes de inversión “cerrados” previstos en la ley N° 24.083, art.1º, segundo párrafo, cfr. art.69, inc.a), ap.7. LIG).

definirla, entonces, en función al compromiso del aportante por el monto aportado (pudiendo quedar limitada su responsabilidad personal a su cuantía, pero nunca menor a dicho aporte). La quiebra del ente, sin bienes remanentes, supone la pérdida del capital. Por otro lado, no es la intención de permanencia de la inversión en la entidad lo que define al aportante de capital. Nótese el caso de las acciones cotizantes en mercados públicos (cuya negociación otorga inmediata liquidez al tenedor, sin necesidad de esperar al pago de dividendos y, menos aún al rescate de acciones por liquidación u otras circunstancias), a los cuales acceden inversores de corto plazo (arbitraje, especuladores, etc.). Asimismo, puede citarse el caso de las cuotas partes de fondos comunes de inversión abiertos, en que los cuotapartistas tienen la facultad de solicitar el rescate de sus cuotas por el valor de tales tenencias en función a su participación relativa sobre el fondo acumulado.

Puede sintetizarse el punto en lo siguiente. Quien arriesga su capital, volcándolo directamente a los vaivenes y suerte de la empresa receptora, sin compromiso recíproco por parte de esta a su devolución cierta, concede un aporte de capital. Quien, por el contrario, aporta su capital, asumiendo el riesgo incierto de una eventual dificultad financiera (p.e. concurso preventivo) o quiebra por parte de la empresa receptora, con derecho o no a una retribución, sea esta fija o variable (inclusive en función a indicadores económicos del propio tomador de los fondos), e independientemente de las características o “*status*” jurídico del prestador (subordinado a otra clase de acreedores o no, accionista o no accionista, privilegiado o no) o de las condiciones del préstamo (con garantía real, flotante o sin garantías, a plazo corto, mediano o largo, con cláusulas de refinanciación, convertibles en acciones, en forma obligatoria u optativa) es acreedor de la empresa, correspondiendo computar como obligación o deuda al capital colocado y como intereses a las retribuciones fruto de la citada colocación.

En función al esquema desarrollado precedentemente, se analizan los casos controvertidos enunciados precedentemente, sin perjuicio de no pretender agotar los supuestos de situaciones dificultosas:

- a) Obligaciones de plazo exorbitante o sin plazo de repago estipulado.
- b) Obligaciones subordinadas (art.3876 Código Civil con las modif. de la ley 24441).
- c) Acciones preferidas (art.216 LSC), con derecho al pago de un dividendo sobre determinado porcentaje, fijo acumulable o mínimo con porcentaje accesorio y cuotas partes de renta de fondos comunes de inversión cerrados de crédito.
- d) Bonos de goce (art.228 LSC).
- e) Derechos u obligaciones participativas o bonos de participación (art.229 LSC), de participación del personal (art.230 LSC) y similares.
- f) Derechos de fundador (art.184 LSC)
- g) Préstamos sin garantía tomados de accionistas o socios en reemplazo de porciones sustanciales de capital perdidos.

a) La existencia de plazos prolongados de devolución de préstamos (p.e. a través de cláusulas de renovación o refinanciación automática u opcionales unilateralmente a favor del deudor), inclusive mayores a los plazos usuales de mercado, no descalifican

al aporte como obligación. Sin perjuicio de lo cual, si de las condiciones particulares del préstamo o de su ejecución se derivara la virtual inexistencia de plazo de repago, o, de no estar el mismo fijado en el contrato, el aporte resulta encuadrable como capital, siendo sus rendimientos, fijos o variables, distribución de utilidades o dividendos (ocultos).

b) Conformen deuda, excepto de comprobarse la inexistencia “de hecho” de plazos de devolución para el capital, según lo expresado en el punto a) anterior.

c) Corresponde conceptualizarlas como capital, aún en el caso de tratarse de dividendos fijos acumulables (caso de acciones preferidas) y aún de tratarse de acciones rescatables o de cuotas partes de renta de fondos comunes. En el primer caso, por cuanto, si bien implican una preferencia patrimonial sobre el dividendo o la cuota de liquidación, su pago se subordina a la existencia de ganancias líquidas y realizadas o de remanente, respectivamente³⁸.

En el caso de las cuotas partes de renta, sólo reglamentado a la fecha para fondos cerrados de crédito, cabe señalar que, de conformidad con lo dispuesto por la ley 24.083, art.1° “*in fine*”: “... también podrán emitirse cuotas partes de renta con valor nominal determinado y una renta calculada sobre dicho valor cuyo pago estará sujeto al rendimiento de los bienes que integren el haber del fondo.”. La característica de “pago sujeto” a la evolución del haber del fondo (lo cual comprende no sólo el rendimiento sino también el capital), permite su asimilación a las acciones preferidas con dividendo fijo acumulativo, las cuales, como se expresó previamente, constituyen capital.

d) Los bonos de goce son aquéllos títulos valores emitidos por la sociedad anónima a favor de los titulares de acciones totalmente amortizadas. La amortización de las acciones, entendida como su cancelación contra el pago por su valor al accionista, puede haber operado con reducción de capital o con utilidades. En ambos casos, la entrega de bonos de goce otorga a sus beneficiarios el derecho a participar en las ganancias y, en caso de disolución, en el producido de la liquidación, después de reembolsado el valor de las acciones no amortizadas (cfr. art.228 LSC). Se aprecia

³⁸ Ver al respecto, HECTOR ALEGRIA, “¿El titular de acciones preferidas sin derecho a voto y rescatables, es accionista?”, La Ley, Tomo 1981-D, Sección Doctrina, Pág. 817-824, quien reafirma la calidad de accionista del titular de una acción preferida rescatable sin derecho a voto, expresando: “... para que la acción tenga derecho a la renta, es obvio que debe tener por presupuesto que la sociedad obtenga utilidades; en caso contrario no habría dividendo sino distribución (y reducción) del capital. Precisemos el concepto: El derecho a las utilidades es un derecho condicional del socio; en efecto, está sujeto a la condición suspensiva que la sociedad genere ganancias y que ellas resulten comprobadas en el balance económico aprobado. Si la sociedad repartiera utilidades que no generó, lo que en realidad está realizando es diluir su capital y afectando la garantía del crédito de los acreedores sociales ...” (pág.823-824). El citado concluye que: “... 1. Las acciones son títulos jurídicamente diferentes, en rasgos esenciales, de los debentures u obligaciones, 2. La acción es un título de participación, no representa un crédito, 3. La acción preferida es una clase de acción que participa de todos los caracteres básicos del título, 4. La acción preferida sin voto es acción, 5. La acción preferida rescatable es acción y corre el riesgo societario (dentro de sus caracteres propios) como las demás clases de acciones, 6. La acción preferida, sin voto y rescatable, no es equiparable a una inversión sin riesgo societario.” (pág.824). Conceptos los pretranscriptos con los que coincido y que, dada su elocuencia y claridad, no requieren de aclaraciones adicionales.

que, a pesar de la anulación de las acciones, los ex-accionistas, ahora titulares de bonos de goce, quedan vinculados con la sociedad, de modo tal que los importes recibidos se hallan condicionados a su pretérita condición de accionistas, situación que atrae el carácter de tales pagos, asimilándolos a los derivados de la condición de accionista (dividendos regulares o dividendos de distribución, según el caso).

e) Los bonos de participación previstos por el art.229 de la LSC son aquéllos que pueden emitir las sociedades anónimas en pago de prestaciones que no sean aportes de capital (obligaciones de dar -excepto dinero- u obligaciones de hacer). Atento a que no constituyen aportes de capital, esto es, no otorgan derechos de participación sobre el patrimonio neto de la sociedad ni, naturalmente, derecho alguno en la liquidación de la sociedad, el carácter de los pagos, si bien variables en función a la existencia y medida de utilidades líquidas y realizadas en cabeza de la sociedad, actúan como contraprestación en pago de la prestación constitutiva de su causa jurídica. Así, si la prestación consistió en un servicio, la erogación comprenderá la contraprestación al mismo; de representar el aporte de bienes entregados en uso a la sociedad, aquélla actuará como contraprestación por la utilización del bien, etc..

Los bonos de participación para el personal, previstos por el art.230 de la LSC son una variedad de los anteriores, con la particularidad que se otorgan a favor del personal en relación de dependencia (pudiendo estar sujetos a determinados recaudos de antigüedad), caducan con la extinción de la relación laboral y otorgan derechos a los trabajadores sobre los utilidades sociales, sin convertirlos en accionistas ni acordarles derechos en la liquidación. Dichos pagos forman parte de la remuneración del trabajador, siendo, en consecuencia, computables como gastos de explotación por parte de la sociedad que los abona.

Las obligaciones participativas son los préstamos cuyo rendimiento está estipulado en función a indicadores de ingresos o rentabilidad del tomador o deudor. Según lo expresado supra, ni la condición variable del rendimiento ni su dependencia con la “*performance*” de la empresa tomadora afectan el carácter irrevocable, cierto y futuro presente, en estos casos, respecto del elemento esencial representado por el retorno del capital³⁹.

f) Conforme al art.184 LSC los promotores y fundadores de sociedades anónimas pueden ser retribuidos en sus servicios (honorarios por trabajos iniciales y recuperos de gastos incurridos) con la participación de un máximo del 10 % de las ganancias sociales, por un término que no puede exceder de 10 años. El supuesto expone posiciones controvertidas a nivel doctrinario así como diferentes tratamientos legales en el derecho comparado. Puede apreciarse que el caso es similar al de los bonos de participación y de bonos de participación del personal. En tal caso, el pago de las partes de las ganancias comprometidas en el estatuto lo será en retribución a los

³⁹ La O.C.D.E. se expresa en igual forma, p.e. en el comentario del Modelo de Convenio al Artículo 11, Párrafo 3º, Número 19: “*interest on participating bonds should not normally be considered as a dividend ...*”.

servicios aportados a la sociedad y no como dividendos distribuidos, lo cual es conteste con antigua jurisprudencia⁴⁰ y autorizada doctrina⁴¹.

g) La legislación argentina no establece obligación de reemplazar la reducción de capital devenida como consecuencia de la experimentación de pérdidas por parte de la empresa con nuevos aportes de capital, en la medida que tales pérdidas no absorbieran las reservas y hasta el 50 % del capital más el ajuste de capital (cfr. art. 206 LSC). En consecuencia, la reducción de capital derivada de quebrantos económicos puede ser subsanada financieramente con aportes a título de préstamos por parte de los accionistas, en los límites indicados, sin quedar afectada la aludida caracterización, a menos que la devolución del capital aportado quede comprometido en razón a su sujeción a alguna condición suspensiva., en cuyo caso estaremos ante un verdadero aporte de capital.

En los supuestos examinados precedentemente, la legislación de fondo acuerda un tratamiento dado a la cuestión, en función de los objetivos y principios perseguidos por el sistema normativo instaurado, de cuyo funcionamiento derivan consecuencias jurídicas en múltiples ámbitos (en el derecho societario, derecho concursal, derecho laboral, derecho sucesorio, derecho tributario, etc.). El legislador tributario queda libre de abjurar de dicha conceptualización y establecer la propia, dados los fines y estructuras propias del derecho tributario como disciplina jurídica autónoma. A falta de desvío expreso respecto del marco general, este último resulta vinculante.

La caracterización que establece el legislador fiscal al respecto conforma el cuadro endonormativo integrativo del precepto legal de la figura impositiva normada. En tal caso, el encuadre legal adoptado, sea en armonía o divorcio de la legislación de fondo, participa de la estructura interna de la norma sustantiva. Cabe señalar que la “endonorma”, en la formulación teórica de la teoría egológica formulada por Carlos Cossio, es la norma encargada de establecer el mandato o conducta a seguir por los sujetos destinatarios del precepto, las cuales, tratándose de norma tributaria, serán aquéllas previstas para el funcionamiento normal del tributo, insertándose en la estructura interna del gravamen.

A “*contrario sensu*”, las medidas antesubcapitalización, necesariamente, con independencia de la técnica legal empleada, conforman “perinormas”. En este caso, operan “desde afuera” de la estructura de la norma sustantiva, no alterando los efectos normales que con su aplicación devienen. Entre otros objetivos los preceptos “perinormativos” pretenden combatir y sancionar la evasión del gravamen a través de la vía de la utilización de presunciones de derecho y de presunciones simples u “*hominis*” o, incluso, de verdaderas ficciones legales. La “perinorma” es la norma que toma como antecedente el incumplimiento de la “endonorma” y como consecuente la sanción derivada del incumplimiento. Operan en caso de disfunción de la

⁴⁰ “in re”: “*Fernández c. Nuevo Banco*”, Cám.Com. de la Cap.Fed., del 11/5/25 y “*Quesada c. Banco Popular Argentino*”, del 8/8/30, referenciados por el autor citado en nota siguiente, pág. 396, nota (26).

⁴¹ REIG, ENRIQUE, “Impuesto a las Ganancias”, Edic. Macchi, 8° edición, p.396.

“endonorma”, conforman la hipótesis patológica de la misma (antecedente), desarrollando los efectos sancionatorios de su realización (consecuente).⁴²

Esta diferencia es sustancial a la hora de diferenciar en el plano teórico el complejo de medidas legales tendientes a atacar la subcapitalización empresarial de aquéllas atinentes a establecer la definición normativa de determinados supuestos como deuda, capital, ambos parcialmente o ninguno de ellos, problemática que envuelve el fenómeno de la “financiación híbrida” desarrollado precedentemente⁴³.

IV- Política fiscal de sanción de la subcapitalización empresarial

Definido el marco general de estudio de la temática en torno a la “subcapitalización” empresarial, cabe entonces encarar la cuestión relativa a las diversas alternativas de política fiscal (“*lege ferenda*”), esto es, las medidas legislativas tendientes a su sanción.

A riesgo de ser reiterativo, pero a manera de síntesis de lo expuesto hasta ahora, cabe exponer los requisitos a observar en el diseño de las medidas legislativas que se precien con propiedad del título de normas “antisubcapitalización”.

- a) Comprenden las financiaciones entre personas asociadas, cuya definición podrá ser lo más amplia posible que se desee, a efectos de contener eventuales maniobras elusivas.
- b) Se refieren a la recalificación de préstamos en capital propio, convirtiendo los pagos de intereses en dividendos o utilidades, derivando de ello la suma de consecuencias tributarias previstos en la legislación interna en torno al tratamiento dispensado al capital propio y a los dividendos o utilidades distribuidos.
- c) Se ciñen a operaciones internacionales (“*cross-border*”), cuyo funcionamiento tiende a la transferencia indebida de beneficios entre entes o personas residentes en distintos Estados, con el presumible objeto de obtener ventajas fiscales a nivel del grupo o conjunto económico. El objetivo de la regulación antisubcapitalización es evitar la sustracción de base imponible en el Estado en que se origina el rendimiento real, disminuido jurídicamente en forma impropia, como consecuencia de la distribución irregular de beneficios, es decir, verificándose la hipótesis de evasión del tributo por simulación del negocio jurídico (antecedente), cuya sanción jurídica es la actuación de la norma antisubcapitalización (consecuente).

⁴² El concepto de “sanción” corresponde a su acepción jurídica lata (no con un alcance retributivo en sentido penal o de castigo). Bajo dicha concepción, la primera y principal consecuencia del incumplimiento de la “endonorma” está dado por el cumplimiento forzado o ejecución coactiva del deber no cumplido. Como expresa AGUSTIN GORDILLO: “...lo más importante en la sanción o “específica reacción del derecho ante la violación de un deber jurídico” no es el castigo, sino la aplicación forzada del objeto del derecho; vale decir, el cumplimiento o ejecución coactiva del deber no cumplido” (citado por ROQUE GARCIA MULLIN, “Las presunciones en el derecho tributario”, Derecho Fiscal, T. XXXVIII, 1985, p.484).

⁴³ Así lo ha reconocido el Informe de Ponencia General al L Congreso Anual de la I.F.A., celebrado en la ciudad de Ginebra en 1996, Tema II., a cargo del Prof. Dr. Detlev J.Piltz (Alemania), pág. 213, al recomendar el tratamiento de la cuestión del tratamiento de las financiaciones híbridas en el derecho financiero internacional para un futuro Congreso IFA.

d) La estructura de la medida antisubcapitalización indica que opera como “perinorma”, esto es, como sanción de la hipótesis patológica de la “endonorma”. La endonorma regula la determinación, en base real o presuntiva, según el caso⁴⁴, de los beneficios realizados por una empresa en transacciones con entidades asociadas, residentes ambas radicadas en distintos Estados, en su concreta y efectiva verificación y en su justa medida. La perinorma parte como antecedente de la hipótesis patológica de simulación de los beneficios atribuibles al Estado donde se halla la fuente de la renta involucrada, sancionándola mediante el ajuste de los beneficios, vía conversión de los intereses deducibles en dividendos o utilidades, generalmente no deducibles en dicho Estado, habitualmente sometidos a retención en la fuente y, además, comúnmente a tasa efectiva superior a la aplicable a los intereses remitidos al exterior.

I) Métodos adoptados por las medidas antisubcapitalización

El Informe de la OCDE referente al tema⁴⁵ plantea el empleo de dos grandes categorías de métodos para contrarrestar el fenómeno de la “subcapitalización”: las metodologías subjetivas y las objetivas.

1) *Métodos subjetivos*

Consisten en el análisis de todas las circunstancias presentes en el caso concreto para determinar si en condiciones de libre concurrencia en el mercado (“*arm’s length*”) la empresa prestataria hubiera sido capaz de obtener los préstamos representativos del nivel de endeudamiento existente con una entidad independiente, o si los hubiera obtenido en las condiciones pactadas con la asociada (tasa, plazo, participación en los beneficios o en los ingresos, modos de cumplimiento, garantías, etc.)⁴⁶.

En el citado informe, la O.C.D.E. propone la validez de aplicar “*tests*” de verificación de una débil capitalización, mediante los cuales se contrastan, p.e., los siguientes datos:

- ratio endeudamiento/capital antes de la financiación examinada
- el hecho que el préstamo se destine a cubrir pérdidas
- su convertibilidad en acciones
- la vinculación de los intereses a los beneficios (préstamos participativos)
- la subordinación del acreedor frente a otros acreedores (préstamos subordinados)

La OCDE receptó los lineamientos expuestos en el citado informe, en la actualización al Modelo de Convenio OCDE para evitar la doble imposición internacional emitida

⁴⁴ Básicamente dependiente de la existencia o no de un “establecimiento estable” en el Estado fuente de la renta.

⁴⁵ “*Le Sous-Capitalisation*”, *Questions de Fiscalité Internationale*, N° 2., París, 1987.

⁴⁶ Una aplicación similar al caso de los “precios de transferencia” legislados en el impuesto a las ganancias argentino, puede observarse en la RG. (AFIP), en cuyo artículo 7º, inciso a), ap.1., relativo a los criterios de comparabilidad de las operaciones, establece, respecto a las operaciones de financiamiento, que la comparabilidad de tales operaciones deberá determinarse conforme a elementos tales como el monto del capital, plazo, garantías, solvencia del deudor y tasa de interés.

el día 23/7/92, cuyo comentario al Artículo 10., Párrafo 3º, Número 25., reza que el citado precepto (dividendos) se aplicará asimismo a los intereses de préstamos en los cuales el prestamista comparte efectivamente los riesgos del prestatario (p.e. cuando el repago depende en gran medida del éxito del negocio de la empresa deudora). A los fines de determinar dicho extremo remarca el carácter “individual” o “caso por caso” de la demostración, a la luz de todas las circunstancias relevantes en cada operación, teniendo en cuenta, entre otras, los siguientes factores:

- el préstamo excede fuertemente cualquier otra contribución al capital de la empresa, o fue tomado en reemplazo de una porción sustancial de capital que fuera perdido, y no se encuentra relacionado sustancialmente con componentes del activo redimibles del prestatario
- el acreedor comparte las ganancias del tomador
- el repago del préstamo está subordinado a los reclamos de otros acreedores o al pago de dividendos
- el nivel de pago de intereses depende de las ganancias de la empresa
- el contrato de préstamo no contiene cláusulas fijas para el repago del capital en una fecha definida

TULIO ROSEMBUJ denomina a la metodología de “tests” como método “multicriterio” o, conforme a la denominación doctrinaria, como aquél basado en “*fact and circumstances approach*”, legitimado por el principio del “*arm’s length*”, en tanto y con la condición que su instrumentación garantice los procedimientos de prueba acordes al derecho al debido proceso adjetivo a favor del administrado y los legítimos intereses de la Administración.

Dicho autor destaca, con inocultable sabiduría⁴⁷:

“... Dando por sentado que difícilmente pueda definirse el término “endeudamiento”, resultará metodológicamente más correcto establecer cuándo hay deuda y no aportación oculta de capital, en circunstancias racionalmente aceptables:

- *Si el prestatario tiene una alta proporción deuda/capital antes del otorgamiento de la financiación o como resultado de la misma.*
- *Si el préstamo está dirigido a subvenir necesidades de largo plazo del demandante.*
- *Si la aportación del préstamo es proporcional al capital de los accionistas.*
- *Si el préstamo está destinado a enjugar pérdidas.*
- *Si el préstamo es amortizable con beneficios, convertible en acciones.*
- *Si el interés excede claramente el que se pacta en condiciones de mercado entre empresas independientes.*
- *Si la amortización del capital no tiene plazo definido.*
- *Si no existe una base contactual de devolución del préstamo.”*

El método subjetivo actúa en la perinorma, adecuando la consecuencia fiscal (asimilación a distribución de dividendos o utilidades) a una realidad jurídica simulada (aportación de capital “disfrazada” de deuda), permitiendo inducir o deducir

⁴⁷ Op.cit. en nota 20., p.85.

la existencia de esta última de la presencia de ciertos indicios (determinados expresamente por la ley, a través de las presunciones legales y ficciones de derecho, o dejando librado al organismo de fiscalización el proceso lógico deductivo, a través del arbitrio de presunciones simples).

2) Métodos objetivos

Básicamente, los mismos consisten en la institución de ratios fijos deuda/capital. La superación del porcentaje dispuesto impone la recalificación de las distribuciones excedentarias al presupuesto de hecho relativo a los dividendos o reparto de utilidades. Como manifiesta C. PALAO TABOADA⁴⁸:

“... reemplazando la individual y característica de cada caso ... por la típica y común que hace innecesaria la investigación de la licitud del supuesto concreto.”.

Otra alternativa, aunque poco habitual, es la directa prohibición en la deducción de intereses de deudas. La experiencia en este caso es limitada a unos pocos países y a situaciones extremas (p.e. en Gran Bretaña e Irlanda, en los supuestos de préstamos acordados por accionistas personas físicas, residentes en el extranjero a sociedades de capital en las cuales participan en al menos el 75 % del capital). También cabe mencionar el intento, hasta la fecha frustrado, de las autoridades financieras norteamericanas de igualar, en el impuesto a la renta, el tratamiento dispensado a los intereses respecto del concedido a los dividendos de acciones, en el sentido de impedir la deducibilidad de los primeros, propuesta que se fundamenta en el sistema de imposición de los beneficios de las sociedades de capital y sus accionistas (separación con doble imposición económica de los beneficios)⁴⁹.

La OCDE prevé la alternativa de aplicación del sistema del “ratio” o coeficiente fijo de recursos ajenos/proprios por encima del cual el préstamo tendría el tratamiento de aportación de capital.

El citado Organismo precisa⁵⁰ que esta técnica es aceptable y compatible con el Modelo de Convenio OCDE para evitar la doble imposición internacional en la medida que se permita a la empresa implicada la opción de demostrar que el “ratio” endeudamiento/capital es compatible con el mercado, por ejemplo acreditando que se corresponde con un coeficiente habitual en empresas de su mismo ramo de actividad. Asimismo, el ratio adoptado debería ser lo suficientemente flexible a efectos de minimizar el número de contribuyentes que se vean obligados a demostrar que el suyo se ajusta al principio del “*arm's length*”.

⁴⁸ “La elusión fiscal mediante sociedades”, REDF, 15-16, 1977, ps.766-767.

⁴⁹ En forma concordante podría operar la alternativa de “*second best*” formulada por Vito Tanzi, vislumbrando el futuro de la fiscalidad internacional sobre la renta en un mundo globalizado, en el sentido de la progresiva necesidad de abandonar el concepto del impuesto progresivo al ingreso neto global con el principio de la residencia, reemplazándolo por la introducción de elementos cedulares en la imposición sobre la renta (al menos en determinados tipos de ingresos como los intereses y los dividendos), con retenciones finales en la fuente y sin discriminar entre residentes y no residentes (*Taxation in an Integrating World*, The Brookings Institution, Washington D.C., 1994, p.138).

⁵⁰ “*Le Sous Capitalisation*”, parágrafo 25.ii) e Informe “*Precios de Transferencia y Empresas Multinacionales*”, 1979, parágrafos 179-191.

Los Comentarios al Convenio Modelo OCDE receptan esta suerte de flexibilización de los métodos objetivos, al opinar, en el Número 2. c) del Artículo 9º, Párrafo 1º en el sentido que la aplicación de reglas destinadas a tratar la subcapitalización no deberían tener por efecto incrementar los beneficios tributados por la empresa doméstica en un nivel mayor a la utilidad según el principio “*arm’s length*” y en el Número 4. del mismo Artículo y Párrafo, en el sentido que ciertos ejemplos de medidas nacionales consistentes en la inversión de la carga de la prueba o en el juego de presunciones harto rigurosas, pueden conducir a que las partes implicadas soporten una imposición inconsistente con el citado principio.

Como expresa JOSE MANUEL CALDERON CARRERO⁵¹:

*“... una lectura sistemática de la doctrina vertida en los comentarios al MC OCDE y en el informe sobre subcapitalización parece apuntar, a nuestro juicio, a una cierta flexibilización y subjetivización de los métodos objetivos en aras de garantizar tanto su adecuación real al principio de plena concurrencia (*arm’s length*), como la defensa de la tutela efectiva a través de un mínimo principio de contradicción.”*

En tal caso, la OCDE no convalida el empleo del método de la ratio fija deuda/capital como determinante automática y de pleno derecho de la subcapitalización y su “*quántum*”, sino como indicio de su existencia, habilitando una instancia de prueba, en la cual el contribuyente afectado (empresa local deudora) podrá acreditar la adecuación del porcentaje obtenido al principio “*arm’s length*” en el caso particular, con flexibilidad y amplitud de medios de prueba en resguardo de su derecho de defensa.

Así, el método objetivo “flexible” ofrece al contribuyente un “*safe heaven*” o “nivel de seguridad”, bajo el cual este último gozará, en cierta manera “impunemente” de la posibilidad de simular el ingreso de aportes de capital propio mediante la “*vestimenta*” formal de préstamos. La Administración Fiscal también aprovechará dicho “nivel de seguridad”, no requiriendo encarar y profundizar dificultosas investigaciones en aras de conseguir la prueba de la infracapitalización, invirtiendo la carga de la prueba, trasladándola al contribuyente. En tal supuesto, la práctica usual internacional muestra que, habitualmente, el contribuyente se allana a la pretensión fiscal, teniendo en vistas, seguramente, el penoso camino a recorrer para la producción eficiente de la prueba de razonabilidad del elevado ratio de endeudamiento obtenido (en muchos casos representará, virtualmente, una prueba diabólica)⁵².

⁵¹ “*Estudio de la normativa española sobre subcapitalización de sociedades a la luz del principio de no discriminación: análisis de su compatibilidad con los convenios de doble imposición y con el ordenamiento comunitario*”, Crónica Tributaria, Madrid, Número 76/1995, p.19.

⁵² El Informe de la Ponencia General del L Congreso de la I.F.A., Tema II., ps. 227, 261 y 270, indica que no se han detectado en los informes nacionales conflictos concretos entre la Administración y los contribuyentes en la materia, no existiendo, casi, jurisprudencia referida a la misma, tanto a nivel nacional como supranacional (p.e. no se registran en la Unión Europea a través de los precedentes del Supremo Tribunal de Justicia de la Unión).

No obstante lo cual, la OCDE, en reciente Informe titulado: “Competencia Fiscal Perjudicial”⁵³ ha expresado que los ratios “*debt/equity*” empleados como “refugios seguros”, pueden estar siendo mal utilizados por algunos países, favoreciendo la competencia fiscal nociva, comprometiéndose el Comité de Asuntos Fiscales de la Organización, a revisar las normas locales existentes y explorar la posible recomendación en el sentido de la derogación de tales regulaciones.

El método objetivo “rígido”, no admitido en la opinión expuesta en los comentarios al Modelo de Convenio OCDE, viene a configurar, de hecho, una hipótesis de hecho imponible “subrogatorio”, ajeno a la realidad jurídica de la subcapitalización.

Conforma una ficción de derecho con efectos de sanción impropia, contraria a principios básicos de la tributación como los de equidad y neutralidad, expresados en la fijación de una base de imposición inherente y normal de un impuesto a la renta que exprese dicha capacidad contributiva. En un léxico conocido para los argentinos, configura una medida “rústica” de política fiscal, no sustentada en razones sustanciales sino en razones de facilidad y conveniencia práctica a favor de la Administración Fiscal.

Como expresa TULLIO ROSEMBUJ⁵⁴:

“... la aplicación mecánica del coeficiente fijo no sólo sería inadecuado, sino que llevaría al absurdo de calificar como dividendo aquello, que en rigor, ha sido y es interés. El principio de la realidad jurídica no puede soslayarse en virtud de una fictio iuris que desborda su propia razón. Una cosa es detectar dividendos disimulados y otra muy diferente inventarlos cuando no existen. Se ofrecería un ejemplo de sanción impropia que no respeta el principio de legalidad ni el derecho a la tutela judicial efectiva.”

II) Derecho comparado. Problemas de implementación y vías de solución.

En el presente punto se recurre al extenso y ya citado Informe de la Ponencia General al L Congreso Anual de la International Fiscal Association, celebrado en Ginebra en el año 1996, cuyo Tema II- versó sobre la problemática de la subcapitalización.

Se enuncian a continuación diversos aspectos tratados en el citado Informe, en base a los informes nacionales de las delegaciones participantes⁵⁵, cuyo conocimiento y profundización incide en el juicio de valor que pueda formarse y que se forma en el presente trabajo en el capítulo IV siguiente, sobre la reforma impositiva consagrada por ley 25.063 (B.O.: 30/12/98), en lo atinente a la temática estudiada.

⁵³ “*Harmful Tax Competition - An Emerging Global Issue*”, OECD, 1998, p.62.

⁵⁴ Op.cit. en nota 20., pág. 84. Ver en sentido concordante el precedente de jurisprudencia citado en nota 33 *supra*.

⁵⁵ Delegaciones representativas de 29 países: Alemania, Argentina, Australia, Austria, Bélgica, Brasil, Canadá, Corea, Dinamarca, España, Estados Unidos, Finlandia, Francia, Gran Bretaña, Irlanda, Israel, Italia, Japón, Luxemburgo, México, Noruega, Nueva Zelandia, Países Bajos, Portugal, Sri Lanka, Sudáfrica, Suecia, Suiza y Uruguay.

A) Motivos no fiscales de la financiación con capital ajeno

En general, las legislaciones nacionales de los Estados reconocen como ámbito de actuación de las normas fiscales de antisubcapitalización, los presupuestos que configuran la infracapitalización con una finalidad fiscal, absteniéndose de aplicar tales reglas en los supuestos de finalidades extrafiscales, aún en las relaciones entre una sociedad de capital y sus accionistas residentes en el extranjero.

Como expresa TULLIO ROSEMBUJ⁵⁶, en relación a la subcapitalización fiscal:

“... el préstamo oculta y encubre la aportación de capital con exclusiva finalidad fiscal, configurando un ejemplo de simulación relativa.”

Los motivos que se mencionan como justificantes de financiación vía préstamo son:

- * limitación del capital que participa plenamente del riesgo
- * simplificación y mayor flexibilidad de la aportación del capital acreedor (no hay formalidades para el aumento de capital)
- * simplificación y mayor flexibilidad del reembolso del capital acreedor (no hay formalidades para la reducción del capital)
- * ausencia de modificación del porcentaje de participación y, por consiguiente, del derecho de voto (control) y del derecho a dividendos, cuando existen varios asociados
- * asimilación a otros prestadores en lo que respecta al riesgo
- * aumento del rendimiento de la inversión por los intereses cuando (por ejemplo, en virtud de la ley) los accionistas extranjeros no deben pasar de ciertos porcentajes de participación (50 por ciento por ejemplo)
- * rendimiento de la inversión independientemente de los resultados de la sociedad
- * reducción de los costos (no fiscales) de la financiación por capital acreedor
- * mejora de los resultados (y del valor) de la sociedad por el “efecto leverage o palanca”
- * ausencia de riesgo vinculado a la moneda; mientras que el capital propio puede tener que constituirse en la moneda del Estado sede de la sociedad, un préstamo puede otorgarse en la moneda del país del accionista, etc.

B) Clasificación de los países estudiados en aquéllos que poseen reglamentaciones sobre la subcapitalización regidas por disposiciones especiales, países que poseen reglamentaciones fiscales generales aplicables también a la subcapitalización y países desprovistos de reglamentaciones que rijan la subcapitalización

Cabe señalar que algunos Estados combinan la aplicación de más de uno de los métodos enunciados.

1) Países que poseen reglamentaciones sobre la subcapitalización regidas por disposiciones especiales.

⁵⁶ Op.cit. en nota 20., pág.83.

a) Relación fija entre capital acreedor y capital propio (métodos objetivos)

Se observa una tendencia creciente en la adopción de los ratios fijos de endeudamiento, si bien en general como métodos objetivos “atenuados” y no “rígidos” (admitiendo prueba en contrario). En tal situación se encuentran los siguientes estados relevados: Canadá (coefic. 1:3), Australia (1:3), Estados Unidos (1:1,5), Francia (1:1,5), España (1:3), Japón (1:3), Alemania (1:3), Sudáfrica (1:3), Nueva Zelandia (1:3), Corea (1:3), Portugal (1:2), Noruega (empresas petrolíferas y de extracción de gas natural, 1:4), Suiza (empresas inmobiliarias, 1:2, 1:3 ó 1:4, según el caso y sociedades financieras, 1:5 ó 1:6, según el caso), y Bélgica (gestores de sociedades de capital, 1:1).

b) No deducibilidad de intereses en casos de financiaciones aportadas por no residentes con determinado porcentaje de participación (p.e. 75 %) en el capital del tomador.

En esta situación ubicamos a Gran Bretaña, Irlanda (accionista no residente persona física poseedor de al menos el 75 % del capital de la sociedad de capital deudora) y Dinamarca (sociedades “hóldings” que consolidan su balance fiscal con otras sociedades).

2) Países que poseen reglamentaciones fiscales generales aplicables también a la subcapitalización (métodos subjetivos).

a) Principio de la realidad económica o del fondo sobre la forma

Se encuadran en esta modalidad de regulación: Austria, Suiza, Países Bajos, Noruega, Estados Unidos y Uruguay.

b) Principio de la asimilación a una empresa independiente (arm’s length)

Gran Bretaña.

c) Principio del abuso de derecho

En este caso hallamos los siguientes estados: Alemania, Luxemburgo, Países Bajos, Finlandia y Austria.

3) Países desprovistos de reglamentaciones que rijan la subcapitalización.

En este último grupo se hallan los siguientes países: Argentina, Brasil, Israel, Italia, México, Sri Lanka y Suecia.

Se concluye que los países han ido incorporando, progresivamente, medidas (de variada índole, concepción y grado de detalle) tendientes a combatir la subcapitalización y que la tendencia internacional propende en dicho sentido.

C) Relación entre la incorporación de regulaciones antisubcapitalización y el régimen de imposición aplicable a la renta de las sociedades.

No se observa una relación determinada entre las regulaciones antisubcapitalización y el sistema imposicional sobre los beneficios de empresas, existiendo países impulsores de las primeras con disímiles sistemas de imposición de dichos beneficios (imputación total, parcial, exención de dividendos, sistemas de doble tipo, clásico, etc.).

El informe de Suiza señala que la sanción de las reglamentaciones antisubcapitalización (artículo 75 de la ley federal y normas cantonales) tuvieron por objeto mantener el sistema clásico de doble imposición económica de los dividendos.

Por otra parte, en los Estados Unidos, como se verá en el capítulo siguiente y teniendo en cuenta la existencia de propuestas tendientes a impedir la deducibilidad de los intereses de préstamos en el impuesto sobre la renta, la motivación parecería ser la misma.

D) Instrumentación del sistema de la ratio fija. Definición del capital acreedor

i) El Informe no aclara si el valor del capital acreedor es el contabilizado en el balance comercial, u otro específico a fines fiscales. Se presume que, en caso de existir discrepancias de calificación de un determinado concepto a fines fiscales y contables, debería prevalecer el primero de los nombrados (p.e.: operaciones de toma de “leasing financieros”, operaciones de “pases”, asimilables a préstamos con garantía, lo cual implica que la deuda en especie del dador (pase activo) no cabe computarla como pasivo sino como garantía sobre el crédito otorgado, combinación de instrumentos o contratos derivados replicantes de deudas, etc.).

ii) Alemania es el único país que incluye el capital acreedor sin intereses en el cálculo del coeficiente. Si bien no lo explica el Informe, entiendo que ello puede obedecer a la prevención de la elusión de la normativa, vía la concesión de préstamos bajos con altos intereses, a la par de préstamos altos sin intereses por parte del mismo accionista no residente. El caso inverso, es decir, la no calificación del préstamo no remunerado como capital ajeno permitiría estar a resguardo del “nivel de seguridad” con facilidad por el efecto de la no compensación de ambos capitales acreedores, lo cual es distorsivo.

iii) El capital acreedor a corto plazo, por contratos de suministro y/o producción de accionistas de la sociedad de capital no son computados en la fórmula por ciertos Estados (p.e. en Estados Unidos hasta el plazo de 90 días, en Australia hasta 30 días, en Alemania hasta 6 meses).

El relator de Canadá aportó un ejemplo harto elocuente, tendiente a demostrar lo distorsivo de la inclusión en la determinación del coeficiente del capital acreedor de corto plazo en los casos de suministros. El citado ejemplo numérico se transcribe a continuación:

Ejemplo 3

Capital propio	1.000.000,-
Capital acreedor a largo plazo	3.000.000,-
Intereses devengados (10 %)	300.000,-
Capital acreedor de corto plazo (30 días) al cierre	1.200.000,-
Intereses devengados (5 %)	5.000,-

Cálculo de los intereses no deducibles:

Total del capital acreedor: 3.000.000,- (+) 1.200.000 =	4.200.000,-
Nivel de seguridad (1:3): 1.000.000,- (x) 3=	3.000.000,-
Excedente del capital acreedor: 4.200.000 (-) 3.000.000=	1.200.000,-
Intereses sobre el capital acreedor: 300.000,- (+) 5.000,-=	305.000,-
Intereses no deducibles: 1.200.000,-	
----- (x) 305.000,-=	87.143,-
4.200.000,-	

La conclusión es que la concesión de un préstamo (incluso con intereses implícitos en la operación de compra) durante 30 días, causante del devengamiento de 5.000 unidades origina un total de 87.143 unidades no deducibles con fines fiscales.

iv) Calificación de capital acreedor en supuestos de financiaciones indirectas

El endeudamiento indirecto puede tomar la forma de los préstamos denominados “back-to-back”, consistentes en el otorgamiento del préstamo por parte de un banco, unido al correlativo incremento en los depósitos del accionista no residente en dicho banco. Son consideradas capital acreedor las financiaciones “back-to-back” en Portugal, España y Alemania.

Otra modalidad de financiación indirecta consiste en el otorgamiento del préstamo por una tercera persona independiente a la sociedad local, con recurso (garantía) al accionista no residente en el caso que la sociedad local no esté en condiciones de reembolsar el préstamo. Diversos países incluyen este supuesto como capital acreedor calificador a efectos del cálculo del coeficiente, si bien con numerosas excepciones (casos de Alemania, España, Estados Unidos, Sudáfrica, Portugal y Nueva Zelanda).

v) Encuadramiento de las financiaciones híbridas.

Determinadas legislaciones presentan disposiciones específicas al respecto. Así, por ejemplo, Australia y Canadá no contabilizan el capital acreedor de financiaciones híbridas en la medida que no originen pago de intereses (p.e. acciones preferidas que no pagaron su retribución por falta de distribución de dividendos), Alemania reduce el coeficiente en tales casos de 1:3 a 1:0,5. En Estados Unidos, por último, el capital acreedor de tales financiaciones no son computables en la fórmula.

vi) Fecha del inventario del capital acreedor.

Las alternativas que se presentan son:

- vi) a) capital acreedor al cierre del ejercicio (p.e. en Estados Unidos)
- vi) b) capital acreedor medio del ejercicio (p.e. en España, Japón)
- vi) c) capital acreedor máximo durante el ejercicio (p.e. Canadá)
- vi) d) capital acreedor máximo durante el ejercicio, con aplicación del coeficiente a los intereses devengados en el período en que se superó el nivel de seguridad (p.e. Alemania)
- vi) e) capital acreedor medio ponderado por el número de días en que el mismo rebasó el nivel de seguridad (p.e. Australia y Nueva Zelanda).

A simple vista puede observarse que los métodos vi)a) y vi)c) pueden ocasionar distorsiones en la representatividad del coeficiente obtenido.

D) Instrumentación del sistema de la ratio fija. Definición del capital propio

i) Para la calificación del capital propio los países recurren al balance comercial.

ii) Fecha del inventario del capital acreedor.

Las alternativas que se presentan son:

- ii) a) capital propio al cierre del ejercicio corriente (p.e. Estados Unidos y Nueva Zelanda)
- ii) b) capital propio al cierre del ejercicio anterior (p.e. Alemania)
- ii) c) capital propio medio del ejercicio (p.e. Japón)
- ii) d) capital propio medio sin el resultado contable del ejercicio corriente (p.e. España)
- ii) e) capital propio al cierre del ejercicio corriente para el capital nominal y para las primas de emisión de acciones y al cierre del ejercicio anterior para los resultados acumulados y las reservas por revaluación de activos (p.e. Australia y Canadá, en este último caso computando el capital nominal máximo al comienzo o al final del año).

Como particularidad, en Alemania las pérdidas experimentadas por la sociedad no reducen el capital propio computable si el mismo es reconstituido antes del tercer año de producida la pérdida.

El método ii)a) es distorsivo, en tanto permite incrementar el coeficiente efectuando un abultado aporte al final del ejercicio. La prescindencia del resultado contable del ejercicio corriente (métodos ii)b), ii)d) y ii)e)) tienen por virtud evitar la manipulación de la ratio acusando un resultado contable exagerado (p.e. mediante el no provisionamiento de deudores incobrables, sistemas de amortización lentos, activación de intereses financieros, utilización de valores corrientes, etc., en el entendimiento que

las normas contables toleran, en muchos casos, la aplicación de criterios alternativos para idénticas situaciones).

E) Respetto de quién se computa el endeudamiento

En Informe señala las siguientes alternativas:

i) Endeudamiento de la sociedad de capital como tal.

El conjunto de las obligaciones de la sociedad se compara con el volumen de capital propio, sin importar la cuantía del capital acreedor aportado por los accionistas no residentes (p.e. Estados Unidos). En tales condiciones, un accionista en particular puede aportar un capital acreedor por encima de su nivel de seguridad individualmente cuantificado (en el caso, según el coeficiente 1:1,5), si el endeudamiento global de la sociedad no alcanza el “safe-haven”.

ii) Endeudamiento respecto del accionista individual.

La motivación de los reglamentos antisubcapitalización en el sentido de limitar el aporte excesivo de capital acreedor de accionistas no residentes otorga coherencia al método de cotejo “bis-à-bis” de la ratio deuda/capital por accionista no residente. Ello ocurre en Alemania, Portugal, Nueva Zelandia, Sudáfrica y España. Los países que combaten el problema por medio de normativa general (Austria, Bélgica, Francia, Gran Bretaña, Luxemburgo, Irlanda, Noruega, Países Bajos, Suiza) también se basan en el endeudamiento individual de cada accionista no residente.

iii) Endeudamiento respecto del conjunto de accionistas no residentes.

Si bien la comparación no es global sino respecto de los accionistas no residentes, estos se computan como un grupo homogéneo. Ello a efectos de evitar la transferencia del nivel de seguridad de un accionista a otro. El método se aplica en Canadá y Australia.

iv) Doble verificación del endeudamiento (global y del conjunto de accionistas no residentes).

Rige un doble condicionamiento, el relativo a los indicados en i) y iii) (p.e. Japón).

El método expuesto en el punto i) y iv) presenta una discutible justificación si apreciamos que el alcance objetivo de la subcapitalización fiscal se da respecto de personas asociadas. Por ello debería carecer de relevancia el endeudamiento de la sociedad con terceros. Sin embargo, como será desarrollado *in extenso* en el capítulo siguiente, en Estados Unidos, el cotejo del nivel de endeudamiento global es tan sólo un prerrequisito de aplicabilidad de la normativa antisubcapitalización. Es uno de los tests que habilitan el empleo de la regulación (el otro está referido al volumen relativo de los intereses deducibles respecto a la utilidad imponible antes de su deducción), y no la base de su aplicación. La base sobre la que se aplicará el excedente calculado está dada por la cantidad de intereses netos con accionistas no residentes. En el

ejemplo de Japón, se observa que el endeudamiento global también opera como prerrequisito y no como base de cálculo; ello por cuanto se requiere la concurrencia de la excedencia en la ratio fijada (1:3) respecto del conjunto de accionistas no residentes.

El método exteriorizado en el punto iii), por su parte, es superior al referido en ii), en virtud a las posibilidades que este último ofrece en torno a la elusión del “nivel de seguridad” individual por la vía de transferencias entre accionistas. Ello ha sido criticado por C.PALAO TABOADA⁵⁷ en relación a la legislación española, al expresar que dicho sistema:

“... abre una clara vía de elusión para las sociedades integrantes de un mismo grupo a través del fraccionamiento del préstamo.”.

Esto es, una situación equivalente a la expuesta respecto de la conformación dentro del capital acreedor de los préstamos no remunerados.

F) Consecuencias jurídicas del rebasamiento del nivel de seguridad

La deducción de intereses es rechazada en el nivel excedentario, no produciéndose el “efecto contaminación”. Es decir, no se genera un “castigo” a la suma completa de los intereses correspondientes a las financiaciones afectadas por el exceso. Además, un “safe-heaven” no agotado en determinado año no es trasladado a ejercicios ulteriores, a excepción de los Estados Unidos, en que se permite aplazar los importes no agotados de capital propio x el coeficiente (1,5) en hasta 3 años.

La falta de “efecto contaminación” se explica en los métodos objetivos en el hecho que se trata de “endonormas”, las cuales no atacan el origen del problema, sino tan sólo sus consecuencias (deducción de intereses), o que tienen como objetivo permitir un funcionamiento más armónico del sistema de imposición sobre la renta en su conjunto (caso de Suiza y Estados Unidos).

Entiendo que, por el contrario, los países que recurren a métodos subjetivos (o mixtos, en este caso, empleando ratios de endeudamiento como indicios para inferir la existencia de situaciones o esquemas de infracapitalización, no representando su prueba, caso de Alemania o de España en ciertos supuestos), lo cual conlleva la institución de “perinormas” tendientes a sancionar verdaderas maniobras evasivas por simulación, están en lo correcto, lo cual les autoriza a recalificar ‘*in totum*’ y con la globalidad de consecuencias jurídicas derivadas de dicho acto (los intereses se convierten en distribuciones ocultas de beneficios) a los aportes capital propio simulados bajo el velo del endeudamiento.

⁵⁷ “La subcapitalización y los Convenios de doble imposición”, Revista de Estudios Financieros, Nos.137-138, p.91.

G) Nivel de seguridad en grupos de empresas

La institución de coeficientes de endeudamiento superiores a 1 (permisividad sin efectos fiscales de pasivo mayor a patrimonio neto) plantea la necesidad de estructurar normas a efectos de contrarrestar la elusión de la normativa antisubcapitalización mediante el arbitrio del montaje en serie de un conjunto de sociedades con participaciones en cadena (efecto cascada).

Un ejemplo, extractado del citado L Congreso Internacional Anual de la I.F.A. de Ginebra, tomando como hipótesis un nivel de seguridad de 3 (nivel común en el derecho comparado), permitirá aclarar el problema.

Ejemplo 4

Balance de la sociedad A al 31/12/98

Participación en la sociedad B	4.000,-	Capital Propio	1.000,-
Otros Activos	2.000,-	Pasivo de accionistas	3.000,-
		Préstamo bancario	2.000,-
Total Activo	6.000,-	Total P.Netto + Pasivo	6.000,-

Balance de la sociedad B al 31/12/98

Participación en la sociedad C	16.000,-	Capital Propio	4.000,-
Otros Activos	8.000,-	Pasivo de accionistas	12.000,-
		Préstamo bancario	8.000,-
Total Activo	24.000,-	Total P.Netto + Pasivo	24.000,-

Balance de la sociedad C al 31/12/98

Capital fijo	40.000,-	Capital Propio	16.000,-
Capital de trabajo	40.000,-	Pasivo de accionistas	48.000,-
		Préstamo bancario	16.000,-
Total Activo	80.000,-	Total P.Netto + Pasivo	80.000,-

Resulta ilustrativo que el grupo empresarial formado por las sociedades A, B y C, aportando un capital inicial de 1.000 unidades podrían haberse financiado con capitales acreedores de accionistas del exterior (hipótesis normal de subcapitalización) en 63.000 unidades en conjunto. En tal supuesto, el nivel de seguridad habría pasado

de ser 1:3 a 1:63, sin consecuencias legales en torno a la aplicación de las medidas antisubcapitalización.

A efectos de contrarrestar el fenómeno se han pergeñado diversas soluciones, pudiendo identificar básicamente dos variantes: la respuesta normativa de Alemania y la de Japón.

G.1) Respuesta de la legislación alemana. Reducción del capital propio de la sociedad madre al nivel del valor contable de la participación.

El sistema consiste en reducir el valor de la participación a efectos de cuantificar el capital propio (hasta un mínimo de valor cero). En el ejemplo, atento a la circunstancia que los valores de participación en los balances de las sociedades A y B respecto de B y C, respectivamente, supera el capital propio respectivo, éste se anula, configurándose la hipótesis de subcapitalización por la totalidad del capital acreedor provisto por accionistas no residentes. En el caso de la sociedad C, el capital propio no se reduce, por cuanto dicha sociedad es la "hija" en la estructura de conjunto, no poseyendo participación en otras sociedades del grupo. Se observa que el efecto cascada se atenúa en los niveles superiores de la cadena, posibilitándose mayores niveles de financiación en la base.

Con lo número del ejemplo:

Sociedad	Capital Propio	Valor Contable de la Participación	Capital Propio para nivel de seguridad	Capital Acreedor neutro	Capital Acreedor p/imposic.
Sociedad A	1.000,-	4.000,-	0	0	3.000,-
Sociedad B	4.000,-	16.000,-	0	0	12.000,-
Sociedad C	16.000,-	0	16.000,-	48.000,-	0
Totales			16.000,-	48.000,-	15.000,-

G.2) Respuesta de la legislación japonesa. Reducción del capital propio de la filial al nivel del capital acreedor de accionistas no residentes de la sociedad madre.

Inversamente, el efecto cascada se atenúa en la base, ascendiendo hacia la sociedad "madre". El sistema consiste en determinar el capital propio para el nivel de seguridad de la filial en un monto disminuido en la cuantía del capital acreedor de la sociedad madre procedente de un accionista no residente y transmitido a la filial como capital propio.

El procedimiento es más complejo pero más justo, por cuanto ataca el efecto cascada desde el extremo más ancho (la base o filial), en la cual, por otro lado, generalmente está localizada la actividad operativa del grupo, por lo que el fenómeno de la infracapitalización cobra mayor entidad y propiedad.

Sociedad	Capital Propio	Valor Contable de la Participación o capital acreedor (el (I))	Capital Propio para nivel de seguridad (capital propio menos (I) de soc.madre)=(II)	Capital Acreedor neutro (II)*3=(III)	Capital Acreedor p/imposic. (cap.acreedor (-) (III)) (IV)
Sociedad A	1.000,-	3.000,-	1.000,-	3.000,-	0,-
Sociedad B	4.000,-	12.000,-	1.000,-	3.000,-	9.000,-
Sociedad C	16.000,-	48.000	4.000,-	12.000,-	36.000,-
Totales			16.000,-	48.000,-	15.000,-

H) Tratamiento del grupo de empresas como contribuyente

En sentido contrario al punto anterior, cuyo objetivo es atacar las vías de elusión fiscal a través del efecto cascada, en este caso, se intenta evitar la injusticia que se produce en los grupos de empresas en que alguna o algunas de sus componentes se encuentran débilmente capitalizadas en razón de las específicas funciones desarrolladas que así lo requieren (p.e. las sociedades de distribución, las sociedades de financiación, etc.), mientras que el capital propio se encuentra localizado en el resto de las sociedades.

La legislación de Estados Unidos dispone que para constatar las reglas de subcapitalización deben consolidarse los activos y pasivos de las distintas sociedades integrantes del grupo, agrupándolas en una magnitud uniforme (ficción del grupo de empresas o consorcio como contribuyente), en los supuestos en que la entidad madre posea, directa o indirectamente, por lo menos el 80 % de los derechos del voto del grupo. En Nueva Zelandia se aplica una disposición similar, requiriéndose una participación de la sociedad madre del 66 %.

I) Tratamiento de los grupos de empresas encabezados por sociedades “hólding”.

El caso constituye un ejemplo del punto anterior referente al grupo de empresas, con la particularidad de la dominación por parte de una sociedad dotada de las características de una “hólding”, en general, aquélla que tiene por actividad principal poseer y financiar participaciones en sociedades de capital o cuyo patrimonio esté formado por tales participaciones en un porcentaje significativo.

En tales casos, las legislaciones que se ocupan de su regulación suelen reglar que las sociedades dominadas no poseen nivel de seguridad, el cual permanece en cabeza de la sociedad “hólding”. Las sociedades dominadas pueden financiarse mediante la hóliding, no aplicándose las reglas antisubcapitalización siempre que respecto de esta última no se rebase el nivel de seguridad (p.e. Canadá), pudiéndose disponer un nivel de seguridad mayor (p.e. Alemania en que se aplica el coeficiente 1:9). En el ejemplo de Australia, se dispone el tratamiento como grupo de empresas unificado, en tanto un accionista no residente posea el 100 % del capital de la sociedad hóliding, con la particularidad que el capital propio computable es únicamente el de la hóliding, mientras que el capital acreedor de accionistas no residentes es la suma de los

capitales acreedores de todas las empresas del grupo, si bien, concomitantemente, se admite niveles de seguridad para cada una de las entidades.

J) Condición del prestador no residente

Hasta el momento, al suministrador del capital lo hemos designado genéricamente como “accionista”. Si bien el caso de los préstamos otorgados directamente por los accionistas no residentes conforman los casos más elocuentes a los efectos de la calificación de situaciones de infracapitalización, la limitación a tales supuestos peca de excesiva estrechez, por cuanto sus efectos podrían soslayarse fácilmente intercalando personas vinculadas.

Por otro lado, no todo accionista resulta encuadrado “*per se*” en la normativa (nótese por ejemplo si el accionista participara en una proporción irrelevante). En general, las regulaciones exigen la presencia de influencia significativa (p.e. 50 % ó 25 % en la mayoría de los países relevados).

En suma, la titularidad sobre el capital no es el único parámetro empleado para vincular un préstamo tomado del exterior con la normativa antisubcapitalización y, cuando se lo aplica, los porcentajes requeridos varían de acuerdo al Estado. En este punto, los países que aplican reglas específicas antisubcapitalización difieren notablemente.

Así, por ejemplo, España alcanza a las personas que mantengan lazos de parentesco con el accionista (cónyuge e hijos del accionista), sociedades de personas en que participe el accionista o entidades sin personalidad jurídica en las que tenga interés, sociedades madres locales financiadas de filiales constituidas en el exterior, etc. En Estados Unidos, la reglamentación se aplica en los casos en que la sociedad madre recibe un préstamo de su filial extranjera o una sociedad extranjera del mismo sector. En Japón la aplicación de las medidas antisubcapitalización se dispara bastando que por cualquier motivo de orden económico la entidad del exterior ejerza una influencia dominante en la sociedad japonesa.

En la mayoría de los estados se toman en cuenta las participaciones directas e indirectas, estableciéndose diferentes porcentajes de participación a efectos de calificar dentro del esquema normativo. La ponderación de las participaciones indirectas puede ser 1 a 1 u otra alternativa, por ejemplo 2 a 1 (caso de Japón) o en cierta medida obviarse en los supuestos en que la entidad madre ejerciera influencia dominante en la entidad del eslabón que se está considerando (casos de Alemania y Australia).

En el primer supuesto, si A (exterior) participa en un 50 % en B (exterior), B en un 50 % en C (exterior) y C en un 50 % en D (local), A participa en un 12,50 % en D, porcentaje que en general no se considera suficiente para habilitar el funcionamiento de la normativa antisubcapitalización. Atento a las reglas de este grupo de países, los préstamos concedidos por A a D no quedan afectados por limitaciones en cuanto al cómputo del gasto por intereses.

En el supuesto de Japón, las participaciones de A en B (50 %) y de B en C (50 %) equivalen al 100 % (50 % x 2), con lo cual la participación fiscal de A en D será del 50 %, calificando dentro de los parámetros legales.

En los ejemplos de Australia y Alemania, las autoridades fiscales meritúan si la sociedad A ejerce influencia económica significativa sobre D, independientemente de su participación reducida al 12,50 % (por ejemplo: dominación tecnológica, provisión de materias primas principales, etc.).

K) Conclusiones del análisis comparativo sobre la legislación de los países que aplican reglas especiales para la sanción de la infracapitalización.

La rápida visión del derecho comparado en la materia nos permite apreciar el perfil de las legislaciones con regulaciones más perfectas, así como aquellas otras con caracteres de menor “complejidad”, equivalente en el caso a menor “justicia tributaria”.

En la enunciación que sigue, trataré de resumir la exposición anterior, adhiriendo a la alternativa de política fiscal que, ensayada en el derecho internacional, considero técnicamente más solvente. No sin ello desconocer que la estructuración e instrumentación de cualquier legislación fiscal requiere, necesariamente, una forzosa adaptación a las condiciones sociales, políticas, económicas, culturales y administrativas imperantes en la jurisdicción de su implementación⁵⁸, cabiendo a veces desechar muy buenas ideas o técnicas, por inaplicables o inconvenientes y, por otro lado, cabiendo favorecer, en otras oportunidades, la innovación o la adaptación local de variantes de sistemas más generales (amoldadas a la ideosincracia local, a las posibilidades administrativas o a las condiciones socio-económicas del país).

1) La incorporación de medidas normativas antisubcapitalización no se halla ligada a un sistema impositivo determinado. No se observa relación visible entre la modalidad de imposición a la renta empresaria o personal y la estructuración de dicha normativa o su necesidad. Los países que mantienen sistemas de doble imposición económica de los dividendos (Suiza, Estados Unidos, Luxemburgo) tienen una mayor necesidad de política fiscal en el sentido de la regulación del problema. Ello por cuanto la discriminación interna en contra de las adquisiciones de acciones u otras participaciones y en favor de la inversión en obligaciones o títulos de deuda se amplifica si la financiación proviene del exterior y, más aún, de un país de baja tributación. Así, por ejemplo, Suiza introduce la normativa como una forma de sostener internamente el sistema clásico. Estados Unidos, por su parte, con la originalidad que los caracteriza, opta por la creación de un método objetivo único, dependiente de variables objetivas (ratio fijo + monto de intereses netos respecto de la base imponible) cuyo objetivo

⁵⁸ Los elementos o factores “históricos”, en contraposición a los “normativos” del sistema tributario con relación a la política fiscal. Véase en tal sentido, Reig, Enrique J., “*Sistema tributario y Política fiscal*”, *Academia Nacional de Ciencias Económicas*”, Anales, 1975, pág. 37 y sig.

innegable tiende a una doble finalidad: primero, poner un freno cuantitativo a las prácticas elusivas internas e internacionales; segundo, defender al sistema clásico⁵⁹.

La problemática de la subcapitalización tiene base conceptual en la prevención de la evasión fiscal de los beneficios de empresas asociadas. El Estado que implementa reglas de sanción a la infracapitalización legitima su actuación en el intento de recuperar materia imponible sustraída irregularmente a su poder tributario, base imponible atribuible a su jurisdicción, por encontrarse allí la fuente del beneficio evadido, por la vía de la simulación de deducciones por intereses impropios. La figura requiere vinculación entre las partes y la transnacionalidad de la operación. Si no, no estaremos en presencia, *'strictu sensu'* de una verdadera normativa antisubcapitalización. Serán, por el contrario, tal vez figuras endonormativas encaminadas a mejorar la equidad o la eficiencia del sistema tributario, serán acaso ficciones de derecho para asegurar la aplicación de las normas o para resguardar la eficacia de la administración, o serán simples expedientes recaudatorios, emplazados en puntos de percusión de fácil gestión recaudatoria. La disciplina antisubcapitalización es una respuesta perinormativa del orden jurídico tributario a fin de restablecer el equilibrio perdido, con el auxilio de presunciones legales o simples a favor de la administración, o sin ellas. Es un medio legítimo de contrarrestar el abuso de derecho, de hacer privar la verdad material sobre la formal, de apuntalar, bajo la inspiración del principio de justicia tributaria, la capacidad contributiva real y efectiva inherente al presupuesto renta.

2) Los métodos subjetivos garantizan la legitimación de la normativa antisubcapitalización. Tal es la posición doctrinaria de la O.C.D.E. y el contenido de la mayoría de los países que regulan la presente cuestión. Los métodos objetivos son válidos hasta el límite en que se subordinan a los subjetivos, en la medida que actúan como presunciones operativas, cuya verificación habilitará la prueba en contrario (presunciones legales mediante razonamientos inductivos) o indicios, los cuales conectados a otros elementos de juicio concordantes, serios y consistentes convencen al juzgador (presunciones simples mediante razonamientos deductivos). En caso contrario, es decir, si determinan la renta imponible, vía denegatoria de deducción de intereses sin admitir prueba en contrario, se transforman en mecanismos arbitrarios, no sólo atacables desde la perspectiva de la justicia tributaria sino también sancionables en el plano internacional, teniendo en cuenta los Modelos de Convenios de Doble Imposición tenidos como base de las negociaciones bilaterales⁶⁰ o la normativa comunitaria⁶¹.

Las alternativas de política fiscal son tantas como Estados que regularon la materia. Pueden sancionarse regulaciones específicas antisubcapitalización o pueden aplicarse los principios generales (normas sobre abuso de derecho, fraude de ley, la sustancia sobre la forma o la consideración económica, métodos del precio o del beneficio de

⁵⁹ Nótese que otras iniciativas (p.e. provenientes de autoridades financieras) plantean directamente la eliminación de la deducción de los intereses de la base (Informe al L Congreso Anual de la I.F.A., p. 272).

⁶⁰ Modelo de las Naciones Unidas (1980), Modelo de la O.C.D.E. (1992).

⁶¹ Caso de la Unión Europea, si bien con previsible aplicaciones en nuestro ámbito a través de la integración de la República Argentina al MERCOSUR.

libre competencia (arm's length rule), etc.), con o sin incorporación de las adaptaciones requeridas por la especificidad de la presente problemática.

3) De utilizarse el mecanismo de ratio fija, cabe tomar posición en los siguientes aspectos:

a) La aplicación del ratio debe efectuarse caso por caso (por accionista no residente individual) o en razón al grupo de accionistas no residentes, cuya decisión dependerá, en el primer caso, de priorizarse el evitar el traspaso de montos no utilizados entre unos y otros y, en el otro caso, excluir la probable injusticia de castigar a los accionistas que financian en exceso, sin “premiar” a aquéllos que financian en defecto (vía compensación entre unos y otros). El cálculo global del conjunto del capital acreedor en relación con el capital propio no tiene lógica, en el contexto de la fenomenología de la infracapitalización. De surtir los efectos de la impugnación de intereses, con conversión en dividendos o sólo prohibiendo su deducción de la base imponible, sólo producirá la alteración de la medición de la renta real. Con palabras de TULLIO ROSEMBUJ, significa instalar un presupuesto subrogatorio de hecho gravado, una verdadera ficción legal, errando la respuesta a la subcapitalización en su realidad jurídica. Como explica el citado autor: “... *el ámbito de deuda no puede obviar, en modo simple y directo, la forma que asume la realidad jurídica: en otros términos, el endeudamiento es una estructura compleja, compuesta de préstamos, créditos, deuda comercial, en dinero o en especie, que resiste una calificación global y calificadora ...*”⁶².

b) El concepto de deuda, en caso de discrepancia entre la normativa impositiva y la contable-societaria, debe recoger el criterio fiscal, en virtud a la autonomía de la disciplina del derecho tributario.

c) La composición de las deudas debe comprender las remuneradas y las no remuneradas.

d) Las deudas a corto plazo, cuya definición debería precisarse, con intereses implícitos o explícitos en el valor de adquisición de bienes y servicios no debe ser computado en el cálculo.

e) Las financiaciones contenidas deben abarcar, tanto las directamente contraídas con accionistas o personas asociadas no residentes, como las indirectas, comprendiendo en este grupo los préstamos back-to-back y los préstamos de terceros garantizados por accionistas o personas asociadas del exterior (con recurso).

f) Las financiaciones “híbridas” o “mixtas” requieren de regulaciones especiales, por cuanto su tratamiento no se identifica con la problemática de la infracapitalización.

Sin embargo, como medida antisubcapitalización y a efectos de contrarrestar maniobras elusivas de simple concreción para los sujetos asociados y dificultosa impugnación para la administración con los métodos generales, será conveniente

⁶² Op.cit. en nota 20., págs. 84-85.

reglar, aún a riesgo de la compleja casuística que entraña la cuestión, los supuestos en que la financiación híbrida se asimila al capital propio, los casos en que se asimila parcialmente a capital propio y ajeno y aquéllos en los cuales se conceptualiza como deuda. Asimismo, cabría establecer los lineamientos necesarios para practicar la desagregación de componentes insertos en tales instrumentos. Otra alternativa consiste en no computar la financiación mixta en el ratio deuda/capital, o en computarla como capital acreedor pero sujeto a un coeficiente o nivel de seguridad menor.

g) La fecha del inventario del capital acreedor debería contemplar sistemas de promediación de saldos durante el año (inicio y cierre o por períodos menores) o, en una alternativa más fiscalista, computar el promedio ponderado del saldo de capital acreedor en los períodos en que excedió el nivel de seguridad durante el año.

h) La composición del capital propio no debería tener en cuenta el resultado de ejercicio, a fin de no propiciar la manipulación del resultado contable para eludir la regla antisubcapitalización. Asimismo, es justo no computar las pérdidas de capital reconstituidas en un plazo prudencial (p.e. 2 ó 3 años), si bien ello complica la administración del régimen.

i) La consecuencia del exceso o rebasamiento del nivel de seguridad, de verificarse concordantemente otros indicios que hicieran presumir la situación de infracapitalización y/o de no producir el contribuyente afectado la prueba en contrario, debería ser la recalificación del préstamo en aporte de capital o, en una tesis menos beligerante, la conversión de los intereses excedentarios en dividendos. En ambos casos, en el marco de la negociación de los Convenios para evitar la Doble Imposición Internacional en el impuesto a la renta, debería acordarse la reciprocidad del país de origen de capital en la admisión de la conversión o recalificación, con los efectos derivados (normativa para evitar la doble imposición jurídica -métodos de imputación o exención- o para diferirla -tax deferral-). Ello convendría particularmente a los fiscos de países importadores de capital como la República Argentina.

j) Debería contemplarse legislación antiabuso aplicable al caso del “efecto cascada” (con niveles de seguridad mayor a 1:1). A tal efecto, podría implementarse un sistema con el modelo alemán, o con el modelo japonés. El último parece ser el más equitativo, pero también el más complejo a la hora de su administración.

k) Debería contemplarse el tratamiento del grupo de empresas como unidad a efectos de la aplicación de la normativa antisubcapitalización. Ello a efectos de eliminar la distorsión en la organización de los negocios, incentivando a estructurar formas inadecuadas a la eficiente asignación de recursos en el marco de un conjunto empresarial (p.e. caso de unidades de distribución o de financiación).

l) Sería conveniente regular la situación particular de grupos económicos con sociedades madres “hóldings” (debería precisarse su definición). En tales casos, una alternativa consiste en eliminar el nivel de seguridad en las sociedades dominadas, ampliando el nivel general en la hóliding. Otra alternativa consistirá en permitir tantos niveles de seguridad (equivalentes al general) como sociedades componen el grupo,

considerando al grupo empresarial como una unidad a efectos tributarios del ratio de subcapitalización, pero unificar el capital propio computable al importe de la sociedad hóliding.

ll) El carácter de sujeto asociado del exterior, debe comprender, en primer lugar, a los titulares en el capital de la entidad local que superen determinado porcentaje representativo de influencia económica significativo (p.e. 25 %). Asimismo, la norma debería contemplar otros supuestos a efectos de contrarrestar la posibilidad de elusión mediante la interposición de un sujeto vinculado. Las alternativas son variadas, pudiendo alcanzar los casos de personas con parentescos cercanos al accionistas del exterior, sociedades o entidades en las que el accionistas participa o posee intereses económicos, situaciones de influencias dominantes no plasmadas en control sobre el capital (votos necesarios para predominar en asambleas de accionistas, dominación tecnológica o de “*management*”, provisión de materias primas principales y otras situaciones similares) En los supuestos de participaciones escalonadas, podría aplicarse coeficientes de ponderación de los porcentajes de participación respecto de las sociedades intermedias (p.e. 2, sin superar el 100 % el porcentaje de participación parcial a computar), o, alternativamente, recurrir a porcentajes inferiores al general en tales supuestos (p.e. reducción del 5 % por cada sociedad intercalada, hasta un mínimo del 10 %).

m) Determinadas actividades requieren de elevados porcentajes de endeudamiento para su desempeño eficiente. Dicha estructura, en buena medida, no es voluntad del empresario ni de la gerencia, es un requerimiento inherente a la misma actividad, una realidad económica incontrastable. Esto último se observa especialmente en las actividades de intermediación, en las cuales se opera con bajos volúmenes de capital propio y elevados ratios de deuda, en razón a que los acreedores se hallan en cierta manera garantizados con la existencia de activos a corto plazo en magnitudes similares. Tal el caso de la actividad bancaria, financiera, de seguros, compañías de leasing, intermediarios comerciales (comisionistas, consignatarios, mandatarios, corretajes de mercaderías, títulos, etc.), empresas de distribución, etc. Las reglas antisubcapitalización deberían atemperarse (p.e. con niveles de seguridad más altos) o excluirse para tales actividades. La alternativa de exclusión parece más justificada en los casos de existencia de organismos oficiales encargados de regular estrictamente la actividad de dichas compañías, obstaculizando en la práctica la posibilidad de endeudamiento ficticio (p.e. actividades bancarias, financieras, leasing, seguros, comisionistas de bolsa, corretaje de títulos, etc.). Además, también sería razonable obviar la aplicación de las regulaciones respecto de la emisión de títulos de deuda por oferta pública, en tanto el organismo de control que autorice dichas colocaciones supervisare en forma más consistente y fidedigna la realidad y razonabilidad de los términos y condiciones de las emisiones.

III- La legislación contra la “thin capitalization” en Estados Unidos

La legislación norteamericana es absolutamente original en la materia. Las regulaciones que contemplan la “*thin capitalization*” fueron sancionadas en tiempo

relativamente reciente, mediante la incorporación de la Sección 163 (j) del “*Internal Revenue Code*”, con fecha 10 de julio de 1989, bajo el título “limitación de la deducción para los intereses de ciertos endeudamientos”, figura legal también conocida en la doctrina con la denominación de “reglas de disociación de ingresos”.

Entiendo relevante efectuar una breve recorrida por dicha normativa por cuanto el legislador argentino se inspiró, indudablemente, en dicho precedente, como base para la estructuración de la Reforma Tributaria en lo atinente al nuevo esquema aplicable al endeudamiento de las empresas, si bien omitiendo la consideración de diversos aspectos contemplados en la legislación norteamericana, así como también modificando otros elementos.

Cabe adelantar que la legislación norteamericana adhiere a la aplicación de un método objetivo, según se explicará “*infra*”.

El objetivo del mecanismo es determinar, de corresponder, un monto de intereses “descalificados” (no deducibles), sin alterar la caracterización jurídico-tributaria de dichos intereses, ni de la deuda que le diera origen. Es así que de la aplicación de las limitaciones no se deriva la conversión de los intereses en dividendos ni de la deuda (“*indebtedness*”) en capital propio (“*equity*”).

1)

La metodología responde a un esquema de doble “*test*”, consistente en la prueba de constatación sobre dos parámetros cuantitativos, los cuales actúan como condiciones concurrentes necesarias para la aplicación de la normativa. De constatarse positivamente la verificación de ambas condiciones (no basta una sola de ellas), se determina un monto límite de intereses no deducibles (en base a una de las variables apuntadas), el cual podrá o no generar la consecuencia dada por la no deducibilidad (total o parcial) de tales intereses.

Los parámetros previstos como condiciones concurrentes para la virtualidad del mecanismo son:

- i) Excedente en el gasto de intereses por el año fiscal,
- ii) Ratio deuda/capital de la sociedad al cierre del año fiscal superior a 1,5: 1.

2)

La condición i) (“*excess interest expense*”) se calcula como el importe del excedente de “gastos netos por intereses” del año fiscal sobre el 50 % del ingreso gravado “ajustado”, más el 100 % del importe del “remanente del límite” trasladado de años anteriores.

El importe de los “gastos netos por intereses” es la diferencia entre los intereses negativos pagados o devengados en el año fiscal y los intereses ganados gravables como ingreso bruto en el año fiscal.

Se entiende por “ingreso gravado ajustado” al ingreso neto gravado más el importe de los gastos netos de intereses deducibles brutos (antes de la impugnación del monto no deducible, de corresponder), más el importe de las deducciones por pérdidas operativas (quebrantos impositivos) y más el importe de las amortizaciones, depreciaciones y pérdidas de capital.

El “remanente del límite” se obtiene como la diferencia entre el 50 % del “ingreso gravado ajustado” y el “gasto neto de intereses” del año fiscal, cuando el primero supera al último. El “remanente del límite” se traslada, en la medida que no fuera absorbido, a los tres años fiscales siguientes.

Esto significa que se aplica una suerte de sistema de “compensación” de excedentes y remanentes “abierto” en el lapso de tres ejercicios fiscales. Esto implica que situaciones de débil capitalización ocasionales o temporarias resultarán compensadas con los remanentes, de existir, originados y no absorbidos durante los tres años fiscales anteriores. Sin embargo, el sistema prevé sólo la compensación hacia adelante o “*carryforward*” (remanente anterior versus excedente posterior), no así hacia atrás o “*carryback*” (excedente anterior versus remanente posterior).

3)

La condición ii) (“*ratio of debt to equity*”) se cuantifica como el cociente entre el endeudamiento total de la sociedad y el capital propio (determinado como la diferencia entre el activo total “impositivo” menos el endeudamiento). Las emisiones con descuento (bonos con descuento) se computan a su valor de emisión más la prima de descuento concedida.

4)

De constatarse ambas condiciones, la determinación de los intereses no deducibles o “descalificados”, de corresponder, se basa en el parámetro i): “excedente en el gasto de intereses”.

A tal efecto, se consideran “intereses descalificados”:

- a) Los intereses pagados o devengados por el contribuyente (directa o indirectamente) a o respecto de una persona relacionada (“*related person*”), si esta última no tributa impuesto a la renta con relación a los citados intereses. El concepto de persona relacionada es amplia, comprendiendo, entre otras, a entidades con control común de una tercera, relaciones familiares, etc.
- b) Los intereses pagados o devengados por el contribuyente provenientes de endeudamientos con una persona no relacionada, si:

- hay una “garantía descalificada” respecto de la deuda, y
- no se aplica impuesto sobre el ingreso bruto derivado de tales intereses

En casos de existencia de tratados vigentes para evitar la doble imposición suscriptos por Estados Unidos con países extranjeros, en los cuales se disponga la reducción de la tasa de imposición sobre los pagos o devengamientos de intereses hacia el exterior, los “intereses descalificados” se calculan como la proporción sobre el total de intereses pagados o devengados resultante del cociente entre la tasa no tributada como consecuencia del tratado y la tasa aplicable sin considerar el mismo.

El término “garantía descalificada” comprende la otorgada por persona relacionada que sea:

- a) un entidad exenta de impuesto, o
- b) una persona extranjera

Se exceptúa la caracterización como “garantía descalificada” a aquella en la cual, de pagarse el interés al otorgante (“*guarantor*”) se debiera tributar en base a la renta neta o si el pagador fuera controlante del otorgante (en general, titular de, al menos, el 80 % del poder de voto y del valor de toda clase de acciones de la sociedad controlada).

5)

Por otra parte, los miembros de un grupo afiliado (“*affiliated group*”), en la definición de la Sección 1504 (a), son tratados como una unidad-contribuyente.

En síntesis, de verificarse las condiciones i) y ii), debe aplicarse el siguiente procedimiento:

- a) Cuantificar el importe del excedente de gastos de intereses (punto 2 precedente).
- b) Identificar los casos de intereses devengados respecto de endeudamientos con sujetos y/o en las condiciones legales requeridas para su encuadre como “intereses descalificados” (punto 4) precedente).
- c) Proceder a impugnar la deducción de los intereses hasta el límite del menor de los importes determinados en a) y b) anteriores.

En suma, el método es objetivo, por cuanto la eventual impugnación de intereses resultante, no tiene el carácter de presunción “*iuris tantum*” operante a favor de la administración; o, lo que es equivalente, no se admite la prueba en contrario a favor del contribuyente.

Sin embargo, se incorporan ciertos aspectos subjetivos, sin llegar a desdibujar la calificación de método objetivo, como, por ejemplo, las pautas para el encuadre de los endeudamientos susceptibles de originar intereses descalificados (personas relacionadas, no aplicación de retención en la fuente, tratados internacionales, etc.).

Asimismo, se aprecia el cuidado del legislador fiscal, puesto de manifiesto en la regulación de variados aspectos en forma detallada, tales como: la traslación de remanentes de años anteriores, la definición de “*equity*” (patrimonio neto) e “*indebtedness*” (pasivo), el no cómputo en la determinación del “excedente de intereses” de deducciones impositivas susceptibles de provocar distorsiones

(quebrantos anteriores, amortizaciones, depreciaciones y pérdidas de capital), la personalidad fiscal del grupo de afiliadas a efectos de la aplicación del régimen, el acotamiento de los endeudamientos sujetos a la normativa (en general entre partes relacionadas con tratamientos preferenciales), etc.

En el capítulo IV- siguiente se analiza la reciente Reforma Tributaria (ley 25.063), en los aspectos que regulan el nuevo esquema tributario del endeudamiento empresario, teniendo en miras los desarrollos precedentes, relativos al estudio teórico de la problemática plasmado en el capítulo I), el análisis de derecho comparado efectuado en el capítulo II) y el precedente legal de los Estados Unidos de Norteamérica tratado en el capítulo III)-.

Adelanto mi conclusión en el sentido que no se ha respetado en lo más mínimo el encuadre teórico de la problemática, y ello a tal punto que cabe dudar si debe llamarse “normativa antisubcapitalización” al paquete sancionado en materia de endeudamiento empresario, no se ha examinado seriamente la experiencia internacional comparada y, por último, se ha “copiado” en forma inapropiada la legislación norteamericana tomada como base.

V- Reforma Tributaria. Nuevos esquemas tributarios aplicables al endeudamiento empresario (impuesto a las ganancias y sobre los intereses pagados y el costo financiero del endeudamiento empresario)

La reforma tributaria presenta un esquema complejo y disperso de disposiciones atinentes al nuevo tratamiento impositivo aplicable al costo financiero del endeudamiento de las empresas.

Las normas instituidas por la reforma en tal sentido operan como un conjunto homogéneo (o, al menos, se precian de tal), las cuales se comentan a continuación, ordenadas en su secuencia de aparición según el texto aprobado como Ley N° 25.063⁶³.

⁶³ En el mensaje del Poder Ejecutivo que acompañó el proyecto de ley se justifica la reforma del siguiente modo: “... la imposición diferencial de utilidades e intereses distorsiona la decisión de financiamiento de las empresas, incentivando el endeudamiento. Es así que conviene a los agentes económicos financiar empresas a través de bonos que paguen interés y no a través de acciones o capital propio cuya renta toma la forma de utilidades.”. En sentido concordante, el miembro informante de la Cámara de Diputados, Diputado Lamberto, puntualizó con un simplismo alarmante (simplismo y no simplicidad): “... La Argentina tiene otra distorsión fiscal: una distorsión que hace que no sea negocio utilizar el capital propio. En la Argentina el que pone su plata paga impuesto a las ganancias, pero el que se endeuda tiene franquicias fiscales. Esto es algo como premiar el uso del endeudamiento y no del capital propio. Es mucho más conveniente emitir bonos que acciones ...”. A lo largo de lo que resta del presente trabajo se intenta demostrar con múltiples ejemplos y situaciones que la “mens legis” no se compadece en absoluto con la expresión escrita de la reforma legal, disociando tajantemente la motivación teórico-técnica con su instrumentación normativa. La solución

1) Se incorpora a continuación del inciso h) del artículo 20 de la ley de impuesto a las ganancias, la siguiente exención:

“... Los intereses de préstamos que las personas físicas y las sucesiones indivisas, domiciliadas o, en su caso, radicadas en el país, otorguen a los sujetos comprendidos en el artículo 49, excluidas las instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras.” (cfr. Título III, artículo 4º, inciso g) de la ley 25.063, con efectos desde el 1/1/99)

2) Se sustituye el inciso t) del primer párrafo del artículo 20, eliminando el apartado 1) que rezaba: *“Están exentos del gravamen (...) t) los intereses originados por créditos obtenidos en el exterior: 1) para financiar la importación de bienes muebles amortizables, excepto automóviles. Sólo estará alcanzada por la franquicia la financiación original que otorgara el vendedor o la obtenida por su intermediario o directamente por el comprador o por el importador del país, siempre que se apliquen exclusivamente a las referidas importaciones ...”*. (cfr. Título III, artículo 4º, inciso h) de la ley 25.063, con efectos para los ejercicios cerrados a partir de las (0) horas del día 1/1/99, inclusive⁶⁴).

3) Se incorporan a continuación del segundo párrafo del artículo 81 de la ley de impuesto a las ganancias, los siguientes cuatro párrafos (párrafos tercero, cuarto, quinto y sexto):

“... En el caso de los sujetos comprendidos en el artículo 49, excluidas las entidades regidas por la ley 21526, los intereses de deudas -con excepción de los correspondientes a préstamos otorgados por personas físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o, en su caso, radicadas en el país, de los comprendidos en el punto 2 del inciso c) del artículo 93 y del cuarenta por ciento (40 %) de los restantes- no serán deducibles en el balance impositivo al que corresponda su imputación, en la proporción correspondiente al mayor de lo excedentes que resulten de las siguientes limitaciones y siempre que éstos se den en forma conjunta:

a) el monto total del pasivo que genera intereses -con excepción de los importes correspondientes a los préstamos otorgados por personas físicas o sucesiones indivisas y beneficiarios del exterior excluidos de la limitación- al cierre del ejercicio, no debe ser superior a dos veces y media (2,5) al monto del patrimonio neto a esa misma fecha;

b) El monto total de los intereses -con excepción de los correspondientes a los préstamos otorgados por personas físicas o sucesiones indivisas y beneficiarios del exterior excluidos de la limitación-, no debe superar el cincuenta por ciento (50 %) de

legislada no sólo que no soluciona las distorsiones existentes en relación al tratamiento comparativo entre intereses y utilidades sino que las incrementa notablemente con nuevas distinciones artificiales.

⁶⁴ La Fecha de entrada en vigencia de la ley acaeció el día 31/12/98 (a las 24 horas cfr.art.24 del Código Civil), día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial (30/12/98), conforme a lo establecido en el Título IX, artículo 12 de la citada ley.

la ganancia neta sujeta a impuesto del período, determinada con anterioridad a la detracción de los mismos.

Cuando se produzca la situación prevista en el párrafo anterior, el excedente de los intereses no deducidos podrá imputarse a los ejercicios siguientes, tomando en cuenta para cada uno de ellos los límites mencionados precedentemente.

La reglamentación podrá determinar la inaplicabilidad de las limitaciones previstas en los dos (2) párrafos anteriores en los supuestos en que el tipo de actividad del sujeto lo justifique⁶⁵.

Asimismo, cuando los sujetos a que se refiere el tercer párrafo de este inciso, paguen intereses de deudas -incluidos los correspondientes a obligaciones negociables emitidas conforme a las disposiciones de la ley 23576- cuyos beneficiarios sean también sujetos comprendidos en dicha norma, deberán practicar sobre los mismos, en la forma, plazo y condiciones que al respecto establezca la Administración Federal de Ingresos Públicos, entidad autárquica en el ámbito del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos, una retención del treinta y cinco por ciento (35 %), la que tendrá para los titulares de dicha renta el carácter de pago a cuenta del impuesto de esta ley.” (cfr. Título III, artículo 4°, inciso s) de la ley 25.063, con efectos para los ejercicios cerrados a partir de los cero (0) horas del día 1/1/99, inclusive).

4) Se sustituye el inciso c) del primer párrafo del artículo 93 por el siguiente:

⁶⁵ El decreto 1531/98 (B.O.: 13/1/99), art.1°, inc.a) dispone la inaplicabilidad de las limitaciones respecto de los fideicomisos financieros constituidos conforme a las disposiciones de los artículos 19 y 20 de la ley 24.441. Puede colegirse que la motivación de la disposición reside: 1°) en la existencia de un “patrimonio” nulo o mínimo en los fideicomisos financieros, atento a que por definición los bienes del fondo respaldan la emisión de los títulos de participación o de deuda. Excepto los supuesto de sobregarantización del fondo, el “activo” (léase “bienes fideicomitados”) iguala al “pasivo” (léase “haber” del fondo constituido por los certificados de participación o títulos de deuda), situación que afecta al límite previsto en el artículo 81, inc.a), tercer párrafo, inc.a) (ratio de endeudamiento), por cuanto el monto de deuda excede en todo momento y con creces 2,5 veces el patrimonio del fondo; y 2°) la norma se fundamenta en la particular forma de determinación de la base imponible del impuesto por las ganancias atribuibles al fideicomiso financiero, de verificarse ciertos presupuestos (en general aplicable a los “fideicomisos de administración”), cuyo efecto práctico es la desgravación total o sustancial de la materia gravada por el impuesto para tales supuestos (cfr. Decreto 254/99, modificatorio del reglamento de la ley de impuesto a las ganancias, art.1°, inc.a), análogo al precedente Decreto 780/95, art.10, tercer y cuarto párrafos), lo cual afecta la limitación prevista en el art.81, inc.a), tercer párrafo, inc.b) (intereses), por cuanto al no haber sustancialmente ganancia impositiva resultaría aplicable la limitación, a falta de norma en contrario. Asimismo, el Decreto 254/99, art.1°, inc. d), ha incorporado como 9° artículo a continuación del art.121.1. del reglamento la disposición por la cual se excluye de las reglas de limitación en el cómputo de intereses a las empresas comprendidas en el Título II de la ley 24.441 (sociedades que tengan por objeto la realización de contratos de leasing financiero, entidades financieras que celebren contratos de leasing financiero y fabricantes e importadores de cosas muebles destinadas al equipamiento de industrias, comercios, empresas de servicios, agropecuarias o actividades profesionales que celebren contratos de leasing operativo o no financiero), en tanto concierten contratos de leasing en los términos, condiciones y requisitos establecidos por dicha ley y sus normas reglamentarias.

“c) En el caso de intereses pagados por créditos de cualquier origen o naturaleza, obtenidos en el extranjero:

1. El cuarenta y tres por ciento (43 %) cuando el tomador del préstamo sea una entidad regida por la ley 21.526 o se trate de operaciones de financiación de importaciones de bienes muebles amortizables -excepto automóviles- otorgadas por los proveedores.

También será de aplicación la presunción establecida en este apartado cuando el tomador del préstamo sea alguno de los restantes sujetos comprendidos en el artículo 49, una persona física o una sucesión indivisa, en estos casos, siempre que el acreedor sea una entidad bancaria o financiera radicada en países en los que sus bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea⁶⁶.

Idéntico tratamiento se aplicará cuando los intereses correspondan a bonos de deuda presentados para su registro en países con los cuales exista convenios de reciprocidad para protección de inversiones, siempre que su registración en la República Argentina conforme a las disposiciones de la ley 23.576 y sus modificatorias, se realice dentro de los dos (2) años posteriores a su emisión.

2. El ciento por ciento (100 %) cuando el tomador del préstamo sea un sujeto comprendido en el artículo 49, excluidas las entidades regidas por la ley 21.526, una persona física o una sucesión indivisa y el acreedor no reúna la condición y requisito indicados en el segundo párrafo del apartado anterior.⁶⁷ (cfr. Título III, artículo 4º, inc. a’) de la ley 25.063, desde las cero (0) horas del día 1/1/99, inclusive).

⁶⁶ El decreto 1531/98 (B.O.: 13/1/99), mediante el agregado a continuación del art.155 DRLIG, enuncia el listado de países cuyos Bancos Centrales u Organismos equivalentes han adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea, facultándose al Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos a actualizar el listado, adicionando nuevos países, previa presentación por persona interesada de una certificación extendida por el Comité de Bancos de Basilea en la cual se acredite que la entidad bancaria o financiera está radicada en un país en el que su banco central o equivalente ha incorporado los estándares citados. La nómina actual incluye a los siguientes 35 Estados: AUSTRALIA, REPUBLICA DE AUSTRIA, REINO DE BELGICA, CANADA, REPUBLICA CHECA, REINO DE DINAMARCA, REPUBLICA DE FINLANDIA, REPUBLICA FRANCESA, REPUBLICA DE ALEMANIA, REPUBLICA HELENICA, REPUBLICA DE HUNGRIA, REPUBLICA DE ISLANDIA, IRLANDA, REPUBLICA ITALIANA, JAPON, COREA DEL SUR, GRAN DUCADO DE LUXEMBURGO, ESTADOS UNIDOS MEXICANOS, REINO DE LOS PAISES BAJOS, NUEVA ZELANDIA, REINO DE NORUEGA, REPUBLICA DE POLONIA, REPUBLICA PORTUGUESA, REINO DE ESPAÑA, REINO DE SUECIA, CONFEDERACION SUIZA, REPUBLICA DE TURQUIA, REINO UNIDO DE GRAN BRETAÑA E IRLANDA DEL NORTE, ESTADOS UNIDOS DE AMERICA, REPUBLICA DE CHILE, REPUBLICA DE BOLIVIA, REPUBLICA ARGENTINA, REPUBLICA FEDERATIVA DEL BRASIL, REPUBLICA DE PARAGUAY y REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY (cfr.art.1º, inc.b)).

⁶⁷ El decreto 1531/98, art.1º, inc.b), segundo párrafo expresa que se encuentran incluidas en el art.93, inc.c), ap.2. “las operaciones efectuadas con instituciones que aún cuando se encuentren radicadas en los países mencionados (ver nota 66) estén imposibilitadas legalmente de captar depósitos u otorgar préstamos a los residentes del respectivo país”, texto que tiene reminiscencias del art.29, segundo

5) Se crea el “impuesto sobre los intereses pagados y el costo financiero del endeudamiento empresarial” (en adelante, IIPyCFEE) (cfr. Título IV de la ley 25.063⁶⁸), el cual rige por diez años (entre el 1/1/99 y el 31/12/2008) y resulta aplicable sobre los intereses de las deudas y el costo financiero de las empresas que resulten deducibles en el impuesto a las ganancias⁶⁹, originados en:

a) Operaciones de crédito, cualquiera sea su instrumentación, obtenidas en las entidades regidas por la ley 21.526⁷⁰ por parte de tomadores comprendidos en el art.49 LIG⁷¹;

párrafo “in fine” del reglamento del Impuesto sobre los Bienes Personales (decreto 127/96), compartiendo con este último su ilegalidad.

⁶⁸ Reglamentado por decreto 1532/98 (B.O.: 18/1/99) y decreto 872/99 (B.O.: 13/8/99).

⁶⁹ Se considera como “deducibles en el impuesto a las ganancias” los intereses y los componentes del costo financiero de las empresas que tengan objetivamente tal carácter, “con prescindencia del tratamiento subjetivo que tuviere en cada caso” (cfr. decreto 1532/98, art.3°). Es decir, con independencia de la aplicabilidad de las normas del art.81, inc.a), LIG y 120 y 121 DRLIG (atribución de intereses de deudas a bienes que produzcan ganancias exentas o no gravadas y limitaciones en el cómputo de intereses o reglas de “subcapitalización”, según se analiza *infra*). No califican como intereses deducibles “objetivamente”, p.e. los provenientes de créditos otorgados a sujetos que gocen de una exención subjetiva en el impuesto a las ganancias (art.20, inc.a), d), e), f), g), m), r) LIG y las dispuestas por normas particulares) (cfr. ADALBERTO DALMASIO, ALFREDO COLLOSA, JAVIER DUELLI, CARLOS FRANCHI, “Efectos sobre el Impuesto a las Ganancias y el costo del Endeudamiento Empresarial”, Ediciones Nueva Técnica S.R.L.-Errepar S.A., 1999). Por otro lado, el decreto 872/99, art.1°, inc.c) dispone que en el caso de operaciones en moneda extranjera se considerará como costo financiero a las diferencias de cambio determinadas de conformidad con lo dispuesto por la ley de impuesto a las ganancias y su reglamento. La remisión a la LIG respecto de la forma de determinación de las diferencias de cambio, debe entenderse referida a los resultados provocados por variaciones entre la última valuación de la acreencia y el importe del pago, total o parcial y no por revaluación de los saldos impagos. Ello en virtud a que el perfeccionamiento de la obligación tributaria previsto por la ley del IIPyCFEE consiste, exclusivamente, en el “pago” de los costos financieros. No aclara la norma el tratamiento de las diferencias de cambio negativas para el acreedor. Entiendo que, por coherencia debería considerarse como menor base imponible imputable al momento del pago de los intereses.

⁷⁰ El decreto 1532/98 delimita en forma amplia el alcance del término “operaciones de crédito”, al disponer que “... se entenderá incluidas todas aquellas operaciones realizadas en el marco de la ley 21.526, en las que se fije una tasa o monto de intereses, descuento o devengue un costo financiero” (cfr. art.4°). Por otro lado, el decreto 872/99, art.1° inc.a), excluye del impuesto a las contraprestaciones recibidas por los dadores en contratos de leasing regidos por la ley N° 24.441. La finalidad de la norma entiendo que está dada por la equiparación, desde el lado del tomador sujeto empresa para la LIG (comprendido en el art.49 LIG), entre las financiaciones otorgadas por las entidades regidas por la ley 21.526 mediante esta modalidad y las concedidas por personas físicas y sucesiones indivisas del país, provenientes de saldos de precios que configuran créditos por operaciones de transferencia definitiva o temporaria de bienes, las cuales se encuentran al margen del ámbito del gravamen (exclusión del hecho imponible dispuesto en el art.1°, inc.c) de la ley relativo a préstamos de personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el país destinados a sujetos empresa, excepto entidades financieras) (cfr. Decreto 1532/98, art.5°, analizado en nota siguiente). Sin embargo, la vigencia de la norma se fija para los intereses pagados a partir del 14/8/99, lo cual representa un despropósito a los efectos del logro de una cabal equiparación entre ambas situaciones.

⁷¹ El decreto 1532/98 establece que se encuentran exceptuadas del gravamen las operaciones de préstamos cuyos tomadores sean personas físicas y/o sucesiones indivisas y no actúen como sujetos del art.49, inc.b) LIG (es decir, como empresas o explotaciones unipersonales), lo cual es inexacto, por cuanto la ley exceptúa a los créditos concertados por sujetos no encuadrados en el art.49 (sin distinción de incisos) Así, la exclusión de objeto les cabe también a las personas físicas o sucesiones indivisas incluidas en los inc.c), d) y e) del mismo artículo (comisionista, rematador, consignatario y demás

b) Obligaciones negociables emitidas conforme a las disposiciones de la ley 23.576, cuyos tenedores sean sujetos no comprendidos en el título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones, o beneficiarios del exterior comprendidos en el título V de esta última ley;

c) Préstamos otorgados por personas físicas o sucesiones indivisas, domiciliadas o, en su caso, radicadas en el país⁷².

La tasa del gravamen es del 15 % para los supuestos a) y b) precedentes y 35 % para el supuesto c) precedente. En el caso de las operaciones de crédito y las obligaciones negociables citadas en los incisos a) y b) precedentes, respectivamente, la ley sancionada expresaba que el impuesto no podrá exceder al monto que resulte de aplicar, en proporción al tiempo, el 1,50 % sobre el monto de deuda generador de los intereses. Esto último puede interpretarse, a mi entender, en el sentido que debe compararse el resultado de aplicar el 1,50 % sobre los numerales (expresados como: capital residual por número de días entre la fecha de otorgamiento del préstamo o el inicio del período fiscal, el que fuera posterior, por 1,50 sobre 36.500) contra el importe resultante de aplicar el 15 % sobre el monto de los intereses más el costo financiero, tributando por el menor de ambos valores. En los hechos, ello implica que los intereses excedentes del 10 % anual quedan liberados del tributo.

En este caso, el Poder Ejecutivo (decreto 1517/98 –B.O.: 30/12/98-) ha vetado la presente disposición contenida en el texto sancionado por el Congreso de la Nación. La Honorable Cámara de Senadores de la Nación no se expidió hasta el momento sobre el particular. Por lo tanto, la norma vetada referida precedentemente no se encuentra promulgada a la fecha, lo cual acaecerá en el caso de ser reiterada por aquel órgano.

Son sujetos pasivos del impuesto los tomadores de los préstamos (supuestos de los incisos a) y c) precedentes) y los emisores de las obligaciones negociables (supuesto del inciso b) precedente), excluidas, para la totalidad de hipótesis de incidencia, las entidades regidas por la ley 21.526.

Se autoriza al Poder Ejecutivo a excluir a las empresas de leasing financiero (cfr. ley 24.447, art.27, inciso a))⁷³. Asimismo se lo habilita a disminuir la tasa de gravamen, o dejarlo sin efecto transitoriamente, cuando así lo aconseje la situación económica del país o de determinadas regiones o sectores económicos. Esta última facultad también

auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría, las derivadas de loteos con fines de urbanización, las provenientes de la edificación y enajenación de inmuebles bajo el régimen de la ley 13.512 y las demás ganancias no incluidas en otras categorías).

⁷² Excepto los otorgados por las personas físicas y sucesiones indivisas encuadradas en el art.49, inc.b) LIG (empresas o explotaciones unipersonales) y los originados en saldos de precios que configuren créditos “por la actividad personal desarrollada u operaciones de transferencia definitiva o temporaria de bienes o derechos” (debió decirse “cosas” por cuanto los derechos son bienes) (cfr.decreto 1532/98, art.5° y 6°, segundo párrafo).

⁷³ Cabe señalar que el Poder Ejecutivo Nacional ejerció la facultad de exclusión de las empresas de leasing financiero con el dictado del decreto 872/99, art.1°, inc.b).

fue observada por el Poder Ejecutivo Nacional, sin haberse expedido tampoco el Honorable Senado de la Nación sobre la insistencia de la norma o su rectificación.

El impuesto se liquidará mediante declaración mensual a cargo del emisor o tomador, en los casos b) y c) precedentes, respectivamente, y mediante un régimen de sustitución propia a través de la percepción en la fuente en el supuesto a) precedente⁷⁴.

El hecho imponible se perfecciona en el momento en que se produzca el pago de los intereses o costo financiero, cabiendo interpretar el concepto de pago conforme a las previsiones del art.18, sexto párrafo de la ley de impuesto a las ganancias (“... *cuando se cobren o abonen en efectivo o en especie y, además, en los casos en que, estando disponibles, se han acreditado en la cuenta del titular, o con la autorización o conformidad expresa o tácita del mismo, se han reinvertido, acumulado, capitalizado, puesto en reserva o en un fondo de amortización o de seguro, cualquiera sea su denominación o dispuesto de ellos en otra forma.*”).

La base imponible está dada por el monto de los intereses y el costo financiero pagado, con prescindencia del período de rendimiento al que corresponden o del carácter parcial o total de la cancelación⁷⁵. En el caso del inciso a) precedente, el concepto de “costo financiero” se determina conforme lo establecido por el Banco Central de la República Argentina para dichas operaciones.⁷⁶

En el caso de obligaciones negociables que no contemplen el pago de intereses (bonos con descuento o “*zero coupon bonds*”) y las mismas sean emitidas bajo la par, el descuento de emisión es considerado costo financiero, quedando alcanzado por el impuesto al momento de registrarse el ingreso de los fondos a la entidad emisora.

La aplicación del nuevo gravamen queda establecida a partir del 1/1/99.

I) Análisis de la normativa por cotejo con el proyecto elevado a la Cámara de Diputados por el P.E.N.

Cabe efectuar un sucinto repaso de la normativa comentada, tal como ha quedado plasmada en la sanción del Honorable Congreso de la Nación, en comparación con el texto del proyecto de ley elevado a la Cámara de Diputados durante el mes de marzo de 1998.

⁷⁴ Las modalidades, plazos, requisitos y demás recaudos han sido reglamentados por la A.F.I.P. mediante las resoluciones generales Nos. 352/99, 353/99 y 463/99.

⁷⁵ Aclara el reglamento (art.2º) que los hechos imposables alcanzados por el IIPyCFEE son los perfeccionados a partir del 1/1/99, con prescindencia del origen de la operación de crédito, del préstamo o de la colocación que lo genere.

⁷⁶ Comunicación “A” 2689, publicada en el Boletín Oficial el 11/5/98 (cfr. decreto 1532/98, art.8º), cuyas pautas son extensibles a los supuestos de emisión de obligaciones negociables y préstamos otorgados por personas físicas y sucesiones indivisas, cuyos intereses y costo financiero resulten alcanzados por el IIPyCFEE, en tanto se verifique a su respecto la vinculación con la operación generadora de los intereses, aún cuando se convengan o paguen por separado.

Las diferencias entre las normas descriptas *supra* y las contenidas en el proyecto de ley se exponen a continuación:

i) Las excepciones a la limitación en la deducción de intereses de deudas (dispuesta en el texto final para los sujetos del artículo 49, excluidas las entidades financieras, provenientes de préstamos otorgados por las personas físicas, sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el país, de préstamos otorgados por beneficiarios del exterior radicados en países cuyos bancos centrales o equivalentes no hubieran adoptado los estándares de supervisión bancaria del Comité de Bancos de Basilea y para el 40 % de los intereses restantes) diferían en el proyecto de ley, por cuanto en este último se referían, en cambio, a:

- Las entidades regidas por la ley 21.526
- El 40 % de los intereses provenientes de préstamos obtenidos en instituciones sujetas al régimen de entidades financieras
- El 40 % de los intereses correspondientes a obligaciones negociables cuyos tenedores fueran sujetos no comprendidos en el título VI de la ley del impuesto a las ganancias o beneficiarios del exterior.

La diferencia radica en el hecho que en el proyecto, los intereses “restantes” estaban sujetos a la limitación por el 100 % de su monto, mientras que en la ley sancionada lo están al 60 %. Asimismo, la ley excluye de las limitaciones el 100 % de los intereses de préstamos otorgados por las personas físicas, sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el país y de préstamos otorgados por entidades financieras y bancarias del exterior radicadas en países cuyos bancos centrales o equivalentes no hubieran adoptado los estándares de supervisión bancaria del Comité de Bancos de Basilea y los otorgados por otros sujetos del exterior, mientras el proyecto incluía a estos últimos entre los intereses “restantes”, alcanzados por las reglas de limitación.

Se aprecia la radical alteración de ambos textos.

Entiendo que el plexo normativo sancionado intenta dejar fuera de la limitación a los casos en que se tributa por los intereses a la tasa máxima (35 %), a través de mecanismos de imposición cedular, como ser:

- A través del IIPyCFEE (tasa del 35 % aplicable a préstamos otorgados por personas físicas y sucesiones indivisas) o
- A través de la retención del impuesto en la fuente (tasa del 35 % -presunción de ganancia neta del 100 %- aplicable a préstamos otorgados por beneficiarios del exterior, cfr. art.93, inc. c), ap.2. de la ley de impuesto a las ganancias)

Así también, la ley sancionada exceptúa al 40 % de los restantes, en este último supuesto, bajo la presunción que en porcentaje similar, se tributa por tales intereses como gravamen cedular:

- A través del IIPyCFEE (15 % sobre intereses y costo financiero de operaciones de crédito obtenidas en las entidades regidas por la ley 21.526) o

- A través de la retención del impuesto en la fuente (tasa del 15,05 % -presunción de ganancia neta del 43 %- aplicable a intereses de préstamos otorgados por entidades financieras y bancarias beneficiarios del exterior y títulos de deuda colocados en el exterior bajo determinadas condiciones, cfr. art.93, inc. c), ap.1. de la ley de impuesto a las ganancias).

Cabe señalar que la ley sancionada falla en presumir que en todos los casos restantes se termina tributando sobre aproximadamente el 40 % de los intereses en forma cedular. Existen una variedad de supuestos que demuestran la falsedad de dicha presunción:

- Títulos de deuda en serie no encuadrados en la ley 23.576 (debentures u obligaciones negociables no colocadas por oferta pública (denominados en la jerga financiera “papeles comerciales”) cuyos titulares fuesen empresas del país o beneficiarios del exterior –excepto los contemplados en el art.93, inc.c), ap.1., tercer párrafo (bonos registrados en países con el cual exista convenio de reciprocidad de inversiones y se registre en el país en el plazo de 2 años)- y títulos de deuda de fideicomisos financieros), los cuales no están sujetos al IIPyCFEE ni a la retención del 15,05 % del art.93, inc.c), ap.1.⁷⁷
- Préstamos u otras operaciones financieras entre sujetos del artículo 49 de la ley de impuesto a las ganancias, excepto entidades financieras, los cuales tampoco están alcanzados por el mencionado gravamen, ni sujetos a un impuesto real que alcance a aproximadamente el 40% del impuesto a las ganancias (tasa efectiva del 15%).

Por su parte, el proyecto de ley fallaba en alcanzar con la regla de limitación a los casos en que se tributa por los intereses al 100 % (préstamos de personas físicas y sucesiones indivisas del país y de beneficiarios del exterior encuadrados en el art.93, inc. c), ap.2. de la ley de impuesto a las ganancias). Ello por cuanto se imponía más gravosamente a los intereses que a los dividendos o similares. Si partimos de la hipótesis que los que en realidad se intenta prevenir es la distribución “espuria” de beneficios, “disfrazándolos” como intereses de deudas, la sanción impropia consistente en imponer al 35 % real sobre el monto de los intereses ya cumple cabalmente como sanción del comportamiento patológico (luego se analizará si lo hace bien o mal). Imponer por segunda vez a tales intereses, vía impugnación de la deducción en el balance fiscal, conduce a una sobregravabilidad a que no se hallan sujetos los dividendos⁷⁸, teniendo en cuenta que nuestro sistema de impuesto a las

⁷⁷ Los “papeles comerciales” cuyos tenedores fuesen beneficiarios del exterior están sujetos a la tasa efectiva del 35% (cfr.art.93, inc.c), ap.2. LIG), mientras que aquéllos cuya titularidad corresponda a sujetos empresas del país están alcanzados de conformidad con el régimen general (tasa constante del 35%). Los “títulos de deuda” de fideicomisos financieros están exentos para personas físicas y sucesiones indivisas del país (no sujetos empresa) y para beneficiarios del exterior y alcanzados de acuerdo al régimen general para los sujetos empresa del país.

⁷⁸ Excepto en los supuestos de los artículos 70 y 71 de la ley del tributo (omisión de conversión de títulos en nominativos y no endosables cfr. Ley 24.587) y en los reglados por la reforma a través del agregado de un artículo a continuación del art.69 LIG y de un artículo a continuación del art.118 LIG (impuesto de equiparación). Empero, en todos estos casos el pago del impuesto especial sobre los dividendos no configura una consecuencia normal derivada de la sistemática de las normas sustantivas del gravamen.

ganancias no aplica el método de doble imposición económica de las rentas societarias. Por ende, la ley 25,063 corrige la múltiple imposición generada en ciertos casos por la solución propugnada por el proyecto de ley del PEN.

ii) Otra de las diferencias observadas radica en que en el texto del proyecto se incorporaba al final del artículo 18 (imputación de ingresos y gastos), el siguiente:

“Igual tratamiento al previsto en el párrafo anterior, será de aplicación para la imputación al balance impositivo de los intereses de deudas -incluidos los correspondientes a Obligaciones Negociables emitidas conforme a las disposiciones de la ley 23.576- que resulten deducibles por los sujetos comprendidos en el artículo 49, excluidas las entidades regidas por la Ley N° 21.526.”

El “párrafo anterior” a que remite el pretranscripto dispone, en ciertos casos, el diferimiento del cómputo de los gastos relativos a ganancias de fuente argentina para sujetos del exterior (sociedad, persona o grupo de personas), en los supuestos de control (capital, dirección, etc.) directo o indirecto respecto de una empresa local de capital extranjero (ley 21.382 t.o. 1993, art.2°, ap.3.), o para otra empresa o establecimiento del exterior controlada por el sujeto del exterior apuntado anteriormente, o para una empresa controlada por la empresa local que efectúa las erogaciones. La regla de imputación de gastos aplicable consiste en el reconocimiento del gasto en el ejercicio de su devengamiento, con la condición y en la medida que su pago se efectivice con anterioridad a la fecha fijada para el vencimiento de la presentación de la declaración jurada correspondiente a la empresa local. En el supuesto en que el pago se efectúe con posterioridad, o de no efectuarse, el cómputo se difiere al ejercicio fiscal relativo a dicho pago (de efectuarse).

El texto sancionado de la ley de reformas no contiene este párrafo.

Entiendo, por el contrario, que en una comprensión sistemática e integral del plexo normativo abarcativo el tratamiento acordado al endeudamiento empresarial, dado por la limitación del cómputo de intereses de deudas (art.81, inc a) LIG), el flamante IIPyCFEE y el nuevo régimen de retenciones por pagos de intereses al exterior (art.93, inc. c) LIG), dicha excepción al mecanismo de imputación de lo devengado previsto para sujetos del art.49 de la ley del gravamen era razonable. I

En efecto, si tenemos en cuenta que bajo el sistema instrumentado, un préstamo tomado por una empresa, con un banco acreedor del exterior ubicado en un país cuyo banco central cumple con los estándares de Basilea o con una entidad financiera local, se encuentra sujeto a una carga tributaria por los intereses “pagados” (sea por retención en la fuente del 15,05 % o por percepción en la fuente del IIPyCFEE del 15 %), su “complemento eventual”, dado por los límites en la deducción de intereses, deberían responder a idéntico presupuesto temporal (pago), siendo, por otro lado, razonable retrotraer los efectos del pago (efectuado con anterioridad a la fecha fijada como vencimiento de la liquidación tributaria) al período de su devengamiento. Ello por cuanto al momento de practicar la liquidación se conoce si el pago se ha efectivizado o no. Lo precitado no empece que, a los efectos del cálculo de los límites

previstos en el artículo 81, inciso a), tercer párrafo LIG, debieran computarse los intereses de deudas con arreglo al criterio de lo devengado.

Además existe otro y más sustancial motivo para preferir la solución del proyecto, finalmente desechada por la ley sancionada, el cual está dado por la facilidad de elusión del efecto del impuesto de retención para beneficiarios del exterior y el IIPyCFEE, según el caso, con el simple expediente de no pagar el costo financiero estipulado. Nótese que, si estamos en el campo de la subcapitalización, lo cual supone una intención de reducir la tributación con una utilización abusiva de las formas jurídicas, aún aplicando el método objetivo plasmado, debemos presumir que las partes pueden manejar las variables del negocio, con el propósito de “ahuecar” la base de tributación correspondiente al tomador. Entre las variables “digitables”, tales sujetos pueden sortear el pago de los intereses generados por los endeudamientos “simulados”, escamoteando con este sencillo expediente toda la normativa. Por ello era sabia la disposición del proyecto y por ello se ha abierto una “brecha” de elusión fiscal, bajo la nueva sistemática legal.⁷⁹

iii) El proyecto establecía un coeficiente o nivel de seguridad de 1 : 1, situación que contrasta dramáticamente con el coeficiente finalmente dispuesto de 1 : 2,5, lo cual amerita los siguientes comentarios.

En primer lugar, cabe señalar que el coeficiente 1 : 2,5 se ubica en los niveles internacionales, los cuales fluctúan en general entre 1,5 y 3,0⁸⁰, mientras que el coeficiente del proyecto es excesivamente estrecho bajo dicha perspectiva.

Sin embargo, si consideramos que estamos frente a un sistema objetivo, por el cual el coeficiente se aplica a la totalidad del capital ajeno del ente y no a cada endeudamiento calificado (p.e. de accionistas o personas vinculadas a ellos del exterior) el punto de referencia no debería ser el derecho comparado, en que la aplicación de métodos objetivos “plenos” como el propiciado sólo se refleja en el caso de Estados Unidos. Ello por cuanto, como se explicó en el capítulo II precedente, el cómputo global de la deuda total de la empresa permite una suerte de compensación de situaciones de accionistas con alto coeficiente de endeudamiento con otras situaciones de acreedores, accionistas o no, con bajos o nulos coeficientes.

Entiendo que el caso norteamericano, claramente elegido como modelo del sistema estructurado, ha sido la pauta de valoración de un nivel de seguridad 1 : 1 en el proyecto, si bien cabe destacar que en Estados Unidos el coeficiente es 1,5 : 1.

⁷⁹ Es ilustrativo señalar que Estados Unidos ha planteado una Observación (Número 15) a los comentarios al Artículo 9, Párrafo 1, Número 2 del Modelo OCDE, en el sentido de incluir como medida viable de sanción a la “*thin capitalization*”, alternativamente a la conversión de la deuda en capital y del pago de intereses en dividendos propuestas en el citado artículo, párrafo y número, la inalterabilidad del carácter de la financiación y de los pagos resultantes y, correlativamente, el diferimiento de la deducción de los cargos devengados al momento del “pago” de los intereses.

⁸⁰ Ver Informe de Ponencia General del LI Congreso Internacional Anual de la IFA, Tema II (Ginebra, 1996, p. 233).

Para justificar la variación de los “*ratios*”, cabe destacar el hecho que el mercado financiero argentino es altamente más rígido e ineficiente en comparación con el norteamericano. Es decir, la normalidad de los “*ratios*” de endeudamiento en las empresas argentinas es inferior al promedio de las empresas norteamericanas, por la sencilla razón que el costo financiero en nuestro país es superior. Y esto vale, en la mayoría de los casos, también si la financiación es obtenida desde el exterior, por cuanto, en tal supuesto, debe agregarse al costo financiero “puro” y al “riesgo empresa” un “plus” constituido por el “riesgo soberano” (riesgo país, riesgo cambiario, de desvalorización monetaria, etc., el cual en el caso de la República Argentina continúa siendo alto).

Por otro lado, si recurrimos a estudios económicos e información estadística sobre el nivel endeudamiento empresarial en la Argentina⁸¹, se infiere, en base a una muestra de 50 empresas cotizantes de sus acciones en la Bolsa de Comercio (desglosada en dos submuestras desagregadas según tamaño de las empresas), un índice de endeudamiento (Pasivo/Patrimonio Neto) promedio del 88,53 %, para fines del año 1994. Probablemente esta haya sido la fuente de información para fijar un coeficiente unitario. Esto último merece las siguientes consideraciones:

a) Si bien la “*ratio*” promedio se ubica en torno al 90 %, la dispersión es elevadísima, dependiendo de la realidad de cada empresa comprendida, así como de su sector de actividad. Esta realidad, especialmente en lo que respecta a diferentes porcentajes de endeudamiento por ramo o sector es lamentablemente olvidado por el legislador.

A guisa de ejemplo, y partiendo del supuesto que la muestra de 50 empresas cotizantes fuera la pauta determinante del nivel escogido (como una suerte de muestra testigo), cabe indicar que frente a empresas con índices de endeudamiento inferiores al 20 % (p.e. Siderca: 19,19 %, Ledesma: 6,89 %, Domec: 9,45 %, Saint Hnos.: 16,41 %, Della Penna: 4,62 %) existen otras con índices superiores al 200 % (p.e. Ciadea: 211,19 %, Sevel: 221,50 %, Tabacal: 497,66 %, Grassi: 471,19 %).

Como expone el informe subexamen⁸²:

“... Como puede observarse, existe una gran disparidad en el nivel de los índices de las distintas empresas en ambas muestras. En el caso de las empresas grandes, mientras que el índice de endeudamiento promedio es del 87 %, existen empresas como Ciadea en la que supera el 200 %, y otros menores a 10 %, como lo es el caso

⁸¹ “*Endeudamiento empresarial en la Argentina -Más que una estadística, una realidad cotidiana*”, Instituto Argentino del Mercado de Capitales (IAMC), Cuaderno de Investigación N° 7, confeccionado por Dolores López Larroy, Marcela Anido, María de la Paz Adrogué y María Marta Rodríguez Míguez, 1995. Dicho estudio es el único producido por el citado Instituto y uno de los pocos existentes sobre la materia. Cabe señalar que la muestra de empresas seleccionadas comprende sociedades cotizantes de sus acciones en las Bolsas de Comercio (Oferta Pública de Acciones), no alcanzando al resto del sistema económico. Cabe presumir que las citadas empresas habitualmente se encuentran con niveles de endeudamiento superiores a aquellas otras que no cotizan en las Bolsas, en atención a su mayor penetración en los mercados de capitales nacionales (p.e. Obligaciones Negociables, préstamos directos, títulos de deuda de Fideicomisos Financieros) e internacionales (p.e. Eurobonos, Bonos Yankees, préstamos directos del exterior, etc.).

⁸² Op.cit. en nota anterior, p.12.

de Ledesma. Evidentemente, existen empresas y/o ramas que operan "naturalmente" con mayores niveles de endeudamiento que otras, por ejemplo, cuando la operatoria misma les exige trabajar con altos nivel de stocks financiados en gran parte por los proveedores. Por otro lado el fuerte aumento del endeudamiento experimentado por las empresas de servicios privatizadas puede explicarse por las fuertes necesidades de fondos para cumplir con las inversiones pactadas con el gobierno."

b) El índice de endeudamiento que debería considerarse es aquél que combine el Pasivo, computando sólo aquél que implique una elección de la empresa respecto del tipo de financiamiento, es decir aquél que suponga la decisión de tomar capital de terceros frente a la alternativa de aumentar el capital social. Bajo tal desagregación no tendría razón de ser la inclusión de rubros que no implican opción para la empresa, por responder a cuestiones coyunturales, o, en algunos casos, históricas⁸³, tales como las Deudas Impositivas, Remuneraciones y Cargas Sociales, Previsiones varias⁸⁴ y otros. En el caso del "ratio" impositivo previsto debería excluirse la participación de las deudas tributarias, laborales y previsionales morosas, por las razones expuestas.

Por otro lado, con un coeficiente 1 : 1 no se requiere estructurar sistemas antielusión fiscal a través del escalonamiento de entidades de un conjunto económico o efecto cascada (ver capítulo II- supra). Bajo la alternativa de un coeficiente 2,5 : 1 se debería haber regulado la cuestión, cosa que no se hizo, dejando otra brecha de elusión de la subcapitalización.

iv) El texto del proyecto de ley, en relación al plexo normativo relativo al endeudamiento empresario, no exceptúa su aplicación a supuesto alguno, con excepción de la entidades financieras regidas por la ley 21.526.

En la redacción del texto sancionado, con relación específica al IIPyCFEE, se faculta al Poder Ejecutivo a:

- Autorizar la exclusión de las empresas de leasing comprendidas en el artículo 27, inc.a) de la ley 24.441 (leasing financiero), en la forma y condiciones que establezca (cfr. Título IV, art.2º, segundo párrafo, incluido en el artículo 5º de la ley 25.063)⁸⁵.

⁸³ Si bien puede existir la disyuntiva de la empresa entre abonar la deuda o refinanciarla, en ocasiones la existencia de costos impostergables (salarios, compras de materias primas y costos de fabricación, alquileres, etc.) no dan libertad de elección al empresario.

⁸⁴ Si bien en la determinación del coeficiente impositivo se habla de "pasivo que genera intereses" (no conteniendo, p.e., el rubro provisiones) y no de "pasivo" "a secas" (que sí lo contiene), el promedio del "ratio" contable obtenido por el estudio subexamen se refiere al "pasivo", motivando una distorsión a los efectos de constituirse en base para la disposición de un "nivel de seguridad" contra la subcapitalización empresaria a efectos impositivos. Cabe destacar que el decreto 254/99 (B.O.: 22/3/99), reglamentario del dispositivo incorporado al artículo 81, inc.a), párrafos tercero a sexto LIG, excluye a las deudas laborales, fiscales y previsionales, norma encomiable por su contenido, aunque cabe anotar que le hace decir a la ley menos de lo que realmente dice.

⁸⁵ Facultad ejercitada con el decreto reglamentario D. 872/99, art.1º, inc.a), si bien en forma tardía (surtiendo efectos a partir del 14/8/99), comparado con la reglamentación del art.81, inc.a) LIG (Decreto 254/99, de aplicación a partir del 1/1/99), cuyo art.1º, inc.d) mediante el 9º artículo incorporado a continuación del art.121 del reglamento, exceptúa de la aplicación de las limitaciones en cuestión a las empresas comprendidas en el Título II de la ley 24.441.

- Disminuir la tasa del impuesto o dejarlo sin efecto transitoriamente, cuando así lo aconseje la situación económica del país o de determinadas regiones o sectores económicos, previos informes técnicos fundados y dándose cuenta al Congreso de la Nación (cfr. Título IV, art.11, inc. b), incluido en el artículo 5° de la ley 25.063, vetado por Decreto 1517/98, art.3°, medida sobre la cual no se ha expedido aún el Honorable Senado de la Nación en el sentido de confirmar la sanción o convalidar el veto del ejecutivo).

Los considerandos del veto justifican la medida en la circunstancia que la posibilidad de manejar la tasa del gravamen o su suspensión transitoria podría crear falsas expectativas en la plaza que provocarían una situación de constante incertidumbre respecto de la aplicación del impuesto.

De prevalecer el veto, la aplicación del impuesto no admitiría excepciones, lo cual puede ser visto como una medida positiva desde el punto de vista señalado por el PEN y, aún más importante, desde el principio de legalidad, pero es negativo desde otro perfil: la adaptabilidad del sistema tributario a la cambiante coyuntura económica, la cual podría empujar hacia un mayor endeudamiento como medida de eficiencia económica (p.e. a los efectos de afrontar importantes planes de inversión o en situaciones de baja en las tasas de interés en mercados internacionales).

Teniendo en cuenta que el IIPyCFEE es un impuesto de hecho imponible instantáneo (en el presupuesto de operaciones de crédito otorgadas a empresas por entidades financieras de la ley 21.526), o de ejercicio con base mensual (en los presupuestos relativos a obligaciones negociables según ley 23.576 y a préstamos otorgados a empresas por personas físicas y sucesiones indivisas), la razonabilidad de la medida sancionada radica en la inconveniencia de aguardar el tratamiento de la cuestión en el Congreso Nacional en los plazos normales de tramitación parlamentaria, cuando la urgencia lo demande.

Entiendo que una posición intermedia entre la alternativa de delegación incondicionada de facultades a favor del PEN y la no delegación, conciliando los intereses contrapuestos implicados, hubiera sido conveniente. Esta alternativa intermedia podría consistir, en resguardo del principio de legalidad en materia tributaria y la necesaria celeridad requerida en el caso en habilitar al PEN a disminuir, suspender o dejar sin efecto el tributo cuando las circunstancias económicas pudieran requerirlo, en convalidar la delegación, disponiendo una vigencia a días vista fijos (p.e. desde los 30 días del dictado del decreto), el cual debería ser elevado inmediatamente de su dictado al Congreso Nacional para su urgente consideración, con los informes técnicos que justifiquen los motivos de la necesidad de su dictado y la urgencia de la vía elegida. En el caso que el Congreso Nacional no se expidiera en el citado plazo, el mismo se reputaría tácitamente convalidado, entrando en vigencia a partir del citado plazo de 30 días de la fecha de su dictado⁸⁶.

⁸⁶ Si bien es dable destacar un nocivo “efecto fuga” del tributo, mediante la postergación de los pagos de intereses entre la fecha del dictado del decreto de reducción, suspensión o derogación en cuestión y la convalidación legislativa (expresa o tácita), lo mismo podría repararse mediante la aplicación de la norma con efectos para las operaciones de préstamos concertadas, las emisiones de obligaciones negociables colocadas o los préstamos otorgados a partir del dictado del decreto, no alcanzando a los

v) El texto del proyecto no preveía límite alguno en el importe de impuesto obtenido de acuerdo al cálculo del 15 % sobre el monto de intereses y otros componentes del costo financiero de operaciones de crédito obtenidas en las entidades regidas por la ley 21.526 y obligaciones negociables emitidas conforme a las disposiciones de la ley 23.576 (art.1º, inc. a) y b) del ley de IIPyCFEE), mientras que el texto sancionado dispone un impuesto máximo resultante de aplicar -en proporción al tiempo- el 1,50 % sobre el monto de deuda que genera los intereses.

Cabe señalar que el PEN vetó (cfr. Decreto 1517/98, art.3º, inc. a)) la citada disposición, en el entendimiento de que el mecanismo de la limitación podría producir desequilibrios en relación con el régimen aplicable a los mismos conceptos en el impuesto a las ganancias. Esto es, limitando el impacto impositivo al equivalente a una tasa anual del 10% de la deuda base, los excedentes sobre la misma quedarán plenamente desgravados en el esquema normativo plasmado (se entiende, en el 40 % del rendimiento de la financiación, por cuanto el 60 % restante queda igualmente sujeto al sistema de doble limitación previsto en el art.81, inc. a), párrafos tercero a sexto, ambos inclusive), lo cual, ciertamente, genera una incongruencia (una más) en el sistema normado.

Pero además, lo que el decreto no dice (tal vez, porque no podría decirlo) es que beneficiar en mayor medida al que se endeuda más onerosamente no sólo atenta contra los objetivos de la política económica de reducción de la tasa de interés interna, sino que además es contradictoria con la misma esencia de las medidas antisubcapitalización⁸⁷.

Ello debido a que cuanto más elevada resulta ser la retribución, mayores los efectos en el “ahuecamiento” de la base imponible, aspecto este que, precisamente, se intenta combatir con la citada normativa.

En un alcance coherente con el tema examinado, lo que la regulación debería haber especificado es exactamente lo contrario; el 15 % se aplicará a partir de determinado nivel de tasa de interés, no hasta el mismo.

De reiterarse con la malograda medida, no sólo se premiará la usura, sino que, en buena medida, se transformará en letra muerta la compleja sistemática pergeñada, por

intereses u otros componentes del costo financiero abonados a partir de la vigencia del decreto pero correspondientes a hechos imponibles relativos a operaciones, actos o contratos concretados con anterioridad.

⁸⁷ Cabe destacar que el objetivo de la medida estaba dado por el intento de protección a las pequeñas y medianas empresas, cuyos costos de financiamiento son habitualmente superiores a las grandes, permitiendo que el costo fiscal del endeudamiento no se incremente proporcionalmente al mayor costo financiero del capital prestado, según se desprende, entre otros, de la exposición del miembro informante del Senado de la Nación, Senador Verna. Resulta claro que la medida vetada constituye un resorte “rústico” para el logro del cometido apuntado, lo cual podría haberse conseguido sin los defectos comentados mediante la aplicación de tasas diferenciales respecto de las operaciones bancarias de crédito o préstamos de personas físicas o sucesiones indivisas tomados u obligaciones negociables emitidas por PyMES cuyos tenedores no sean sujetos empresa del país (si bien al costo de una mayor complejidad técnica).

cada peso de interés generado por sobre el citado 10 % anual. Ejemplificando por el absurdo, un préstamo a 1 año por \$ 100,- con una tasa de interés usuraria, digamos del 100 % anual, tributará \$ 1,50 como IIPyCFEE y un máximo de \$ 21,- en el impuesto a las ganancias vía no deducibilidad de parte de los intereses ($100 \times 0,60 \times 0,35$), resultando deducibles \$ 14,- ($100 \times 0,40 \times 0,35$), es decir, con un efecto neto de \$ 8,50 (equivalente a un impuesto cedular sobre los intereses del 8,50 % sobre el capital), mientras la alternativa de financiarse con capital propio genera una tributación de \$ 35,- (35 %). En consecuencia, la empresa podría subcapitalizarse en un 75 % sin sanción de ningún tipo.

→ ?
 ¿esto que no
 es por el
 35%? / no
 mmm; 352% / no
 = =

El Honorable Senado de la Nación no se ha abocado aún, a casi 11 meses desde el dictado de la norma, a la consideración del decreto 1517/98, en lo que respecta a este aspecto.

vi) El proyecto establecía la no deducibilidad del IIPyCFEE de la base del impuesto a las ganancias (cfr. art. 9° del proyecto de la ley del impuesto), mientras que la ley sancionada nada dice al respecto, con lo cual el mismo resulta deducible de conformidad con el artículo 80 de la LIG.

Entiendo que la solución correcta era la propiciada por el texto del proyecto (no deducibilidad). Ello por cuanto, tratándose de un impuesto claramente complementario del sistema del impuesto a las ganancias, el cargo por IIPyCFEE debería correr idéntica suerte al del citado gravamen (no deducible cfr. art.88, inc. d) LIG).

vii) El texto aprobado del art.81,inc.a), cuarto párrafo (segundo párrafo agregado al art.81, cfr. Título III, art.4°, inc. s) de la reforma) dispone que, en caso de verificarse excedente de intereses no deducibles por sobrepasarse los límites instituidos, tales excedentes podrá imputarse a los ejercicios siguientes, “*tomando en cuenta para cada uno de ellos los límites mencionados precedentemente*”, circunstancia no prevista en el proyecto de ley original.

El objetivo de la norma consiste en evitar el incremento de la carga tributaria en forma irreversible, en situaciones de alto endeudamiento coyuntural o de baja capitalización transitoria (p.e. en casos de pérdidas importantes de capital y posterior capitalización, vía aumento de capital o capitalización de deudas), lo cual resulta plausible en tales hipótesis. Sin embargo, es de señalar que la falta de previsión de un número de años como límite del cómputo del excedente incentiva prácticas elusivas nocivas, como ser la posibilidad de “enjuagar” quebrantos a punto de caducar a través de la manipulación de la generación de excedentes, los cuales podrán ser objeto de recupero sin plazo límite (cuando los quebrantos caducan a los cinco años)⁸⁸.

¿Cómo se hace?

⁸⁸ El decreto 254/99 incorpora un artículo a continuación del art.121 DRLIG (octavo agregado, segundo párrafo), por el cual se dispone un plazo de caducidad de 5 años. La ilegalidad de la norma es abierta, atendiendo a la circunstancia que, a falta de norma legal expresa, debería privar la prescripción de la legislación de fondo, es decir, la decenal prevista en el artículo 4023 del Código Civil, referenciada en los Dictámenes DGI (DAT) Nos. 44/95 y 56/95). La norma pseudo-reglamentaria es objeto de comentario *infra* (acápites II, v), e)), al cual nos remitimos.

La reglamentación explicita el procedimiento de imputación de los excedentes, atento a que los mismos quedan sujetos a los límites en el o los ejercicios de imputación⁸⁹.

De atenernos estrictamente a los términos del texto de la ley, el procedimiento de imputación no resulta sencillo, atento a que los límites no operan sólo a nivel del monto de intereses (límite del 50 % de la utilidad impositiva antes de la deducción de intereses), sino también a nivel del monto del pasivo que genera intereses (“*ratio*” de endeudamiento), lo cual exigiría, en rigor, “convertir” los importes de los intereses no deducibles en términos de deuda original proporcional generadora de tales intereses. El reglamento sacrifica legalidad y equidad (si bien generadora de mayor complejidad), por una solución tan simplificada como ilegal, según se explica más adelante (acápito II, v), e)).

II) Interpretación de la normativa sancionada sobre endeudamiento empresario

La normativa sancionada motiva, a mi entender, algunas situaciones oscuras, así como además la necesidad de aclarar otros puntos, según se desarrolla a continuación.

i) A mi entender resulta controvertida la inclusión de las obligaciones negociables encuadradas en la ley 23.576 (emitidas por oferta pública aprobada por la Comisión Nacional de Valores) en el alcance del artículo 81, inc. a), párrafos tercero a sexto, ambos inclusive.

El art.81, inc. a), primer párrafo establece como deducción general, “*los intereses de deudas, sus respectivas actualizaciones y los gastos originados por la constitución, renovación y cancelación de las mismas.*”. Se aprecia sin esfuerzo que, en principio, los intereses, descuentos de emisión y gastos devengados por la obtención de los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables quedan alcanzados por la citada norma, es decir, son deducibles, si bien aplicando la relación de causalidad establecida por el artículo 80 de la LIG y 120 del DRLIG.

Sin embargo y, como consecuencia del régimen de beneficios fiscales que reviste la colocación de tales títulos valores (cfr. ley 23.576, art.36 y su modificatoria ley 23.962, art.36 bis), en particular respecto de inversores locales que no practican ajuste por inflación impositivo y de beneficiarios del exterior, las leyes citadas, además de disciplinar el régimen de emisión y colocación de obligaciones negociables, dispusieron su régimen impositivo, el cual rige en reemplazo de la normativa que, con sentido general, sancionan la leyes de los impuestos afectados. Y esto último no se relaciona sólo con los supuestos de exención en el impuesto a las ganancias, sobre la transferencia de títulos valores (hoy derogado) y al valor agregado, sino también con la deducción de los intereses y otros componentes de costo en el impuesto a las ganancias.

⁸⁹ Decreto 254/99, octavo artículo agregado a continuación del art.121 DRLIG, primer párrafo, cuyo comentario se incluye *infra* (acápito II, v), e)), al cual nos remitimos.

En efecto, con relación al tema que nos ocupa (deducción de costo financiero), la norma aplicable (art.37 de la ley 23.576) disponía:

“...En ningún caso la entidad emisora podrá deducir en el impuesto a las ganancias de cada ejercicio en concepto de intereses y actualizaciones devengadas por la obtención de fondos provenientes de la colocación de obligaciones negociables un importe mayor del que surja de aplicar sobre el monto de los títulos emitidos, una actualización equivalente a la variación del índice de precios al por mayor, nivel general, elaborado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos, con más el interés del ocho por ciento (8 %) anual.

“ Si existieran excedentes de intereses y/o actualizaciones, por haberse aplicado índices o tasas distintos a los mencionados, sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo precedente, dichos excedentes no constituirán pasivos a los efectos del ajuste por inflación, en la medida que a la fecha de cierre no se hubieran pagado.

“Las entidades exentas o liberadas del impuesto a las ganancias, que pactaren cláusulas de reajuste de capital e intereses superiores a lo previsto en este artículo, deberán determinar el excedente y sobre éste abonar el impuesto a las ganancias aplicando la alícuota del treinta y tres por ciento (33 %), constituyéndose en pago único y definitivo.

“ Los excedentes a que se refiere el párrafo anterior se imputarán al ejercicio en que se devenguen”.

La ley 23.962 modificó el artículo 37 pretranscripto (sistema de costo financiero deducible máximo), estableciendo en reemplazo:

“...La entidad emisora podrá deducir en el impuesto a las ganancias en cada ejercicio la totalidad de intereses y actualizaciones devengados por la obtención de los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables que cuenten con autorización de la Comisión Nacional de Valores para su oferta pública. Asimismo, serán deducibles los gastos y descuentos de emisión y colocación.

“La Comisión Nacional de Valores declarará inaplicable este beneficio impositivo a toda solicitud de oferta pública de obligaciones negociables, que por el efecto combinado entre sus descuentos de emisión y tasa de interés a pagar represente para la entidad emisora un costo financiero desproporcionado con relación al prevaleciente en el mercado para riesgos y plazos similares.”.

Se observa que el régimen de deducción de intereses, descuentos de emisión y gastos de emisión y colocación de obligaciones negociables funciona como norma especial, prevaleciendo -de acuerdo al principio jurídico general según el cual la norma particular desplaza a la general- sobre lo dispuesto por los artículos 80 y 81, inc. a) de la LIG. Tal es así que el art.37 de la ley hoy vigente (modificación de la ley 23.962) considera la deducción de los conceptos señalados como un “beneficio impositivo” (diverso en su naturaleza jurídica a la deducción general plasmada en los artículos 80 y 81, inc.a) citados de la LIG), cuya “quántum” desproporcionado permite la

impugnación completa, a cargo de la C.N.V. Nótese que bajo la ley 23.576, los intereses y actualizaciones eran deducibles sólo parcialmente. La ley 23.962, verdadera impulsora del instrumento de las O.N. en proporciones nunca antes constatadas en el mercado argentino para un título privado de deuda, selló definitivamente el éxito de las O.N. a través del otorgamiento de nuevos beneficios impositivos, entre otros el relativo a la total deducibilidad de intereses, actualizaciones y costos vinculados.

Como se observa, el texto del art.37 de la ley originaria presenta notorias diferencias con el actualmente en vigencia:

- a) El antecedente permitía la deducción hasta un límite legal (I.P.M.N.G. del I.N.D.E.C. más 8 % anual de interés, sin aclarar si comprendía otros costos o gastos), mientras que el vigente no prevé límite fijo,
- b) El antecedente se aplicaba a toda obligación negociable (con o sin autorización de la C.N.V. para colocar los títulos por oferta pública), mientras que la vigente se acota a las emisiones autorizadas (precisamente por ser las que prevén exenciones impositivas).
- c) El antecedente preveía normas aplicables respecto de entidades exentas o liberadas del impuesto a las ganancias, exigiendo el pago del impuesto como pago único y definitivo resultante del 33 % sobre los excedentes de los topes legales, mientras que la vigente no prevé dicho mecanismo.
- d) La norma vigente aclara que los descuentos de emisión y gastos de emisión, además de los intereses y actualizaciones pactadas forman parte del costo financiero, cuyo tratamiento, en torno a su deducibilidad del impuesto a las ganancias, regula.
- e) La norma vigente faculta al organismo de aplicación de la ley especial (Comisión Nacional de Valores) a declarar la desproporción entre el costo financiero de las emisiones presentadas para su autorización y el prevaleciente en el mercado para riesgos y plazos similares, en este último caso, dejándose sin efecto "*in totum*", el derecho a utilizar el "beneficio" consistente en la deducción del costo financiero.

Como puede apreciarse, la regulación de la cuestión examinada configura una auténtica normativa antisubcapitalización, si bien limitada al caso de emisión de obligaciones negociables por oferta pública.

Como consecuencia del análisis que antecede, se deriva que cuando la ley de reformas hace alusión a "obligaciones negociables emitidas conforme a las disposiciones de la ley 23.576" se refiere a las autorizadas por la C.N.V. para su colocación por oferta pública. Las obligaciones negociables "a secas" son las restantes (en la jerga financiera, los denominados "papeles comerciales").

Por ende, cuando el artículo 81, inc.a) menciona a los "intereses de deudas", y su tercer párrafo exceptúa de su aplicación al 40 % de los restantes (intereses de deudas), no está incluyendo a los intereses de obligaciones negociables emitidas conforme a la ley 23.576 y su modificatoria (oferta pública).

Ello surge asimismo de la circunstancia que cuando el legislador se quiso referir a estas últimas lo hizo expresamente. Así, en el art.81, inc.a) “in fine”, al establecer:

“...Asimismo, cuando los sujetos a que se refiere el tercer párrafo de este inciso, paguen intereses de deudas -incluidos los correspondientes a obligaciones negociables emitidas conforme a las disposiciones de la ley 23.576- ...”.

Es sano principio de interpretación de las normas legales que el legislador no habla en vano (todo lo dicho tiene un sentido de ser, aunque más no sea un propósito aclaratorio), por lo cual la expresa inclusión de tales títulos en otras partes en que la ley del tributo se refiere a “intereses de deudas” supone que, a falta de ella, las citadas O.N. no se enmarcan en el concepto incluyente (intereses de deudas).

Además del último párrafo del art.81, inc. a), así se las identifica en el artículo 93, inc. c), ap.1, tercer párrafo de la LIG o el artículo 1º, inciso b) del nuevo IIPyCFEE.

Puede colegirse que en el modificado art.81,inc.a), tercer párrafo del proyecto se excluía de las limitaciones al 40 % de los intereses “correspondientes a préstamos obtenidos en instituciones sujetas al régimen de entidades financieras y a obligaciones negociables cuyos tenedores ...”, destacándose como particularidad la inclusión del término “obligaciones negociables” ‘a secas’, mientras en el último párrafo se las identificaba por remisión a las regidas por la ley 23.576. De acuerdo a la exégesis adoptada, el vocablo ‘a secas’ refiere a las O.N. no colocadas por oferta pública (sea por no haber sido autorizada su emisión por oferta pública en procedimientos iniciados ante la C.N.V. -p.e. por incumplimiento de los requisitos establecidos por el art.36 de la ley 23.576, modif. por ley 23.962- o por no haberse presentado la empresa emisora a efectos de obtener dicha autorización -p.e. emisión de papeles comerciales o de títulos de deuda en el exterior sin aprobación por C.N.V.-).

ii) El mecanismo de cálculo de las limitaciones en el cómputo de los intereses deducibles, según lo previsto por el art.81, inc.a), párrafo tercero presenta ciertas particularidad en cuanto al alcance del precepto legal.

La norma habla de impugnar la deducción “en la proporción correspondiente al mayor de los excedentes que resulten de las siguientes limitaciones”, siendo estas últimas las relativas al: a) “ratio” de endeudamiento 1 : 2,5 (es decir, el 250% del patrimonio neto) y b) el 50% de la ganancia neta sujeta a impuesto determinada antes de la deducción de los intereses de deudas financieras.

La duda surge en el procedimiento de cálculo de la apuntada proporción, específicamente en punto a la conformación del divisor.

Soy de la opinión que el divisor queda conformado por cada uno de los parámetros evaluados, es decir, el 100% del total del endeudamiento y el costo financiero total computable, respectivamente, coincidentemente con autorizada doctrina.⁹⁰

⁹⁰ JUAN OKLANDER, “El excedente no deducible de los intereses financieros. Cómo calcularlos en el Impuesto a las Ganancias”, Doctrina Tributaria Errepar, Tomo XX, N° 235, Octubre de 1999, pág.507, Informe elaborado por el “Grupo de Enlace de la Comisión de Estudios Tributarios del Consejo

Cabe destacar que la AFIP se ha expedido en sentido contrario con fecha 12/10/99⁹¹, esto es, considerando que el divisor está conformado por: a) el 250% del patrimonio neto (parámetro “*ratio*” de endeudamiento) y b) 50% de la ganancia neta sujeta a impuesto antes de deducir los intereses financieros (parámetro costo financiero computable).

Los argumentos que a mi juicio abonan el criterio sostenido son los siguientes:

- a) A falta de aclaración normativa en contrario, resulta más sólida la interpretación que atribuye al término “proporción” la acepción de “relación” de las “partes de una cosa” con el “todo” (primera acepción gramatical según el Diccionario de la Real Academia de la Lengua Española) y no con “otra cosa” (segunda acepción gramatical), por cuanto en este último caso, el precepto legal debió haber identificado dicha “otra cosa”.⁹²
- b) En lo relativo al excedente sobre el “*ratio*” de endeudamiento, si partimos de la premisa que nos hallamos en el campo conceptual de la “subcapitalización”, es razonable suponer que los intereses devengados por deudas financieras no están cancelados al cierre del ejercicio, por ende están incluidos en el monto total del endeudamiento a dicha fecha, cuyo excedente sobre el 250% del patrimonio neto constituye el “dividendo” en el cálculo de la proporción en cuestión. Por lo cual, en relación al examen de razonabilidad, es también idóneo estimar la referida proporción sobre el monto total del endeudamiento existente al cierre del ejercicio (el cual contiene presuntivamente, además del capital adeudado, los intereses financieros devengados a esa fecha), para luego aplicar dicha “proporción” sobre los intereses totales sujetos a las restricciones en su cómputo, según lo previsto por el art.81, inc.a), tercer párrafo LIG.

Por último, la interpretación oficial del tema, además del disímil sentido adjudicado a la norma legal, debería haber sido incorporada en el reglamento y no a través del recurso heterodoxo de una nota externa.⁹³

Profesional de Ciencias Económicas de la Capital Federal”, publicado en: “*El Consejo actúa*”, mes de julio e 1999 y aplicativo “*FACU-I*”, desarrollado por el Area Informática Tributaria del Departamento de Tributación y del Gabinete Académico de Computación de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires.

⁹¹ Mediante Nota Externa N° 11/99 (AFIP), publicada en el Boletín Oficial el día 18/10/99.

⁹² En este sentido, es obligatoria la remisión al ilustrativo y profundo trabajo publicado por JUAN OKLANDER, op.cit., pág.510.

⁹³ Conforme la Disposición N° 87 (AFIP) (B.O.: 29/8/97), las denominadas “notas externas” (las viejas “circulares” emitidas por la DGI) actúan como “*medios de comunicación o requerimiento dirigido a los administrados o a otros organismos fuera de los procedimientos reglados*”, definición que no alcanza a la función de interpretación de normas legales como pretende la AFIP para el presente supuesto, atento a que la tarea de exégesis del alcance y sentido de aquéllas corresponde al Poder Ejecutivo Nacional (cfr.art.99, inc.2° de la Constitución Nacional) y, si el mismo fuera delegado (lo cual no ocurre en la especie), el ejercicio de tal facultad jamás puede ser discrecional, sino, por el contrario, reglado, cabiendo ejercitarse en el marco de los lineamientos dentro de los cuales se formula la habilitación), contrariando el alcance fijado por la disposición citada para el acto externo denominado “nota externa”.

iii) La mención al “costo financiero de las empresas” en el IIPyCFEE (cfr.art.1º, 4º y 8º de la ley del impuesto) no está definido en el texto legal. Tampoco se faculta al Poder Ejecutivo a determinar el alcance del término.

Ello es criticable desde el punto de vista del principio de legalidad, atento que los componentes del costo financiero distintos de intereses conforman presupuestos de hecho del gravamen, para los supuestos enunciados en el art.1º, incisos a), b) y c) del texto de la ley del impuesto.⁹⁴

En consecuencia, si bien defectuoso en un plano legal, el reglamento expresa qué debe entenderse por “costo financiero empresario total” (comprendivo de los intereses y los restantes componentes), sin aclarar realmente el concepto en el caso de los hechos imposables del art.1º, inc.b) y c) ley, en desmedro de la función reglamentaria.

Teniendo en cuenta que los pagos de intereses y otros componentes del costo financiero configuran el perfeccionamiento de la obligación, con independencia del período al que correspondan (cfr. art. 4º de la ley del tributo), aquéllos pagados desde el día 1/1/99 están sujetos al gravamen.

Dentro de los restantes componentes del costo financiero, entiendo que cabe encuadrar a los descuentos de emisión (lo cual así se deriva de lo regulado en torno a las O.N. emitidas bajo la par o no contemplen el pago de intereses, respecto de los cuales, de acuerdo al art.7º de la ley del impuesto, debe tributarse el 15 % al momento del ingreso de los fondos). Asimismo, los intereses alcanzados en virtud del art.1º, inc. c) (préstamos de personas físicas y sucesiones indivisas a empresas, excepto entidades financieras), entiendo que deberían ser tanto los explícitos como los implícitos (aplicando en este último caso las normas del art.48 de la LIG), si bien el reglamento dictó una norma (art.5º) en sentido contrario, declarando no comprendidos en el art.1º, inc.c) ley a los intereses derivados de saldos de precios que configuren créditos por la actividad personal desarrollada u operaciones de transferencia definitiva o temporaria de bienes o derechos⁹⁵. Esta norma discrimina contra las entidades financieras, las cuales se verán obligadas a cargar la percepción del 15 % prevista en el artículo 1º, inc.a) en las financiaciones de ventas de bienes, excepto contratos de leasing en cuyo caso el decreto 872/99, art.1º, inc.a) ha equiparado ambas situaciones, si bien con efectos tardíos⁹⁶ (p.e. financiaciones “calzadas” con adquisiciones de

⁹⁴ El Banco Central de la República Argentina ha establecido, si bien con otra finalidad como ser los recaudos a observar respecto de la publicidad ante el público de las tasas de interés aplicables, el concepto de “costo financiero total”, en el ap.2. de la Comunicación A 2689 (B.O.: 11/5/98). El Decreto 1532/98, art.8º, segundo párrafo, interpreta de aplicación dicha normativa al caso de emisión de obligaciones negociables y de préstamos otorgados por personas físicas y/o sucesiones indivisas, es decir, los hechos imposables previstos en el art.1º, inc.b) y c) ley, respectivamente, si bien cuesta sobremanera traspolar a estos casos los supuestos regulados en dicha comunicación, concebidos para la operatoria de las entidades financieras. Nada se aclara p.e. sobre las diferencias verificadas en operaciones de descuentos de documentos o créditos cuyo descontante fuera persona física o sucesión indivisa (obsérvese que, jurídicamente, no se trata de “préstamos”) o por amortización o rescate de obligaciones negociables (en rigor no se trata de “intereses”).

⁹⁵ Debió haberse dicho “cosas o derechos”, por cuanto los “derechos” son “bienes” (cfr.Código Civil, art.2312).

⁹⁶ Ver al respecto comentario desarrollado en nota 85.

bienes por parte de tomador). Además, el decreto 872/99, art.1º, inc.c) ha dispuesto, con aplicación para los intereses y otros componentes del costo financiero pagados desde el 14/8/99, que las diferencias de cambio determinadas de conformidad con la ley del impuesto a las ganancias y su reglamento se consideran integrantes del costo financiero.

iv) La reglamentación del art.81, inc.a), párrafos tercero a sexto LIG sobre las limitaciones en la deducción de los intereses de deudas (decreto 254/99) genera una plétora de comentarios críticos, sin perjuicio de los motivados aleatoriamente a lo largo de desarrollos precedentes.

a) El “monto total del pasivo que genera intereses” a que hace referencia el inc.a) del tercer párrafo del inc.a) del art. 81 LIG, es, de acuerdo al reglamento, el originado en los endeudamientos de carácter financiero al cierre del ejercicio comercial o del año calendario, según el caso, no comprendiendo, además de las deudas laborales, fiscales y previsionales (supuestos comentados en el acápite I), iii) antecedente), las deudas generadas por las adquisiciones de bienes, locaciones y prestaciones de servicios relacionados con el giro del negocio (decreto 254/99, art.1º, inc.d), incorporando un segundo artículo a continuación del art.121 del reglamento).

Esta norma se repite en la reglamentación del IIPyCFEE, mediante la exclusión del gravamen para los intereses derivados de saldos de precio, no encuadrando en el hecho imponible del art.1º, inc.c) de la ley. Tan criticable es la disposición en relación al IIPyCFEE como respecto del impuesto a las ganancias. No hay razón jurídica ni económica para marginar de las reglas de limitación a las financiaciones otorgadas directamente por los proveedores, prestadores o locadores del país, lo cual discrimina contra las entidades financieras (excepto cuando actúan como dadores en contratos de leasing), configurando además una norma ilegal.

Si bien es cierto que la deuda comercial de corto plazo debería ser objeto de un tratamiento especial, la estructura del plexo normativo recomendaría, en cambio: 1º) la ley no discrimina la deuda comercial de la financiera, 2º) la deuda comercial respecto de la cual se justifica diferenciar es la de corto plazo (p.e. hasta 180 días), no cabiendo su extensión a la totalidad de la originada en los saldos de precio. Así, p.e. tanto la deuda a mediano o largo plazo por la adquisición de un bien de capital tomada directamente mediante el otorgamiento de préstamos, como la financiación implícita en las operaciones de leasing tomados sobre tales bienes no debería, a mi juicio, resultar excluida del cálculo del índice.

El quinto artículo agregado a continuación del citado art.121 DRLIG aplica idéntica delimitación a la descripta al concepto de los “intereses” partícipes del cálculo de la limitación prevista por el inciso b) del tercer párrafo del inc.a) del artículo 81 LIG, lo cual merece los mismos comentarios críticos.

b) El segundo párrafo del mencionado segundo artículo incorporado a continuación del art.121 del reglamento de la LIG reza:

“... Por su parte, también quedan comprendidas dentro del monto total del pasivo aquellas deudas que han sufrido algún tipo de descuento financiero o en su caso, la colocación se haya realizado bajo la par.”.

Entiendo que la norma, tal como está redactada, carece de inteligibilidad lógica. En efecto, si una deuda ha sufrido descuento (por endoso, cesión o descuento de suscripción), ello no empece que subsista como deuda en cabeza del deudor, por cuanto dichas operaciones no alteran su posición jurídica de deudor. Cabe arriesgar que la disposición quiere significar que el monto de la deuda no debería reducirse en el importe de tales descuentos, lo cual sí resulta lógico⁹⁷.

c) El tercer artículo incorporado a continuación del art.121 del reglamento de la LIG también merece ser transcripto:

“... Cuando el pasivo al cierre del ejercicio, hubiere sufrido variaciones que hicieren presumir una acción destinada a eludir la aplicación de las normas establecidas en el tercer párrafo del artículo 81, inciso a) de la ley, deberá computarse a los efectos del cálculo del límite, el promedio obtenido mediante la utilización de los saldos mensuales, excluido el correspondiente al mes de cierre de ejercicio”.

“...Se presumirá, salvo prueba en contrario, que se verifica la situación prevista en el párrafo anterior, cuando el pasivo al final del período sea inferior en un VEINTE POR CIENTO (20 %) o más al referido promedio”.

Este precepto es semejante a la previsión del art.5° del flamante Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, pero con la decisiva diferencia que la ley del Impuesto a las Ganancias no contiene disposición alguna que ampare dicha interpretación, ni tan sólo habilite al Poder Ejecutivo a regular aspectos como el reglado. Más aún, el mismo Poder Ejecutivo que proyectó la ley de Reforma Tributaria no ideó sistema alguno de promediación de endeudamientos durante el curso del ejercicio, ni fijó presunción legal alguna sobre la intención del contribuyente de ejecutar “acción destinada a eludir la aplicación de las normas establecidas en el tercer párrafo del artículo 81, inciso a) de la ley”, en los supuestos que así permitan inferirla, ni tampoco habilitó al Poder Ejecutivo a disponer sobre la materia.

Si bien soy de la opinión que el establecimiento del pasivo en un punto instantáneo del período (cierre del ejercicio o año fiscal) es una alternativa de mayor sencillez administrativa pero abierta a innumerables medios elusivos, lo cual complica más que facilita la aplicación y fiscalización de la normativa, la política tendiente a contrarrestar dicho aspecto es resorte exclusivo del legislador, no cabiéndole al reglamentador arrogarse una facultad que no le compete, tornando en ilegal la norma en cuestión. Si el contribuyente, en ejercicio legítimo de una economía de opción que le brinda la normativa vigente, cancela pasivo en fecha cercana al cierre del ejercicio fiscal, no está con ello cometiendo acto antijurídico alguno y, en consecuencia, no

⁹⁷ Lo cual halla concordancia con lo dispuesto por la Sección 163-(j)(2)(C)(ii) del Internal Revenue Code de los Estados Unidos de América, referido *supra* (Capítulo III, punto 3)).

cabe la aplicación de las consecuencias previstas por el artículo reglamentario subexamen.

Sólo probando la Administración una conducta de disimulación inapropiada u ocultación del monto del pasivo que genera intereses podría, eventualmente acudirse a un sistema de promedios de posiciones mensuales, excluido el mes de cierre del período fiscal, como una alternativa de presunción “*hominis*”, encuadrable en el artículo 18 de la ley 11.683 -t.o. 1998-.

Es decir, el fisco debe acreditar la comisión de un hecho irregular, el propósito de burlar la ley o una finalidad reñida con la buena fe o enderezada a perjudicarlo, a los fines de pretender la generación de consecuencias disvaliosas en cabeza del deudor, en base a un acto tan normal y regular como cancelar un pasivo (“*in re*”: “*Vignes, Alberto*”, C.N.Fed., Sala II, del 2/4/73, entre otros). Ello podría suceder si la cancelación del pasivo fuera ficticia (p.e. condonación de deudas sin causa, cancelación y renacimiento ulterior de la deuda mediando cortos períodos de tiempo, etc.)

d) Los “intereses de deudas” a que se refiere el artículo 81, inciso a), sometidos en los supuestos y con los alcances dispuestos al mecanismo de doble limitación expuesto anteriormente, deberían ser tanto los explícitos como los implícitos⁹⁸. La reglamentación⁹⁹ clarifica la cuestión en sentido inverso, al disponer que los intereses sobre los que se aplica el porcentaje de limitación respecto de su cómputo son los originados en deudas financieras (no incluye los comerciales ni los laborales, previsionales o fiscales).

Entiendo, por el contrario que la ley quiere incluir, entre otros los siguientes supuestos:

- Intereses previstos en los art.48 y 73 LIG y 103 DRLIG.
- Intereses contenidos en el precio de compra contabilizados como mayor valor de adquisición de bienes (reconocidos fiscalmente en virtud de los artículos 75, inc. a), b), g), 126 y concordantes DRLIG, o contenidos en el costo de ventas, los cuales deberán ser desagregados, según el caso).
- Intereses calificados fiscalmente como tales, con independencia de su tratamiento contable (p.e. intereses de contratos de leasing financieros, el impuesto a las ganancias tomado a cargo por el deudor en financiaciones del exterior, rendimientos en operaciones de pases, equivalencia económica de los intereses de los rendimientos generados por conjuntos de transacciones con instrumentos y/o contratos derivados cfr. art.45, inc. j), segundo párrafo LIG, etc.).

Si bien la extensión del concepto de los intereses sujetos a la aplicación del porcentaje de impugnación por subcapitalización (de corresponder), debería ser, en su forma pura, correlativa a la correspondiente al importe del pasivo generador de intereses y al

⁹⁸ En este caso, a dicha solución se arriba sin dificultad con el juego de los artículos 75, inc.a), b) y g) y 126 del reglamento.

⁹⁹ Cfr. decreto 254/99, art.1°, inc.d), a través del 7° artículo agregado a continuación del art.121 DRLIG.

de los intereses, ambos partícipes como parámetros para el cálculo de sendos límites (lo cual cumple el decreto 254/99), en estos últimos casos, el legislador tendrá amplia libertad para disponer el alcance de los parámetros empleados para restringir o condicionar la deducción de intereses, pudiendo en tal sentido desconocer la aludida correlación.

Por el contrario, el concepto aplicable a los intereses sujetos al límite se apoya sobre una estructura legal preexistente, atento a que la ley los refiere a los “intereses de deudas”, sin otro aditamento ni restricción. En tal sentido, los “intereses de deudas” del artículo 81, inc.a) LIG no comprenden sólo los originados en deudas financieras, siendo su contorno mucho más amplio en realidad y, si el legislador quiso dejar a un lado los intereses de deudas no financieras, cabe cuestionarse por qué no diferenció unos de otros cuando incorporó cuatro párrafos al citado precepto en oportunidad de la sanción de la ley 25.063.

e) El octavo artículo incorporado a continuación del art.121 DRLIG dispone:

“... Cuando por aplicación de los dispuesto en el tercer párrafo del inciso a) del artículo 81 de la ley, exista un excedente de intereses no deducidos, los mismos podrán imputarse a los ejercicios siguientes, los que acumularán al SESENTA POR CIENTO (60 %) de los intereses sujetos a las limitaciones previstas en el tercer párrafo del artículo 81, inciso a) de la ley.”

“Sin embargo, si transcurridos CINCO (5) años desde el período de origen de los referidos excedentes, quedare un remanente que no hubiere resultado deducible conforme a las disposiciones establecidas en el tercer párrafo del artículo 81, inciso a) de la ley, tal remanente no podrá ser imputado a los ejercicios siguientes.”

El primer párrafo aclara el procedimiento para la imputación de los excedentes de intereses no deducidos como consecuencia de la aplicación de las reglas de subcapitalización a ejercicios siguientes, mientras que el segundo párrafo limita la traslación a los cinco años siguientes, por asimilación al arrastre de quebrantos impositivos.

En mi opinión, ambas disposiciones son ilegales, por las razones que se exponen seguidamente.

En relación al primer párrafo, la norma reglamentada (artículo 81, cuarto párrafo) establece que *“... el excedente de los intereses no deducidos podrá imputarse a los ejercicios siguientes, tomando en cuenta para cada uno de ellos los límites mencionados precedentemente”*.

Se infiere sin dificultad que los excedentes originados en el cómputo de los límites estatuidos no sólo engrosan el monto de intereses sujetos a límite de los ejercicios siguientes, sino que, además, los mismos deben pasar a formar parte del mismo cálculo de las proporciones sobre los excedentes normados. Es decir, el exceso de intereses (no deducidos) debe participar del cálculo del índice de endeudamiento del inc.a) del tercer párrafo del art.81 LIG (incrementa la deuda al cierre por el pasivo

correspondiente al mismo, cabiendo estimar dicha deuda en base a la proporción pasivo/intereses correspondiente al ejercicio de origen), y también adicionarse al importe de intereses sobre los que se calcula el límite del inciso b).

Se colige, por principio general de la economía del gravamen¹⁰⁰, que las primeras deducciones de intereses corresponderán, en primer lugar a los excedentes más antiguos, hasta su agotamiento. El sistema plasmado por el reglamentador, si bien más simple, carece de justificativo técnico, por cuanto, de repararse que la posibilidad de trasladar excedentes hacia adelante ("*carry forward*") obedece a la intención de contrarrestar la arbitrariedad consistente en la segmentación de los ingresos y gastos en períodos cerrados de tiempo, en el caso el año, mientras los ciclos económicos de las empresas suelen ser irregulares, los datos de cuantificación del excedente deben participar en el cálculo de los límites, a la par de sumarse a los intereses sujetos a la aplicación del mayor de ellos, de corresponder.

Nótese que según el criterio propiciado por la reglamentación, se neutraliza el efecto económico de la aplicación de las reglas antisubcapitalización con lograr la no verificación de uno de los límites en un período posterior cualquiera (antes de la caducidad).

La limitación a cinco del período de posible absorción de los excedentes no surge tampoco de la ley. En este caso, el reglamentador asimiló el concepto de los excedentes con los quebrantos impositivos, aplicando igual solución a la prevista en el artículo 19 LIG. Entiendo que no es razonable ni, por ende, una interpretación jurídicamente viable, la no caducidad de los excedentes no imputados en un número 'equis' de años. Ello por cuanto la administración y los contribuyentes no pueden tener abierta una situación impositiva en forma ilimitada en el tiempo, lo cual conspira contra la seguridad jurídica del sistema, seguridad jurídica indudablemente sostenida como un valor jurídico esencial en la sistemática jurídico-tributaria de fondo¹⁰¹. Si bien coincido con la determinación de un plazo cierto de computabilidad de los excedentes, entiendo por el contrario que, a falta de toda norma legal explícita, debe seguirse la regla residual de "prescripción" prevista por el Código Civil en el artículo 4023 (10 años), tal como se concluyera, para otros supuestos en que la legislación impositiva específica no fijara un plazo cierto, en los Dictámenes (DAT-DGI) Nos. 44/95 y 54/95.

f) La reglamentación no aclara la aplicación (excluyente o concurrente) de los demás límites legales a la deducibilidad de intereses, es decir las normas sobre prorrateo de intereses de deudas vinculados para la obtención, mantenimiento o conservación de ganancias gravadas, exentas y/o no gravadas (art.80 y 81, inc.a), segundo párrafo LIG y 117, 120 y 121 DRLIG) y sobre compensación de intereses pasivos deducibles y los intereses activos exentos previstos en el art.20, inc. h) y q) LIG (colocaciones en

¹⁰⁰ Por analogía de las previsiones de los artículos 19, 61, primer párrafo "in fine", 63, segundo párrafo LIG, 32 DRLIG, entre otros.

¹⁰¹ Entre muchas otras disposiciones, art.13, 19, 57 a 69, 124 de la ley 11.683, t.o.1998. y artículo 48 del decreto reglamentario 1397/79.

entidades financieras y aceptaciones bancarias) y actualizaciones exentas previstas en el art.20, inc.v) LIG.

Si bien la cuestión dista de ser lo suficientemente clara, soy de la opinión que las reglas antisubcapitalización son independientes de las disposiciones expuestas, atento a que cada una de ellas apunta a problemáticas distintas. El orden secuencial de aplicación de las diferentes limitaciones debería, en mi opinión, ser el siguiente:

- 1°) Prorrates de intereses de deudas en función a la relación entre la ganancia gravada y el total de la ganancia, excepto los reembolsos de exportación.
- 2°) Compensación de intereses netos deducibles con intereses o actualizaciones exentos.
- 3°) Reglas de capitalización (artículo 81, inc.a), tercer párrafo)

Si bien la norma hace silencio sobre el particular y el reglamentador omite su función de clarificación, entiendo que el objetivo de las reglas de subcapitalización consiste en testear la razonabilidad del descuento de montos de intereses deducibles (no de intereses en general), solución que, además, tiene la virtud de evitar engorrosos cálculos respecto de los eventuales excedentes trasladados a ejercicios subsiguientes, los cuales, en la alternativa propiciada, ya son netos de las limitaciones referidas en los puntos 1°) y 2°) precedentes, por lo cual no deben ser sometidos nuevamente a las mismas.

v) La vigencia prevista para el inciso s) del Título III de la ley 25.063 (agregado de cuatro párrafos al artículo 81, inc. a) de la LIG), referente a la determinación de limitaciones en el cómputo de ciertos intereses de deudas, resultan de aplicación para los ejercicios que cierren con posterioridad a la entrada en vigencia de la ley de reformas.

La ley 25.063 entra en vigencia el día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial.

Siendo que la publicación se verificó el día 30 de diciembre de 1998, la entrada en vigencia de la ley se verifica el día 31 de diciembre de 1998 a las 24 horas.¹⁰²

Por ende, aún contra las presumes pretensiones del P.E.N. al respecto, las cuales no fueron ejercitadas en la oportunidad que este último pudo hacerlo, esto es, mediante el ejercicio del veto de la parte pertinente del artículo referente a la vigencia de la ley (art.12 de la ley 25.063), el inciso s), entre otras disposiciones, surte efectos para ejercicios cerrados desde el día 1 de enero de 1999, inclusive.

¹⁰² Cfr. artículo 24 "in fine" del Código Civil, en tanto establece: "...El día es el intervalo entero que corre de media noche a media noche; y los plazos de días no se contarán de momento a momento, ni por horas, sino desde la medianoche en que termina el día de su fecha."

III) Crítica de la normativa sancionada sobre endeudamiento empresario

Los acápites I) y II) precedentes exponen una serie de críticas a la instrumentación legal del nuevo esquema impositivo relativo a la problemática en torno al endeudamiento empresario.

Sin embargo, dichos comentarios apuntan a la interpretación del paquete sancionado, considerando el mismo como un hecho consumado, no avanzando, en cambio, en la crítica a la política legislativa causa-fin del acto legislativo.

Los comentarios que siguen se adentran, por el contrario, en el aspecto relativo a la materialización concreta de la idea legislativa proyectada en el plexo normativo sancionado por ley N° 25.063 ("*lege ferenda*").

Adelantando la conclusión que se fundamenta a continuación, mediante la crítica integral del sistema instituido, propongo la derogación lisa y llana del conjunto normativo sancionado, sin excepciones, reemplazándolo por otra sistemática superadora, cuyos rasgos esenciales se aportan "*infra*".

A) La instauración de medidas antisubcapitalización requieren de una gran prudencia por parte del legislador. Su concepción errónea o exorbitante pueden provocar notables alteraciones económicas. En un país como Argentina, con un sistema financiero relativamente incipiente comparado con los centros financieros desarrollados del mundo y una economía nacional que no genera el ahorro interno suficiente para generar el nivel de inversión necesitado (en muchos casos en carácter de básico) para su crecimiento y desarrollo, una presión generalizada sobre el costo financiero de las empresas puede producir el abandono de proyectos de inversión financiados con capital ajeno (no por motivos fiscales).

Más grave aún, se alteran las reglas de juego impositivas (el "*playing field*") sin regir para hechos futuros sino, en el caso examinado, para el stock de endeudamiento existente a la fecha. Ello aporta incredulidad e inseguridad jurídica al inversor, pudiendo retraer decisiones sobre inversiones programadas a efectuar en el país o, incluso, el retiro de inversiones en curso o la venta o rescate de títulos con respaldo en tales emprendimientos.¹⁰³

En tal sentido, pueden citarse ciertas situaciones:

a) La deuda privada argentina se incrementó notablemente a partir del año 1991, como consecuencia de una serie de transformaciones basadas en la Ley de Convertibilidad (ley 23.928)¹⁰⁴. La posterior recesión, cuyas consecuencias perduran a la fecha, replicándose asimismo por efecto de la reciente crisis asiática, obligó a muchas

¹⁰³ Nótese que la inversión extranjera durante el año 1998, se redujo en términos relativos respecto del año anterior, en aproximadamente 1/6 (Ambito Financiero, 29 de diciembre de 1998, p.4).

¹⁰⁴ De acuerdo a estimaciones realizadas entre los años 1990 y 1994 la deuda se incrementó 9 veces ("*Endeudamiento Empresario en la Argentina -más que una estadística, una realidad cotidiana-*", IAMC, op.cit., p.7).

empresas, especialmente a las PyMes, a refinanciar sus pasivos, a efectos de no discontinuar planes de inversión y reconversión desarrollados en vistas a alcanzar perfiles competitivos. A muchas de estas empresas les afectará el art.81, inc.a) párrafos tercero a sexto (limitaciones del cómputo de intereses) y/o el art.93, inc. c), ap.1. y 2. (incremento de tasas efectivas de retención para financiaciones del exterior) y/o el nuevo IIPyCFEE, art.1º, inc. a) (percepción del 15 % sobre operaciones crediticias obtenidas en entidades financieras)¹⁰⁵.

b) Las empresas argentinas recurrieron al mercado de capitales a efectos de financiar sus proyectos. El instrumento de las obligaciones negociables (ON) se convirtió en un mecanismo apto para la transformación, siendo utilizado no sólo por grandes empresas, sino también por PyMes (especialmente en el interior del país en que el crédito bancario es muy rígido), experimentando crecimientos geométricos de los volúmenes colocados año tras año por oferta pública¹⁰⁶. A estas empresas, excepto los bancos, les afectará el nuevo IIPyCFEE, art.1º, inc. b) (colocación de obligaciones negociables comprendidas en la ley 23.576 y modif.).¹⁰⁷ Por último, tal vez varias empresas emisoras procedan a redimir o rescatar la deuda colocada, si así se hubiera previsto en el prospecto de emisión como opción ejercitable por aquélla, quedando afectada la viabilidad de proyectos de inversión financiados con tales colocaciones¹⁰⁸.

¹⁰⁵ Resulta por demás ilustrativa la participación del Diputado Terragno en la discusión del proyecto en la Cámara de Diputados al afirmar: “... se plantea que es necesario establecer un sistema contra la subcapitalización y el endeudamiento excesivo. La reforma se viste de forma que parece que existe cierta sensibilidad respecto de las pequeñas y medianas empresas, pero se mantiene un principio que no se puede sostener. ¿Quién puede creer que las Pyme no tiene más capital porque no lo quieren poseer y se endeudan por vicio?. ¿Cómo podemos primero haberlas enviado a competir bajo el imperio de la ley de la selva y luego decidimos castigarlas? ...”

¹⁰⁶ Según datos del IAMC (curso dictado sobre “Herramientas del Mercado de Capitales” dictado durante los meses de noviembre y diciembre de 1998) en los años 1989-1990 se emitieron (\$ millones) 150, en 1991 (\$ millones) 1.000, en 1992 (\$ millones) 1.900, en 1993 (\$ millones) 5.600, en 1994 (\$ millones) 5.758, etc., estimándose un stock de emisiones al año 1998 en aprox.(\$ millones) 19.000. Asimismo, se estima que empresas argentinas tienen colocadas títulos de deuda en mercados del exterior por aprox. (\$ millones) 8.000,-

¹⁰⁷ En este sentido, cabe señalar que las empresas emisoras no podrán trasladar el impuesto a los inversores, quienes en general pactan (a través de las cláusulas que conforman el prospecto de condiciones de emisión de la obligación) el cobro de la renta neta de todo impuesto en el país del emisor.

¹⁰⁸ Así por ejemplo, la petrolera Pérez Companc sorprendió al mercado financiero al anunciar la cancelación anticipada en casi un año de una Obligación Negociable de 400 millones de dólares. Señala el columnista de un artículo aparecido en el diario Clarín el 14/8/99: “La noticia dejó boquiabiertos a los operadores. Algunos se preguntaban el porqué de semejante operación. “En principio es una buena noticia, porque baja severamente la relación entre deuda y patrimonio, pero nos llama la atención que ese dinero no lo asignaran a nuevos proyectos de inversión (...)” Lo cierto es que Pérez buscó bajar el costo financiero, tema que preocupaba a los directivos de la empresa, según expresaron en su último balance. El pago de los intereses les ocasionó, en el último ejercicio, una pérdida de 14 millones de dólares, “debido al aumento de los intereses y al impacto que tuvo en los resultados el nuevo impuesto al endeudamiento que rige desde comienzos del presente ejercicio”” (lo subrayado me pertenece). Situaciones como la referida precedentemente dan cuenta de cómo el sistema tributario, con su nueva reforma, distorsiona las decisiones económicas de los operadores, generando verdaderas pérdidas sociales, aún luego de computar el eventual incremento en la recaudación impositiva derivada de tales medidas.

Entiendo que hubiera sido una medida política atinada, la vigencia del nuevo esquema impositivo respecto de futuras emisiones, nuevos créditos otorgados y próximas refinanciaciones y no al stock existente al momento de la entrada en vigor de la reforma. La aplicación temporal de la legislación sancionada podría haber previsto la incolumidad de los intereses pagados originados en saldos de deuda determinados a cierto momento (p.e. a la fecha de sanción de la reforma o, como alternativa tendiente a evitar la elusión del tributo –efecto candado–, para los intereses pagados desde su vigencia derivados de emisiones colocadas desde la fecha en que se dió a publicidad el proyecto de ley –26/2/98–).

B) Se desarrolló supra (capítulo I-) la estructura teórica de las medidas de sanción de la subcapitalización. Se concluyó entonces que los métodos subjetivos eran los que daban la respuesta legislativa adecuada a la problemática. Los métodos objetivos, si bien de más simple aplicación por parte de la Administración Tributaria, adolecían de un defecto básico: se convertían en ficciones de derecho, lo cual brindaba un remedio de solución a los sistemas clásicos (doble imposición económica de las rentas empresariales y los dividendos de sus accionistas), pero al costo de atentar contra el principio de la capacidad contributiva, según el cual los intereses deben ser deducibles de la base de tributación a la renta. El método subjetivo impone el análisis caso por caso, sin perjuicio de lo cual es factible su complementación con pautas objetivas a efectos de facilitar la prueba requerida por la Administración sobre la subcapitalización. En efecto, determinadas pautas o elementos que, en forma enunciativa, denotan la existencia de aporte de capital y no de un préstamo (p.e.: aporte proporcional al capital de los accionistas, préstamo destinado a enjugar pérdidas, interés excesivo del pactado entre partes independientes, amortización del capital sin plazo determinado, interés variable en función a parámetros económicos propios del deudor como sus ingresos o rentabilidad, etc.) pueden ser indicadas por la legislación como “indicios especiales” generadores de la recalificación del préstamo en capital propio, o de los intereses en dividendos, salvo prueba en contrario. Asimismo, los ratios de endeudamiento, debidamente regulados pueden ser otro indicador de subcapitalización. Indicios y no pruebas; presunciones legales o mixtas perinormativas y no ficciones de derecho endonormativas.

Además, la cuestión de la “*thin capitalization*” pivotea sobre dos ejes: operaciones financieras entre personas vinculadas (pudiendo definirse la vinculación en forma amplia, comprendiendo las vinculaciones directas o indirectas, relativas a la titularidad sobre el capital -con porcentajes incluso más bajos que los requeridos para otro fines-, control, poder de decisión, vinculaciones familiares, etc.¹⁰⁹) y operaciones internacionales. Esto último en razón al presupuesto básico de la subcapitalización, concebido como una especie de conducta fraudulenta, desarrollado y llevado a cabo

¹⁰⁹ Por ejemplo las pautas definidos en relación a la regulación de los “precios de transferencia”, mediante Resolución General N° 702/99 (AFIP) (B.O.: 15/10/99), Capítulo C-, artículo 5°, si bien considero de excesiva amplitud del concepto de vinculación económica allí delineado. En lugar de éste último, podría tomarse como criterio más equilibrado para los fines de la regulación de la “subcapitalización”, las pautas fijadas por la ley 23.311, art.15, ap.4., su nota y el decreto 1026/87 (normativa local de aprobación del Acuerdo del GATT), con algún agregado como el conformado por el caso de accionistas no residentes que avalen financiaciones del exterior obtenidas por la sociedad local.

con el propósito de sustraer base de imposición en el impuesto a la renta propio del prestatario, a través de la simulación de capitalizaciones y remisión de utilidades, bajo la apariencia formal de suministros de capital acreedor y gastos financieros, respectivamente¹¹⁰.

La estructuración de una normativa eficaz en la materia requiere, asimismo, de la sanción de medidas antielusivas de la regulación general. En efecto, sea a través de estructuras encadenadas (en cascada) o los grupos organizados a través de una sociedad “*hólding*” a la cabeza, los préstamos “*back-to-back*”, o los préstamos de terceros garantizados por accionistas extranjeros, etc., son casos que, en el plano técnico, imponen una respuesta específica.

También, el coeficiente de endeudamiento o nivel de seguridad debe ser lo suficientemente flexible en ciertos casos (actividades económicas intermediarias como la distribución o la financiación), a efectos de evitar injusticias en la aplicación irrestricta de coeficientes fijos (aún a título de indicio). En tal sentido sería menester identificar las actividades a las que, o bien no resulte aplicable la normativa, o bien se disponga la aplicación de niveles de seguridad más amplios.

En relación al presente punto, opino que el sistema adecuado a estructurar debería tener en cuenta las siguientes pautas:

a) Las medidas antisubcapitalización deberían regularse, por razones de coherencia sistemática, en el artículo 25 de la ley 11.683 (t.o. 1997). En tal alcance, deberían establecerse presunciones legales, con admisión de prueba en contrario, para los supuestos de financiaciones de accionistas u otras personas vinculadas (en el alcance de la ley 23.311, art.15, ap.4., su nota y decreto 1026/87 (normativa local de aprobación del Acuerdo del GATT), incluyendo, asimismo, el caso de accionistas no residentes que avalen financiaciones del exterior con la sociedad local), según se expone a continuación.

1) Indicios que permiten recalificar un aparente préstamo en aporte de capital, con todas las consecuencias que de ello se derivan (los intereses se convierten en dividendos, el ingreso de los fondos son tratados como aportes de capital, pudiendo generar consecuencias en el nuevo “Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta”), como ser:

¹¹⁰ Sorprende la exposición del miembro informante de la Cámara de Senadores, Senador Verna, en cuanto defiende la imposición cedular al 35% de los intereses de préstamos provenientes del exterior de paraísos fiscales (cfr.art.93, inc.c), ap.2. ley, según modif. incorporada por ley N° 25.063), al expresar: “... Queremos dejar expresada la voluntad del legislador a propósito de la nueva legislación referente a los impuestos con relación a los intereses que se pagan sobre bonos y demás instrumentos financieros emitidos en el exterior que tiene, a nuestro criterio, dos objetivos. Primero, hacer tributar debidamente los fondos mantenidos en paraísos fiscales por residentes argentinos y prestados a una parte relacionada, lo que se denomina autopréstamo. Segundo, hacer tributar a quien hoy goza de la exención de retener el impuesto a las ganancias sobre intereses pagados a no residentes. La intención no es penalizar a quienes se han financiado genuinamente con recursos del mercado financiero o mercado de capitales extranjeros ni tributar dos veces el mismo pago de intereses.” (lo subrayado me pertenece). Resulta alarmante cómo se aleja la “*mens legis*” planteada por el Senador Verna (miembro informante de la cámara alta) de la expresión legal plasmada en la ley N° 25.063.

- * El préstamo excede las proporciones habituales (en función al patrimonio neto, el activo y/o el volumen de operaciones del prestatario) o fue tomada para reemplazar una sustancial proporción del capital que fue perdida y no está relacionada con ningún activo en particular, o no cuenta con garantía real ni personal a pesar de su elevado monto y alto riesgo vinculado con su concesión.
- * No hay acuerdo respecto del reembolso del capital o los plazos de devolución del mismo son indeterminados o excesivamente prolongados de acuerdo con las condiciones de la empresa, el volumen de capital y otros indicadores.
- * El repago del capital está subordinado al previo pago de otros créditos (deuda subordinada), o la distribución de utilidades o pago del rendimiento se halla condicionado al previo pago de dividendos o a la existencia de utilidades (acciones preferidas, bonos de participación, cuotas partes de renta de fondos comunes de inversión).
- * Obligaciones convertibles forzosamente en acciones de la emisora.
- * El interés excede largamente (p.e. en un 50 %) el pactado en condiciones de mercado entre empresas independientes.
- * Cláusulas que presuponen la existencia de un aporte de capital “a fondo perdido” en lugar de un préstamo, como ser: facultades de resolución unilateral o de espera en el pago de intereses, etc. autorizadas a favor del prestatario.

Las citadas presunciones se estructuran como “presunciones legales incompletas”, en la terminología de Roque García Mullín, las cuales se caracterizan como aquellas manifestaciones legislativas en que se incluye o sólo el hecho inferente o sólo el hecho inferido. Su utilización requiere de acumulación de indicios y razonamiento lógico-deductivo como soporte de la pretensión fiscal, pero con una diferencia respecto de las presunciones simples u “*hominis*”: los indicios identificados por el legislador tienen fuerza propia, no requiriéndose fundar la precisión, gravedad, número y concordancia previstos como requisitos del art.163 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación, cabiendo acreditar la verificación del indicio y la razonable ligazón con la consecuencia patológica prevista (calificación como aporte de capital en lugar de préstamo).

Otra alternativa, no recomendable en función a la flexibilidad de la materia, consiste en definir casuísticamente los supuestos en que se entiende que hay capitalización y no préstamo. Esta solución puede ser recomendable, en cambio, en los supuestos controvertidos de financiaciones híbridas (obligaciones convertibles o con opciones incrustadas, préstamos con intereses determinados en función a las utilidades del deudor o de una entidad controlada por el mismo, etc.), cuya problemática, como se expuso anteriormente, escapa a la relativa a la subcapitalización.

2) Presunciones legales relativas a la fijación de un ratio de endeudamiento, admitiendo prueba en contrario (p.e.: información estadística, dictamen de

calificadoras de riesgo cfr. decreto 656/92, cuya instrumentación debería regularse al efecto y, en la medida de lo posible, no dejarla librada a las partes).

b) La “*ratio*” de endeudamiento debería establecerse para el conjunto de los accionistas y otras personas vinculadas no residentes, en conjunto. Debería preverse medidas antielusión, para el caso de encadenamientos societarios, p.e. aplicando un coeficiente de 2 a las proporciones de titularidad en el capital de las entidades intermedias entre la entidad “madre” y la “hija” (sin superar el 100 %). En el caso de los conjuntos estructurados con base en una sociedad “*hólding*”, la “*ratio*” debería aplicarse al conjunto, computando una sola vez el capital del grupo y el endeudamiento obtenido de accionistas o otras personas vinculadas del exterior por sumatoria de todas las entidades del conjunto (eliminando sólo los préstamos de la “*hólding*” a las sociedades operativas). En cuanto al capital acreedor a computar en la fórmula, el mismo debería ser, o el promedio mensual durante el año, o el promedio ponderado de los días de año en que se superó el nivel de endeudamiento, conteniendo los préstamos financieros o comerciales sin remuneración, pero excluyendo los créditos comerciales de plazos menores p.e. a 180 días y las deudas impositivas y previsionales en mora. En cuanto al capital propio a computar, debería ser el promedio anual del monto del Patrimonio Neto, sin incluir el resultado del ejercicio. Bajo tal alcance, el “*ratio*” podría establecerse, como lo dispone la ley 25.063 en 2,5 : 1.

c) Debería aclararse que el “*ratio*” de endeudamiento o los indicios previstos en 1) no representan “niveles de seguridad”, pudiendo impugnarse operaciones con apariencia de préstamo, recalificándose las como aportes de capital e, inclusive, de reunirse las pruebas del caso, pudiendo haber la aplicación de las figuras de defraudación (cfr. art.46.1, inc. e) de la ley 11.683) o las previstas en la ley Penal Tributaria (ley 24.769) de evasión simple (art.1°) o evasión agravada (art.2°), según corresponda a cada caso.

Es decir, la institución de presunciones legales no libera al contribuyente (no opera como un “*tax shelter*”) de la prueba en contrario a la subcapitalización sancionable en caso que la Administración acredite indicios graves, concurrentes, numerosos y precisos para imputar la hipótesis patológica.¹¹¹

¹¹¹ En tal sentido es ilustrativo hacer alusión a un fallo ejemplar del Tribunal Fiscal de la Nación, “in re”: “*Hauni Latinoamericana S.A.I.C.*”, del 16/8/80, con relación al impuesto a los réditos, con el voto concordante de los vocales Torres, González de Rechter y Pagani, cuyo considerando IV se reproduce: “... *Que ello así, la pretensión de la recurrente no puede prosperar. En efecto, las circunstancias atinentes al supuesto préstamo de veinte mil francos suizos que le habría concedido la sociedad Intamag de Suiza, no consiente su caracterización como una operación de crédito normal, en la que la entidad local actuase como un tercero frente a la sociedad extranjera. Por el contrario, su elevadísimo monto en relación al capital y las reservas libres del apelante o incluso frente a los valores del activo fijo de su activo y al volumen de sus operaciones en plaza en el período en que se concede, como así también la extemporaneidad en el cumplimiento de los servicios, la ausencia de plazo expreso de devolución y significativamente de garantía real y personal para el pretendido mutuo, lleva al suscripto a la convicción que se trata de una operación absolutamente excepcional, que la sociedad local no hubiera podido convenir en análogas condiciones con una empresa independiente del exterior ...*”.

C) Los contribuyentes enfrentados ante el nuevo paquete contra la subcapitalización recurrirán a una variedad de prácticas elusivas, sin preverse mecanismos para que el Estado pudiera anteponerse exitosamente ante tales prácticas.

a) Se estimula la cancelación anticipada de deudas con anterioridad al cierre del ejercicio fiscal¹¹², en los supuestos de empresas por sobre los niveles de prohibición del art.81, inc. a), tercer párrafo LIG. Este mecanismo tiene un doble aliciente, por cuanto también reduce la base en el nuevo Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, con la particularidad que en este último impuesto se faculta a la AFIP al incremento proporcional de la base imponible del gravamen, en el caso de verificarse variaciones de activos que hicieran presumir un propósito de evasión (cfr. art.5° de la ley del tributo), lo cual no ocurre en relación con el art.81, inc. a) de la LIG.

Como expresa FERNANDO D. GARCIA, en relación al texto de la ley:¹¹³

“... De hecho, no está prevista ninguna norma que impida o permita impugnar las operaciones sospechosas, tales como las que se incluyeron en su momento en los derogados impuestos sobre los capitales o en el mecanismo del ajuste por inflación impositivo referidos a las penalizaciones que recaían sobre los movimientos patrimoniales que tuvieran como propósito reducir la tributación.”

b) No se prevé mecanismo de sanción al efecto cascada en los supuestos de encadenamientos societarios, en los cuales al “ratio” 2,5 : 1 podrá ser excedido ficticiamente. Véase el siguiente ejemplo:

Ejemplo 5

Balance de la sociedad A al 31/12/98

Participación en la sociedad B	4.000,-	Capital Propio	2.000,-
Otros Activos	3.000,-	Pasivo de accionistas	3.000,-
		Préstamo bancario	2.000,-
Total Activo	7.000,-	Total P.Netto + Pasivo	7.000,-

Balance de la sociedad B al 31/12/98

Participación en la sociedad C	12.000,-	Capital Propio	4.000,-
Otros Activos	2.000,-		

¹¹² Ello no empece el dictado del decreto 254/99, cuyo art.1°, inc.d), agregó un tercer artículo al 121 del DRLIG, presumiendo el fraude a la ley en el supuesto de variaciones “sospechosas” del pasivo al cierre, procediendo además a tasar la citada sospecha, según un porcentaje de variación sobre el promedio anual, excluyendo el mes de cierre del ejercicio. Ello por cuanto, como se expuso anteriormente, esta norma reviste una ilegalidad manifiesta.

¹¹³ “Cómo atenuar las limitaciones a la deducción de intereses”, Novedades Fiscales, Diario Ambito Financiero, lunes 27 de julio de 1998, pág.29.

		Pasivo de accionistas	8.000,-
		Préstamo bancario	2.000,-
Total Activo	14.000,-	Total P.Netto + Pasivo	14.000,-

Balance de la sociedad C al 31/12/98

Capital fijo	20.000,-	Capital Propio	12.000,-
Capital de trabajo	22.000,-	Pasivo de accionistas	18.000,-
		Préstamo bancario	12.000,-
Total Activo	42.000,-	Total P.Netto + Pasivo	42.000,-

El grupo empresarial formado por las sociedades A, B y C, aportando un capital inicial de 2.000 \$ se están financiando, sin sobrepasar el límite del nivel de seguridad de 2,5 : 1 previsto en el art.81, inc.a), tercer párrafo,inc) a) con capitales acreedores de accionistas y de bancos en 45.000 \$ en conjunto (coeficiente = 22,5 : 1). Se aprecia que la disposición sancionada estimula la división empresarial, mediante la estructuración de sistemas escalonados como el del ejemplo.

c) No se prevén mecanismos de consolidación en el caso de grupos de empresas estructurados con cabeza en una sociedad “*holding*” titular de las participaciones accionarias de las entidades subordinadas (operativas).

Véase el siguiente ejemplo.

Ejemplo 6

Balance de la sociedad A al 31/12/98 (Holding)

Participación en la sociedad B	4.000,-	Capital Propio	2.000,-
Participación en la sociedad C	3.000,-	Pasivo de accionistas	3.000,-
		Préstamo bancario	2.000,-
Total Activo	7.000,-	Total P.Netto + Pasivo	7.000,-

Balance de la sociedad B al 31/12/98

Capital fijo	12.000,-	Capital Propio	4.000,-
Capital de trabajo	2.000,-	Pasivo de accionistas	8.000,-
		Préstamo bancario	2.000,-

Total Activo	14.000,-	Total P.Netto + Pasivo	14.000,-
--------------	----------	------------------------	----------

Balance de la sociedad C al 31/12/98

Capital fijo	8.000,-	Capital Propio	3.000,-
Capital de trabajo	2.500,-	Pasivo de accionistas	6.000,-
		Préstamo bancario	1.500,-
Total Activo	10.500,-	Total P.Netto + Pasivo	10.500,-

El grupo empresario formado por las sociedades A, B y C, con base en la sociedad hóliding A, aportando un capital inicial de 2.000 \$ se están financiando, sin sobrepasar el límite del nivel de seguridad de 2,5 : 1 previsto en el art.81, inc.a), tercer párrafo, a) con capitales acreedores de accionistas y de bancos en 22.500 \$ en conjunto (coeficiente = 11,25 : 1). Se aprecia que la disposición sancionada estimula la creación de este tipo de estructuras.

d) En los supuestos de préstamos tomados desde el exterior, encuadrados en el artículo 93, inciso c), ap.2. (acreedor del exterior entidad bancaria en países distintos de aquéllos en que sus Bancos Centrales o equivalente hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea o de otros sujetos del exterior distintos de entidades bancarias) obtenidos de residentes de Estados con los cuales la República Argentina hubiera suscripto algún convenio para evitar la doble imposición en materia de impuesto sobre la renta, previéndose la aplicación de tasas topes sobre el monto de los pagos brutos al exterior (casos de los convenios suscriptos con Alemania, Francia, Austria, Italia, España, Canadá, Finlandia, Gran Bretaña e Irlanda del Norte, Dinamarca, Bélgica (no vigente a la fecha) y Países Bajos), no se aplica ninguna de las “patas” del esquema sancionado, ni la normativa del artículo 81, inc. a) LIG, tercer a sexto párrafos, ni el IIPyCFEE, ni la tasa efectiva del 35 % prevista en el art.93, inc. c), ap. 2. LIG.

En suma, se evita la aplicación de la regulación antisubcapitalización. En el supuesto de grupos multinacionales con filiales en alguno de estos Estados, la práctica elusiva simplemente consistirá en financiarse vía la subsidiaria ubicada en el citado Estado. Con respecto a los mecanismos de sanción a las prácticas denominadas como “*tax treaty shopping*”, de considerarse las mismas aplicables, están previstas en contados convenios firmados por nuestro país (p.e. Gran Bretaña e Irlanda del Norte, art.11 ap.9. y Suecia, art.11, ap.8.).

Como expone FERNANDO D.GARCIA:¹¹⁴

“... No obstante, (...) solamente se lograría modificar la residencia aparente del acreedor. En otros términos, bastará con que el domicilio del prestamista se traslade a un país con el que exista convenio para evitar o atenuar la doble imposición, para

¹¹⁴ Op.cit. en nota 113., pág.29.

que (no) operen los mecanismos limitantes y no se apliquen las mayores alícuotas previstas ...”.

e) Dado que las limitaciones se aplican a empresas y no a personas físicas o sucesiones indivisas (no empresas), se producirá un efecto no deseado de traslación ficticia de sujetos tomadores de préstamos.

Como expresa FERNANDO D. GARCIA:

“... En efecto, dado que las limitaciones del ... artículo 81 sólo se aplican a empresas y no a personas físicas, es posible que los dueños o socios se endeuden deduciéndose la carga financiera sin restricciones (debido a su afectación a obtener rentas gravadas) y aporten fondos como capital sin remuneración.”¹¹⁵

En sentido concordante, como los préstamos otorgados por personas físicas y sucesiones indivisas resultarán gravados en forma cedular al 35 %, como consecuencia del IIPyCFEE, art.1º, inc. c), será presumible que aquéllos aporten capital a sociedades de personas (de hecho, colectivas, etc.), a efectos de que estas últimas otorguen los préstamos, eludiendo la imposición a la tasa del 35 % (quedando alcanzados, en cabeza de cada uno de los socios integrantes de la sociedad, a la alícuota marginal de los mismos).

f) La aplicación del juego de límites previstos en el artículo 81, inc.a), tercer a sexto párrafos LIG, impone la utilización del mayor de los obtenidos, en el supuesto de verificarse ambos (intereses excesivos respecto al resultado impositivo antes de su detracción y ratio de endeudamiento superior a 2:5 : 1).

Este mecanismo es, por demás, irracional a poco que se profundice en el mismo. Si se requiere la concurrencia de dos parámetros, lo lógico es, o aplicar uno sólo de ellos (caso de la legislación norteamericana), o el menor de los mismos.

Lo anterior se demuestra por el absurdo, como sigue.

Ejemplo 7

Por ejemplo, la empresa A, con un patrimonio neto de \$ 1.000,- y un pasivo (financiero) de \$ 10.000,- al cierre del ejercicio fiscal, obtiene un ratio de endeudamiento de 10:1, una utilidad impositiva de \$ 800 antes de deducir intereses e intereses por \$ 450,-, debiendo efectuar los siguientes cálculos:

a) Límite del art.81,inc. a), tercer párrafo, inc. a): \$ 450,- (-) (\$ 800,- x 0,50)= \$ 50,-

b) Límite del art.81, inc. b), tercer párrafo, inc. b):

- Pasivo calificado:	\$ 10.000,-
- Nivel de seguridad: \$ 1.000,- x 2,5=	\$ 2.500,-
- Diferencia:	\$ 7.500,- (75 % sobre el pasivo)

¹¹⁵ Op.cit. en nota 113., pág.29.

- Aplicación sobre los intereses: \$ 450,- x 0,75= \$ 337,50

Si modificamos el importe de intereses perdidos, reduciéndolo a \$ 400,-, no hay impugnación de intereses (el límite por inc.a) es \$ 0,-, en tanto el límite por inc. b) asciende a \$ 300,-). En el presente ejemplo, impugnar \$ 337,50 ó \$ 0,- (42% ó 0% del resultado antes de intereses, respectivamente) es irrazonable respecto de la alternativa (relativa a la impugnación del menor de los límites) de gravabilidad de \$ 50,- ó \$ 0,- (6,25% ó 0% del resultado antes de intereses, respectivamente).

La medida propiciada, además de ser irrazonable, incentiva la planificación fiscal, en mayor medida a su alternativa. En el ejemplo, con diferir la toma del préstamo por un plazo que puede ser reducido, se ahorran \$ 287,50 (36% sobre la utilidad impositiva antes de intereses).

VI- CONCLUSIONES

1. De alguna manera, el extenso trabajo desarrollado precedentemente tiende a demostrar las notables falencias y deficiencias de concepción e instrumentación del plexo normativo que se supone ser un régimen integral contra la subcapitalización.

A lo largo del presente trabajo, en todo momento se lo nombró como tal.

Sin embargo, es el lugar para concluir que el conjunto normativo sancionado no configura, en modo alguno, un régimen de tales características. Ni siquiera tomando como punto de referencia las regulaciones norteamericanas, en que el sistema instituido indisimulablemente se basa, permite “coronarlo” con dicho título. No solamente por el hecho que los presupuestos sobre el sistema de tributación de las sociedades y accionistas en Estados Unidos difiere del argentino, sino por cuanto se copió parcialmente el sistema, omitiéndose aspectos centrales que le otorgan identidad de tal (p.e. la aplicación a accionistas no residentes, la determinación por conjunto económico, las bases de cálculo empleadas, etc.).

2. La conformación del presente régimen, operando como un método objetivo aplicable al endeudamiento empresarial, determinado en forma global, no individual, configura una gran “mancha” en la sistemática de determinación de la base de imposición del impuesto a las ganancias, operando como un verdadero “sistema de ficciones legales”, el cual, en medida inequitativa entre los distintos contribuyentes del impuesto sustraerán recursos sin la capacidad contributiva subyacente, legitimante del ejercicio del poder tributario.

Resulta patente que la reforma excede largamente las medidas de “rusticidad tributaria” a que la sociedad argentina se está acostumbrando últimamente, rozando o, tal vez, alcanzando, la tacha de inconstitucionalidad por violación a la garantía innominada de razonabilidad, conforme las enseñanzas de Horacio García Belsunce, extremo el cual, como última ratio en la interpretación de las leyes, deberá ser acreditada ante el juez de turno, en cada caso particular.

El plexo normativo examinado no constituye, por ende, una normativa que pueda denominarse “antisubcapitalización”; situaciones de indudable subcapitalización quedarán fuera del alcance de las medidas legales, mientras otras situaciones, perfectamente lícitas, legítimas y explicables sufrirán sus consecuencias, sin posibilidad de prueba en contrario¹¹⁶.

3. Ahora bien, soy de la idea que el momento actual es propicio a efectos de introducir al sistema tributario argentino una normativa de sanción a la subcapitalización. La República Argentina requiere insertarse en un mundo globalizado, lo cual supone la creciente internacionalización de las operaciones y negocios, arrastrando tras de sí toda la compleja problemática jurídica que, como la relativa a la subcapitalización en materia de tributación sobre la renta empresaria, implica la integración. Es más, la conformación del MERCOSUR debe encontrarnos especialmente preparados para afrontar, desde la legislación y la Administración Tributaria, la citada problemática.

Si el día de mañana, la libertad de establecimiento se convierte en una realidad palpable en el ámbito del MERCOSUR, localizar la actividad en un país o en otro del mercado común será una decisión más a tomar por el empresario que opera a nivel transnacional. La decisión de este empresario, sumada a las decisiones de otros empresarios del Mercado Común, ante una poco meditada política tributaria, podrá implicar causa de sustracción de materia imponible al fisco argentino o de deslocalización de inversiones por desincentivo provocado por el sistema tributario.

4. En materia de normativa antisubcapitalización, la estructura propuesta fue delineada en el presente trabajo en el capítulo III-, acápite B) precedente, en base a la cual considero que deberían introducirse las normas descriptas en el artículo 25 de la ley 11.683 (presunciones legales).

5. La legislación sancionada hace múltiples distinguos, todos ellos artificiales: entre financiaciones del exterior alcanzadas al 15,05 % de otras gravadas como impuesto cedular a tasa máxima al 35 %, contados supuestos que grava al 15 % con un nuevo impuesto real, dejando afuera otros económicamente idénticos, gravando al 35 % los préstamos otorgados por personas físicas a empresas, lo cual producirá p.e. el desplazamiento de tales fondos como aportes de capital a una sociedad de personas a efectos de que la misma opere como prestamista, aplicando un sistema de doble

¹¹⁶ Así por ejemplo, JORGE C. DAMONTE y JUAN C. NICOLINI, “Cómo impacta la reforma tributaria en el endeudamiento empresario”, Capítulo II, pág 21, en: Reforma Tributaria del '99, Errepar, Bs.As., 1999, señalan en torno a las limitaciones en el cómputo de intereses los siguientes problemas: “... Estas limitaciones ofrecen numerosos problemas: - Poner un tope al endeudamiento con relación al patrimonio empresario, lleva a que las empresas tiendan a llegar a ese tope para maximizar sus ventajas fiscales, - Cuando los intereses son genuinos, su limitación desnaturaliza la verdadera renta del negocio, castigándolo con un costo adicional, - En las pequeñas empresas, en especial cuando se inician, el endeudamiento genuino puede ser desproporcionado con relación al patrimonio. Algunas actividades pueden tener un alto endeudamiento porque financian sus gastos de desarrollo y crecimiento, en especial las empresas de servicio. Supongamos una empresa que vende programas de computación y que ha financiado una importante campaña de comercialización. (...) Existen empresas con alto endeudamiento producto de sus malos negocios, que pueden estar en situación jurídica de disolución o quiebra ...”.

limitación a sólo ciertos supuestos legales, no aclarando la situación al respecto de las obligaciones negociables con oferta pública, aplicando el límite mayor en caso de superación conjunta, lo cual se impone como un mecanismo lógicamente absurdo, etc.¹¹⁷

¹¹⁷ En un interesante trabajo JORGE V.LIRIA, "Efectos sobre el costo de financiación de terceros frente a la ley 25.063", Crónica Tributaria IV, Errepar, Act.N° 268, 5/99, pág.125.000 y sig., estima el "efecto leverage" de las distintas alternativas de financiación, a partir de la reforma tributaria dictada por ley 25.063. Dicho autor considera como premisa la igualdad entre el rendimiento del capital propio y de terceros, con anterioridad de la incidencia del impuesto a las ganancias en el estado de resultados de la empresa. Por otra parte, el autor calcula el efecto palanca como relación entre el costo financiero efectivo de la financiación de terceros (pasivo), esto es, luego del impuesto a las ganancias y el IIPyCFEE aplicables para distintas alternativas de financiamiento, y el costo financiero nominal, partiendo de un costo financiero nominal de 100 unidades monetarias. Los resultados son harto demostrativos de las distorsiones creadas artificialmente por el esquema instituido por la reforma tributaria, según se expone a continuación. Se aclara que en la columna "leverage situación actual" se expone como (A) la hipótesis de deducción del 100 % de los intereses como consecuencia de las reglas de subcapitalización (hipótesis de máxima) y como (B) la hipótesis de no deducibilidad de los intereses (hipótesis de mínima). Se exponen a continuación tales resultados, con algunas adaptaciones de exposición y, en cierto caso, fruto de algún puntual disenso:

N° orden	Acreeedor	Deudor sujeto empresa	Leverage situación anterior	Leverage situación actual
1	Entidades financieras locales	Excepto entidades financ.	33 %	(A) 25,25 % (B) 4,25 %
2	Personas físicas del país tenedoras de ON	Excepto entidades financ.	33 %	(A) 25,25 % (B) 25,25 %
3	Empresas del país –préstamos u otras operac. financ., excepto ON-	Excepto entidades financ.	33 %	(A) 35 % (B) 14 %
4	Empresas del país tenedoras de ON	Excepto entidades financ.	33 %	(A) 35 % (B) 35 %
5	"International Financial Corporation" (exención subjetiva por ley 14.842)		33 %	(A) 35 % (B) 35 %
6	Empresas del exterior, personas físicas del exterior y entidades bancarias y financieras del exterior cuyos bancos centrales no hayan adoptado los estándares de Basilea	Excepto entidades financ. y empresas del sector industrial, extractivo o agropecuario	Sin grossing up: 33 % Con grossing up: 22,81 %	Sin grossing up: (A) y (B) 35 % Con grossing up: (A) y (B) 0 %
7	Personas físicas del país (préstamos)	Excepto entidades financ. y empresas del sector industrial, extractivo o agropecuario	33 %	(A) 12,25 % (B) 12,25 %
8	Entidades bancarias y financieras del exterior cuyos bancos centrales hayan adoptado los estándares de Basilea	Excepto entidades financ. y empresas del sector industrial, extractivo o agropecuario	Sin grossing up: 33 % Con grossing up: 22,81 %	Sin grossing up: (A) 35 % (B) 14 % Con grossing up: (A) 23,48 % (B): 2,48 %

Nunca más ciertas las palabras del maestro DINO JARACH:

“... Y los sabios de las finanzas públicas, como el maestro Einaudi, enseñan que cada distingo legislativo que no contemple la realidad económica efectiva produce simplemente traslados artificiales de fuerzas productivas, de hombres, de factores, de capital, de un empleo, de una ocupación hacia la otra, que resulta económicamente menos gravada.”¹¹⁸

En definitiva, la reforma impositiva sancionada con relación al endeudamiento empresarial difícilmente genere los recursos tributarios necesarios en la coyuntura, gravará en la medida no adecuada a quien no debe ser gravado, permitiendo a quien sí debe serlo sustraerse ilícitamente del poder tributario, continuando al margen de la ley.

9	Personas físicas y jurídicas del exterior tenedoras de ON	Excepto entidades financ.	33 %	(A) 25,25 % (B) 25,25 %
10	Empresas del exterior, personas físicas del exterior y entidades bancarias y financieras del exterior cuyos bancos centrales no hayan adoptado los estándares de Basilea	Empresas del sector industrial, extractivo o agropecuario (art.145 DRLIG)	Sin grossing up y a cargo del acreedor: 33 % Sin grossing up y a cargo del deudor: 24,16 %	Sin grossing up y a cargo del acreedor: (A) y (B): 35 % Sin grossing up y a cargo del deudor: (A) y (B): 25,22 %
11	Entidades bancarias y financieras del exterior cuyos bancos centrales hayan adoptado los estándares de Basilea	Empresas del sector industrial, extractivo o agropecuario (art.145 DRLIG)	Sin grossing up y a cargo del acreedor: 33 % Sin grossing up y a cargo del deudor: 24,16 %	Sin grossing up y a cargo del acreedor: (A) 35 % (B) 14 % Sin grossing up y a cargo del deudor: (A) 25,22 % (B) 4,22 %
11	Personas físicas y jurídicas del exterior tenedoras de ON	Empresas del sector industrial, extractivo o agropecuario (art.145 DRLIG)	Sin grossing up y a cargo del acreedor: 33 % Sin grossing up y a cargo del deudor: 33 %	Sin grossing up y a cargo del acreedor: (A) y (B): 25,25 % Sin grossing up y a cargo del deudor: (A) y (B): 25,25 %

¹¹⁸ “La reciente reforma impositiva. Examen crítico de algunos de sus aspectos”, Derecho Fiscal, Tomo I, p.1.