

UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas
Escuela de Auditoría

**Limitación al Exceso de Endeudamiento para los Proyectos de
Inversión en Chile: Aumento de la Carga Tributaria para los
Inversionistas Extranjeros**

**Tesis para optar al Título de Contador Público y Auditor y al
Grado de Licenciado en Sistemas de Información Financiera y
Control de Gestión**

Alumnos: Ronnie Alvear Morales - Karina Márquez Tello

Profesor Guía: Arturo Cornejo A.

Profesor Co-Guía: Carlos Vergara Lasnibat.

Valparaíso, Noviembre de 2004

INDICE

	Págs.
RESUMEN	4
MARCO TEORICO	5
Introducción	5
1. Alternativa de Financiamiento para las Empresas en Chile	5
1.1. Fuentes de Financiamiento para las Empresas	5
1.2. Endeudamiento Empresarial como Alternativa de Financiamiento en Chile	8
1.3. Financiamiento a través de Deuda más recurrentes por las Empresas en Chile	11
2. Política y Normativa de la Inversión Extranjera en Chile	16
2.1. Principales Derechos del Inversionista Extranjero	17
2.2. El Decreto Ley 600	18
2.3. Repatriación de Capital y Remesa de Utilidades	19
2.4. Elección del Régimen Tributario	20
2.5. Procedimiento ante la el Comité de Inversiones Extranjeras	21
3. Subcapitalización (Thin Capitalization)	23
3.1. Concepto	23
3.2. Causas de la Subcapitalización	25
3.3. Situación anterior a la vigencia de la Ley 19.738	26
3.4. Razones que justifican la limitación al endeudamiento de las empresas	27
3.5. Subcapitalización en algunos países miembros de la OCDE	28
4. El Exceso de Endeudamiento en Chile	31
4.1. Origen y regulaciones	31
4.2. Aspectos tributarios que deben considerarse en la determinación del exceso de endeudamiento en Chile	32
4.3. ¿Cuándo se entiende que una empresa esta en condición de exceso de endeudamiento?	33
4.4. ¿Qué debe entenderse como endeudamiento total anual?	34
4.5. ¿Qué debe entenderse por entidades relacionadas?	35

4.6. ¿Qué sucede con la diferencia de Impuesto Adicional debido a la aplicación de la tasa 35% en caso de exceso de endeudamiento?	36
PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	37
Hipótesis de trabajo	38
OBJETIVOS	39
METODOLOGÍA	40
RESULTADOS Y DISCUSIÓN	46
CONCLUSIONES	66
BIBLIOGRAFÍA	68
ANEXO 1. Entrevista: Académicos, Representantes firmas Auditoras y Consultoras, Diputados y Representante SOFOFA	72
ANEXO 2. Datos empresa en estudio	75

RESUMEN

Con el ánimo de establecer equidad en el cumplimiento de las obligaciones tributarias, obtener financiamiento de proyectos sociales como Chile Solidario y Plan Auge entre otros, además de posicionar a Chile como una Plataforma de Inversiones en la región, entraron en vigencia durante los años 2001 a 2003 las leyes de Evasión y Elusión tributaria (Ley 19.738) y Ley de Plataforma de Inversiones I y II (Ley 19.840 y 19.879 respectivamente). Estas normas, contenían en gran medida disposiciones que combatían el endeudamiento excesivo de proyectos de gran envergadura.

En virtud de las modificaciones efectuadas a la ley de la Renta en su artículo 59 número 1, en nuestra opinión, ello provocará un desincentivo para los inversionistas extranjeros, en tanto las normas les impactan económicamente, por lo cual nuestro país deja de canalizar estas inversiones, disminuyendo las iniciativas en proyectos que involucran una inversión significativa, lo que se traduce en un menor crecimiento.

El presente estudio consistió en demostrar mediante una hipótesis de trabajo que existe o existirá un aumento en la carga tributaria de una empresa que presente exceso de endeudamiento bajo las leyes citadas, el objetivo de este trabajo, será exponer dicha situación a través de un ejemplo práctico. Para la investigación se recopilarán las opiniones, mediante entrevistas a: un asesor de la Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA), dos diputados de la Comisión de Hacienda de la Cámara, adicionalmente se entrevistarán a socios, directores y/o gerentes de las principales firmas Auditoras a nivel mundial, por su carácter independiente en el quehacer nacional, y a tres académicos de las Facultades de Ciencias Económicas y Administrativas y Facultad de Derecho de la Universidad de Valparaíso relacionados con las áreas involucradas, por aportar un referente conceptual al estudio, así mismo se buscarán alternativas que minimicen la carga tributaria de las empresas con endeudamiento excesivo.

El resultado de la investigación es contribuir a contadores públicos y auditores, abogados, empresarios y en general a toda persona interesada en la correcta aplicación de las obligaciones tributarias en el aspecto en comento.

MARCO TEORICO

INTRODUCCION

Uno de los objetivos de las modificaciones al artículo 59 de la Ley de la Renta consistía en limitar el endeudamiento excesivo de proyectos principalmente de gran envergadura. A su vez hay que considerar que no es antojadizo de Chile regular el financiamiento a través de deuda, más específicamente el endeudamiento a través de bancos e instituciones financieras internacionales, sino que corresponde a una tendencia mundial. Los informes preparados por el Banco Central de Chile en relación a la deuda externa en Chile han demostrado en la actualidad que el 80% de esta corresponde al sector privado y que la inversión extranjera se financia en buena parte con créditos provenientes desde el extranjero (1).

En este contexto es necesario conocer:

- Cómo se financian las empresas en Chile, para situar el problema dentro de la investigación.
- Las políticas y normativas aplicadas a la Inversión extranjera en Chile, pues esta inversión es la que se financia en mayor medida con créditos extranjeros.
- El origen de estas normas, que no sólo se aplican en Chile, sino que es tendencia mundial regular la subcapitalización (financiamiento a través de deuda y no de capital).
- Las normas que regulan el endeudamiento excesivo de proyectos en Chile.

1. Alternativa de Financiamiento para las Empresas en Chile

1.1. Fuentes de financiamiento para las empresas

Existen dos grandes fuentes de financiamiento para las empresas: Fuentes Ajenas y Fuentes Propias. Los fondos ajenos están sujetos a devolución y existe habitualmente una tasa de interés preestablecida. Los fondos propios no están sujetos a devolución y se entrega una retribución sólo si existen utilidades (2).

a. Fondos Ajenos:

Se obtienen de tres grandes fuentes:

- Préstamos Bancarios.
- Proveedores.
- Otros, incluyendo cuentas por pagar, remuneraciones por pagar, impuestos por pagar, entre otros.

Se clasifican en:

- Pasivos de corto plazo. Pagadero a menos de un año plazo.
- Pasivos de largo plazo. Pagadero a más de una año plazo.

Ventajas y Desventajas (2):

Una de las ventajas es que el costo de estos fondos (intereses) son deducibles de impuestos, lo que implica un ahorro tributario y por ende el costo es menor.

La desventaja principal es que independiente de las utilidades o pérdidas de las empresas el costo de estos siempre debe ser pagado.

b. Fondos Propios:

Corresponden a fondos de propiedad de los accionistas y se generan de dos formas:

- Emisión de Acciones: Una acción es un valor representativo de una parte del capital de una sociedad anónima abierta o cerrada o una sociedad en comandita por acciones. Al adquirir una acción, se participa de los beneficios y pérdidas que puede generar el negocio de esa sociedad anónima. El ser propietario de una acción, otorga diversos derechos (dividendos, participación en juntas de accionistas e información continua y oportuna, entre otros). La acción es un instrumento de renta variable, por lo que no se puede garantizar la obtención de una determinada rentabilidad. Estas acciones se ofrecen al público en general y

cuando se emiten nuevas acciones se debe ofrecer en primer lugar a los accionistas actuales y después al público en general (3).

- Retención de Utilidades. Una vez determinados los resultados, se toma la decisión de distribuir las utilidades. Esta corresponde a establecer el porcentaje de las utilidades que se va a repartir y que proporción se mantiene dentro de la empresa para financiar las actividades futuras.

Ventajas y Desventajas:

Las principales ventajas son las siguientes (2):

- Se solidifica la estructura financiera de la empresa, pues se incorporan nuevos recursos cuya contra partida es el capital social.
- Se reduce el nivel de endeudamiento, pues los nuevos recursos no provienen de pasivos, sino del capital social.
- Se reduce el costo financiero (intereses) al no contratar nuevos pasivos.
- Se reduce la carga financiera al no impactar al flujo de efectivo de la empresa con amortizaciones periódicas de capital e intereses tal y como se generaría con un pasivo.

Tienen como desventaja frente a los fondos ajenos el ser más costosos económicamente. Esto se manifiesta en dos formas:

- Como los accionistas asumen todo el riesgo de la empresa, incluyendo el riesgo financiero, exigen una mayor rentabilidad.
- La incorporación de fondos propios, por ejemplo a través de emisión de acciones significa una participación permanente, sin un término definido como el caso de los fondos ajenos, en la cual se extingue la obligación una vez devuelto el capital y pagado los intereses.

Otra desventaja es que afecta la capacidad de control de los actuales accionistas mayoritarios.

Otro motivo al decir que son más costosos, es que los dividendos no son deducibles de impuestos, a diferencia de los intereses pagados por los pasivos contraídos por la sociedad.

1.2. Endeudamiento empresarial como alternativa de financiamiento en Chile.

Como mencionamos anteriormente el financiamiento ajeno mediante deuda implica una serie de ventajas para las empresas, al obtener fondos mediante créditos o similares da origen al pago de intereses, estos pagos de intereses son lo que originan el costo de la fuente de financiamiento, estos intereses, para una empresa afecta al impuesto a la renta, son considerados gastos necesarios para producir la renta, por ende el costo de los intereses se ve disminuido por el ahorro de impuestos.

En Chile los principales sistemas de endeudamiento como veremos más adelante¹ son:

- Créditos provenientes de bancos e instituciones financieras nacionales o extranjeras y
- Emisión de Bonos

a. Créditos provenientes de bancos e instituciones financieras nacionales o extranjeras (4 y 5):

En este sentido en Chile, la Ley 18.010 (4) de 1981, establece normas para las operaciones de crédito y otras obligaciones de dinero, la disposición legal dispone que, “son operaciones de crédito de dinero aquellas por las cuales una de las partes entrega o se obliga a entregar una cantidad de dinero y la otra a pagarla, en un momento distinto de aquel en que se celebra la convención”.

A su vez la ley establece que, se asimilan a dinero los documentos representativos de obligaciones de dinero pagaderos a la vista, a un plazo contado desde la vista o a un plazo determinado.

¹Ver 1.3. Financiamiento a través de Deuda más recurrentes por las Empresas en Chile

En cuanto a los intereses, ésta señala que constituye interés toda suma que recibe o tiene derecho a recibir el acreedor, a cualquier título, por sobre el capital.

La ley mencionada establece un límite en el establecimiento de los intereses, en tanto el interés no deberá exceder en más de un 50% al interés corriente (aquel determinado por la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, y el promedio cobrado por los bancos y las sociedades financieras establecidas en el país).

No existe límite de interés en las siguientes operaciones de crédito de dinero:

- Las que se pacten con instituciones o empresas bancarias o financieras, extranjeras o internacionales;
- Las que se pacten o expresen en moneda extranjera para operaciones de comercio exterior;
- Las operaciones que el Banco Central de Chile efectúe con las instituciones financieras;
- Aquellas en que el deudor sea un banco o una sociedad financiera;

Otras formas de financiamiento de las empresas en Chile es a través de créditos otorgados por bancos e instituciones financieras extranjeras, cuya decisión va a depender principalmente de la capacidad de optar a estos créditos por parte de las empresas, la evidencia da cuenta que este mercado es reducido para las empresas nacionales y muy utilizado por aquellos inversionistas extranjeros que deciden invertir en Chile.

En cuanto a la regulación, le corresponde al Banco Central, emitir las disposiciones correspondientes a créditos provenientes desde el exterior, así mismo este órgano establece una disposición en el capítulo XIV (5) del Compendio de Normas sobre Cambios Internacionales.

La disposición señala como Créditos, cualquier acto, convención o contrato en virtud del cual una de las partes entrega o se obliga a entregar divisas provenientes del exterior, a otra, con domicilio o residencia en Chile, que contrae la obligación de restituir las, en un momento distinto, con o sin intereses o reajustes, tales como: mutuos; líneas de crédito; descuentos o redescuentos de documentos, sea que lleven o no envuelta la

responsabilidad del cedente; y créditos y sobregiros en cuentas corrientes bancarias o mercantiles.

Dentro del concepto de crédito se incluyen aquéllos que se obtengan mediante la colocación, en el exterior, de bonos emitidos por personas domiciliadas o residentes en Chile, convertibles o no, pagaderos en moneda extranjera, sea que se expresen en pesos o en “Unidades de Fomento”; los “créditos asociados” referidos en la letra d) del artículo 2° del Decreto Ley N° 600 (6), de 1974; aquéllos en que concurran los supuestos previstos en el N° 3 del Artículo 11 bis del mencionado Decreto Ley; los créditos y “anticipos de comprador” destinados al financiamiento de exportaciones; y aquéllos cuyas divisas se utilicen, total o parcialmente, en el extranjero en el pago de otras obligaciones contraídas por el deudor, incluidas las operaciones señaladas en el Compendio mencionado.

El ingreso al país de las divisas que se generan motivo de las operaciones de créditos provenientes del extranjero, se deberán efectuar a través del Mercado Cambiario Formal (M.C.F.) Para este efecto, cuando las divisas provenientes de los créditos se pongan a disposición del beneficiario en el país, la Entidad del M.C.F. interviniente, deberá emitir la Planilla (7) y requerir del deudor la información que éstos deben proporcionar.

La ley 18.010 citada anteriormente expresa que, las obligaciones en moneda extranjera o expresada en moneda extranjera, serán solucionadas por su equivalente en moneda chilena según el tipo de cambio vendedor que certifique un Banco de la plaza durante el día del pago. En el caso de obligaciones vencidas se aplicará el tipo de cambio del día del vencimiento si fuera superior al del día del pago.

Tratándose de obligaciones cuyo pago se ha pactado en moneda extranjera en virtud de autorización de la ley o del Banco Central de Chile, el acreedor podrá exigir su cumplimiento en la moneda estipulada, o ejercer los derechos que para el deudor se originan de la correspondiente autorización; señala la ley 18.010.

b. Emisión de Bonos:

Según afirma la empresa consultora Ernst & Young (2002) (8), los bonos son un instrumento de deuda muy utilizado por las empresas para obtener financiamiento destinado a la inversión o realización de nuevos proyectos. A través de su emisión, la compañía evita que se atomice su propiedad, lo que no ocurre en el caso de las acciones. Aquí es la propia entidad que los emite y estipula el costo del crédito al cuantificar el retorno que está dispuesta a dar a sus acreedores.

Las Sociedades Anónimas que deseen hacer oferta pública de valores representativos de deuda cuyo plazo sea superior a un año, sólo pueden hacerlo mediante la emisión de bonos. Este instrumento de deuda es emitido para financiar proyectos de inversión por su cuantía y/o largo plazo de ejecución.

Los bonos son una buena alternativa de financiamiento para las empresas en Chile, sin embargo deben cumplir una serie de requisitos establecidos por la ley 18.045 del Mercado de Valores (9):

Estos bonos deben emitirse por un plazo superior a un año, pudiendo ser su unidad de valor el peso nacional (\$), unidad de fomento (U.F.), u otra autorizada por el Banco Central de Chile.

Para realizar una oferta pública de bonos se requiere que la empresa emisora se encuentre inscrita en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros. Adicionalmente, las empresas que tienen bonos en el mercado local deben ser clasificadas en cuanto al riesgo de sus papeles por dos firmas Clasificadoras Privadas Independientes, además de la clasificación que es otorgada por la Comisión Clasificadora de Riesgo de la Administración de Fondos de Pensiones.

1.3. Financiamiento a través de Deuda más recurrentes por las Empresas en Chile.

De acuerdo al estudio publicado por Mónica Danús (1996) (10), que determina los principales sistemas de endeudamiento por las empresas chilenas además de ver su evolución durante el período 1992-1995, se concluye lo siguiente en el estudio empírico:

- Existe un grado de endeudamiento de acuerdo al periodo de tiempo elegido y a la muestra seleccionada² de 30%, proporción que se obtuvo utilizando el índice de endeudamiento leverage (deuda total/ activos).
- Las variaciones de un año a otro son poco significativas por ende se infiere que las empresas de la muestra optan por mantener el riesgo financiero en los accionistas.
- Los sistemas de endeudamiento más utilizados según el estudio son Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras en torno al 10% y los provenientes de la emisión de bonos alrededor de un 8%.

Con el objeto de mostrar bibliografía actualizada se presentará a continuación un acercamiento del sistema de deuda en Chile durante el año 2003.

a. Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras nacionales:

Los siguientes factores destacan en el desempeño de la banca en el ejercicio 2003 (11):

- Una recuperación en el crecimiento, alcanzando las colocaciones totales una tasa en doce meses de 4,6%, muy cercana a las estimaciones de 5,0% realizadas por distintos analistas a principios del ejercicio.
- Las colocaciones comerciales terminaron con una tasa de crecimiento en doce meses de 1,4%, después de mostrar caídas por varios meses y de convivir con una fuerte y creciente competencia en la emisión y colocación de bonos.

Durante el año 2003, la variación en doce meses de las colocaciones totales presentó un aumento de 4,60%, claramente superior al 1,63% de finales del año 2002 (cifras ajustadas por UF). El aumento de las colocaciones totales en 12 meses se encuadra también con la proyección de 5% de crecimiento que distintos analistas hicieron a comienzos del año 2003. Por otra parte, las colocaciones comerciales revirtieron su tasa de variación negativa que la caracterizó en la mayor parte del año 2003, terminando el período con una variación en doce meses de 1,43%. Se debe considerar, además, que el

² 60 empresas elegidas aleatoriamente inscritas en el Registro de Valores de la S.V.S., la información se obtuvo de los balances individuales de cada empresa al 31 de diciembre de cada año.

crecimiento de las colocaciones comerciales se produce en un escenario en donde la emisión y colocación de bonos de las empresas ha seguido una dinámica creciente.

b. Obligaciones con el público mediante la emisión de Bonos³ (12).

Durante el año 2003 los instrumentos de renta variable se han convertido en una de las alternativas de inversión más atractivas del mercado de capitales, el financiamiento vía deuda también ha sido una opción viable para las empresas, considerando que en el último tiempo el "gancho" han sido los reducidos niveles de tasas de interés para instrumentos que fluctúan entre 3 y 25 años.

Así, se observa que en los tres últimos años la emisión de bonos ha tenido un repunte importante, verificándose que durante el ejercicio 2003 superaron los US\$ 1.800 millones, todo ello bajo un ambiente de expectativas económicas positivas, lo que ha llevado a fortalecer el mercado local de títulos de deuda. En efecto, las tasas de interés de estos instrumentos en la actualidad oscilan entre 4% y 6%, aunque estas dependen de la clasificación de riesgo que le otorgue la agencia clasificadora especializada, retornos que de todas formas son atractivos para las AFP o compañías de seguros.

Según comenta Gonzalo Oyarce, socio de Feller Rate⁴, en los últimos años Chile ha registrado un escenario de bajas tasas de interés y una disminución del diferencial con el resto del mundo que ha incentivado a las empresas a utilizar este tipo de financiamiento para reestructurar sus pasivos de largo plazo.

Por otra parte, producto de la menor actividad económica registrada durante los años anteriores y su impacto sobre el crecimiento de las empresas -salvo el 2003-, los precios de las acciones estuvieron deprimidos, por lo que no era atractivo para las empresas utilizar este mecanismo para captar recursos. Además, desde el punto de vista de las empresas emitir bonos se constituye en una buena opción de financiamiento, considerando las trabas que generalmente ponen los bancos, especialmente a las pymes,

³ Basado en el artículo del diario "La Estrategia", "Mercado de Bonos: Un traje a la medida de las Empresas", 9 diciembre 2003. Según entrevistas a los representantes de dos clasificadoras de riesgos en Chile, durante el año 2003.

⁴ Feller Rate: Clasificadora de Riesgos, Santiago, Chile.

lo que se corrobora al observar que durante el 2003 las colocaciones comerciales registraron un bajo crecimiento.

Otro catalizador que ha impulsado fuertemente este mercado, es la amplia gama de títulos de deuda que actualmente pueden ofrecer las empresas, los cuales cada vez más se están convirtiendo en un verdadero traje a la medida. Así las proyecciones apuntaban a que el 2003 cerrara con emisiones que superaran los US\$ 2.500 millones, mientras que para el año 2004 las expectativas apuntan a niveles similares.

Durante el 2003 los efectos de comercio (tipo de bonos de menor plazo, su tope es de 36 meses) empezaron a constituirse en un verdadero boom, puesto que mientras el año 2002 cuatro compañías inscribieron y emitieron estos instrumentos en el mercado secundario (Factorline, Fatotal, D&S y Santander Agente de Valores), en el 2003 otras siete nuevas firmas se inscribieron; Telefónica CTC, Gasco, Eurocapital, Besalco y CGE, y además Almacenes París y Bicecorp.

Durante el último tiempo llama la atención la aparición de una variada gama de bonos, donde a juicio de Oyarce ello se explica debido a que los cambios introducidos en la legislación permitieron la securitización⁵ de otros tipos de activos, como tarjetas de crédito, flujos futuros y créditos automotrices, además de los tradicionales mutuos hipotecarios y leasing habitacional. Además, el programa de concesiones ha contado con un fuerte apoyo del Gobierno y se han incorporado las modificaciones legales y mecanismos de mitigación de riesgos que han permitido la emisión de bonos de financiamiento de proyectos. "Todas estas corresponden a alternativas de financiamiento para algunas empresas que se adecuan de mejor forma a su realidad y fuentes de generación de flujos".

Pero si se trata de emitir y colocar deuda en el extranjero, esto no es privilegio de todas las empresas, puesto que los requisitos para llegar a los mercados internacionales indican que tiene que ser una compañía con una adecuada calidad crediticia, reflejada en

⁵ Securitización: Tipo de bonos que permite traspasar los riesgos a instituciones aseguradoras y/o mercado de capitales. (Ver, "DESARROLLO Y PERSPECTIVAS DE LA SECURITIZACIÓN EN CHILE", Jorge Gregoirey Salvador Zurita, Estudios Públicos, 92, Santiago, Chile, 2003.).

su posición financiera y de negocios, que le permita acceder a una clasificación de riesgo en grado de inversión (categoría "BBB-" o superior)⁶ en escala global.

Así lo explica Oyarce, quien comenta que en los costos involucrados, emisiones por montos significativos justifican el acceso a esos mercados, y estas generalmente las realizan proyectos o empresas de gran tamaño. Agrega que, además, se exigen altos niveles de transparencia y generación de información, tanto para los reguladores como para los inversionistas, y por ello las empresas deben estar dispuestas a entregar todo este tipo de antecedentes.

En todo caso, no para todas las empresas es conveniente ir a los mercados internacionales. Lo más natural es que calcen sus activos y pasivos en la misma moneda, por lo que aquéllas que tienen ingresos en pesos deben considerar el costo de mitigar adecuadamente el riesgo cambiario.

c. Situación del Endeudamiento Externo:

Para el 2003 el sector privado concentró el 80 por ciento del endeudamiento total de la deuda externa de Chile, quedando el restante 20 por ciento en manos del sector público (1).

En tanto, las amortizaciones en el primer semestre del año 2003, alcanzaron un volumen de 3.050 millones de dólares, de los cuales el sector privado canceló 2.666 millones y el sector público 384 millones de dólares (1).

⁶ Las categorías de clasificación de títulos de deuda de largo plazo serán las siguientes:

Fuente; Ley 18.045 Art. 88

- Categoría AAA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con la más alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

- Categoría AA: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una muy alta capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, la cual no se vería afectada en forma significativa ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

- Categoría A: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.

- Categoría BBB: Corresponde a aquellos instrumentos que cuentan con una suficiente capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de debilitarse ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía,

En la composición del endeudamiento externo, igualmente, se presenta como un hecho positivo que una parte muy relevante de la deuda privada corresponda a créditos asociados a la inversión extranjera directa. "A grandes rasgos - señaló el economista principal de la CEPAL⁷, Ricardo French Davis (2000) (13) -, la inversión foránea viene la mitad en capital de riesgo y el resto en créditos asociados, los cuales se caracterizan por ser de largo plazo y se utilizan para la extensión de la actividad productiva". "Efectivamente es así – señaló el economista y el director del CENDA⁸, Hugo Fazio (2000) (14) en este sentido -, pero ello tiene un fuerte costo también para el país, al constituir una forma de planificación tributaria que implica el pago de menores impuestos al financiarse a través de deuda y no de capital, ello dado el fuerte diferencial tributario existente entre la remesa de utilidades al exterior con relación al pago de intereses. Mientras estos últimos cancelan un impuesto de 4%, la remesa de utilidades se grava en un 35%. Por tanto, si se les da forma de créditos se reduce la tributación en un 31%".

Por lo tanto por una parte tenemos crecimiento económico con el aumento de la producción e inversión en capitales de riesgos, pero por otra las empresas que se financian con deuda en vez de capital le están significando al estado una menor recaudación lo que genera un círculo vicioso. Entonces podemos cuestionarnos la recaudación tributaria mediante reforma al sistema impositivo (aumentando la carga) o mediante crecimiento económico lo que significa mayor recaudación tributaria de forma automática, esto es un cuestionamiento que la mayoría de los economistas discuten, sin embargo tenemos urgencia de proyectos sociales que no pueden esperar al funcionamiento automático de la economía, y en este caso puntual por utilización de medios de planificación tributaria no se puede favorecer a ciertos sectores por sobre otros, considerando que no todos los inversionistas nacionales tienen acceso al mercado financiero internacional como los inversionistas extranjeros que vienen a nuestro país.

2. Política y Normativa de la Inversión Extranjera en Chile.

El presente estudio tiene como uno de los principales pilares, la inversión extranjera en Chile, pues las modificaciones a la Ley de la Renta en relación al endeudamiento

⁷ CEPAL: Centro de Estudios Públicos para América Latina y el Caribe.

⁸ CENDA: Centro de Estudios Nacionales de Desarrollo Alternativo.

excesivo de proyectos afectan a este tipo de inversión, que se financia muchas veces con créditos provenientes desde el exterior.

Los principios de no discriminación a la Inversión extranjera en Chile, así como por la no-discrecionalidad en los procedimientos de la autoridad se encuentran ratificados tanto en la Constitución Política del Estado como en el Decreto Ley 600, conocido como el Estatuto de la Inversión Extranjera, el cual establece los términos y condiciones a los que se acogen los flujos de capital extranjero que se transfieren a nuestro país (15).

A pesar de que existen otros mecanismos que pueden ser utilizados por el inversionista extranjero, como el Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central, más del 80% de la inversión extranjera materializada desde 1974 ha ingresado al país a través del mecanismo que establece el D.L. 600 (15).

Basado en principios constitucionales, el Estatuto de la Inversión Extranjera garantiza un trato no-discriminatorio y no-discrecional al inversionista extranjero. El principio de la no-discriminación garantiza a todas las personas, sin distinción de nacionalidad, "la no-discriminación arbitraria en el trato que deben dar el Estado y sus organismos en materia económica". De esta manera, la inversión extranjera y las empresas en que ésta participe están sometidas al mismo régimen jurídico que la inversión nacional, sin que pueda discriminarse respecto de ellas ni directa ni indirectamente. El principio de no-discriminación se extiende a los diferentes sectores económicos (15).

Cualquier persona natural o jurídica extranjera, así como chilenos con residencia y domicilio en el exterior, pueden invertir en el país a través del D.L. 600 (15).

2.1. Principales derechos del inversionista extranjero.

Al elegir el D.L. 600 como mecanismo para invertir en Chile, el inversionista suscribe un contrato-ley con el Estado de Chile. Mediante dicho contrato, el inversionista extranjero queda autorizado para efectuar un aporte de capital por un monto determinado, el que se destinará al objeto autorizado en conformidad a lo solicitado por el propio inversionista. Considerando que se trata de un contrato vinculante para el Estado de Chile, éste no

puede ser modificado unilateralmente por el Estado ni aún mediante la dictación de normas legales con posterioridad a su suscripción (15).

2.2. El Decreto Ley 600.

El Decreto de Ley 600 de 1974 (7) autoriza las siguientes modalidades de aporte:

- Moneda de libre convertibilidad, internada mediante su venta en una entidad autorizada para operar en el Mercado Cambiario Formal, la que se efectuará al tipo de cambio más favorable que los inversionistas extranjeros puedan obtener.
- Bienes físicos, en todas sus formas o estados, que se internarán conforme a las normas generales que rijan las importaciones sin cobertura de cambios. Estos bienes serán valorizados de acuerdo a los procedimientos generales aplicables a las importaciones.
- Tecnología en sus diversas formas cuando sea susceptible de ser capitalizada, la que será valorizada por el Comité de Inversiones Extranjeras, atendido su precio real en el mercado internacional, dentro del plazo de 120 días. Si esta valorización no se realiza en dicho plazo, se estará a la declaración jurada del aportante. En casos anteriores esta valorización ha sido realizada por consultores independientes.
- Créditos que vengán asociados a una inversión extranjera. Las normas de carácter general, los plazos, intereses y demás modalidades de la contratación de créditos externos, así como los recargos que puedan cobrarse con concepto de costo total que deba pagar el deudor por la utilización del crédito externo, incluyendo comisiones, impuestos y gastos de todo orden, serán los autorizados o que autorice el Banco Central de Chile.
- Capitalización de créditos y deudas externas, en moneda de libre convertibilidad, cuya contratación haya sido debidamente autorizada por el Banco Central. Los inversionistas pueden, según el D.L. 600, aumentar el capital de la empresa receptora a través de la capitalización de créditos registrados de acuerdo a las

normas del Capítulo XIV, o provenientes de importaciones pendientes de pago cuyas coberturas de cambio se encuentren vigentes.

- Capitalización de utilidades con derecho a ser transferidas al exterior.

El inversionista puede solicitar un período máximo de tres años para la materialización de sus aportes. Las inversiones de monto no inferior a US\$ 50 millones que se traten de proyectos industriales y extractivos no-mineros pueden solicitar un plazo hasta 8 años cuando la naturaleza del proyecto así lo requiera. En el caso de proyectos mineros, el plazo máximo es de 8 años, pero si se necesitaren exploraciones previas, el Comité está facultado para extender dicho plazo hasta por un período de 12 años.

La política del Estado de Chile indica que si con posterioridad a la suscripción del contrato-ley se dictaren disposiciones más favorables o convenientes para el inversionista extranjero que las establecidas en el contrato, éstas podrán aplicársele, si éste así lo solicita.

2.3. Repatriación de capital y remesa de utilidades.

La repatriación del capital se puede hacer después de transcurrido el plazo de un año desde la fecha de su ingreso al país. Las utilidades líquidas generadas por la inversión pueden ser remesadas en moneda extranjera inmediatamente, sin sujeción a plazo alguno. La remesa de utilidades al exterior pueden efectuarse en moneda extranjera de libre convertibilidad, sin límite de monto, una vez pagados los impuestos correspondientes (15).

El tipo de cambio aplicable para la transferencia al exterior del capital y de las utilidades líquidas, será el más favorable que los inversionistas extranjeros puedan obtener en cualquier entidad autorizada para operar en el Mercado Cambiario Formal.

La repatriación del capital invertido está exenta de toda contribución, impuesto o gravamen, hasta por el monto de la inversión materializada. Sólo los excedentes sobre dicho monto están sujetos a las reglas generales de la legislación tributaria (15).

2.4. Elección del Régimen Tributario.

El impuesto corporativo, denominado en Chile Impuesto de Primera Categoría, grava las rentas tributables de las empresas, según las disposiciones contenidas en la Ley de Impuesto a la Renta. En agosto de 2001, el Congreso chileno aprobó una modificación legal que reduce en US\$ 150 millones la carga tributaria a que están afectas las personas. Para compensar al Fisco por la pérdida de ingresos, se aprobó un aumento gradual del Impuesto de Primera Categoría (Impuesto Corporativo) de 15% a 17% en un período de tres años. De este modo, la tasa de 16% que grava las rentas tributables de las empresas en el año 2002, aumentará a 16,5% en 2003 y a 17% a partir 2004 (15).

Las personas jurídicas constituidas al amparo de la ley nacional son consideradas chilenas, independientemente de su participación social, por lo que se les aplica el Impuesto de Primera Categoría (15).

Bajo el Régimen Tributario Común, al momento del retiro, distribución o remesa al exterior, según el caso, las utilidades se gravan con una tasa del 35% de Impuesto Adicional, con respecto del cual el impuesto de la empresa Primera Categoría pagado previamente constituye un crédito a favor del inversionista. En consecuencia, éste sólo paga un porcentaje adicional de 19% en 2002, que se rebajará a 18,5% en 2003 y a 18% a partir de 2004 (15).

El inversionista extranjero, al momento de suscribir el contrato de inversión extranjera, puede optar por acogerse a un Régimen Especial de Invariabilidad Tributaria del 42%, establecido en el D.L. 600. En virtud de este régimen especial, la carga impositiva efectiva total a la renta a que se encuentren afectos se les mantendrá constante por un plazo de 10 años, contado desde la puesta en marcha de la empresa receptora. Este beneficio puede ser, a solicitud del inversionista extranjero, por un plazo de hasta 20 años en el caso de inversiones industriales o extractivas incluyendo las mineras por un monto igual o superior a los US\$ 50 millones (15).

Los inversionistas deben optar por el Régimen Especial antes de firmar el Contrato de Inversión Extranjera. No tienen derecho a optar por este régimen una vez que el proyecto se encuentra en desarrollo. Este Régimen Especial puede ser renunciado por el

inversionista extranjero en cualquier momento, por una sola vez, situación en la cual el Régimen Común antes indicado pasa a ser aplicable (15).

La ley establece que los aportes de capital efectuados bajo la modalidad de bienes físicos por inversionistas extranjeros al amparo del D.L. 600. serán valorizados de acuerdo a los procedimientos generales aplicables a las importaciones y estarán sujetos al régimen general de impuesto IVA, así como a la regulación aduanera aplicable a inversiones domésticas (15).

Sin perjuicio de lo anterior, los inversionistas extranjeros están autorizados para incluir una cláusula en sus contratos que señale que se les mantendrá invariable, por el período en que tarden en realizar la inversión pactada, el régimen tributario del impuesto sobre las ventas y servicios y el régimen arancelario aplicable a la importación de máquinas y equipos que no se produzcan en el país y que se encuentren incorporados en un listado elaborado por el Ministerio de Economía vigentes a la fecha de celebración del respectivo contrato de inversión extranjera. Las empresas receptoras en Chile gozan de este mismo beneficio (15).

2.5. Procedimiento ante el Comité de Inversiones Extranjeras.

El inversionista extranjero que desea invertir a través de las normas del D.L. 600 debe presentar una solicitud ante la Vicepresidencia Ejecutiva del Comité. La inversión mínima que se autoriza es de US\$ 1.000.000 (un millón de dólares) cuando se trate de inversiones en divisas y créditos asociados. El mínimo es de US\$ 25.000 (veinticinco mil dólares) cuando la inversión se realiza en forma de bienes físicos, tecnología, y capitalización de utilidades o capitalización de créditos (15).

Los proyectos presentados al Comité, que consideran como modalidad de aporte a créditos asociados, deben cumplir con una relación entre capital y crédito asociado en la cual la deuda no puede superar tres veces el patrimonio (15).

Respecto al contrato de inversión extranjera, el inversionista puede en todo momento solicitar su modificación, cambiar el objeto del contrato, o bien ceder sus derechos a otro inversionista extranjero (15).

Los aportes de capital sólo pueden ser materializados cuando se haya formalizado el respectivo contrato de Inversión Extranjera. Sin embargo, al momento de presentar la solicitud de inversión extranjera al Comité, el inversionista puede solicitar una autorización especial para liquidar sus divisas inmediatamente (15).

Cabe destacar que además de la aprobación del Comité, algunos proyectos requieren de autorizaciones adicionales, las cuales deben ser obtenidas de parte de las autoridades competentes. Sólo a modo de ejemplo, se pueden mencionar la autorización de la Comisión Chilena del Cobre para efectuar inversiones en Minería; la autorización de la Subsecretaría de Pesca en caso de inversiones en dicho sector; la autorización de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras para operar en el área financiera y bancaria; y la autorización de la Superintendencia de Valores y Seguros para actividades relativas a seguros y fondos de inversión (15).

Otras autorizaciones requeridas son aquellas exigidas por la Superintendencia de Administradoras de Fondos de Pensiones y la Superintendencia de Instituciones de Salud Previsional para las compañías que desean operar en dichos sectores. En relación a proyectos de infraestructura, y para facilitar la participación del sector privado en proyectos de obras públicas, el gobierno ha desarrollado todo un nuevo marco legal que regula dichos proyectos a través del Sistema de Obras Públicas Concesionadas. También se requieren autorizaciones especiales de parte de la Subsecretaría de Telecomunicaciones para instalar, operar y proveer servicios en el área de telecomunicación pública; para el servicio de intermediación de telecomunicaciones a través de instalaciones físicas y redes diseñadas para este uso; y para servicios de radio y televisión. Los servicios complementarios (de valor agregado) que proveen estas redes, tales como los servicios de banca telefónica o información financiera vía teléfono, no requieren de concesión o permiso previo, no obstante sí es necesario que cumplan con la reglamentación técnica en caso que los equipos estén conectados a redes (15).

El impacto ambiental potencial de los proyectos es evaluado a través del Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental. Este mecanismo es manejado por la Comisión Nacional del Medio Ambiente o bien por sus Comisiones Regionales, dependiendo del caso. En relación a incentivos especiales para inversionistas extranjeros, es importante señalar que Chile no ofrece ningún tipo de incentivo tributario especial para ellos. Sin

embargo, sí existen algunos incentivos de carácter regional, vinculados a zonas extremas o aisladas geográficamente, o bien incentivos a las inversiones en Tecnologías de la Información, los cuales pueden ser utilizados tanto por inversionistas chilenos como extranjeros. En términos generales, dichos incentivos dicen relación con el cofinanciamiento de estudios de factibilidad así como con subsidios para la compra de terrenos en zonas industriales, la contratación de mano de obra local y medidas de facilitación para el financiamiento de los proyectos (15).

3. Subcapitalización (Thin Capitalization)

El modo de financiar una inversión extranjera, y más concretamente una sociedad filial, resulta relevante desde el punto de vista fiscal. Dicha financiación puede asumir la forma de capital propio o capital acreedor (prestado por la matriz o por un tercero). La cuestión se genera por la posibilidad de deducir los intereses de la base imponible del impuesto a la renta; hecho que no ocurre en el caso de los dividendos.

Lo expuesto implica que el grupo multinacional será proclive a financiar con pasivos las actividades de sus filiales ubicadas en los distintos países, en la medida que pueda transferir las sumas recibidas por concepto de intereses en países de menor nivel de tributación o desviar la renta hacia paraísos tributarios (16).

Sin embargo todo lo anterior se puede evitar al firmar convenios internacionales con el fin de evitar la doble imposición internacional, en virtud del cual se exima a los pagos por concepto de intereses de retenciones en la fuente o se los someta a tasas reducidas (16).

De acuerdo a lo anterior en Chile se decidió legislar con el fin de limitar este uso en la planificación tributaria de las empresas mediante Ley número 19.738 de 2001 denominada como Ley de Lucha contra la Evasión y Elusión Tributaria.

3.1. Concepto

La Subcapitalización se puede definir como la situación financiera de una sociedad residente en la que el volumen de recursos ajenos respecto a sus recursos propios supera la proporción que puede considerarse normal respecto de las operaciones que se

efectúan en libre concurrencia, buscándose tal situación a través de préstamos con entidades vinculadas no residentes con un fin de reducción a efectos fiscales del beneficio gravable de la primera sociedad (18).

También se le suele denominar como capitalización exigua o encubierta, pues implica que la proporción del activo societario financiado mediante deuda es anormalmente alta en relación con la proporción financiada con capital propio. Sin embargo dicha proporción (alto coeficiente de endeudamiento) es solo un indicio de la existencia de subcapitalización o capitalización exigua, y no constituye necesariamente prueba sobre la misma (17).

Por lo tanto debido a que los sistemas tributarios tienen distintas cargas tributarias, según si se trate de remesas a los inversionistas por concepto de deuda o capital, la subcapitalización puede ser usada como una manera de disminuir la carga impositiva (16).

Las diferentes tasas de impuestos que deben pagarse por las remesas al exterior de intereses, con respecto de aquellas que deben pagarse por la remesa de utilidades (impuesto adicional) hacen atractivo a los inversionistas no invertir directamente, sino constituir una institución financiera en el exterior (normalmente en un paraíso tributario, en donde además no pagan impuesto a la renta por el interés recibido como remesa) ya que normalmente la tasa por remesas de intereses son inferiores a las aplicables a las remesas por dividendos (16 y 17).

Todos los países miembros⁹ de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), han dispuesto dentro de su legislación tributaria normas que regulan la subcapitalización de las empresas (16).

Normalmente las administraciones tributarias gravan con impuesto menor la remesa de intereses al exterior que la remesa de utilidades, por lo que los contribuyentes, especialmente las empresas multinacionales, prefieren no invertir en sus subsidiarias,

⁹ Los países miembros originales de la OCDE son: Alemania, Austria, Bélgica, Canadá, Dinamarca, España, Estados Unidos, Francia, Grecia, Irlanda, Islandia, Italia, Luxemburgo, Noruega, Países Bajos, Portugal, Reino Unido, Suecia, Suiza y Turquía. Los países que se han adherido posteriormente a la convención son: Japón, Finlandia, Australia, Nueva Zelanda, México, República Checa, Hungría, Polonia, Corea y la República Eslovaca.

sino que otorgar préstamos, lo que conlleva que la tasa retenida y enterada por el contribuyente nacional, sea menor que si se hubiese remesado igual monto por concepto de utilidades (16 y 17).

3.2. Causas de la Subcapitalización

El motivo fundamental como se manifestaba anteriormente es el diferente tratamiento fiscal que se da a los intereses y a los dividendos. Mientras que los primeros son deducibles de impuestos y se encuentran sometidos a tasas de retención reducidas de existir convenios de doble imposición internacional (incluso no existiendo el convenio, como es el caso de Chile), los segundos no constituyen gastos deducibles (16 y 17).

Sin embargo, Tulio Rosembuj (19) señala la concurrencia de otras circunstancias que pueden originar situaciones de subcapitalización, como ser “la optimización de la tesorería, su gestión centralizada, sea para redistribuir riesgo de cambio o excedentes entre filiales, lo cual supone el desplazamiento de flujo de fondos intragrupo de manera formal, o sea, mediante contrato que lo acredita, o, frecuentemente de modo informal”.

Otra razón que puede tener el grupo multinacional para recurrir al aporte oculto de capitales propios, es la presencia de obstáculos a la repatriación de utilidades derivadas de la legislación del país de la inversión.

Por su parte, Detlev Piltz (20) indica otras razones de negocios, entre las cuales encontramos las siguientes:

- Limitación al capital que participa plenamente el riesgo;
- Simplicidad y flexibilidad en la aportación del capital (debido a la inexistencia de las formalidades legales presentes en los aumentos de capital);
- Facilidad de reembolso de los fondos invertidos;
- Elusión de la legislación local referida a la inversión extranjera en las empresas nacionales;
- Rendimiento de la inversión independiente de los rendimientos del proyecto;
- Asimilación a otros acreedores en el caso de quiebra de la empresa;

- Ausencia de riesgo de cambio en aquellos casos en que el préstamo esté pactado en moneda extranjera;
- Mantenimiento de los porcentajes accionarios y derechos de voto en aquellos casos de existencia de accionistas locales;

Como pudimos observar no sólo la utilización de formas de planificación tributaria que impliquen menores gravámenes para las sociedades justifican un alto endeudamiento sino también razones legítimas de negocios.

3.3. Situación anterior a la vigencia de la Ley 19.738.

Actualmente nuestra legislación, señala que la remesa de intereses por préstamos otorgados desde el exterior será gravada con un 4%, si el o los acreedores son bancos comerciales o instituciones financieras autorizadas por el Banco Central (artículo 59 N°1 Ley de la Renta).

Por otro lado la remesa de utilidades es gravada con el Impuesto Adicional con tasa del 35%. Esto demuestra claramente por que no es conveniente ingresar al país capitales vía aporte, sino que es mejor en materia de planificación tributaria, constituir una institución financiera en el exterior, y pedir autorización al Banco Central (este último no impone muchos requisitos: se le exige a la institución financiera un capital mínimo, y normalmente se constituyen en países con tributación inferior a la nacional), posteriormente ingresar dichos recursos a través de un crédito autorizado por el Banco Central, o a través de Decreto de Ley 600 (17).

El Decreto de Ley 600 (D.L. 600) es un contrato de Ley con el Estado de Chile, por el cual se le concede una serie de franquicias al inversionista, estando autorizados los créditos asociados a la inversión, y siendo la invariabilidad tributaria (de 10 años, prorrogable por otros 10), una de las características de este tipo de contrato que lo hacen muy atractivo.

Anterior a la vigencia de la Ley 19.738 del 2001 no existía en nuestro ordenamiento jurídico una limitación al endeudamiento con empresas relacionadas, en cuanto se respeten las condiciones y tasas de interés de mercado.

Las referidas condiciones de mercado están directamente relacionadas con precios de transferencia, materia que sí está presente en el artículo 38 de la Ley de la Renta, por lo que la administración fiscal está autorizada a fiscalizar los precios cobrados o pagados a empresas relacionadas por concepto de intereses, si éstos son superiores al del mercado. Aquella parte de los intereses considerada excesiva será considerada como una remesa de dividendos o de utilidades, y se rechaza como gasto para la empresa para efectos tributarios.

Lo que no alcanza a cubrir este artículo 38, es la circunstancia de cuando los intereses cobrados y las condiciones del otorgamiento de los créditos son las de mercado.

Todo lo anterior, hacía que no existiera una equidad en la carga impositiva, ya que estas empresas gracias a las normas tributarias previas a la Ley 19.738, pagaban impuestos bastante inferiores en comparación a sus ingresos, que la mayoría del resto de los contribuyentes.

3.4. Razones que justifican la limitación al endeudamiento de las empresas

De acuerdo con algunas de las opiniones recopiladas en las entrevistas realizadas por los tesisistas se ha efectuado este apartado¹⁰.

Con la modificación a la ley de la renta se pretendía disminuir la elusión tributaria, en materia de sobre endeudamiento. Si bien fue permitida en un principio por el legislador, se estimó en su oportunidad que era uno de los focos principales de elusión en nuestro ordenamiento impositivo. Se realizan en Chile grandes inversiones extranjeras, las cuales no pagan los impuestos que deberían al financiarse con créditos provenientes desde el exterior, así se demuestra en la deuda externa privada para el 2003 de Chile.

En relación a lo expuesto anteriormente Carlos Vergara (2004) justifica la limitación al endeudamiento de las empresas impuesta por el legislador, pues señala que ello involucra equidad para los contribuyentes en el cumplimiento de sus obligaciones tributarias. Y señaló: “los inversionistas se adaptarán a las nuevas normas pues es la

¹⁰ Ver RESULTADOS y DISCUSIÓN.

tendencia mundial evitar figuras elusivas y no es antojadizo de Chile regular el endeudamiento de las empresas extranjeras que se financian con deuda y no capital”.

Juan Manuel, Baraona (2004) al respecto señala que la ley 19.738 impide la forma de financiamiento que tenían las empresas de deuda y no capital y que además esta norma no tiene una finalidad de recaudación, sino que persigue ponerle fin a una práctica financiera. “Es como cuando se establecen aranceles proteccionistas, los cuales no buscan recaudación”.

Julio, Dittborn (2004) señaló que la norma es justa pues evita estructuras elusivas que buscan financiarse a través de deuda y no de capital, lo que implica inequidad en los contribuyentes, así mismo señala que Chile se está adecuando a la tendencia internacional en este sentido.

La justificación de esta modificación está en el hecho que se pretende que las empresas paguen impuestos por las utilidades realmente generadas, y que estas se encuentren reflejadas en su contabilidad.

3.5. Subcapitalización en algunos países miembros de la OCDE

a. España (16 y 17)

Las normas contra la subcapitalización, establecen que; el endeudamiento remunerado (tasa de interés involucrada), ya sea directo o indirecto, de una entidad española por préstamos concertados con personas o empresas vinculadas del exterior, que exceda del resultado de aplicar el coeficiente 3 a la cifra del capital fiscal, los intereses devengados correspondientes a dicho monto excedente tendrán el carácter de dividendos para los fines tributarios.

Para que se aplique esta figura jurídica el prestamista debe ser persona no residente en el país.

Para efectos de la relación deuda/capital se deben considerar el promedio ponderado del capital fiscal y de los préstamos asumidos calculado en función de las fechas que se

incorporen los recursos durante el ejercicio fiscal. El capital fiscal será el correspondiente al total de fondos propios excepto el resultado del ejercicio. Así mismo, tampoco se considerarán como recursos propios los créditos participativos.

El contribuyente puede aportar prueba en contrario respecto de los conceptos integrantes del endeudamiento (es decir demostrar que una determinada operación constituye efectivamente préstamo y no es aportación de recursos propios). Sin embargo, no se admite prueba en cuanto a la procedencia de un coeficiente distinto al fijado legalmente ni en cuanto a los efectos derivados del mismo (conversión de intereses en dividendos, esto es, si excede el coeficiente de endeudamiento, el sujeto pasivo no puede probar por ningún medio que los importes abonados revisten efectivamente el carácter de intereses).

Como excepción a la limitación expuesta en último término, los contribuyentes podrán someter una propuesta a la administración para la aplicación de un coeficiente distinto (basado en el endeudamiento que el sujeto hubiera podido obtener en condiciones normales de mercado de personas relacionadas), únicamente en caso de encontrarse suscrito un convenio de doble tributación internacional y a condición de reciprocidad.

b. Italia (16 y 17)

En la legislación italiana no hay reglas específicas destinadas a evitar la subcapitalización. De acuerdo a ello, los pagos de intereses son deducibles siempre que se cumpla con la condición dispuesta en la Ley de la Renta de ese país. Esta establece que el interés pagado deducible es una suma que no exceda el ratio entre ingreso imponible y el ingreso total (incluyendo las ganancias exentas).

No obstante, en caso que el acreedor sea un sujeto residente en el exterior, se aplican las siguientes limitaciones a la deducción de intereses:

- El interés pagado a una empresa vinculada no puede superar el monto calculado a la tasa normal de mercado.
- Los intereses pagados a cualquier sujeto radicado en jurisdicciones de baja fiscalidad no son deducibles de la base imponible, excepto que el deudor

demuestre que el contrato es financieramente justificable y fue realmente ejecutado.

c. Suiza (16 y 17)

Se considera configurada la subcapitalización cuando el capital prestado por una entidad extranjera se califica como propio desde el punto de vista económico. No existen disposiciones que establezcan un capital propio mínimo, excepto en el caso de algunas leyes tributarias.

Los préstamos recibidos de sociedades vinculadas del exterior se categorizan como financiación propia cuando las deudas contraídas exceden el monto que la empresa podría obtener de partes independientes de acuerdo a sus características financieras (valor de sus activos, ganancias proyectadas, capacidad de administración). Sin embargo se establecen ciertos límites a este criterio:

- Para entidades financieras; no se permiten índices de endeudamiento superiores al 5/1 o 6/1; para las compañías inmobiliarias no se permite un endeudamiento superior al 67%-80% del valor histórico de los inmuebles o su valor corriente;
- Existe una interdependencia entre las tasas de interés y el monto admisible de deuda, de manera tal que una tasa de interés alta se aceptará en caso de una deuda considerable sin necesidad de ajuste alguno.

La normativa descrita resulta procedente en situaciones de préstamos concedidos por accionistas de la firma o sujetos relacionados económica o personalmente a estos.

El contribuyente puede rechazar las presunciones legales si demuestra que la financiación otorgada corresponde a la que terceros extranjeros habrían convenido en iguales circunstancias.

d. Estados Unidos (16 y 17)

El paraíso de las libertades económicas aplica un enfoque de hechos y circunstancias a fin de determinar si una empresa está subcapitalizando y si los instrumentos deben ser tratados como un retiro o como deudas (préstamos).

Los factores son listados de la siguiente forma:

- Si los instrumentos contienen una promesa escrita incondicional de pagar bajo requerimiento o pagar suma cierta de dinero a una fecha determinada, en consideración a un adecuado retorno y por el pago de intereses de tasa fija.
- Si el instrumento está subordinado tiene preferencia sobre otras deudas de la corporación.
- El ratio de la relación deuda/capital de la corporación.
- La relación entre los instrumentos del holding y el stock de la corporación.

Los Estados Unidos no tienen un ratio de deuda/capital que pueda ser usado como instrumento seguro para el tratamiento a los préstamos. Más bien, el ratio es solamente uno de los factores tomados en cuenta por la administración y las cortes. Pero ello de todas maneras representa una norma que limita el endeudamiento excesivo.

4. El Exceso de Endeudamiento en Chile

4.1. Origen y regulaciones

Desde la óptica impositiva, el exceso de endeudamiento nace en Chile con la dictación de la Ley N°19.738 (21), el 19 de junio de 2001, la cual trata acerca de la lucha contra la evasión y elusión tributaria, modificando la Ley de Impuesto a la Renta.

El objetivo principal en relación a la temática enunciada, es castigar las estructuras de financiamiento elusivas, a través de las cuales las empresas matrices extranjeras buscan financiar a sus filiales con un mecanismo de deuda en vez de efectuar aportes de capital en ellas, con lo cual retiran utilidades de sus inversiones en Chile bajo la forma de intereses y no a través de dividendos, reduciendo de este modo el Impuesto Adicional con

tasa 35% a sólo un 4%, debido a que esta última es la tasa que grava la renta que se origina al devengarse intereses producto de créditos contratados con bancos o instituciones financieras extranjeras que posteriormente se remesan al exterior.

Con fecha 24 de junio de 2003, se publicó en el diario oficial la Ley N°19.879 (22), la cual regula la aplicación de normas sobre endeudamiento excesivo de financiamiento de proyectos y otras materias tributarias. En síntesis, el objetivo de la dictación de esta normativa, es precisar algunos conceptos incluidos en las regulaciones anteriores y poner atajo a algunas materias que con la normativa anterior quedaron abiertas para su cumplimiento por parte de los contribuyentes.

De esta forma es como se gesta en Chile la aplicación de estas nuevas medidas que nivelan al país en materia de tributación internacional, con respecto a otras legislaciones en las cuales esta temática ya se ha abordado a través de lo que se denomina como “thin capitalization” o subcapitalización.

4.2. Aspectos tributarios que deben considerarse en la determinación del exceso de endeudamiento en Chile

A continuación se dan a conocer los aspectos impositivos que deben ser considerados por las empresas, a la hora de determinar su situación tributaria frente a la temática de exceso de endeudamiento.

En primer lugar, cabe hacer mención a la tributación que afecta a las operaciones de crédito comprendidas en el N°1 del Artículo 59 de la Ley de Impuesto a la Renta (23), la cual grava con el Impuesto Adicional tasa 4%, a los intereses que se paguen o abonen en cuenta a personas sin domicilio ni residencia en Chile, cuando dichos intereses se originen por concepto de las siguientes operaciones normadas en las letras b) , c) y d) del precepto enunciado precedentemente, a saber:

- Créditos otorgados desde el exterior por instituciones bancarias o financieras extranjeras o internacionales.
- Saldos de precios correspondientes a bienes internados al país con cobertura diferida o con sistema de cobranzas.

- Bonos o debentures emitidos en moneda extranjera o en moneda chilena por empresas constituidas en Chile.
- No obstante la tributación mencionada anteriormente respecto de las operaciones enunciadas, la tasa del Impuesto Adicional será del 35%, en vez del 4%, sobre el exceso de endeudamiento, cuando se trate del pago o abono en cuenta de intereses a entidades o personas relacionadas devengados en créditos otorgados en un ejercicio en que exista tal exceso.

4.3. ¿Cuándo se entiende que una empresa esta en condición de exceso de endeudamiento?

Será condición para que exista dicho exceso, que el endeudamiento total anual por los conceptos señalados sea superior a tres veces el patrimonio del contribuyente en el ejercicio en que se contrajo la deuda (23).

Cabe señalar que el patrimonio que se compara con el endeudamiento total, no es el mismo que se determina para efectos de la declaración de los impuestos anuales a la renta, sino que deben efectuarse a este patrimonio algunos ajustes.

A continuación damos a conocer el concepto de patrimonio que define la Ley de Impuesto a la Renta, para efectos de exceso de endeudamiento, a saber (23):

Patrimonio: se entenderá el capital propio determinado al 1 de enero del ejercicio en que se contrajo la deuda, o a la fecha de la iniciación de actividades, según corresponda, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 41, considerando, sólo por el período de su permanencia o no permanencia, los aportes o retiros efectuados a contar del mes anterior en que estas situaciones ocurran y hasta el mes anterior al término del ejercicio, y excluidos los haberes pertenecientes a los socios incorporados en el giro, que no correspondan a utilidades no retiradas, que devenguen intereses a favor del socio.

Ajustes a efectuar cuando la empresa posee acciones o derechos sociales:

Cuando una empresa tenga acciones, derechos sociales o participaciones en el capital de otras empresas, su patrimonio se ajustará en un sentido o en otro por la

diferencia entre el valor en que tenga registrada la inversión conforme a las normas del artículo 41º y el valor de su participación en el patrimonio de la o las empresas respectivas, determinado conforme a las disposiciones de este artículo.

Ajustes a efectuar cuando la empresa haya financiado sus inversiones con deuda afecta a la tasa de Impuesto Adicional 4%:

En todo caso, en la determinación del patrimonio de una sociedad o empresa se deducirá aquella parte que corresponda a la participación o haberes de sociedades de las cuales la primera es coligada o filial, en la proporción en que dicha participación se haya financiado con créditos externos sujetos a la tasa de impuesto de 4% establecida en este artículo.

4.4. ¿Qué debe entenderse como endeudamiento total anual?

Por endeudamiento total anual, se considerará el valor promedio mensual de la suma de los créditos y pasivos financieros con entidades relacionadas, señalados en las letras b), c) y d) del artículo 59 número 1, considerando respecto de los títulos a que se refiere esta última letra los emitidos en moneda nacional, del artículo 59, que la empresa registre al cierre del ejercicio en que se contrajo la deuda, más los intereses devengados en estas mismas deudas que no se hubieren pagado y que a su vez devenguen intereses a favor del acreedor. En ningún caso se considerarán los pasivos no relacionados, ni los créditos relacionados que generen intereses afectos al 35%. En el caso de fusiones, divisiones, disoluciones o cualquier otro acto jurídico u operación que implique el traslado o la novación de deudas, éstas seguirán afectas al impuesto que se hubiere determinado de acuerdo al presente artículo y se considerarán como deuda de la empresa a la cual se traspasó o asumió la deuda, a contar de la fecha en que ocurra dicha circunstancia (23).

Debido al alcance del concepto jurídico de “novación”, precisamos su significado, a saber (23):

Por novación de deudas se entiende la sustitución de una obligación por otra posterior que extingue o modifica la primera¹¹.

Y por cesión de deuda se entiende que es el mismo crédito en el cual ha cambiado una de las partes ya sea deudor, acreedor u objeto.

4.5. ¿Qué debe entenderse por entidades relacionadas?

De acuerdo a los conceptos enunciados anteriormente, respecto del cambio de tasa de un 4% a un 35% cuando existe condición de exceso de endeudamiento, es condición imprescindible que estas operaciones sean entre entes relacionados, lo cual se da en los siguientes casos (23):

- Se entenderá que el perceptor o acreedor del interés se encuentra relacionado con el pagador o deudor del interés, cuando: aquel se encuentre constituido, domiciliado o residente en algunos de los países que formen parte de la lista a que se refiere el artículo 41^o D de la Ley de Impuesto a la Renta, es decir los países que se han considerado como paraísos tributarios.
- Cuando el acreedor o deudor directa o indirectamente posee o participa en 10% o más del capital o de las utilidades del otro y también cuando se encuentra bajo un socio o accionista común que directa o indirectamente posea o participe en un 10% o más del capital o de las utilidades de uno y otro.
- También se entenderán como relacionadas, aquel financiamiento otorgado con garantía directa o indirecta otorgada por terceros en dinero o en valores representativos de obligaciones en dinero, excluidos los títulos representativos de obligaciones contraídas por el deudor con empresas relacionadas, por el monto que se garantice efectivamente.

¹¹ En este caso se afecta con el impuesto de Timbres y estampillas caso contrario ocurre cuando se cede la deuda el cual no es afectado con este.

En los primeros dos enunciados, la relación se entiende entre entidades o personas, por lo tanto se entiende que las entidades están relacionadas. En el tercer enunciado lo que se entiende relacionado es la operación misma, con lo cual se extiende el concepto de relación tanto a personas como a operaciones.

4.6. ¿Qué sucede con la diferencia de Impuesto Adicional debido a la aplicación de la tasa 35% en caso de exceso de endeudamiento?

La diferencia de impuesto que resulte entre la tasa de 35% y la de 4% que se haya pagado en el ejercicio por los intereses que resulten del exceso de endeudamiento, será de cargo de la empresa nacional, la cual podrá deducirlo como gasto, de acuerdo con las normas del artículo 31, las cuales se refieren a los gastos necesarios para producir la renta, aplicándose para su declaración y pago las mismas normas del impuesto establecido en el número 1) del artículo 58 de la Ley de Impuesto a la Renta. Lo anterior de alguna forma permite atenuar la carga tributaria soportada por el deudor, debido a que en una primera instancia que se discutió en el parlamento, la diferencia de tasa se consideraba como gasto rechazado afecto al artículo 21 de la Ley en comento, con lo cual el castigo era más significativo (23).

PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Desde finales de la década de los 80 y principios de los 90, se ha desarrollado en América Latina un nuevo modelo económico basado fundamentalmente en la introducción del libre mercado (24).

Hoy en día, podemos comprobar que los países latinoamericanos se han abierto a la economía mundial y se encuentran inmersos en procesos de privatización del sector público y han logrado alcanzar mayores niveles de estabilidad macroeconómica.

Chile es una de las economías más abiertas y receptivas a la inversión extranjera de la región. Sin embargo a medida que la propiedad de las empresas y sus operaciones se expanden y cruzan fronteras, la complejidad de los impuestos en la economía global crece exponencialmente.

Para la gestación y desarrollo de una inversión, resulta imprescindible el contar con fuentes de financiamiento, que se clasifican en fuentes internas y externas. Desde el punto de vista financiero, el financiamiento interno resulta muy costoso y hasta insuficiente para los proyectos de gran envergadura, debido a que la inversión siempre deberá estar retribuyendo parte de la generación de la riqueza a sus propietarios. Es por esta razón que la mayor parte de las empresas prefieren financiarse con fuentes externas, ya que al devolver el capital y pagar los respectivos intereses generados, el compromiso de retribución se extingue plenamente.

La gran mayoría de los créditos que llegan a Chile provienen desde paraísos tributarios incluso los bancos estadounidenses y europeos operan en dichos destinos como centros de negocios y canalizan los recursos a través de sucursales en ellos (25).

La importancia de implementar soluciones que impacten en la planificación tributaria de las empresas, en el contexto actual, radica en que aquellos ahorros de recursos involucran la utilización de estos en las operaciones de la empresa, lo que conlleva en el largo plazo, crecimiento que se refleja en una mayor actividad económica del país. Es por esto que es tan elemental considerar los ambientes de mercado y marcos normativos, a la

hora de invertir, son las llamadas reglas del juego que diferencian a un país estable y serio, de aquellos que no lo son.

En virtud de las modificaciones efectuadas a la ley de la Renta entre el año 2001 a 2003, en nuestra opinión, ello provocará un desincentivo para los inversionistas extranjeros, en tanto las normas les impactan económicamente, por lo cual nuestro país deja de canalizar estas inversiones, disminuyendo las iniciativas en proyectos de gran envergadura, lo cual se traduce en un menor crecimiento.

En síntesis el objetivo de la presente tesis es conocer los posibles impactos económicos, financieros y tributarios de las modificaciones introducidas al artículo 59 N°1 de la Ley de la Renta a través de las leyes 19.738 y 19.879 en relación al exceso de endeudamiento, y además demostrar a través de un ejemplo práctico, que estas normas implican un aumento en la carga tributaria de las empresas que se financian principalmente con créditos provenientes desde el extranjero. Adicionalmente se propondrán alternativas que minimicen la carga tributaria de las empresas que presenten exceso de deuda, las cuales podrán utilizarse como formas de planificación tributaria en búsqueda de la optimización de los recursos por parte de las empresas.

Hipótesis de Trabajo

Producto del mayor gravamen aplicado al financiamiento con deuda al sector privado, se produce un aumento en la carga tributaria de una empresa, por dos hechos:

- A la vigencia de la norma (que implica un castigo tributario), las empresas se ven en la necesidad de pedir alternativas de financiamiento más costosas (mayor precio del dinero).
- Incremento en los costos por concepto de impuesto que afecta a los intereses.

OBJETIVOS

Objetivo General

Contribuir a desarrollar un mejor conocimiento y comprensión de los aspectos conceptuales, teóricos y prácticos, de las regulaciones al exceso de deuda en Chile.

Objetivos Específicos

1. Identificar los sistemas de endeudamiento más recurrentes por las empresas en Chile.
2. Conocer la opinión, a través de entrevistas, de dos representantes, de las dos principales firmas Auditoras y Consultoras a nivel mundial, Ernst &Young y Pricewaterhousecoopers, en términos de los impactos económicos, financieros y tributarios, producidos por las modificaciones a la mencionada Ley en relación al exceso de endeudamiento.
3. Conocer la opinión a través de entrevistas, de tres académicos entendidos en las normas de exceso de deuda en Chile, de las Facultades de Ciencias Económicas y Administrativas y la Facultad de Derecho de la Universidad de Valparaíso, en términos de los impactos económicos, financieros y tributarios, producidos por las modificaciones a la mencionada Ley en relación al exceso de endeudamiento.
4. Conocer la opinión, a través de entrevistas, de dos diputados de la comisión de hacienda de la cámara de diputados de Chile y de un asesor del principal representante del sector privado en Chile, Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA), en términos de los impactos económicos, financieros y tributarios, producidos por las modificaciones a la mencionada Ley en relación al exceso de endeudamiento.
5. Desarrollar una alternativa que contribuya a minimizar la carga tributaria de las empresas que presenten una situación de exceso de endeudamiento producto de las modificaciones a la norma, a través de un ejemplo práctico aplicado a una determinada empresa.

METODOLOGÍA

El presente estudio es una investigación de carácter descriptivo, pues tiene como fin describir un fenómeno organizacional, “Tributación de la Inversión Extranjera en Chile”, específicamente aquellos inversionistas extranjeros que presenten una situación de exceso de deuda bajo las normas en el contexto de la Ley de la Renta.

Con el propósito de desarrollar la presente tesis, se utilizará una metodología de trabajo basada en las siguientes etapas:

Etapas 1. Recolección de antecedentes generales:

1. Revisión Bibliográfica.

a. Acerca de los Sistemas de Deuda más recurrentes por las empresas en Chile:

- La amplitud de la investigación hace necesario recurrir a las investigaciones disponibles acerca de los “Sistemas de Deuda más recurrentes por las empresas en Chile”, es así como se utilizará el estudio realizado por la Universidad de Chile (1996), departamento de Sistemas, dirigido por Mónica Danús , que realiza un estudio de la evolución de los sistemas de endeudamiento más utilizados en Chile mediante una muestra aleatoria de las empresas inscritas en el Registro de Valores y Seguros de la S.V.S., la investigación abarca los años 1992-1996, los tesisistas concluyen que este estudio cumple los requerimientos necesarios para la presente tesis, pues abarca un escenario económico estable como el actual en Chile, es decir deja fuera las crisis económicas de los años posteriores (1998: Crisis Asiática; 2000: Crisis Argentina), que impactan de una u otra forma las decisiones de inversión y financiamiento de los administradores de empresa.
- Por no contar con información actualizada y completa los tesisistas recurrirán a información de prensa y de publicaciones del Banco Central de Chile que se acerquen a uno de los objetivos específicos del presente estudio, en relación a las fuentes de financiamiento ajenas más recurrentes por las empresas en Chile, año 2003.

Todo ello debido a la amplitud que implica el estudio de las fuentes de financiamiento utilizadas por las empresas en Chile, que puede dar origen a una nueva tesis.

b. Acerca del artículo 59 N°1 de la Ley de Impuesto a la Renta anterior a las modificaciones, año 2000 y el actual artículo 59 N°1 de la Ley de Impuesto a la Renta del 2004. El resultado de este punto serán comentarios de los tesisistas de las las modificaciones introducidas al mencionado artículo.

2. Entrevistas. (Anexo 1).

Etapas 2. Determinación de la Muestra:

1. Sector Privado de Chile: Sociedad de Fomento Fabril (SOFOFA)¹², este gremio es el principal representante del sector privado en Chile abarca el 80% de la actividad industrial y el 30% del PIB nacional (26), la persona a entrevistar será Franco Brzovic, asesor tributario SOFOFA, por ser entendido en las normas de exceso de endeudamiento en Chile; leyes 19.738 y 19.879.

2. Sector Público de Chile: La comisión de hacienda de la cámara de diputados fue la encargada de discutir las leyes mencionadas anteriormente, por ende se entrevistará a dos de los catorce (27) miembros de la comisión; señores Julio Dittborn (Unión Demócrata Independiente), José Miguel Ortiz (Partido Demócrata Cristiano) ambos seleccionados por pertenecer a los partidos de la oposición y de gobierno respectivamente.

3. Firmas Auditoras y Consultoras: De acuerdo a la publicación de la revista Fortune (2003)¹³, se escogerán las dos principales firmas Auditoras y Consultoras en términos de participación de mercado (número de clientes); Ernst & Young, PricewaterhouseCoopers, señores; Juan Manuel Baraona (Ex Socio Ernst & Young y asesor legal Ernst & Young y otras instituciones, Director Escuela de Derecho Económico Universidad de Chile,

¹² SOFOFA: Fundada el 7 de octubre de 1883, la Sociedad de Fomento Fabril, surgió como respuesta a la necesidad de hacer valer los derechos del sector industrial chileno y de transformar a Chile en un país eminentemente industrial. Agrupa a cerca de 2.500 empresas, 30 asociaciones sectoriales y 7 filiales regionales. Todos estos miembros en conjunto engloban el 80% de la actividad industrial de Chile y el 30% del PIB. Fuente: <http://web.ceo.cl/newtenberg/609/article-1361.html>

¹³ Fortune: Revista estadounidense que realiza estudios acerca de ranking de empresas en el mundo.

profesor Post grado Universidad de Chile y Finis Terrae, Socio fundador BaraonaMarré Abogados), Alberto Maturana (Director Pricewaterhousecoopers).

TABLA N° 1: RANKING MUNDIAL DE EMPRESAS AUDITORAS Y CONSULTORAS 2003.

OVERALL MARKET SHARE - December 2003				
Auditor	Number of Clients	Clients' Revenue (000) US\$	Percentage of Clients	Percentage of Clients Rev.
Deloitte	123	1.597.943.771	24.60%	20.60%
Ernst & Young	155	2,725,703,400	31.00%	33.68%
KPMG	72	1,258,146,486	18.40%	15.80%
PricewaterhouseCoopers	144	2,326,094,762	28.80%	29.19%
Others	6	58,266,098	1.20%	0.73%
Total	500	7,966,154,517	100.00%	100.00%

Fuente: Revista Fortune, 2003. (28)

4. Académicos de la Universidad de Valparaíso, conocedores de las normas de exceso de endeudamiento en Chile; leyes 19.738 y 19.879:

- Señor Carlos Vergara; Contador Auditor, profesor Planificación Tributaria y Tributación Aplicada II de la Universidad de Valparaíso, Director Pricewaterhousecoopers y relator de cursos sobre exceso de endeudamiento en Chile.
- Señor Rubén Carrasco; Abogado, Asesor, profesor Derecho Tributario de la Universidad de Valparaíso.
- Señor Jaime Salazar; Ingeniero Comercial, profesor Macroeconomía y Economía Internacional de la Universidad de Valparaíso, relator de columnas en periódicos nacionales como el Mercurio.

Etapas 3. Instrumentos de Investigación:

Para conocer las opiniones en cuanto a los posibles efectos económicos, financieros y tributarios de las modificaciones introducidas a la Ley de la Renta a través de las leyes 19.738 y 19.879 en relación a las normas de exceso de endeudamiento, se recopilarán estas a través de entrevistas a representantes de los distintos sectores de la economía, adicionalmente se entrevistarán a socios, directores y/o gerentes de firmas Auditoras-Consultoras, por su carácter independiente en el quehacer nacional, y a expertos en las áreas involucradas por aportar un referente conceptual y empírico al estudio.

1. Entrevistas: Las entrevistas incluirán preguntas de tipo abiertas y cerradas, mediante consultas de opinión, selección múltiple y/o de alternativas, todas ellas relacionadas a las modificaciones a la Ley en relación al exceso de endeudamiento. (Anexo 1)

2. Informe de Opiniones: se realizará un informe de opiniones basadas en las respuestas proporcionadas por los entrevistados.

Etapas 4. Elección de la Empresa:

Para el cumplimiento de los objetivos de la presente tesis, se analizará a una empresa del sector privado en Chile, que por sus características (empresa que presenta exceso de deuda bajo las normas de exceso de endeudamiento) sea de utilidad para el presente estudio, se utilizará la información de la empresa xx por estar a disposición de los participantes de la investigación.

La empresa xx es una sociedad concesionaria inscrita en el registro de valores de la Superintendencia de Valores y Seguros, su principal accionista es un banco extranjero con casi la totalidad de las acciones suscritas y pagadas de la sociedad (Anexo 2).

Etapas 5. Aplicación de las Alternativas:

En cuanto a la aplicación de la(s) alternativa(s) que reduce(n) la carga tributaria de la empresa utilizada para el ejemplo, que presenta exceso de endeudamiento bajo las normas, estas alternativas se obtendrán del estudio de la legislación vigente, de la

aplicación de distintas estructuras societarias, y de análisis para minimizar el impacto de la norma.

Etapas 6. Análisis de la Información:

Para el análisis de la información recopilada se pretende trabajar sobre tres aspectos:

1. Análisis de los principales sistemas de deuda para las empresas en Chile; se entenderán por principales aquellos que presentan mayor demanda en el mercado o por ratio de deuda leverage (deuda/ activos totales).

En relación a ello se analizarán a través de gráficos indicando los principales sistemas de deuda en Chile, y cuánto representa la deuda a través del índice leverage.

2. Análisis de las entrevistas, en cuanto a esto siete serán los pilares fundamentales de análisis para la presente tesis:

a. La norma ha implicado o va a implicar un desincentivo a la inversión extranjera en Chile si solo si la mayoría de los entrevistados (más del 50%,) han coincidido en este aspecto,

b. Era necesario regular el endeudamiento de proyectos en Chile, para que estos sean financiados a través de capital y no de deuda, si solo si la mayoría de los entrevistados (más del 50%,) han coincidido en este aspecto,

c. Es una norma de difícil elusión pues no deja espacios para elaborar estrategias que permitan minimizar el presunto aumento de la carga tributaria, si solo si la mayoría de los entrevistados (más del 50%,) han coincidido en este aspecto y

d. Si las modificaciones a la norma en relación al exceso de deuda han implicado o van a implicar un aumento en la carga tributaria para las empresas en Chile, si solo si la mayoría de los entrevistados (más del 50%,) han coincidido en este aspecto.

e. La norma en relación al exceso de deuda va a implicar la reestructuración de los pasivos por parte de las empresas, sí solo sí la mayoría de los entrevistados (más del 50%,) han coincidido en este aspecto.

f. La norma en relación al exceso de deuda va a implicar el alza de los costos de financiamiento, sí solo sí la mayoría de los entrevistados (más del 50%,) han coincidido en este aspecto.

g. La norma en relación al exceso de deuda va a implicar efectos económicos, sí solo sí la mayoría de los entrevistados (más del 50%,) han coincidido en este aspecto.

Lo anterior se analizará además, con gráficos indicando porcentajes.

Con las respuestas restantes se realizará un análisis a través de una tabla indicando la pregunta v/s la afirmación (Sí) o la negación (No) o en su defecto otra respuesta, las situaciones que presenten coincidencias de más del 50% van a ser calificativos para la norma modificada.

3. Análisis de las alternativas que minimicen la carga tributaria de las empresas que presentan exceso de deuda bajo las modificaciones a la Ley de la Renta en su artículo 59 N°1.

En relación a lo anterior, propondremos las posibles estrategias que podrían adoptar las empresas, a objeto de no verse implicadas en las normas de exceso de deuda, y de esta forma conseguir la tan anhelada optimización tributaria.

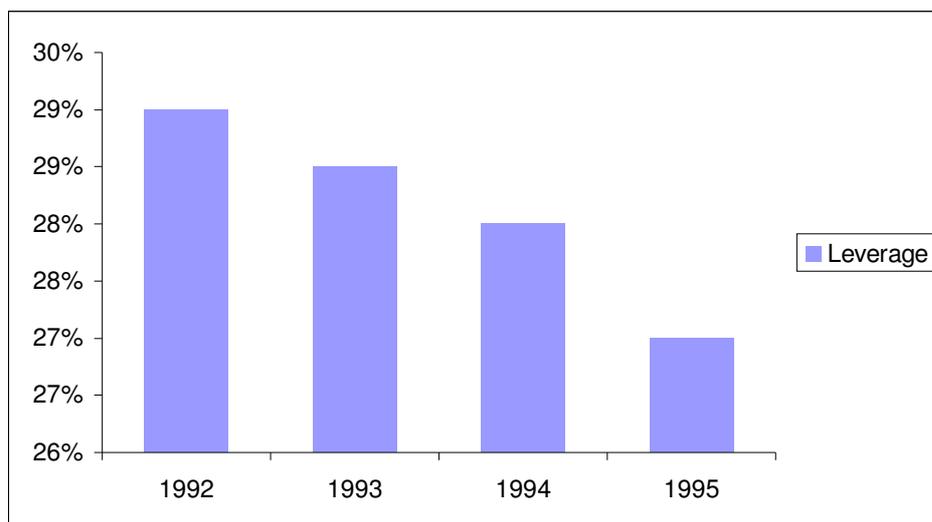
RESULTADOS Y DISCUSIÓN

En búsqueda del cumplimiento del objetivo específico número 1 se obtuvieron los siguientes resultados:

Financiamiento a través de Deuda más recurrentes por las Empresas en Chile:

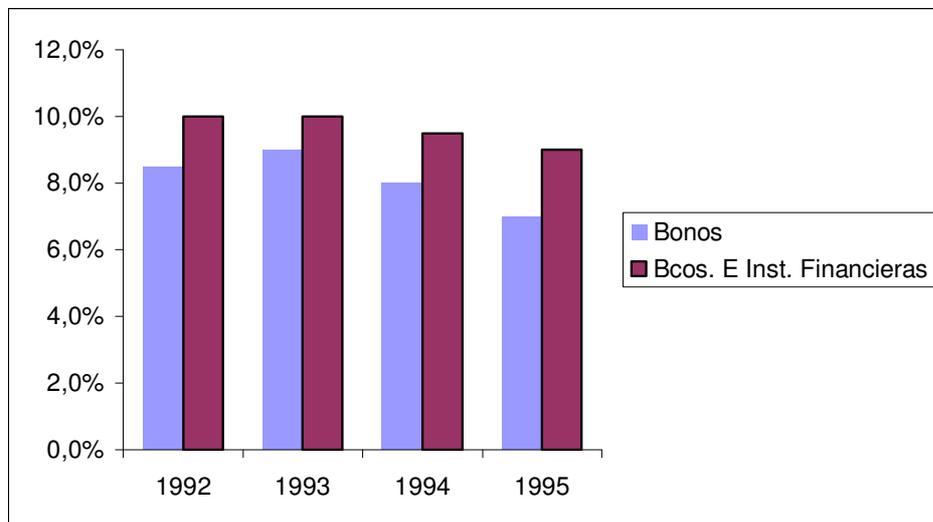
De acuerdo al estudio publicado por Mónica Danús (1996), que determinó los principales sistemas de endeudamiento para las empresas chilenas y su evolución durante el período 1992-1995, se muestra lo siguiente:

GRÁFICO 1: ÍNDICE DE ENDEUDAMIENTO "LEVERAGE".



Fuente: Mónica Danús, Universidad de Chile 1996.

GRÁFICO 2: ENDEUDAMIENTO A TRAVÉS DE BONOS Y OBLIGACIONES CON BANCOS E INSTITUCIONES FINANCIERAS¹⁴



Fuente: Mónica Danús, Universidad de Chile 1996.

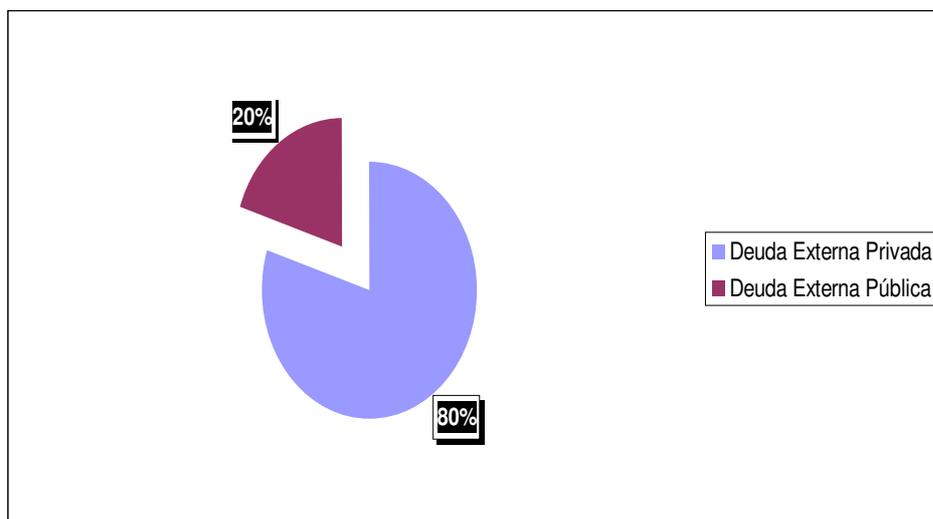
De acuerdo a lo anterior:

- Existe un grado de endeudamiento de acuerdo al periodo de tiempo elegido y a la muestra seleccionada¹⁵ de 30%, proporción que se obtuvo utilizando el índice de endeudamiento leverage (deuda total/ activos) (Gráfico 1).
- Los sistemas de endeudamiento más utilizados según el estudio son Obligaciones con Bancos e Instituciones Financieras en torno al 10% y los provenientes de la emisión de bonos alrededor de un 8% (Gráfico 2).

¹⁴ Corresponde al endeudamiento total (corto y largo plazo) a través de bonos y obligaciones con bancos e instituciones financieras.

¹⁵ 60 empresas elegidas aleatoriamente inscritas en el Registro de Valores de la S.V.S., la información se obtuvo de los balances individuales de cada empresa al 31 de diciembre de cada año.

GRÁFICO 3: DEUDA EXTERNA EN CHILE 2003.



Fuente: Elaboración propia¹⁶, 2004.

Durante el 2003 los instrumentos más apetecidos por las empresas chilenas son la emisión de deuda a través de Bonos existiendo en el mercado distintos tipos, dependiendo de las necesidades de cada empresa, en cuanto al sistema bancario nacional este a obtenido un repunte para sus operaciones de créditos comerciales para el 2003 respecto del 2002 mostrando cifras positivas. A su vez la forma de financiamiento en Chile de la Inversión extranjera es principalmente a través de créditos externos, es así como el 80% de la deuda externa total de Chile corresponde a deuda privada externa (Gráfico 3).

Podemos entender las situaciones presentadas precedentemente por las ventajas que presentan estas formas de financiamiento para las empresas; deducción de los intereses a la base imponible del impuesto a la renta, mantención de la propiedad de la empresa no incorporando nuevos socios, bajas tasas de interés de mercado, entre otras mencionadas en el marco teórico del estudio.

¹⁶ Datos extraídos del Informe de Deuda Externa del año 2003 en Chile preparado por el Banco Central, publicación año 2004.

En los objetivos números 2, 3 y 4 se obtuvieron los siguientes resultados:

1. Comentarios a las modificaciones de la Ley de la Renta, en su artículo 59 N° 1 en relación al exceso de deuda.

Los dos puntos principales que establece la Ley 19.738 (2001) en relación al exceso de deuda son:

- La obligación de informar al Servicio de Impuestos Internos, en el caso de intereses por préstamos o financiamiento extranjero, bonos y debentures emitidos en moneda extranjera por empresas constituidas en Chile y ciertos servicios pagados al exterior.
- Restringe la deducción como gasto por aquellos intereses pagados o adeudados a una sociedad relacionada y/o aquellos intereses excesivos favorecidos con la tasa reducida del Impuesto Adicional. Se excluyen aquellos deudores de intereses que realizan actividades de carácter financiero calificados por el Ministerio de Hacienda (por ejemplo los bancos, compañía de seguros, entre otros)

Los tres puntos principales que establece la Ley 19.879 (2003) son:

- Que todo préstamo que proviene de un paraíso tributario es relacionado (aquellos países que se encuentren calificados como paraísos tributarios según la OCDE),
- Que la limitación que contiene la ley de evasión de préstamos relacionados que provienen del extranjero de 3X1 (deuda versus capital) no se aplicarán para los project financing, y
- Tercero, establece que los préstamos que entraron a Chile bajo un determinado régimen si se nova el crédito o sea si se canjea por otro, el nuevo crédito tiene la misma situación tributaria que el anterior.

2. Análisis de las entrevistas.

El objetivo de las entrevistas es realizar un acercamiento a los posibles efectos económicos, tributarios y financieros para las empresas en Chile con la entrada en

vigencia de las leyes 19.738 y 19.879 específicamente lo concerniente con el exceso de deuda.

De acuerdo a la metodología establecida para la presente tesis, a continuación se presenta el informe de opiniones de los entrevistados (Anexo 1):

Informe Entrevistas Académicos:

Carlos Vergara, Jaime Salazar y Rubén Carrasco, todos académicos de la Universidad de Valparaíso.

Si nos referimos a lo que implica la norma de exceso de deuda encontramos respuestas dispares de los académicos encuestados.

Es así como el profesor Rubén Carrasco fue más categórico al señalar que esta norma es un desincentivo a la inversión extranjera en Chile, además el profesor Carrasco como el profesor Jaime Salazar coincidieron que la norma implica o implicará la falta de financiamiento para los proyectos de gran envergadura en Chile. A su vez el profesor Carlos Vergara menos tajante opina que esta norma involucra equidad para los contribuyentes en el cumplimiento de sus obligaciones tributarias descartando que involucre un desincentivo para la inversión.

Al preguntarles si el gobierno junto al poder legislativo implementaron medidas compensatorias por los posibles efectos que esta pudiese acarrear, el profesor Salazar, como Vergara señalaron que esta norma persigue financiar el gasto social, y que no se han tomado medidas compensatorias. El profesor Carrasco, opina acerca de esta pregunta que sí se tomaron medidas a través de la Ley de Plataformas, sin embargo pudiesen haber tomado otras medidas que no acarrearán una disminución de la inversión extranjera, diferenciando el origen de los préstamos extranjeros, además sostiene a lo largo de la encuesta que es una norma incompleta y que no discrimina.

Uno de los motivos que incluía en los mensajes presidenciales el ejecutivo en las leyes de Evasión y Elusión Tributaria y de Plataforma era contar con recursos adicionales para financiar el gasto social ya sea plan Auge o Chile Solidario, en este contexto los

profesores Vergara y Salazar, concuerdan que es más óptimo financiar el gasto social con una medida reactivadora que implicara crecimiento económico, y por ende un aumento de la recaudación tributaria por esta vía y no la impositiva, sin embargo el académico Vergara está de acuerdo con la norma pues manifiesta que es una opción válida para castigar estructuras de financiamientos elusivas, el señor Salazar sostiene que los aumentos de impuestos son casi una medida política que involucran el aumento de la caja fiscal para los herederos de los próximos gobiernos y que en la actualidad la tendencia es a la reducción del aparato estatal dando más libertades a las economías.

Si nos adentramos a los efectos inmediatos, mediano y/o al largo plazo nuestros encuestados difirieron en sus respuestas, Vergara señaló que los inversionistas se adoptarán a las nuevas normas pues es la tendencia mundial evitar figuras elusivas y no es antojadizo de Chile regular el endeudamiento de las empresas extranjeras que se financian con deuda y no capital. Salazar manteniendo su postura declara que implicará falta de financiamiento en los proyectos de gran envergadura y Carrasco opina que esta norma es un claro desincentivo a la inversión extranjera.

Tanto Salazar como Carrasco sostuvieron que la ley 19.840 (plataforma I) implicaba una oportunidad para Chile en términos de crecimiento de ciertos sectores como el sector financiero, Carlos Vergara y Rubén Carrasco están a favor de la ley sin embargo concuerdan que trae consigo medidas restrictivas a la inversión.

Al preguntarles si la ley de plataforma I, cumplía el objetivo que se perseguía con su entrada en vigencia (el que Chile fuese denominado una plataforma de inversiones hacia América Latina) los tres concuerdan en cierta medida, que hay que esperar, debido a que en la práctica los inversionistas han preferido utilizar otros destinos (continentes) a la hora de invertir, pues la región (América Latina) se ha mantenido inestable, convirtiéndose en no atractivo para ellos este portafolio de inversión.

En cuanto así las empresas con exceso de deuda han presentado un aumento de su carga tributaria, tanto Salazar como Vergara opinan que sí ha existido o probablemente existirá un aumento de esta, sin embargo Carrasco opina que esta circunstancia va a depender de la capacidad de planificación tributaria de las empresas.

“Se impondrá la tradición: Toda Ley tiene sus resquicios”, señaló el profesor Salazar al preguntarle si era una ley ineludible, en este ámbito Carrasco señaló que todo va a depender de la capacidad de planificación de las empresas, y Vergara manifestó que es una norma de difícil elusión y que no habrían espacios para tomar estrategias para minimizar sus impactos.

Como conclusión, la opinión de esta norma por parte de los académicos fue; Carlos Vergara señala que es una norma de castigo, sin embargo la considera justa. Salazar señala que es una norma arbitraria por los efectos retroactivos, mientras Carrasco mantiene su postura de una norma que desincentiva la inversión extranjera en Chile.

Informe entrevistas empresas Auditoras Consultoras, H.D. Diputados y SOFOFA:

Con el ánimo de establecer un informe con las opiniones en relación a las leyes 19.738, y 19.879 en relación a las normas de exceso de endeudamiento se entrevistaron a los diversos sectores de la economía: Sector Público a través de dos de los catorce miembros de la comisión de hacienda señores Julio Dittborn (UDI) y señor José Miguel Ortiz (DC) y por otra parte al asesor tributario señor Franco Brzovic de SOFOFA, principal gremio de la actividad industrial del país, adicionalmente se entrevistaron a firmas Auditoras: Ernst & Young y Pricewaterhousecoopers, a través de los señores Juan Manuel Baraona y Alberto Maturana, por su carácter independiente en el quehacer nacional.

Al consultarles a estos sectores las implicancias de las modificaciones de la norma, tanto las firmas auditoras como el poder legislativo a través de dos de sus miembros concordaron que es una norma que implica la limitación al financiamiento con deuda en vez de capital por parte de las empresas extranjeras en Chile, así mismo nuevamente coincidieron que no se implementaron medidas compensatorias para los afectados por la norma y no creen que debiesen ser implementadas.

Las firmas auditoras comentaron y concordaron que la norma no tiene una finalidad de recaudación sino los motivos presentados precedentemente. En relación a este tema el diputado Dittborn coincide, sin embargo apunta a que esta norma además persigue la

recaudación, señalando que el aumento de la caja fiscal por efectos de la Ley de Evasión y Elusión se ha debido principalmente por la norma de castigo citada.

PricewaterhouseCoopers a través del señor Maturana difiere de los demás entrevistados al referirse que esta norma no conlleva efectos económicos, por otra parte los demás entrevistados señalaron que sí conlleva efectos económicos pues obliga a las empresas a replantearse las estructuras de financiamiento a través de capital y no de deuda.

Al preguntarles si la ley de plataforma I, cumplía el objetivo que se perseguía con su entrada en vigencia (el que Chile fuese denominado una plataforma de inversiones hacia América Latina) las firmas auditoras concuerdan que el propósito de la ley no se va a cumplir, el diputado Dittborn señala en este contexto que lo peor que pudiese pasar es que no suceda nada y que la ley no ha implicado un real incentivo, el señor Baraona señala además que los inversionistas han preferido utilizar otros destinos (continentes) a la hora de invertir, por su parte el señor Maturana señaló que la ley tiene falencias gruesas y que otras plataformas exitosas en el mundo son más flexibles.

En relación a la mención que hace la norma en relación a los paraísos tributarios tanto Dittborn como Baraona señalaron que esta restricción va a implicar la búsqueda de otros centros de negocios que no sean paraísos tributarios señalados en la lista de la OCDE. Maturana en este aspecto manifestó que es una norma de control para evitar abusos.

Citando los supuestos efectos retroactivos de la norma, Baraona no concuerda con esta hipótesis señalando que en el plano legal no conlleva este tipo de efectos por tratarse de situaciones no consolidadas, en tanto Dittborn señala que si esta norma trae consigo efectos retroactivos ello implicaría un claro cambio en las reglas del juego a los inversionistas extranjeros.

En la Práctica Baraona señala que no se le han presentado empresas con una mayor carga tributaria por concepto de esta norma, sin embargo Maturana manifiesta que en ciertas empresas ha aumentado la carga tributaria y que en otras incluso ha disminuido, Dittborn cree que sí ha aumentado la carga en las empresas y esta ha sido la mayor

recaudación que ha tenido el gobierno por efecto de la Ley de Evasión y Elusión Tributaria del año 2001.

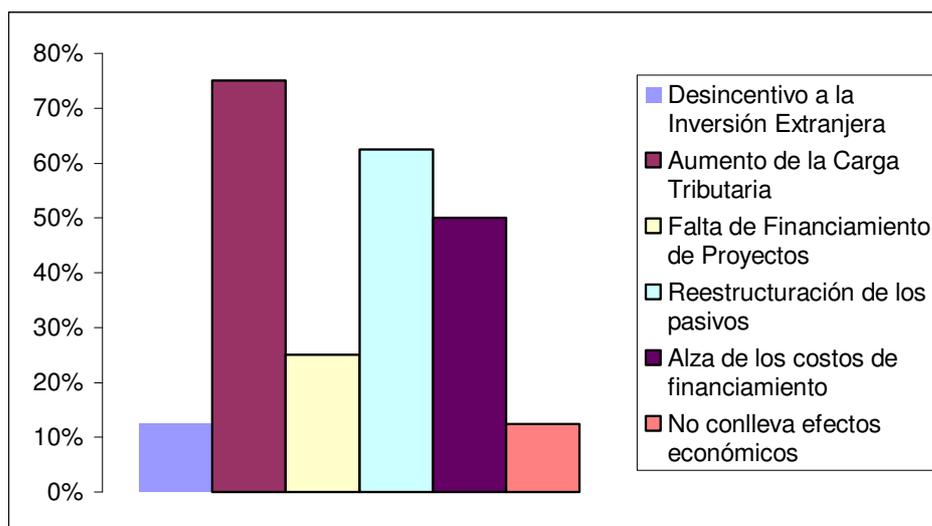
Al consultarles si la ley es ineludible, todos coincidieron que no existe una norma con estas características.

Baraona señaló además que a su juicio la norma debería diferenciar por sector, y que el hecho de establecer como operaciones relacionadas la sola existencia de garantías de terceros, implica rigidez que puede afectar negocios legítimos que no persiguen encubrir utilidades vía deuda.

Para concluir, el diputado Dittborn señala que la norma es justa pues evita estructuras elusivas que buscan financiarse a través de deuda y no de capital, pero señala que los gobiernos de la concertación han preferido crecer económicamente menos pero sí aumentar la caja fiscal mediante impuestos pues han realizado veintisiete aumentos de ellos desde 1990 hasta la fecha y que él optaría por menos impuestos, más crecimiento y producto del crecimiento se genera más recaudación en forma automática.

Lo siguiente se ha extraído de las respuestas de los ocho entrevistados:

GRÁFICO 4: EFECTOS ECONÓMICOS DE LAS MODIFICACIONES AL ARTÍCULO 59 N° 1 DE LA LEY DE LA RENTA.



Fuente: Elaboración propia, 2004.

De lo anterior podemos señalar (Gráfico 4):

1. La norma en relación al exceso de deuda en Chile no a implicado o no va ha implicar un desincentivo a la inversión extranjera en Chile, sólo uno de los ocho entrevistados manifestó que la norma es un desincentivo a la inversión extranjera en Chile, pues implicará la falta de financiamiento para que ésta se lleve a cabo.
2. La norma en relación al exceso de deuda a implicado o va ha implicar una aumento en la carga tributaria para las empresas en Chile, dos entrevistados indicaron que ello dependía de la capacidad de planificación tributaria de las empresas y que no han presenciado en la práctica que haya aumentado la carga tributaria por este hecho.
3. La norma en relación al exceso de deuda no ha implicado la falta de financiamiento en proyectos de gran envergadura, dos entrevistados señalaron que la norma va a implicar la falta de financiamiento en proyectos de gran envergadura, pues al costo financiero se le agrega el 35 % correspondiente al costo tributario por la utilización de préstamos provenientes desde el exterior, en el caso de la existencia de un exceso de deuda.
4. La norma en relación al exceso de deuda va a implicar la reestructuración de los pasivos por parte de las empresas, pues las empresas se financiarían con capital en vez de deuda debido a las modificaciones a la norma, los restantes entrevistados no opinaron acerca de este punto o señalaron que dependía de la capacidad de planificación tributaria de las empresas.
5. El alza de los costos de financiamiento tendría directa relación con el castigo tributario aplicado a aquellas empresas que se financian con créditos provenientes de paraísos tributarios, lo que implicaría utilizar otros destinos con tasas de interés más caras, todo lo anterior lo señalaron 4 entrevistados, los restantes no opinaron al respecto o señalaron que se utilizarían otros destinos no calificados como paraísos tributarios.

6. Claramente la norma en relación al exceso de deuda implica o implicará efectos económicos, siete de los ocho entrevistados concordaron en este punto, el restante no opinó al respecto.

TABLA 2: OTRAS OPINIONES EN RELACIÓN A LAS MODIFICACIONES AL ARTÍCULO 59 N° 1 DE LA LEY DE LA RENTA.

Pregunta	%	Sí/No	Otra Respuesta
En cuanto a la supuesta retroactividad de la ley en determinadas situaciones, ¿Cuál es su opinión acerca de estos acontecimientos? Considera que es arbitrario pues implica un claro cambio en las reglas del juego para los inversionistas.	38%	SÍ	Un entrevistado señaló que las normas no tienen efectos retroactivos, los restantes no opinaron al respecto (4 entrev.)
A su juicio las modificaciones a la ley de la Renta en relación al exceso de endeudamiento, en su conjunto son ineludibles.	88%	NO	Sólo un entrevistado sostuvo que es de muy difícil elusión.
¿Usted considera una amplitud del legislador el mencionar que todo crédito internado al país se considera relacionado si existen garantías de terceros, por lo tanto implica un castigo para aquellos bancos que otorgan créditos de gran envergadura con garantías de otros bancos para dilucidar el riesgo?	63%	SÍ	Los restantes señalaron que probablemente o no se refirieron al respecto.
¿Qué opina de la definición de los paraísos tributarios por la norma?, ¿existe a su juicio la duda e incertidumbre del inversionista que luego de la concesión de un crédito el país de origen del préstamo sea considerado un paraíso tributario, con los efectos que ello conlleva?	25%	SÍ	Los restantes señalaron que probablemente o no se refirieron al respecto.
Era necesario regular el endeudamiento de proyectos en Chile, para que estos sean financiados a través de capital y no de deuda, además de obtener recursos para financiar proyectos sociales como Chile Solidario y Plan Auge.	75%	SÍ	Dos entrevistados señalaron que básicamente era para financiar el gasto y que se podían haber tomado otras medidas como por ejemplo a través de crecimiento económico.

Fuente: Elaboración propia, 2004.

De lo anterior (Tabla 2) se desprende que no es una ley ineludible y que era necesario regular el tema en Chile.

Retomando los puntos anteriores y en relación, si la norma ha implicado o va a implicar un desincentivo a la inversión extranjera en Chile, consideramos que ésta por sí sola no tendría estos efectos, sin embargo, este hecho sumado a otros (como un cambio en las reglas del juego a los inversionistas) si podrían implicar un cierto desincentivo a la inversión extranjera en Chile.

Por otra parte el hecho que Chile haya legislado con respecto al tema, lo consideramos necesario por las razones que nos enumeraron ciertos entrevistados y encuestados, pues es la tendencia mundial evitar figuras elusivas, una economía tan abierta como la nuestra induce a que se tenga que competir en igualdad de condiciones no privilegiando ciertos sectores por sobre otros.

También consideramos que los inversionistas extranjeros frente a la posibilidad de utilizar fuentes de financiamiento menos costosas en materia tributaria como es el caso de créditos provenientes desde el exterior no implicaba el hecho de eludir impuestos sino optar por aquellas fuentes de financiamiento menos gravosas y más beneficiosas para sus inversiones, caso contrario podría ser calificado económicamente hasta de ineficiente.

Consideramos que en virtud de las opiniones recogidas podemos sostener que las normas en análisis tienen ciertas falencias pues no distinguen, engloban a todos los sectores económicos, y en este sentido no todos los inversionistas pretenden efectuar remesas encubiertas de utilidades, sino financiar proyectos que requieren de una costosa inversión inicial cuyos beneficios no se obtendrán en el corto plazo.

Otra falencia que podemos dilucidar es que la presencia de garantías de un tercero que no implica necesariamente el hecho de tratarse de una operación relacionada, pues bien, es normal que, como medida de aminorar el riesgo, los bancos otorguen créditos de envergadura con la garantía de otros bancos. Estas operaciones, que nada tienen que ver con partes relacionadas, han quedado castigadas por la reforma.

Pudimos observar que toda ley tiene sus resquicios y esta no es la excepción.

De acuerdo al objetivo específico número 5 en concordancia con la hipótesis del presente estudio, estos son los resultados obtenidos por la Investigación (Anexo 2):

1. Determinación y Análisis de datos de empresa en estudio:

TABLA 3: DETERMINACION PATRIMONIO TRIBUTARIO PARA FINES DE EXCESO DE ENDEUDAMIENTO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003:

	<u>Monto</u> \$	<u>Permanencia</u>	<u>Total</u> \$
Capital Propio Tributario al 1 de enero de 2003	(5.640.601.408)		
Menos:			
Patrimonio Financiado con crédito Externo	0		
Inversión Tributaria en acciones o derechos sociales	0		
Más:			
VPP tributario sobre inversión en acciones o derechos	0		
Patrimonio Inicial para fines de endeudamiento	(5.640.601.408)	12	(5.640.601.408)
Más:			
Aumentos efectivos de Capital	0		0
Menos:			
Disminuciones efectivas de Capital	0		0
Patrimonio Tributario Final para fines de endeudamiento			(5.640.601.408)
Límite de endeudamiento (3 veces patrimonio)			0

Fuente: Pricewaterhousecoopers, 2004¹⁷.

¹⁷ Los datos se han extraído de la determinación del capital tributario realizado por la firma auditora (Anexo 2).

TABLA 4: DETERMINACION DEL PORCENTAJE DE EXCESO DE ENDEUDAMIENTO AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003.

	\$
Endeudamiento Promedio de Años Anteriores	166.625.892.388
Endeudamiento Promedio del Año	1.781.491.237
Endeudamiento Promedio Total	168.407.383.625
Patrimonio para fines de Endeudamiento	-
	%
Porcentaje de Exceso de Endeudamiento	9.453,16935
Porcentaje Ajustado	100

Fuente: Pricewaterhousecoopers, 2004.

En la empresa xxxxx se puede apreciar un exceso de deuda de 9.453% (Tabla 4) porcentaje obtenido de la aplicación de las normas referidas al exceso de deuda en Chile.

El endeudamiento promedio se obtuvo de la ponderación de los créditos detallados en el anexo 2 de la presente tesis.

En efecto, al apreciar las tablas N° 3 y 4, concluimos que efectivamente la empresa sujeta de estudio presenta una situación de exceso de endeudamiento a la luz de las normas presentes en la legislación tributaria chilena. El Endeudamiento Promedio Total es superior al patrimonio tributario para efectos de exceso de endeudamiento, esto quiere decir que el patrimonio fue previamente amplificado por 3 como ordena la norma, y una vez comparados ambos montos (\$168.407.383.625 – \$0), resulta un exceso de \$168.407.383.625, el cual al dividirlo sobre el Endeudamiento Promedio del año de \$1.781.491.237, entrega como resultado un porcentaje de exceso de deuda ascendente a 9.453,16935%.

En esta situación, la sociedad sujeta de estudio deberá pagar una tasa de 35% sobre el exceso de endeudamiento, la cual es notoriamente mayor a la tasa de 4% de Impuesto Adicional que hubiera tenido que pagar si no hubiese estado en condición de exceso de deuda. Esta conclusión, demuestra abiertamente que la carga tributaria de una empresa se ve incrementada producto de la aplicación de las normas de exceso de deuda en Chile.

2. Alternativas propuestas a objeto de minimizar el impacto de las normas sobre exceso de endeudamiento:

- **Alternativa Garantías Personales**

Las normas relativas al de exceso de endeudamiento en Chile, se encuentran consagradas en el Artículo 59 de la Ley de Impuesto a la Renta. Dicha disposición legal establece en el N°1, que la tasa de Impuesto señalada (4%) será de 35% sobre el exceso de endeudamiento, cuando se trate del pago o abono en cuenta, de intereses a entidades o personas relacionadas devengados en créditos otorgados en un ejercicio en que existan tales excesos, respecto de las operaciones descritas en las letras b), c) y d) de la norma en comento.

Al respecto, cabe señalar que la relación que debe existir para efectos de que apliquen las normas de exceso de deuda, pueden darse tanto por la relación patrimonial directa o indirecta, la constitución del acreedor del crédito en un paraíso tributario, así como también la garantización del crédito, mediante el otorgamiento de garantías directas o indirectas por parte de terceros, las cuales sean efectuadas en dinero o en valores representativos de obligaciones de dinero. En este último caso, lo que el legislador considera relacionado no son las partes del crédito en sí, sino que la operación de crédito en sí misma.

Ahora bien, basados en la lectura atenta y sigilosa de la norma, es dable concluir que las únicas garantías que la Ley considera en este contexto, es el dinero propiamente tal y las garantías en valores que representen obligaciones de dinero. A su vez, de acuerdo a la Ley 18.045 del Mercado de valores, estos se definen como todos aquellos instrumentos financieros que pueden ser transados en el mercado de capitales.

Es así que hemos considerado válida la opción de garantizar las operaciones de crédito de dinero, otorgadas por un banco o institución financiera, debidamente autorizada por el Banco Central de Chile, mediante la figura de “garantías personales”, en particular la Fianza, la cual nuestro ordenamiento jurídico define a través del código civil en su Artículo 2.335, como una “obligación accesoria, en virtud de la cual una o más personas responden de una obligación ajena, comprometiéndose para con el acreedor a cumplirla

en todo o parte, si el deudor principal no la cumple". En efecto, al garantizar la operación crediticia con este contrato accesorio de fianza, la garantía no es alcanzada por la norma de exceso de endeudamiento, y como consecuencia no se configurarían los elementos para establecer la "relación", con lo cual aunque exista exceso de deuda y si el acreedor es banco o institución financiera, la tasa de Impuesto Adicional que se deberá pagar siempre es de 4%.

- **Alternativa Potenciamiento de la deuda**

Para determinar la existencia de que una empresa se encuentre en condición de "exceso de endeudamiento", es necesario en primera instancia determinar tal condición, es decir se debe cuantificar el endeudamiento. Para este fin, el Servicio de Impuestos Internos, mediante la circular N°24 de 14 de marzo de 2002, ha dictado instrucciones acerca de cómo debe determinarse el endeudamiento a efecto de la determinación de la condición de exceso de endeudamiento.

Según la citada circular, se entiende por "endeudamiento total anual", el valor promedio mensual de la suma de los créditos y pasivos financieros con entidades relacionadas, señalados en las letras b), c) y d) del artículo 59 de la Ley de Impuesto a la Renta, que la empresa registre al cierre del ejercicio en que se contrajo la deuda. En ningún caso se considerarán los pasivos no relacionados, ni los créditos relacionados que generen intereses afectos al 35% de Impuesto Adicional.

Hemos considerado necesario, incorporar textualmente las instrucciones referentes a la determinación del endeudamiento total anual a objeto de una mayor comprensión de la alternativa a proponer.

Determinación del endeudamiento total anual

a. En virtud de lo dispuesto por la letra b) del inciso cuarto del número 1) del artículo 59 de la Ley de la Renta, el endeudamiento total anual, será equivalente al valor promedio mensual de la suma de los créditos y pasivos financieros a que se refieren las letras b), c) y d) de dicho número y artículo, detallados en el punto b.3) anterior, cuyos intereses se encuentren exentos o afectos al impuesto adicional de 4% a que se refiere la norma legal antedicha. Este promedio mensual constituirá, por lo tanto, el que la empresa deudora

nacional determine y registre al cierre del ejercicio en el cual contrajo una deuda que obligue a efectuar un nuevo cálculo con las entidades acreedoras extranjeras con las cuales se encuentre relacionada en los términos previstos en el punto b.2) precedente. Por lo tanto, dicho endeudamiento total anual comprende los siguientes conceptos, de acuerdo a lo establecido por la norma legal precitada y en concordancia con sus demás disposiciones:

(i) Créditos otorgados desde el exterior por instituciones bancarias o financieras extranjeras o internacionales (letra b) del número 1) del artículo 59). En el caso que el crédito sea de aquellos que permiten al deudor hacer giros o desembolsos parciales que puedan abarcar más de un período anual, cada giro o desembolso parcial se considerará como un crédito para los efectos de determinar el endeudamiento total anual;

(ii) Saldos de precios correspondientes a bienes internados al país con cobertura diferida o con sistema de cobranzas (letra c) del número 1) del artículo 59);

(iii) Bonos o debentures emitidos en moneda extranjera por empresas constituidas en Chile (letra d) del número 1) del artículo 59);

(iv) Los intereses adeudados al término del ejercicio comercial respectivo que devenguen a su vez intereses, ya que estas operaciones se califican de pasivos financieros. Es decir, los intereses vencidos e impagos son una mayor deuda a favor del acreedor extranjero. Por lo tanto, si el crédito original era relacionado en los términos indicados en el punto b.2) anterior, también lo será la deuda por los intereses impagos, de lo que se desprende que en la medida de que dichos intereses adeudados devenguen a su vez intereses conforme a los contratos correspondientes, tales intereses deben incluirse dentro del endeudamiento total del ejercicio al término del periodo; y

(v) Saldos de créditos mencionados precedentemente de ejercicios anteriores, y sólo respecto del porcentaje de los intereses de dichos créditos que quedaron afectos al 4% o resultaren exentos.

b. Por consiguiente, y de acuerdo a lo anteriormente expuesto, para determinar el exceso de endeudamiento anual únicamente se deben considerar las deudas totales o sus saldos

existentes al término de cada mes del ejercicio comercial respectivo provenientes de las operaciones detalladas a vía de ejemplo precedentemente, respecto de las cuales exista relación entre el acreedor extranjero y el deudor nacional en los términos previstos en el punto b.2) anterior, excluyéndose, por lo tanto, toda deuda o crédito nacional o extranjero que no corresponda a las anteriormente indicadas, como las señaladas a modo de ejemplo en el párrafo final del punto b.3) anterior.

c. El endeudamiento total anual se determina sumando los créditos y pasivos financieros totales o saldos, mensuales, al último día de cada mes, de aquellos créditos indicados en la letra a) anterior, considerando su permanencia efectiva mensual en el ejercicio, incluso aquellos contraídos en cualquier otro ejercicio comercial anterior o pagados en el mismo ejercicio, actualizados previamente al término del período correspondiente por el valor o cotización que tenga a dicha fecha el tipo de cambio de la moneda extranjera de que se trate o conforme al reajuste pactado cuando se trate moneda nacional; todo ello de acuerdo a lo dispuesto por el N° 10 del artículo 41 de la Ley de la Renta. El resultado de la suma anterior se dividirá por doce o por el número de meses que comprenda el ejercicio cuando las actividades de la empresa se hayan iniciado en una fecha posterior al 01 de enero del período, obteniendo así el endeudamiento promedio total anual a que se refiere la letra b) del inciso cuarto del N° 1 del artículo 59 de la Ley de la Renta. Cuando se trate de empresas autorizadas a llevar su contabilidad en moneda extranjera, conforme a las normas del artículo 18 del Código Tributario, el endeudamiento promedio total anual se determina en la moneda extranjera de que se trate, convirtiendo dicho valor a moneda nacional al tipo de cambio observado que tenga la citada moneda al cierre del ejercicio, publicitado por el Banco Central de Chile, de acuerdo al Compendio de Normas de Cambios Internacionales dicho organismo contralor o el que establezca el citado Banco en su reemplazo, procediéndose en los mismos términos señalados en la letra e) del punto b.4.1) anterior.”

Al leer detenidamente la norma transcrita, se desprende que el monto a considerar como endeudamiento, debe ser considerado por su permanencia efectiva mensual en el ejercicio. Es por esta razón, que hemos considerado válida la opción de que la empresa contrate el crédito considerando los últimos meses del ejercicio comercial respectivo, ya que de esta forma se consigue potenciar de forma menos significativa el cómputo de endeudamiento, y de esta forma el monto a comparar con el patrimonio para efectos de

endeudamiento disminuye, con lo cual la posibilidad de que exista condición de exceso de endeudamiento también disminuye, conservándose en un escenario optimista la tasa a aplicar de Impuesto Adicional 4% sobre los intereses pagados, remesados o abonados en cuenta al exterior.

Con el propósito de exponer de forma clara y precisa el efecto de esta alternativa, a continuación presentamos una tabla comparativa, la cual ha tomado como base los datos del ejemplo real expuesto en el anexo n°2 de la presente tesis, en particular los datos del crédito del ejercicio (Cr 45), el cual asume una deuda total de US\$36.001.844. Este crédito fue contratado en el mes de diciembre del año 2003, con lo cual, el saldo promedio resulta de la división de la deuda total por 12 meses, arrojando un saldo promedio mensual de US\$3.000.154.

En el caso hipotético expuesto en la tabla comparativa (tabla 5), se ha asumido que este mismo crédito fue contratado en el mes de abril del año 2003, con lo cual la permanencia de este crédito es de 9 meses al cierre del ejercicio arrojando una deuda total de US\$324.016.596 y un saldo promedio mensual de US\$27.001.383. De lo anterior se desprende que la permanencia del crédito durante el ejercicio para efectos de calcular el saldo promedio mensual de la deuda, resulta mucho más significativo si el crédito se contrata en abril del año 2003 que si se hubiese contratado en diciembre del mismo año, con lo cual el potenciamiento de la deuda se hace mayor y de esta forma el monto a comparar con el patrimonio tributario para efectos de endeudamiento también aumenta. Es por esta razón que se estima conveniente efectuar la contratación del crédito en los últimos meses del ejercicio a objeto de computar la menor cantidad posible en términos de saldo promedio mensual de la deuda.

TABLA 5: POTENCIAMIENTO DE LA DEUDA: COMPARACIÓN CASO REAL Y CASO HIPOTÉTICO.

Caso	Total Deuda Mensual	Saldo Promedio Mensual	Tipo de cambio	Saldo Promedio Mensual	Permanencia en Meses
	USM\$	USM\$	\$	\$	u
Caso real ejemplo	36.001.844	3.000.154	593,8	1.781.491.237	1
Caso Hipotético	324.016.516	27.001.383	593,8	16.033.421.225	9

Fuente: Elaboración propia, 2004.

CONCLUSIONES

Las conclusiones que se desprenden de la presente investigación, nos hacen sostener que una economía como la chilena sigue los patrones mundiales, es consecuente ello debido a la liberalización del comercio implementado por Chile hace más de dos décadas. Para competir en igualdad de condiciones, Chile ha tenido que modificar ciertas normas una de las cuales se refiere a limitar el uso de la subcapitalización por parte de las empresas.

Chile depende en gran medida de lo que suceda en el mundo ya que no es una economía cerrada, esto se refleja con las crisis de años anteriores, en que todos nos vimos afectados un largo período y como no, si una buena parte del producto de nuestro país se debe a nuestras exportaciones y por ende de lo que suceda en el mundo.

La inversión extranjera es una de las variables que ha aumentado durante los últimos años, es así como los grandes conglomerados mundiales hoy poseen la mayoría de los bancos, eléctricas, concesionarias, compañías de telecomunicaciones, mineras, entre otras.

La forma como llegan los capitales a Chile es a través del DL 600, y con ello créditos relacionados con estas inversiones, lo cual se ha querido limitar, en cuanto al uso de créditos relacionados por parte de estas empresas, que según el legislador encubriría la remesa de utilidades vía pago de intereses. Es así como se estableció la regulación al exceso de endeudamiento de créditos relacionados.

El estudio demuestra que no es un caso menor esta regulación de exceso de endeudamiento, debido a que el 80% de la deuda externa de Chile es privada, y por ende aquellos sectores que se encuentren con un alto grado de endeudamiento se verán afectados por esta norma de castigo.

En la práctica no se han realizados estudios de los créditos relacionados por cada industria en Chile, sin embargo sí existen estudios de la deuda total de las industrias, en relación a ello en casi todos los casos la razón de endeudamiento supera el ratio 1:3.

También se puede sostener que los promedios de deuda capital son distintos para cada industria.

No sabemos bien si una medida que implique una mayor recaudación fiscal como la señalada, conlleva otros efectos que la vean compensada o disminuida como podría ser la desaparición de un agente de mercado que producto de ella tenga que tomar esta decisión.

Esto puede dar cabida a otro estudio.

Concordamos con el poder ejecutivo y legislativo de obtener más recursos para proyectos sociales y a su vez de limitar y castigar a los sectores que pretendían financiarse con deuda y no con capital utilizando esta estructura de financiamiento como una medida de planificación tributaria.

Sin embargo el financiamiento a través de deuda y no capital no es sólo una medida de planificación tributaria, si no que también obedece a razones legítimas de negocios, por lo tanto ello también se debiese analizar antes de legislar. Además como habíamos sostenido anteriormente, no todas las industrias tienen un mismo promedio de endeudamiento razón por la cual a nuestro juicio se debiese distinguir, es decir si el promedio por industria es de un 50% por ejemplo, se podría establecer este porcentaje como límite y no otro, pues hay que considerar que no todos los proyectos necesitan de un tan alto grado de deuda dependiendo del ciclo de vida de este.

A modo de crítica debemos tener cuidado con las señales de mercado que damos a la economía mundial, pues por una parte firmamos tratados de libre comercio, incentivamos a Chile como una plataforma de negocios, incentivamos la Inversión foránea con discursos, y por otra modificamos las normas de manera muy recurrente.

Cabe destacar que la intención de nuestra investigación contribuye al desarrollo profesional de nuestros colegas contadores públicos y auditores, ya que expone al debate académico la correcta aplicación de las normas en comento y de análisis de la inversión extranjera en Chile.

BIBLIOGRAFÍA

Citas Bibliográficas

1. Banco Central. 2004. Deuda Externa Chile 2003. 34 Págs.
2. Espinoza, Francisco. 2003. Finanzas II Escuela Ingeniería Comercial Universidad de Valparaíso Chile. Págs.
3. Superintendencia de Valores y Seguros. 2004. Glosario de Términos. http://www.svs.cl/sitio/html/merc_valores/f_inversor.html. (4/2004)
4. Chile. Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. 1981. Ley 18.010. Diario Oficial. 27 de Junio de 1981. 5 Págs.
5. Chile. Banco Central. Capítulo XIV del Compendio de Normas de Cambios Internacionales: Normas aplicables a los créditos, depósitos, inversiones y aportes de capital provenientes del exterior. 4 Págs.
6. Chile. Banco Central. 1974. DL 600.
7. Diario Oficial. Chile. Banco Central. Capítulo I del Compendio de Normas de Cambios Internacionales: Disposiciones Generales. 5 Págs.
8. Ernst & Young, publicación realizada en septiembre 2002.
9. Chile. 1981. Superintendencia de Valores y Seguros. Ley 18.045. Diario Oficial. 22 de octubre de 1981. 84 Págs.
10. Universidad de Chile Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas Departamento de Sistemas de Información y Auditoría, a cargo de Danus, Mónica. 1996. Sistemas de Endeudamiento y su Evolución en Chile. 1996. 1° Edición. Santiago. Centro de Estudios Universidad de Chile. 56 Págs.
11. Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. 2004. Panorama de la Industria Bancaria durante el ejercicio 2003. http://www.sbif.cl/sbifweb/internet/archivos/Info_Fin_1621.pdf. (05/2004)
12. 2003. Mercado de Bonos: Un traje a la medida de las Empresas. La Estrategia. Chile. 9 diciembre 2003.
13. French Davis, Ricardo. 2000. Informe Trimestral del Centro de Estudios Públicos. http://www.cep.cl/Cenda/Cen_Documentos/Pub_HF/Resumenes_Trimestrales/Res_2000_03.html. (05/2004).

14. Fazio, Hugo. 2000. Informe Trimestral Centro de Estudios Públicos de Chile. http://www.cep.cl/Cenda/Cen_Documentos/Pub_HF/Resumenes_Trimestrales/Res_2000_03.html. (05/2004).
15. Comité de Inversiones Extranjeras de Chile. 2004. Política y Normativa de la Inversión Extranjera. www.foreigninvestment.cl. (4/2004).
16. Campagnale, Norberto et al. Catinot, Silvia y col. Larrondo, Alfredo. 2000. El Impacto de la Tributación sobre las Operaciones Internacionales. 1ª Edición. Argentina. Editorial La Ley S.A. 958 Págs.
17. Justiniano, Mónica et. al. Finsterbusch, Oscar. 2001. La Subcapitalización en el Proyecto de Lucha contra la Evasión Fiscal. Postítulo en Economía y Finanzas. Santiago de Chile. Departamento de Economía de la Universidad de Chile. 31 Págs.
18. Pérez de Ayala, José Luis. 1998. El marco fiscal de la subcapitalización de las empresas. Libro 3. Madrid. Editorial Marcial Pons. 83 Págs.
19. Rosembuj, Tulio. 1998. Fiscalidad Internacional. Madrid. Editorial Marcial Pons. 159 Págs.
20. Piltz, Detlev. 1996. Aspectos Internacionales de la Subcapitalización. Ponencia General. Congreso N°50. Asociación Fiscal Internacional. Ginebra Suiza. 241 Págs.
21. Chile. Servicio de Impuestos Internos. 2001. Ley 19.738. Diario Oficial. 19 de Junio de 2001. 36 Págs.
22. Chile. Servicio de Impuestos Internos. 2001. Ley 19.879. Diario Oficial. 24 de Junio de 2003. 7 Págs.
23. Ley de Impuesto a la Renta.
24. Aguado Muñoz, Ricardo. Política de Apoyo a PyMES en Chile. Universidad Diego Portales, Facultad de Ciencias Administrativas Dirección de Postgrado.
25. Buchheister, Axel. 2003. Rigen cambios a la Plataforma de Inversiones. El Diario Financiero. Santiago. Chile. 25 de Junio de 2003. Pág. 28.
26. Clima de Emprendimiento Organizado. 2004. SOFOFA. <http://web.ceo.cl/newtenberg/609/article-1361.html> (4/2004).
27. Cámara de Diputados. 2004. Miembros de la Comisión de Hacienda. <http://www.camara.cl/>. (3/2004)
28. Revista Fortune. 2004. Fortune 500. <http://www.fortune.com/> . (3/2004)

Bibliografía Complementaria.

- Abeliuk, René. 1993. Las obligaciones. Tomo 1. Chile. Editorial Jurídica. 753 Págs.
- Abeliuk, René. 1998. Los Contratos. Tomo 1. Chile. Editorial Jurídica. 521 Págs.
- Alessandri, Arturo et al. Somarrival, Manuel y col. Vodanovich, Antonio. 1998. Tratado de derecho civil parte preliminar y general. Tomo 1. Chile. Editorial Jurídica. 617 Págs.
- Chile. Servicio de Impuestos Internos. 2001. Ley 19.840. Diario Oficial. 23 de Noviembre de 2002. 6 Págs.
- Chile. Superintendencia de Valores y Seguros. 2000. Circular 1501. 4 de Octubre 2000. 95 Págs.
- Chile. 1981. Superintendencia de Valores y Seguros. Ley 18.045. Diario Oficial. 22 de octubre de 1981. 84 Págs.
- Chile. 1981. Superintendencia de Valores y Seguros. Ley 18.046. Diario Oficial. 22 de octubre de 1981. 45 Págs.
- Chile. Ley sobre efecto retroactivo de las leyes Código Civil. 7 Octubre 1861.
- Chile. 2002. Servicio de Impuestos Internos. Circular N°13 del 31 de Enero Actualiza nómina de países con los cuales se aplica el principio de reciprocidad para los efectos de la exención del impuesto Adicional establecida en el N° 4 del artículo 59 de la Ley de la Renta. 4 Págs.
- Chile. 2002. Servicio de Impuestos Internos. Circular N°19 del 28 de Febrero Instrucciones sobre modificaciones introducidas al artículo 59 de la Ley de la Renta por las Leyes N°s. 19.738 y 19.768, del año 2001. 11 Págs.
- Chile. 2002. Servicio de Impuestos Internos. Circular N° 24 del 14 de marzo introduce modificaciones al N°1 del artículo 59 de la ley de impuestos a la renta. 16 Págs.
- Chile. 2002. Servicio de Impuestos Internos. Circular N°67 del 02 de Diciembre establece nómina de deudores o entidades cuya actividad ha sido calificada de "carácter financiero" por el Ministerio de Hacienda, para los efectos de la no aplicación de las normas sobre exceso de endeudamiento contenidas en el n° 1 del artículo 59 de la ley de la renta. 1 Pág.
- Chile. 2003. Servicio de Impuestos Internos. Circular N° 28 del 23 de Mayo actualiza Nómina de países con los cuales se aplica el principio de reciprocidad

para los efectos de la exención del impuesto Adicional, establecido en el N° 4 del artículo 59 de la Ley de la Renta. 4 Págs.

- Chile. 2003. Servicio de Impuestos Internos. Circular N° 48 del 26 de septiembre introduce modificaciones al N°1 inciso 4° del artículo 59 de la ley de impuestos a la renta. 11 Págs.
- Gregoirey, Jorge et al. Zurita, Salvador. 2003. Desarrollo y perspectivas de la securitización en Chile. 1° Edición. Estudios Públicos. Chile. 92 Págs.
- Organización para la cooperación y el desarrollo económico (OCDE). 2003. Informe de estudios económicos de la OCDE para Chile 2003. 244 Págs.

ANEXO 1: Entrevista Académicos, Representantes de Auditoras y Consultoras, Diputados y Representante de SOFOFA.

La presente entrevista forma parte integral de la tesis y tiene por objetivo determinar los posibles efectos económicos, financieros y tributarios de las leyes 19.738 y 19.879 en relación al exceso de deuda en Chile, estas forman parte del informe de opiniones presentado en la investigación.

Entrevista

Tema: Plataforma de Inversiones II, Ley y contra Evasión y Elusión Tributaria.

Nota: Los datos incorporados en la presente entrevista corresponde a un mero referente y no involucra la publicación de las opiniones ni los nombres de quienes las emiten.

(Marque con una X la(s) alternativa(s) que considera apropiadas para cada tipo de pregunta.)

I. De acuerdo a las modificaciones a la norma a través de la ley 19.738, acerca de la Evasión y Elusión Tributaria, y ley 19.879, denominada Plataforma de Inversiones II, en cuanto al artículo sobre endeudamiento excesivo.

1. Usted opina que estas modificaciones implican:
 - a) Un desincentivo a la Inversión extranjera en Chile.
 - b) Una oportunidad de financiamiento para los proyectos sociales del ejecutivo.
 - c) Una medida que implica equidad para los contribuyentes en el cumplimiento de sus obligaciones tributarias
 - d) Ninguna de las anteriores.
 - e) Otra(s)(especifique)_____

2. A su juicio el estado, ¿implementó medidas compensatorias para evitar los impactos económicos y financieros (si los hubiere) para los afectados por el artículo relativo al exceso de endeudamiento?

- a) Sí, a través de la Ley denominada Plataforma de Inversiones.
- b) No, es una medida para financiar el gasto público.

- c) Sí, sin embargo pudiese haber tomado otras medidas. (señale si es posible la (s) medidas que pudiese haber implementado)
- d) Otra(s)(especifique)_____

3. A su juicio el estado, ¿debió haber realizado otras gestiones para financiar el gasto social?

- a) Sí, con una medida reactivadora se hubiera producido crecimiento económico que a la larga implicaría mayor actividad y por ende una mayor recaudación por parte del estado sin realizar una reforma tributaria.
- b) No, es una opción válida para castigar estructuras de financiamiento elusivas que buscan remesar utilidades a través de pago de intereses.
- c) Difiero de las anteriores por_____

4. A su juicio cuáles son los efectos inmediatos y/o al largo plazo de las leyes mencionadas.

- a) Desincentivo a la inversión extranjera en Chile.
- b) Falta de financiamiento de los proyectos de gran envergadura, como de los sectores de construcción por ejemplo.
- c) Superación de la pobreza al contar con recursos para proyectos sociales.
- d) No conlleva efectos económicos la norma.
- e) Ninguna de las anteriores
- f) Otro(s) efecto(s) (especifique)_____

II. De acuerdo a la ley 19.879 denominada Plataforma de Inversiones II.

1. Usted opina:

- a) ¿La mencionada Ley constituye una oportunidad para las empresas mineras, pues la tributación de los intereses por concepto de financiamiento de estos proyectos se mantuvo en 4%, lo que los hace viables?

- b) ¿Usted cree que al considerar todo préstamo proveniente de un paraíso tributario relacionado, implica un alza de los costos de financiamiento de las empresas locales al tener que optar por préstamos de otros centros de negocios con tasas de interés más altas?
- c) En cuanto a la supuesta retroactividad de la ley en determinadas situaciones, ¿Cuál es su opinión a cerca de estos acontecimientos? Considera que es arbitrario pues implica un claro cambio en las reglas del juego para los inversionistas.
- d) Otra(s)(opinión)_____

III. Las modificaciones a la Ley de la Renta en relación al exceso de endeudamiento, (Leyes 19.738, y 19.879), han implicado una carga tributaria mayor para las empresas.

IV. A su juicio las modificaciones a la ley de la Renta en relación al exceso de endeudamiento, en su conjunto son ineludibles o quedaron abiertas.

V. ¿Cuáles serán o son a su juicio las alternativas de financiamiento que, las empresas en situación de sobre endeudamiento, adoptarán o adoptaron luego de la vigencia de las normas de endeudamiento excesivo? y ¿Por qué? Me puede mencionar algunos ejemplos.

VI. ¿Usted considera una amplitud del legislador el mencionar que todo crédito internado al país se considera relacionado si existen garantías de terceros, por lo tanto implica un castigo para aquellos bancos que otorgan créditos de gran envergadura con garantías de otros bancos para dilucidar el riesgo?

VII. ¿Qué opina de la definición de los paraísos tributarios por la norma?, ¿existe a su juicio la duda e incertidumbre del inversionista que luego de la concesión de un crédito el país de origen del préstamo sea considerado un paraíso tributario, con los efectos que ello conlleva?

ANEXO 2: DATOS EMPRESA EN ESTUDIO

DETERMINACION CAPITAL PROPIO al 01 de enero de 2003

Conceptos	\$
Total Patrimonio Financiero al 01.01.2003	34.118.341.833
Agregados:	
Provisión Vacaciones	19.569.338
Provisión Incobrables	14.984.552.255
Provisión Mantenimiento Mayor	823.810.704
Provisión Impuesto a la Renta	10.978.801
Provisión Anticipo Clientes M/N	7.438.200
Depreciación Acumulada Retasación Técnica	2.487.776
Impuestos Diferidos (Pasivo)	11.004.539.923
Dep.Acum.Activos en Leasing	3.756.338
Obligaciones Activos en Leasing	24.149.036
Activo Fijo Tributario	231.517.637.809
Depreciación Acumulada Financiera	6.891.065.011
Depreciación Acumulada Automóvil	3.171.622
Total Agregados	265.293.156.813

Deducciones:

Retasación Técnica Activo Fijo	(7.571.435)
Impuestos Diferidos (Activo)	(11.004.539.923)
Gastos Diferidos Activados	(731.087.938)
Activos En Leasing	(42.869.646)
Intereses Diferidos Bienes en Leasing	(1.160.983)
Activo Fijo Financiero	(280.192.552.511)
Depreciación Acumulada Tributaria	(13.072.317.618)

Total Deducciones**(305.052.100.054)****Total Patrimonio Tributario al 01.01.2003****(5.640.601.408)****Total Patrimonio Tributario al 01.01.2003 Declarado****(5.656.013.081)****Patrimonio Financiero****Factor****C.M.****Patrimonio
Actualizado**

Capital	56.678.820.072	1,0%	566.788.201	57.245.608.273
Revalorización Capital	1.700.364.602	1,0%	17.003.646	1.717.368.248
Sobreprecio Venta de Acciones	13.018.648	1,0%	130.186	13.148.834
Resultado del ejercicio 2002	(24.273.861.489)	1,0%	(242.738.615)	(24.516.600.104)

Patrimonio al 31.12.2002**34.118.341.833****341.183.418****34.459.525.251**

**RESUMEN SITUACION DE LOS CREDITOS
DE EXCESO DE ENDEUDAMIENTO
AL 31 DE DICIEMBRE DE 2003**

Año del Crédito	Saldos Promedio	Monto Deuda Original	Saldo Promedio Mensual	TC	Monto Deuda Original
		US\$	US\$		\$
1.999	Cr 8189	126.600.000	114.937.345,87	593,80	75.175.080.000
1.999	Cr 7971	142.300.000	126.149.778,87	593,80	84.497.740.000
2.000	Cr 822	124.100.000	39.522.326,91	593,80	73.690.580.000
2.003	Cr 45	35.827.579	3.000.153,65	593,80	21.274.416.594
			283.609.605		254.637.816.594

Año del Crédito	Saldos Promedio	Total Saldo Promedio Mensual	Endeudamiento Años Anteriores
		\$	\$
1.999	Cr 8189	68.249.795.980	68.249.795.980
1.999	Cr 7971	74.907.738.691	74.907.738.691
2.000	Cr 822	23.468.357.717	23.468.357.717
2.003	Cr 45	1.781.491.237	
		168.407.383.625	166.625.892.388

Nombre Acreedor	Banco extranjero domiciliado en el exterior	
Monto Original Crédito	US\$	123.000.000
Tipo de Interés	Treasuries	+ 3,5%
Peridodicidad pago Capital	Al Vencimiento	
Periodicidad pago Intereses	Al Vencimiento	
N° del Crédito	8.189	
I.D. Acreedor	xxxxxxxxxxxxxx	

<u>Meses</u>	Valor Inicial <u>Principal</u> US\$/Mext.	Valor Inicial <u>Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Interés</u> <u>Devengadc</u> US\$/Mext.	<u>Giros</u> <u>Principal</u> US\$/Mext.	<u>Pagos</u> <u>de</u> <u>Principal</u> US\$/Mext.	<u>Pago</u> <u>de</u> <u>Intereses</u> US\$/Mext.
Enero	106.188.128	3.785.161	759.253	-	-	-
Febrero	110.657.061	75.481	704.486	-	-	-
Marzo	110.657.061	779.967	779.967	-	-	-
Abril	110.657.061	1.559.933	754.806	-	-	-
Mayo	110.657.061	2.314.740	779.967	-	-	-
Junio	110.657.061	3.094.706	754.806	-	-	-
Julio	110.657.061	3.849.512	782.255	-	-	-
Agosto	115.211.061	77.768	803.600	-	-	-
Septiembre	115.211.061	881.368	777.678	-	-	-
Octubre	115.211.061	1.659.046	803.600	-	-	-
Noviembre	115.211.061	2.462.646	777.678	-	-	-
Diciembre	115.211.061	3.240.324	803.600	-	-	-
Total Anual	1.346.185.804	23.780.651			-	-
Ponderación	12	12			12	12
Promedio Anual	112.182.150	1.981.721			-	-

Nombre Acreedor	Banco extranjero domiciliado en el exterior	
Monto Original Crédito	US\$	123.000.000
Tipo de Interés	Treasuries	+ 3,5%
Periodicidad pago Capital	Al Vencimiento	
Periodicidad pago Intereses	Al Vencimiento	
N° del Crédito	8.189	
I.D. Acreedor	xxxxxxxxxxxxxx	

<u>Meses</u>	Capitalización	Saldo	Saldo	Total
	<u>Intereses</u>	Final	Final	Deuda
	US\$/Mext.	Principal	Intereses	Mensual
Enero	4.468.933	110.657.061	75.481	110.732.542
Febrero	-	110.657.061	779.967	111.437.028
Marzo	-	110.657.061	1.559.933	112.216.995
Abril	-	110.657.061	2.314.740	112.971.801
Mayo	-	110.657.061	3.094.706	113.751.768
Junio	-	110.657.061	3.849.512	114.506.574
Julio	4.554.000	115.211.061	77.768	115.288.829
Agosto	-	115.211.061	881.368	116.092.429
Septiembre	-	115.211.061	1.659.046	116.870.107
Octubre	-	115.211.061	2.462.646	117.673.707
Noviembre	-	115.211.061	3.240.324	118.451.385
Diciembre	-	115.211.061	4.043.924	119.254.985
Total Anual	9.022.933	1.355.208.737	24.039.414	1.379.248.150
Ponderación	12	12	12	12
Promedio Anual	751.911	112.934.061	2.003.284	114.937.346

Nombre Acreedor	Banco extranjero domiciliado en el exterior	
Monto Original Crédito	US\$	86.000.000
Tipo de Interés	Treasuries	+ 3,5%
Periodicidad pago Capital	Al Vencimiento	
Periodicidad pago Intereses	Al Vencimiento	
N° del Crédito	7.971	
I.D. Acreedor	xxxxxxxxxxxxx	

<u>Meses</u>	Valor Inicial <u>Principal</u> US\$/Mext.	Valor Inicial <u>Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Interés</u> <u>Devengado</u> US\$/Mext.	<u>Giros</u> <u>Principal</u> US\$/Mext.	<u>Pagos</u> <u>de</u> <u>Principal</u> US\$/Mext.
Enero	124.671.901	540.821	931.415	-	-
Febrero	124.671.901	1.472.236	841.278	-	-
Marzo	124.671.901	2.313.514	931.415	-	-
Abril	124.671.901	3.244.928	901.369	-	-
Mayo	124.671.901	4.146.297	923.400	-	(1.479.311)
Junio	123.192.590	4.629.008	898.827	-	(880.380)
Julio	127.244.931	513.956	932.461	-	(884.107)
Agosto	126.360.825	1.368.985	911.097	-	(4.460.403)
Septiembre	123.412.780	673.848	871.006	-	(870.856)
Octubre	122.541.924	1.454.171	894.116	-	(884.934)
Noviembre	121.656.990	2.271.683	930.496	-	(895.092)
Diciembre	120.761.898	3.135.733	815.812	-	-
Total Anual	1.488.531.445	25.765.181			(10.355.083)
Ponderación	12	12			12
Promedio Anual	124.044.287	2.147.098			(862.924)

Nombre Acreedor	Banco extranjero domiciliado en el exterior	
Monto Original Crédito	US\$	86.000.000
Tipo de Interés	Treasuries	+ 3,5%
Periodicidad pago Capital	Al Vencimiento	
Periodicidad pago Intereses	Al Vencimiento	
N° del Crédito	7.971	
I.D. Acreedor	xxxxxxxxxxxx	

<u>Meses</u>	<u>Pago de Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Capitalización Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Saldo Final Principal</u> US\$/Mext.	<u>Saldo Final Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Total Deuda Mensual</u> US\$/Mext.
Enero	-	-	124.671.901	1.472.236	126.144.138
Febrero	-	-	124.671.901	2.313.514	126.985.415
Marzo	-	-	124.671.901	3.244.928	127.916.830
Abril	-	-	124.671.901	4.146.297	128.818.199
Mayo	(440.689)	-	123.192.590	4.629.008	127.821.599
Junio	(81.158)	4.932.721	127.244.931	513.956	127.758.887
Julio	(77.432)	-	126.360.825	1.368.985	127.729.810
Agosto	(93.875)	1.512.358	123.412.780	673.848	124.086.628
Septiembre	(90.683)	-	122.541.924	1.454.171	123.996.095
Octubre	(76.605)	-	121.656.990	2.271.683	123.928.673
Noviembre	(66.446)	-	120.761.898	3.135.733	123.897.630
Diciembre	-	-	120.761.898	3.951.544	124.713.442
Total Anual	(926.888)	6.445.079	1.484.621.442	29.175.904	1.513.797.346
Ponderación	12	12	12	12	12
Promedio Anual	(77.241)	537.090	123.718.453	2.431.325	126.149.779

Nombre Acreedor	Banco extranjero domiciliado en el exterior	
Monto Original Crédito	US\$	74.100.000
Tipo de Interés	Treasuries	+ 3,5%
Periodicidad pago Capital	Al Vencimiento	
Periodicidad pago Intereses	Al Vencimiento	
N° del Crédito	822	
I.D. Acreedor	xxxxxxxxxxxxxx	

<u>Meses</u>	<u>Valor Inicial Principal</u> US\$/Mext.	<u>Valor Inicial Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Interés Devengado</u> US\$/Mext.	<u>Giros Principal</u> US\$/Mext.	<u>Pagos de Principal</u> US\$/Mext.	<u>Pago de Intereses</u> US\$/Mext.
Enero	108.099.654	758.427	734.726	-	-	-
Febrero	108.099.654	1.493.153	663.624	-	-	-
Marzo	108.099.654	2.156.777	734.726	-	-	-
Abril	108.099.654	2.891.503	592.276	-	(96.012.452)	-
Mayo	15.205.566	365.415	90.193	-	-	-
Junio	15.655.300	5.874	88.110	-	-	-
Julio	15.655.300	93.985	91.047	-	-	-
Agosto	15.655.300	185.032	97.493	-	-	-
Septiembre	15.655.300	282.525	90.167	-	-	-
Octubre	15.655.300	372.692	93.173	-	-	-
Noviembre	15.655.300	465.865	90.335	-	-	-
Diciembre	16.205.321	6.179	95.773	-	-	-
Total Anual	557.741.304	9.077.427			(96.012.452)	-
Ponderación	12	12			12	12
Promedio Anual	46.478.442	756.452			(8.001.038)	-

Monto Original Crédito	US\$	74.100.000
Tipo de Interés	Treasuries	+ 3,5%
Periodicidad pago Capital	Al Vencimiento	
Periodicidad pago Intereses	Al Vencimiento	
N° del Crédito	822	
I.D. Acreedor	xxxxxxxxxxxxxx	

<u>Meses</u>	<u>Capitalización Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Saldo Final Principal</u> US\$/Mext.	<u>Saldo Final Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Total Deuda Mensual</u> US\$/Mext.
Enero	-	108.099.654	1.493.153	109.592.807
Febrero	-	108.099.654	2.156.777	110.256.431
Marzo	-	108.099.654	2.891.503	110.991.157
Abril	3.118.364	15.205.566	365.415	15.570.981
Mayo	449.734	15.655.300	5.874	15.661.174
Junio	-	15.655.300	93.985	15.749.285
Julio	-	15.655.300	185.032	15.840.332
Agosto	-	15.655.300	282.525	15.937.825
Septiembre	-	15.655.300	372.692	16.027.992
Octubre	-	15.655.300	465.865	16.121.165
Noviembre	550.021	16.205.321	6.179	16.211.500
Diciembre	-	16.205.321	101.952	16.307.273
Total Anual	4.118.119	465.846.971	8.420.952	474.267.923
Ponderación	12	12	12	12
Promedio Anual	343.177	38.820.581	701.746	39.522.327

Tipo de Interés	Treasuries	+ 3,5%
Periodicidad pago Capital	Al Vencimiento	
Periodicidad pago Intereses	Al Vencimiento	
N° del Crédito	45	
I.D. Acreedor	xxxxxxxxxxxxxx	

<u>Meses</u>	<u>Valor Inicial Principal</u> US\$/Mext.	<u>Valor Inicial Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Interés Devengado</u> US\$/Mext.	<u>Giros Principal</u> US\$/Mext.	<u>Pagos de Principal</u> US\$/Mext.	<u>Pago de Intereses</u> US\$/Mext.
Enero	-	-	-	-	-	-
Febrero	-	-	-	-	-	-
Marzo	-	-	-	-	-	-
Abril	-	-	-	-	-	-
Mayo	-	-	-	-	-	-
Junio	-	-	-	-	-	-
Julio	-	-	-	-	-	-
Agosto	-	-	-	-	-	-
Septiembre	-	-	-	-	-	-
Octubre	-	-	-	-	-	-
Noviembre	-	-	-	-	-	-
Diciembre	35.827.579	-	174.264	-	-	-
Total Anual	35.827.579	-			-	-
Ponderación	12	12			12	12
Promedio Anual	2.985.632	-			-	-

Nombre Acreedor	Banco extranjero domiciliado en el exterior
Monto Original Crédito	US\$ 20.000.000
Tipo de Interés	Treasuries + 3,5%
Periodicidad pago Capital	Al Vencimiento
Periodicidad pago Intereses	Al Vencimiento
N° del Crédito	45
I.D. Acreedor	xxxxxxxxxxxxxx

<u>Meses</u>	<u>Capitalización</u> <u>Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Saldo</u> <u>Final</u> <u>Principal</u> US\$/Mext.	<u>Saldo</u> <u>Final</u> <u>Intereses</u> US\$/Mext.	<u>Total</u> <u>Deuda</u> <u>Mensual</u> US\$/Mext.
Enero	-	-	-	-
Febrero	-	-	-	-
Marzo	-	-	-	-
Abril	-	-	-	-
Mayo	-	-	-	-
Junio	-	-	-	-
Julio	-	-	-	-
Agosto	-	-	-	-
Septiembre	-	-	-	-
Octubre	-	-	-	-
Noviembre	-	-	-	-
Diciembre	-	35.827.579	174.264	36.001.844
Total Anual	-	35.827.579	174.264	36.001.844
Ponderación	12	12	12	12
Promedio Anual	-	2.985.632	14.522	3.000.154