

Casas, A.; Ríos, T. (2016). La subcapitalización en Colombia: Impacto real en los sectores económicos. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 68, 235-253.

La subcapitalización en Colombia: Impacto real en los sectores económicos

Alexander Casas

*Contador Público de la Universidad de Medellín, Especialista en Gerencia financiera de la Institución Universitaria CEIPA en convenio con la Escuela de Administración de Empresas de Barcelona, Máster en Tributación y Política Fiscal de la Universidad de Medellín.
acasas72@gmail.com*

Tatiana Marcela Ríos Osorno

*Contadora Pública de la Universidad Cooperativa de Colombia, Especialista en Legislación Tributaria de Universidad Autónoma Latinoamericana, Máster en Tributación y Política Fiscal de la Universidad de Medellín.
tatianarios020@hotmail.com*

Este trabajo es derivado de la tesis para optar a la Maestría en Tributación y Política Fiscal de la Universidad de Medellín

La subcapitalización en Colombia: Impacto real en los sectores económicos

Alexander Casas y Tatiana Marcela Ríos Osorno

Resumen: La presente investigación tiene por objetivo identificar el impacto de las normas tributarias que regulan el tema de la subcapitalización en Colombia sobre los sectores económicos que presentan inversión extranjera directa. El enfoque seleccionado para el trabajo es de carácter descriptivo, enmarcado el mismo como un trabajo cualitativo, con un componente de análisis estadístico de bases de datos públicas. El análisis de la información permitió establecer que la aplicación de la norma no afecta de manera significativa a las empresas que componen cada uno de los sectores económicos seleccionados, debido a sus estructuras de capital. Esto permite concluir que la concepción y aplicación normativa cumple su objetivo.

Palabras clave: normas tributarias en Colombia, subcapitalización, inversión extranjera directa, planificación fiscal.

The undercapitalization in Colombia: Real impact on the economic sector

Alexander Casas y Tatiana Marcela Ríos Osorno

Abstract: The aim of this research is to identify the impact of the tax rules that standardize the undercapitalization in Colombia of the economic sectors that presents direct foreign investment. The selected approach for this paper is descriptive in nature, framed as a qualitative research with a component of statistical analysis of public databases. The data analysis allowed to establish that the application of the rule does not affect in a significant way the companies that comprise each of the selected economic sectors due to their capital structures. This makes possible to conclude that the policy conception and application achieves its aim.

Keywords: Tax rules in Colombia, undercapitalization, direct foreign investment, tax planning.

La sous-capitalisation à la Colombie : Impact réel dans les secteurs économiques

Alexander Casas y Tatiana Marcela Ríos Osorno

Résumé : La présente recherche a pour but l'identification de l'impact des règles fiscales qui régulent le sujet de la sous-capitalisation à la Colombie dans les secteurs économiques qui présentent investissement extérieur direct. L'approche choisie pour ce travail est de nature descriptive, encadrée comme un travail qualitatif avec une composante d'analyse statistique de bases de données publiques. L'analyse de l'information a permis d'établir que l'application de la règle n'affecte pas de manière significative aux entreprises qui composent chacun des secteurs économiques sélectionnés, en raison de ses structures du capital ; cela permet de conclure que la conception et la mise en œuvre de réglementation atteignent leur objectif.

Mots-clés: Règles fiscales à la Colombie, sous-capitalisation, investissement extérieur direct, planification fiscale.

A subcapitalização na Colômbia: Impacto real nos setores econômicos

Alexander Casas e Tatiana Marcela Ríos Osorno

Resumo: O objetivo desta investigação é identificar o impacto das normas fiscais que regulam a subcapitalização na Colômbia nos setores econômicos que apresentam investimento estrangeiro direto. Esta investigação é de caráter descritiva e qualitativa, com um componente de análise estatística de bases de dados públicas. A análise da informação permitiu estabelecer que a aplicação da regra não afeta significativamente às empresas que compõem cada um dos setores econômicos selecionados devido a suas estruturas de capital. Isto permite concluir que a concepção e a aplicação normativa cumprem seu objetivo.

Palavras-chave: regras fiscais na Colômbia, subcapitalização, investimento estrangeiro direto, planejamento fiscal.

La subcapitalización en Colombia: Impacto real en los sectores económicos

Alexander Casas y Tatiana Marcela Ríos Osorno

Primera versión recibida en diciembre de 2015 - Versión final aceptada en junio de 2016

I. Introducción

Las normas de subcapitalización pretenden limitar los beneficios que se generan por parte de las multinacionales sobre sus filiales, las cuales, vía deducibilidad fiscal de los intereses, buscan repatriar sus capitales para consolidar sus utilidades al menor costo impositivo. En el ámbito nacional, este es un tema poco desarrollado, toda vez que solo a partir de la Ley 1607 de 2012 y su Decreto Reglamentario 3027 de 2013 se reguló, bajo el artículo 118-1 del Estatuto Tributario, la limitación de los gastos por concepto de intereses pagados a filiales o a la casa matriz por concepto de préstamos. En los estudios que se han realizado a nivel internacional sobre subcapitalización (Europa y Estados Unidos) se han evaluado diferentes enfoques, que permiten contextualizar el tema desde el punto de vista económico, financiero y tributario.

En Colombia el análisis se ha realizado desde lo económico-tributario, a partir de las políticas de globalización que se han implantado en nuestra economía para atraer la inversión extranjera directa, lo que a su vez ha permitido generar normatividad en materia cambiaria y tributaria para controlar el capital extranjero que se concentra en las empresas nacionales, y que vía endeudamiento externo permite la repatriación de los capitales extranjeros a su origen, con la extracción de rentas mediante el pago de intereses.

Se encuentra que para el caso colombiano, no se han realizado estudios empíricos que relacionen el nivel de inversión extranjera directa (IED) con la limitación normativa a la subcapitalización; siendo esta una oportunidad para analizar el comportamiento de IED dentro del marco regulatorio particular asumido por el País a partir de la implementación de la Ley 1607 de 2012.

En este trabajo se parte de una definición conceptual de la subcapitalización y su estrecha relación con la IED. Acto seguido, se analiza para el caso

colombiano, el comportamiento que en materia de estructura de capital y endeudamiento sufrieron los principales sectores económicos con IED por la entrada en vigencia de la norma que regula el tema de la subcapitalización. Finalmente, se presentan dos ejemplos de estados financieros de compañías.

II. Revisión de literatura

La globalización ha dado como resultado un cambio del paradigma empresarial, partiendo de modelos operativos específicos para cada país que buscan dar lugar a modelos globales de producción y comercialización. Esta integración tiene como consecuencia negativa la creciente sofisticación de los planificadores de impuestos a la hora de identificar y explotar las oportunidades de arbitraje legal, y de explorar los límites de una planificación fiscal más agresiva (OCDE, 2014). Las empresas multinacionales plantean que en algunos casos se puede atribuir a los gobiernos la responsabilidad de formular políticas fiscales incoherentes y de sistemas tributarios que ofrecen incentivos a la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios (OCDE, 2013).

Mediante el análisis de la información disponible relacionada con IED, el Fondo Monetario Internacional (FMI) realizó el estudio denominado *Coordinated Direct Investment Survey CDIS*, en el cual proporciona indicios útiles sobre la importancia del fenómeno de la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios. Revela el estudio que, para el año 2010, gran parte de la inversión extranjera mundial proviene de centros financieros *offshore*, los cuales comportan una tributación muy baja o nula (Fondo Monetario Internacional [FMI], 2014). Tendencia que se presenta de igual forma en Colombia, donde las empresas con inversión extranjera directa tienen su casa matriz en un centro financiero *offshore*, debido a que los inversionistas internacionales buscan este tipo de países para manejar sus inversiones externas con el fin de reducir algunos costos de transacción. Dentro de estos países sobresalen Panamá, las Islas Caimán, Bermudas y las Islas Vírgenes Británicas (Garavito, Iregui & Ramírez, 2013).

El incremento de la IED en Colombia se ha dado como consecuencia de varios factores políticos, económicos y legales, incluyendo las leyes fiscales aplicadas a los inversores extranjeros, que otorgan incentivos tales como: exenciones, subsidios, créditos fiscales y la posibilidad de reducir las tasas de impuestos (o tasas de retenciones). La concesión de estos beneficios fiscales se ha convertido en un factor cada vez más importante en la toma de decisiones para la realización de la IED, más de lo que se creía previamente. En contraste, la cantidad de beneficios concedidos para la realización de IED, puede ser perjudicial para la estabilidad económica del País, ya que puede generar tratamientos injustos o discriminatorios, y en muchas ocasiones la pérdida de impuestos es mayor que los beneficios que produce. Se ha establecido que la implementación de reglas de subcapitalización y la limitación de deducciones

fiscales, encarecen el endeudamiento e incrementan el costo de las inversiones, generando un menor nivel en la inversión extranjera directa (Sanchez, 2009).

Entre el 2004 y el segundo trimestre de 2011, la IED superó en promedio el 4% del PIB, concentrándose en términos sectoriales, principalmente en la explotación de recursos naturales con un 53%, seguido de las manufacturas, el transporte y las comunicaciones con un 27%. Para una economía emergente como la colombiana, la IED es fundamental como fuente de financiación externa por los efectos que ésta puede tener sobre la balanza de pagos, el crecimiento económico de largo plazo y la productividad (Garavito, 2012).

Uno de los instrumentos de arbitraje fiscal que se utiliza a través de la IED es la subcapitalización, conocida en inglés como *Thin Capitalization*, la cual consiste en la financiación entre empresas de un mismo grupo que se encuentran situadas en distintas jurisdicciones, con el fin de encubrir una financiación con recursos propios por recursos ajenos, en el que una de las partes se encuentra ubicada en un paraíso fiscal o de menor imposición para reducir el beneficio imponible de la empresa situada en el país donde se tributa más. Los intereses por la utilización de capitales ajenos son considerados gastos de explotación fiscalmente deducibles que minoran el beneficio gravable. Por el contrario, la parte de beneficio que la sociedad distribuye como dividendo a los partícipes no tiene, para aquélla, la consideración de gasto fiscalmente deducible y, por tanto, integra plenamente su base imponible gravada (Vega, 2002). La subcapitalización muestra una empresa que aparentemente es financiada mediante el acceso al crédito, pero en realidad es financiada a través de capital social, con el fin de reducir el pago del impuesto a la renta a través de los intereses (Manya, 2010).

En este marco se han determinado dos formas para el establecimiento de reglas en contra del fenómeno de la subcapitalización: 1) la determinación de un monto máximo de deuda sobre la cual opera el pago de intereses deducibles; y 2) determinar una cantidad máxima de interés que puede ser deducido por referencia a una relación entre los intereses (pagados o por pagar) y otra variable.

Enfoque de plena competencia: Considera los atributos específicos de la empresa para determinar su capacidad de endeudamiento, es decir, la cantidad de deuda que la empresa estaría en condiciones de obtener de los prestamistas independientes. El enfoque de plena competencia aplicado a la subcapitalización se puede lograr a través de las reglas de precios de transferencia.

Tiene como ventaja que proporciona una aproximación mucho más cercana de la deuda que la empresa podría adquirir en condiciones de competencia y, por lo tanto, elimina el trato asimétrico entre las empresas que forman parte de grupos multinacionales y las que no lo son. Su desventaja radica en la necesidad

de grandes recursos y habilidades por parte de la administración tributaria, para determinar un monto apropiado de deuda. Las autoridades fiscales ganan el derecho de cuestionar el tipo de interés y hacer correcciones de los beneficios derivados de ella en conformidad con las disposiciones que regulan el fenómeno del cambio de ingresos entre entidades afiliadas (Valchy, 2008).

El enfoque del “ratio”: Bajo este enfoque, el importe máximo de la deuda en la que los intereses pueden ser objeto de deducción fiscal se establece por una relación predeterminada, tales como la relación entre la deuda y el capital. El coeficiente o coeficientes utilizados pueden o no tener por objeto reflejar la posición de independencia mutua. Algunos países utilizan como parámetro la deuda contraída con el grupo, y otros utilizan la deuda total sin tener en cuenta la vinculación.

Su ventaja es que proporciona certeza y reduce los costos de cumplimiento para las empresas y la fiscalización por parte de las autoridades tributarias. La desventaja es que no refleja necesariamente la realidad económica y puede distorsionar el comportamiento de las filiales del grupo. No existe una norma internacional acordada para la formulación de una proporción adecuada (Clavey & Corrick, 2012).

El fenómeno de la doble imposición económica constituye la consecuencia más importante en la elección del método de financiación de capital. La doble imposición consiste en la tributación doble de las ganancias de una empresa; sobre su utilidad y sobre los dividendos que distribuye. Esto no ocurre cuando se emplea el método de financiación con deuda, porque la renta se calcula detrayendo los intereses de los ingresos de la empresa, los cuales tienen la característica de ser deducibles de impuestos y no soportan la carga tributaria (Gajewski, 2012). En igual sentido, Vega Borrego establece que los intereses no sufren doble imposición económica y tampoco se produce, o por lo menos en menor medida, doble imposición jurídica, bien en virtud de los convenios para evitar la doble imposición internacional, o bien porque la legislación del Estado de la fuente renuncia a gravarlos. Los dividendos, en cambio, son susceptibles de sufrir doble imposición económica, porque el beneficio del que proceden se grava tanto en la sede de la sociedad pagadora como del socio (Vega, 2002).

En Colombia, desde el punto de vista normativo, se adoptaron reglas sobre subcapitalización a través de la Ley 1607 de 2012, que estableció la regla del ratio fijo para la limitación de los intereses, sin tener en cuenta la vinculación del prestamista y sin diferenciar el tipo de obligación que generan los intereses, contenida en el artículo 118-1 del Estatuto Tributario; norma de control según la definición de Ruiz Almendral, ya que su finalidad última no es solo evitar el fraude, sino reequilibrar el reparto del poder tributario entre Estados (Ruiz, 2010). Por su parte, el 260-4 del mismo ordenamiento jurídico, busca controlar las operaciones de financiamiento con vinculados económicos a través de precios de transferencia y la norma general anti abuso en materia tributaria, artículo 869, que representa un criterio adicional para juzgar cuándo hay una

capitalización encubierta. (Castro, 2013). Regla que se retoma de la corriente internacional en la cual la capitalización delgada se aplica tanto a los residentes como a los extranjeros del país en la que se adopta, en aplicación al principio de no discriminación (Avi-Yonah, 2008).

A nivel internacional se han realizado estudios con el fin de analizar el impacto que sobre la inversión extranjera directa y el arbitraje fiscal ha tenido la implementación de normas tendientes a controlar el fenómeno de la subcapitalización.

Los países latinoamericanos, que en su mayoría tienen impuestos altos, no controlan a las multinacionales a través de las estructuras de financiación, es decir, de las entradas y salidas de dinero de las compañías, sino a través de la limitación de la deducibilidad de intereses, ajustados al patrimonio (Hong & Michael, 2010).

Es así como, en los estudios referenciados por Dourado y De la Feria (2008), realizados en el 2007 y relacionados con la introducción de normas de subcapitalización por parte de Alemania, se encontró que la implementación de las normas sobre subcapitalización, son cruciales para las estructuras de capital de las multinacionales, es decir, que inducen significativamente un menor endeudamiento interno (endeudamiento con vinculados).

La misma conclusión es expuesta por Taylor, Tower y Van Der Zahn (2011), quienes definen que las estructuras fiscales internacionales pueden influir en los patrones de circulación corporativa y en las prácticas de circulación de los recursos financieros como instrumentos elusivos. En particular, las conclusiones sugieren que algunas empresas, afectadas por una regla de subcapitalización estricta, ajustan su estructura de capital. Por lo tanto, los autores concluyeron que las reglas de subcapitalización son realmente efectivas en la restricción del traslado de beneficios por parte de las multinacionales, incluso en los países con impuestos altos, como Alemania.

Según estos investigadores, no hay estudios claros que establezcan de manera inequívoca algunos efectos negativos en la implementación de las normas que atacan el fenómeno de la subcapitalización y concluye que, aunque no se ha dicho mucho sobre los efectos económicos de la subcapitalización y las reglas para combatirlo de forma específica, hay una literatura relativamente bien establecida sobre los efectos económicos de las políticas de lucha contra la planificación tributaria internacional. A este respecto, los estudios económicos han tendido a la conclusión de que, imponiendo restricciones a ciertos tipos de planificación fiscal internacional, es probable que resulten consecuencias adversas en términos de inversiones realizadas por las multinacionales en los países con altos impuestos, y que también hay evidencia de que tales políticas probablemente reforzarán la competencia fiscal entre los países.

En el trabajo de Buettner (2012) se analizan los efectos de las normas de subcapitalización en la estructura de capital de las filiales extranjeras ubicadas en los países de la OCDE para el periodo 1996-2004, y establece que las reglas de subcapitalización reducen eficazmente el incentivo para utilizar los prestamos internos de planificación fiscal, pero resultan en una mayor deuda externa.

Otros trabajos han encontrado que la regla de subcapitalización es más estricta cuando reduce el incentivo para invertir en paraísos fiscales, lo que produce un efecto negativo en el crecimiento económico. Este efecto se tiene en cuenta en los estudios estáticos sobre el análisis del crecimiento económico, que al reducir la utilización de paraísos fiscales favorece la inversión, la producción y el consumo interno teniendo como resultado una economía más proteccionista y una tasa de impuesto a la renta en aumento (Chu, 2012).

Para el caso de la legislación alemana, la Reforma Tributaria de 2008 introdujo la restricción a la deducibilidad de los intereses y tenía como objetivo principal el de implementar una barrera a la transferencia de dichos intereses y de los beneficios imponibles de las empresas alemanas y extranjeras con financiación de grupos económicos. Al respecto, Kollruss (2010) concluye que las oportunidades de planificación fiscal para las empresas alemanas, que reducen su elevada presión fiscal mediante el uso de estructuras de financiación de la deuda transfronteriza, se han limitado de forma masiva por la introducción de dicha norma.

En contraste, Overesch y Wamser (2014), tras realizar un análisis empírico, concluyen que para el caso de Alemania no hay un efecto estadísticamente significativo en la aplicación de regla de subcapitalización, pero que sí se logra restringir el endeudamiento interno de las compañías. El resultado final es una reducción de los ratios de deuda comprados con el patrimonio permitido, lo que demuestra que los gobiernos son capaces de restringir estos comportamientos de planeación fiscal internacional; sin embargo, la restricción a las multinacionales en las ganancias puede provocar el desplazamiento de la IED efectos adversos en la inversión (Overesch & Wamser, 2010).

Para el caso estadounidense, Blouin (2014) desarrolló un estudio sobre el impacto que tiene la adopción de normas de subcapitalización en las decisiones de la estructura de capital de las filiales extranjeras de empresas multinacionales, para tal fin se tomaron datos de 54 países que aplicaron el régimen de subcapitalización para el periodo comprendido entre 1982 y 2004. Blouin (2014) concluye que la existencia o adopción de normas de subcapitalización, reduce el financiamiento de las filiales por parte de la casa matriz, disminuye el gasto por intereses de conglomerado multinacional y baja la valoración global de la empresa, en consonancia con una menor deducción de intereses en la renta imponible mundial. Señala el estudio que el incremento de la tasa impositiva del país donde se encuentra la filial genera un incremento en

el endeudamiento interno de las filiales (endeudamiento con vinculados) y una mayor relación entre deuda/patrimonio.

III. Método utilizado

III.1. Aproximación empírica

Se seleccionó, para este trabajo, la información de los estados financieros de sociedades ubicadas en sectores económicos con IED en Colombia, con el fin de contrastar el efecto que sobre los mismos tuvo la implementación de la norma de control a la subcapitalización, específicamente su impacto sobre los indicadores de endeudamiento y el pago de intereses por parte de dichas compañías. Esto con el fin de evaluar si la adopción, por parte del país, de este elemento de control fiscal tuvo un impacto en la disminución del endeudamiento interno y una reducción en el pago de intereses por parte de dichos sectores.

III.2. Focalización de las empresas a estudiar

La información para este trabajo fue tomada de las bases de datos de la Superintendencia de Sociedades, específicamente del Sistema de Información y Riesgo Empresarial (SIREM), el cual contiene la información financiera correspondiente a Balances, Estados de Resultados y Flujos de Efectivo de las empresas sometidas a inspección y vigilancia por dicha entidad, los datos recopilados corresponden al periodo comprendido entre los años 2004 a 2013.

De acuerdo con el alcance pretendido por este trabajo, solo se seleccionaron los sectores económicos con mayor IED en Colombia, los cuales, de acuerdo con la clasificación industrial CIU revisión 3, corresponden a: Carbón y Derivados, Extracción de Petróleo y Gas Natural, Comercio al por Menor, Telefonía y Redes y Comercio al por Mayor.

El efecto de coyuntura económica que ha atravesado el País en los últimos años, por efecto de la caída del precio del petróleo a nivel mundial, ha provocado una disminución de la inversión extranjera directa en Colombia. Dicho efecto fue importante en la determinación de los sectores económicos para realizar el análisis de la aplicación de la norma de la subcapitalización en los estados financieros de las compañías, ya que se optó por excluir del análisis el sector de extracción de petróleo y gas natural. Los sectores seleccionados tuvieron un comportamiento creciente del pago de intereses para el periodo 2004-2013, además de ser importantes receptores de IED durante el mismo periodo de la muestra.

Con el fin de identificar los gastos totales por intereses, se tomó el valor de la cuenta contable 53-05-20, reportada por las empresas en los Estados de Resultados, para un total de 57.324 observaciones. Del análisis de esta información se establece que, para el sector de Carbón y Derivados, la actividad

económica más representativa es la correspondiente al CIIU C1010 “Extracción y aglomeración de hulla (carbón de piedra)”, la cual agrupa 795 observaciones con un total de intereses de \$608.564 millones de pesos; las otras actividades representan 108 observaciones con un total de intereses de \$56.753 millones de pesos para el periodo de la muestra (2004-2013).

Para el sector Comercio al Por Menor, las actividades económicas más representativas corresponden a las del CIIU G5241 “Comercio al por menor de materiales de construcción, artículos de ferretería, cerrajería y productos de vidrio, excepto pinturas, en establecimientos especializados”, con 2.578 observaciones y un total de intereses de \$237.768 millones de pesos; el CIIU G5249 “Comercio al por menor de otros nuevos productos de consumo n.c.p., en establecimientos especializados”, con 2.882 observaciones y un total de intereses de \$350.043 millones de pesos; y el CIIU G5211 “Comercio al por menor en establecimientos no especificados con surtido compuesto especialmente de alimentos (víveres y tabaco)”, con 1.070 observaciones y un total de intereses de \$339.692, para el periodo de la muestra.

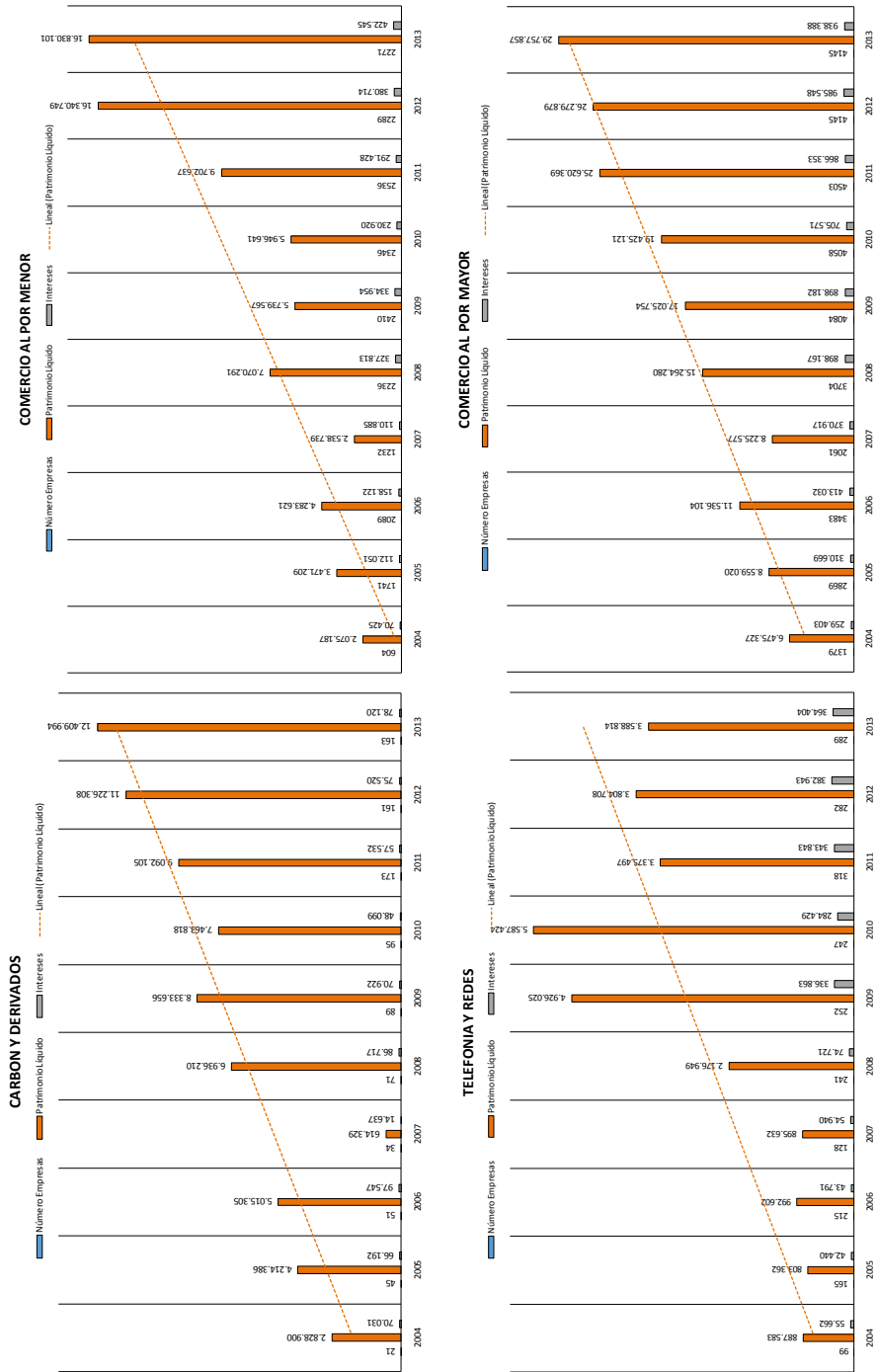
Para el sector de Telefonía y Redes, las actividades económicas más representativas corresponden a las del CIIU I6422 “Servicios de transmisión e intercambio de datos”, con 452 observaciones y un total de intereses de \$155.973 millones de pesos; y el CIIU I6425 “Telefonía y Redes”, con 674 observaciones y un total de intereses de \$103.672 millones de pesos para el periodo de la muestra.

Para el sector de Comercio al por Mayor, las actividades económicas más representativas corresponden a las del CIIU G5190 “Comercio al por mayor de productos diversos no clasificados previamente”, con 8.116 observaciones y un total de intereses de \$1.555.225 millones de pesos; y el CIIU G5141 “Comercio al por mayor de materiales de construcción, vidrio artículos de ferretería y equipo, materiales de fontanería y calefacción”, con 4.350 observaciones y un total de intereses de \$785.856 millones de pesos para el periodo de la muestra.

Se utilizaron para el análisis de la información, los estados financieros de propósito general (Balances generales y estados de resultados). La fuente de dicha información corresponde a las bases de datos de la Superintendencia de Sociedades, específicamente del Sistema de Información y Riesgo Empresarial (SIREM) y las páginas WEB de cada una de las sociedades donde reposa la información financiera (Superintendencia de Sociedades de Colombia, 2015).

La estructura de estos reportes, corresponde a lo reglamentado por el Decreto 2649 de 1993 y la Ley 222 de 1995. La información que se retoma de los mismos, sirve para la construcción de los indicadores financieros que permitirán realizar un análisis del impacto de la normatividad adoptada por el país en materia de subcapitalización en sus indicadores de endeudamiento.

Gráfico 1. Número de empresas, patrimonio líquido y pago de intereses, por sectores



Fuente: Elaboración propia con base en Superintendencia de Sociedades (2015).

IV. Resultados

El efecto de coyuntura económica que atraviesa el País en los últimos años, por efecto de la caída del precio del petróleo a nivel mundial, ha provocado una disminución de la inversión extranjera directa en Colombia. Ese efecto fue importante en la selección de los sectores económicos para realizar el análisis de la aplicación de la norma de la subcapitalización en los estados financieros de las compañías. Los sectores seleccionados presentaron crecimiento en el pago de intereses durante el período 2004-2013 y fueron importantes receptores de IED durante el mismo período.

A partir de la información recopilada de la Superintendencia de Sociedades, se seleccionaron las cuatro actividades que recibieron la mayor cantidad de inversión extranjera directa y que presentaron mayor pago de intereses durante el período 2004-2013. Estas actividades corresponden a: “carbón y derivados”, “comercio al por menor”, “telefonía y redes” y “comercio al por mayor”. Una vez identificados esos sectores, el trabajo se focalizó en la información de las empresas que hacen parte de ellos y, especialmente, en los datos sobre intereses pagados y patrimonio líquido durante el período seleccionado.

En términos generales, el comportamiento de los sectores seleccionados es uniforme, con crecimientos del patrimonio líquido (Activos Totales - Pasivos Totales) por encima de la restricción contenida en el artículo 118-1 del Estatuto Tributario. Es decir, su patrimonio líquido supera en tres veces el pago de intereses por cualquier concepto, lo que hace que la norma no afecte en forma significativa las empresas que componen cada uno de los sectores económicos seleccionados.

El efecto empírico que se denota de la muestra seleccionada es que la norma cumple su objetivo de creación, la cual está contenida en la exposición de motivos de la Ley 1607 de 2012:

En Colombia existe el sesgo de la deducibilidad de los intereses frente a la no deducibilidad de los dividendos, por lo cual las empresas tienden a financiar la mayor parte de sus proyectos a través del crédito. Esto ocurre frecuentemente a través del uso de créditos subordinados con los socios o de colaterales prestados por partes vinculadas en el extranjero. Así, los socios reciben el retorno de la inversión a manera de intereses deducibles en Colombia, reduciendo a su vez el patrimonio de la empresa para fines fiscales.

El comportamiento antes descrito permite concluir que la concepción de la norma cumple su objetivo, en cuanto a que la misma es restrictiva frente a compañías con altos endeudamientos y excesivo pago de intereses, logra el control a la exacción de utilidades y la disminución de base impositiva en materia fiscal, sin afectar de manera significativa a aquellas cuyo endeudamiento está dirigido a su crecimiento patrimonial.

Con el fin de identificar el impacto de la norma de la subcapitalización en los indicadores de endeudamiento de los sectores económicos seleccionados,

se dispuso de la información de las bases de datos de la Superintendencia de Sociedades, específicamente del Sistema de Información y Riesgo Empresarial (SIREM), información que se presenta de manera resumida en la Tabla 1.

Tabla 1. Indicadores de endeudamiento y pago de intereses en los sectores seleccionados

Sector Carbón y Derivados										
INDICADOR	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Apalancamiento (Veces)	0,63	0,52	0,55	0,69	0,55	0,39	0,47	0,58	0,51	0,63
Endeudamiento con el Sector Financiero	1%	2%	3%	14%	4%	4%	9%	8%	9%	10%
Concentración Endeudamiento Financiero	3%	7%	10%	33%	11%	15%	29%	21%	27%	25%
Cobertura de Intereses (Veces)	18	19	13	3	26	20	34	47	22	5
Razón de Endeudamiento	39%	34%	35%	41%	36%	28%	32%	37%	34%	38%
Sector Comercio al por menor										
INDICADOR	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Apalancamiento (Veces)	1,26	1,20	1,39	1,43	1,22	1,40	1,36	1,19	0,80	0,97
Endeudamiento con el Sector Financiero	17%	16%	18%	19%	18%	20%	21%	19%	15%	16%
Concentración Endeudamiento Financiero	31%	29%	32%	33%	33%	35%	36%	35%	33%	33%
Cobertura de Intereses (Veces)	1,70	3,32	2,96	3,44	1,93	1,61	2,87	3,10	2,16	1,68
Razón de Endeudamiento	56%	54%	58%	59%	55%	58%	58%	54%	45%	49%
Sector Telefonía y redes										
INDICADOR	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Apalancamiento (Veces)	1,34	1,70	2,00	1,58	1,46	1,47	1,48	2,57	2,32	2,73
Endeudamiento con el Sector Financiero	21%	19%	17%	14%	13%	25%	23%	26%	18%	23%
Concentración Endeudamiento Financiero	37%	30%	25%	22%	22%	43%	39%	37%	26%	31%
Cobertura de Intereses (Veces)	-0,61	-1,74	0,52	-1,86	-0,65	-0,30	-0,41	-0,41	0,74	1,29
Razón de Endeudamiento	57%	63%	67%	61%	59%	59%	60%	72%	70%	73%
Sector Comercio al por mayor										
INDICADOR	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Apalancamiento (Veces)	1,34	1,23	1,35	1,45	1,56	1,44	1,53	1,49	1,41	1,33
Endeudamiento con el Sector Financiero	18%	15%	17%	18%	21%	19%	21%	20%	20%	19%
Concentración Endeudamiento Financiero	31%	28%	30%	30%	34%	33%	34%	34%	34%	33%
Cobertura de Intereses (Veces)	4,03	4,77	5,09	4,57	3,56	2,99	5,03	5,45	3,95	4,98
Razón de Endeudamiento	57%	55%	57%	59%	61%	59%	60%	60%	59%	57%

Fuente: Superintendencia de Sociedades (2015).

Del comportamiento de los sectores económicos bajo la óptica financiera de los indicadores de endeudamiento, sobresalen los indicadores del apalancamiento y cobertura de intereses, los cuales están ligados al estudio planteado, por cuanto el primero se deriva del compromiso del patrimonio de los accionistas o socios frente a la capacidad de endeudamiento con acreedores y proveedores, mientras que para el segundo indicador se plantea la cobertura de los intereses de obligaciones desde la generación de utilidades que permiten el cubrimiento de los pagos.

Leverage o apalancamiento total: Indicador que mide el grado de compromiso del patrimonio de los socios para con los acreedores. Los cuatro sectores analizados se comportan de una manera estable sin mayores sobresaltos, solo el sector de “telefonía y redes” presenta un comportamiento ascendente, lo que refleja un crecimiento en su endeudamiento, el cual contrasta con el pago de intereses, que presenta una tendencia estable para los años finales de la muestra. Los sectores de Carbón y derivados y comercio al por mayor presentan una tendencia estable en cuanto al pago de intereses; el sector Comercio al por menor es el único que presenta una tendencia creciente en el pago de intereses para los años finales de la muestra.

Endeudamiento con el sector financiero: Mide la participación de los acreedores financieros sobre los activos de la empresa, para este indicador se observa un comportamiento estable en los sectores seleccionados, excepto para el sector carbón y derivados que presenta una tendencia creciente para los años finales de la muestra.

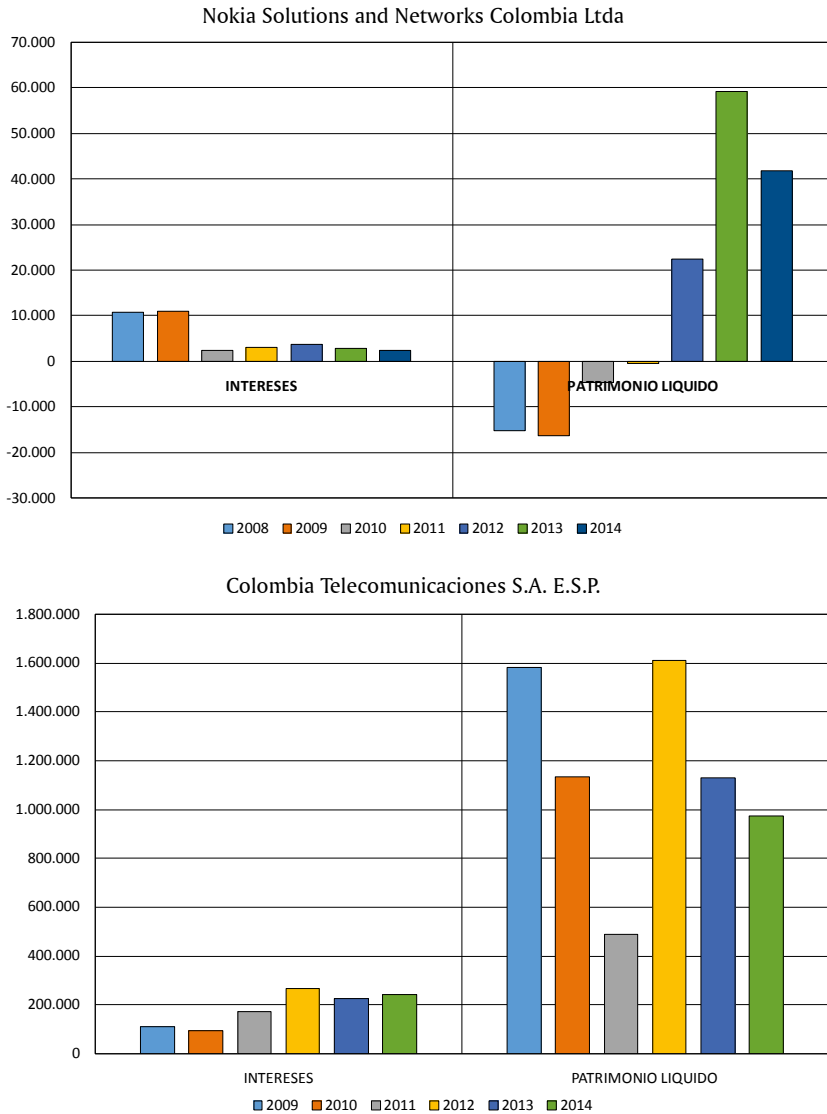
La concentración del pasivo financiero, el cual se mide en relación con el endeudamiento total, se mantiene igualmente estable, solo el sector carbón y derivados presenta una baja concentración del endeudamiento con el sector financiero.

Cobertura de intereses: Mide la utilidad operativa en términos del cubrimiento de intereses. Para los sectores comercio al por mayor y comercio al por menor se presenta una tendencia creciente en la utilidad operativa, pero de igual forma crece el pago de intereses, con lo cual la cobertura se mantiene estable para los periodos analizados. El sector carbón y derivados decrece en este indicador, debido a la disminución de las utilidades operativas del sector y cuyo pago de intereses se mantiene estable para los periodos de la muestra. Caso aparte comporta el sector de telefonía y redes, que obtuvo utilidades operacionales solo en los últimos años de la muestra, pero con un pago de intereses significativo y una tendencia creciente a partir del año 2009, lo que hace que este indicador sea inclusive negativo para el sector.

Razón de endeudamiento: Refleja la participación de los acreedores en los activos de la compañía. En términos generales los sectores seleccionados presentan un apalancamiento financiero importante, que sitúa en los extremos

al sector de telefonía y redes que tiene un apalancamiento de más del 60%, y en otro extremo al sector de carbón y derivados con un apalancamiento del alrededor del 35%.

Gráfico 2. Comportamiento del patrimonio líquido y al pago de intereses de Nokia Solutions and Networks Colombia LTDA y Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P.



Fuente: Elaboración propia, con base en Superintendencia de Sociedades (2015).

Con el fin de contrastar el efecto de la norma en los estados financieros de las compañías que componen los sectores económicos seleccionados, se tomaron dos compañías con IED y se realizó un seguimiento al comportamiento de su patrimonio líquido y al pago de intereses en el periodo de la muestra. Las compañías seleccionadas fueron Nokia Solutions and Networks Colombia LTDA y Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P. La primera de ellas se dedica a la actividad de comercio al por mayor de maquinaria y equipo del sector “comercio al por mayor”; la otra compañía se ubica en la actividad económica “servicios telefónicos y básicos”, del sector “telefonía y redes”.

Para el caso de la sociedad Nokia Solutions and Networks Colombia LTDA, se analizaron los estados financieros de Balance General y Estado de Resultados, en los periodos de la muestra, que para esta sociedad corresponden a los años 2009 a 2014, los cuales reflejan dos tipos de comportamiento, el primero ocurre en los primeros 4 años (2008 a 2011) en los cuales la sociedad posee un pago promedio de intereses de \$ 5.428 millones de pesos y un patrimonio líquido promedio negativo de \$7.321 millones de pesos, mientras que a partir del año 2012, este comportamiento cambia, por el crecimiento del patrimonio líquido en un promedio de \$30.818 millones, generando el efecto contrario en el pago de intereses que se redujo en promedio a \$2.231 millones anuales.

Este comportamiento tiene su origen en el pasivo corriente, cuyos rubros más representativos son las obligaciones financieras y los proveedores, es decir, que las deudas en los periodos de análisis eran de corto plazo y que estaban respaldadas por los activos del mismo tipo, como clientes e impuestos por cobrar o saldos a favor, haciendo que en el corto plazo se recuperen las inversiones reflejadas en el crecimiento patrimonial y la obtención de utilidades netas a partir del año 2011.

En el sector Telefonía y redes se destaca la sociedad Colombia Telecomunicaciones S.A. E.S.P., se analizaron los estados financieros de Balance General y Estado de Resultados, entre los años 2009 a 2014 que corresponden a los periodos de la muestra, presenta un patrimonio líquido positivo que se mantiene en el tiempo, no obstante para el año 2012 tuvo un decrecimiento considerable afectado por el incremento del pago de intereses, que para ese año crecieron alrededor de un 40% comparado con los años anteriores (2009 y 2010).

Es importante resaltar que para esta compañía el pago de intereses siempre ha tenido una participación significativa en los gastos, que corresponden a un 50% en promedio del total de estos, se observa igualmente que las utilidades operacionales se destinaron en gran medida al cubrimiento del pago por intereses en el periodo comprendido entre 2009 a 2013. Este comportamiento se refleja tanto en sus activos como sus pasivos, que están concentrados en el largo plazo, el primero está representado por propiedad planta y equipo y

franquicias, y el segundo por obligaciones financieras, observando entonces que la sociedad ha adquirido sus activos, que son parte fundamental en el desarrollo de su actividad económica, en el largo plazo.

V. Conclusiones

A nivel mundial el control de la erosión a la base imponible y el traslado de beneficios, se constituye en uno de los elementos más importantes en materia fiscal. La implementación de reglas para la regulación a la subcapitalización es una herramienta que está orientada al logro de estos objetivos. La adopción de normas en Colombia que controlen el fenómeno de la subcapitalización se hizo realidad a través de la promulgación de la Ley 1607 de 2012, la cual busca evitar la exacción de utilidades y la disminución del patrimonio de las empresas para fines fiscales.

De los estudios realizados en otras economías para medir el impacto de la aplicación de las normas de control a la subcapitalización, la conclusión es que la inversión extranjera es necesaria para el desarrollo a nivel mundial, pero que no se puede permitir que se emplee como instrumento para la planificación fiscal, que consienta el traslado de beneficios y la disminución de la tributación.

La conclusión general de los trabajos revisados es que la implementación de las normas para combatir el fenómeno de la subcapitalización tiene un impacto positivo en la reducción del endeudamiento interno (endeudamiento con vinculados), pero que no afecta en forma significativa la inversión extranjera para los países estudiados.

Se identificó que la implementación de la norma de la subcapitalización en Colombia no ha tenido un efecto preponderante en la disminución del pago de intereses por parte de las empresas con IED. Este resultado obedece a que las compañías que componen los sectores económicos seleccionados poseen estructuras de capital fuertes y presentan crecimientos patrimoniales importantes, debido a que gran parte del endeudamiento suscrito, se destina a fortalecer las inversiones en activos de largo plazo.

Con relación a las variables analizadas y que soportan el impacto directo por efecto de la implementación de la norma de control a la subcapitalización, no se observa desde el análisis empírico, una afectación estadísticamente significativa de las mismas, lo anterior, debido al crecimiento continuo del patrimonio líquido de los sectores seleccionados, por encima de la restricción contenida en el artículo 118-1 del ordenamiento tributario y el comportamiento estable, sin variaciones importantes, en cuanto al pago de intereses.

Este estudio empírico para el caso colombiano, comporta iguales conclusiones a las que se llega en otros realizados para otras economías, frente a la implementación de las normas al control de la subcapitalización y concuerda en establecer que la norma no desincentiva la IED, y que por

el contrario se estructura como una herramienta para el control de los contribuyentes que buscan la planificación fiscal a través de la IED y contribuye de manera general como una medida de crecimiento de la inversión y de la economía del País, sin sacrificar los ingresos fiscales necesarios para su desarrollo.

Referencias bibliográficas

- Avi-Yonah. (2008). La competencia fiscal, el arbitraje fiscal y el régimen fiscal internacional. *Ars Iuris*, (39), 149-180.
- Blouin, J. (2014). Thin Capitalization Rules and Multinational Firm Capital Structure. *IMF Working Paper*, 1-36.
- Buettner, T. (2012). The Impact of Thin Capitalization on the Capital Structure of Multinational Firms. *Journal of Public Economics*, 930-938.
- Castro, J. M. (2013). La capitalización encubierta en la Reforma Tributaria de 2012: ¿trasplante legal o engendro legal? *Revista Derecho del Estado*, 161-190.
- Chu, H. (2012). Optimal thin capitalization rule in a simple endogenous growth model with tax havens. *Australian Economic Papers*, 123-133.
- Clavey, C., & Corrick, L. (2012). *Thin Capitalisation Legislation a Background Paper for Country Tax Administrations*. OCDE.
- Dourado, A. P., & De la Feria, R. (2008). Thin Capitalization Rules in the Context of the CCCTB. *Oxford University Centre for Business Taxation Working Paper Series*, 4.8, 1-36.
- FMI - Fondo Monetario Internacional (2014). www.imf.org/external/np/sec/pr/2014/pr14588.htm. Recuperado el 22 de agosto de 2015, de http://77data.imf.org/?sk=40313609-F037_40C1-84B_E1F1CE54D6D5&slid=1390030109571
- Gajewski, D. (2012). Chosen Tax-Related and Economic Aspects of Choosing the Method of Equity Financing in Relation to Thin Capitalisation in the Countries of OECD. *Contemporary Economics*, 6, 78-85.
- Garavito, A. (2012). Inversión Extranjera Directa en Colombia: Evolución reciente y marco normativo. *Borradores de economía*, (713), 1-63.
- Garavito, A., Iregui, A. M., & Ramirez, M. T. (2013). Inversión extranjera directa en Colombia: evolución, indicadores y determinantes por firma. En H. Rincon, & V. Andres, *Flujos de capitales, choques externos y respuestas de política en países emergentes* (pp. 83-136). Bogotá: Banco de la República.
- Hong, Q., & Michael, S. (2010). In praise of tax havens: International tax planning and foreign direct investment. *European economic review*, 54(1), 82-95.
- Kollruss, T. (2010). Tax optimal cross-border debt financing under the new Germany thin-capitalization rule (Germany interest barrier). *Investment Management and Financial Innovations*, 7, 209-216.
- Manya, O. M. (2010). La Subcapitalización como Práctica Elusiva de Impuestos y su Control Elusivo de Impuestos y su Control Tributarias. *Revista de Administración Tributaria CIAT/AEAT/IEF N° 30*, 121 -136.
- OCDE. (2013). *Lucha contra la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios*. OCDE.
- OCDE. (2014). OCDE. Recuperado el 27 de 03 de 2015, de OCDE: <http://www.oecd-ilibrary.org/docserver/download/2313334ec004.pdf?expires=1448115411&id=id&accname=guest&checksum=77601728C8E3734ACAE43A49E2B29F2E>
- Overesch, M., & Wamser, G. (2010). Corporate tax planning and thin Capitalization rules: evidence from a quasi-experiment. *Applied Economics*, 42(5), 563-573.

- Overesch, M., & Wamser, G. (2014). Bilateral Internal Debt Financing, Tax Planning, and the Effectiveness of Anti-Avoidance Rules. *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 42(2), 191-209.
- Ruiz, A. V. (2010). ¿Tiene futuro el test de los motivos económicos válidos en las normas antiabuso? (sobre la panificación fiscal y las norma antiabuso en el derecho de la Unión Europea). en *Revista de Contabilidad y Tributación* (329-330), 5-60.
- Sanchez, L. O. (2009). Colombia in the International Tax Competition for Foreign Direct Investment (FDI): The Interest Deduction's Case*. *Revista de la Maestría en Derecho Económico*, 345-364.
- Superintendencia de Sociedades de Colombia (2015). [www.supersociedades.gov.co](http://www.supersociedades.gov.co/asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/SIREM/Paginas/default.aspx). Obtenido de <http://www.supersociedades.gov.co/asuntos-economicos-y-contables/estudios-y-supervision-por-riesgos/SIREM/Paginas/default.aspx>
- Taylor, G., Tower, G., & Van Der Zahn, M. (2011). The influence of internacional taxation structure financial disclosure patterns. *Accounting Forum*, 32-46.
- Valchy, J. (2008). Investigating a Thin-Capitalization Rule: an option-based analysis. *Politicka Ekonomie*, 56(5), 656- 668.
- Vega, F. (2002). La Norma Tributaria en Materia de Subcapitalizacion: Incidencia de los Convenios de Doble Imposición y del Derecho Comunitario? *Crónica Tributaria* (104), 89-125.