

**CNN**EXPANSIÓN

## EU indaga métodos de compra corporativa

Autoridades revisan las adquisiciones hechas con préstamos para evitar el pago de impuestos; grandes acuerdos de compañías como Dell y Cain Capital estarían en este tipo de operaciones.

Por: Lynnley Browning |

Jueves, 22 de agosto de 2013 a las 06:03

Las firmas de capital privado, azotadas por las impugnaciones a exenciones tributarias fiscales de larga data y por el creciente escrutinio de los reguladores, tienen un nuevo dolor de cabeza: la mirada recelosa del Servicio de Impuestos Internos de Estados Unidos (IRS, por sus siglas en inglés) sobre su técnica de adquisición preferida.

La técnica consiste en prestar efectivo almacenado en un fondo extranjero a una compañía *holding* estadounidense relacionada, que fue creada para adquirir una empresa independiente. Esto representa un movimiento de varios pasos que normalmente genera lucrativas deducciones fiscales y aumenta la rentabilidad para los inversores del fondo.

Pocas compañías de capital privado -o ninguna- revelan públicamente los detalles sobre cómo financian sus adquisiciones, por lo que es difícil determinar qué papel juega la deuda vinculada en las compras o refinanciamientos. Los detalles se pueden encontrar solamente en declaraciones de impuestos corporativas confidenciales.

Los expertos fiscales, sin embargo, dicen que en los últimos años una cantidad cada vez mayor de deuda ha comenzado su existencia como efectivo vinculado mantenido en afiliados de los fondos. "Esto es realmente nuevo", dijo una abogada fiscal enfocada en capital privado de Pepper Hamilton, Joan Arnold.

El IRS quiere saber si los fondos de capital privado y sus sociedades de cartera -es decir, las empresas que adquieren- está rodeando las llamadas reglas "eliminadoras de interés", al disfrazar inversiones de capital gravables como préstamos deducibles de impuestos, de acuerdo con abogados fiscales y contadores de alto rango que trabajan para firmas y compañías bajo escrutinio y personas cercanas al IRS.

"No hay duda de que el IRS está poniendo gran énfasis en esto, y que las auditorías a empresas respaldadas por capital privado han aumentado, en particular, el escrutinio sobre los préstamos de empresas matrices extranjeras a filiales estadounidenses", dijo el experto en impuestos y contabilidad de Nueva York, Arnold Robert Willens. Ese escrutinio, dice,

significa que una de las técnicas más utilizadas en la industria del capital privado ahora está bajo la lupa.

El escrutinio, que ha acelerado su ritmo este año señala un nuevo frente de una más amplia investigación del IRS en todos los sectores de los préstamos entre empresas y otras técnicas de financiamiento transfronterizo cuyo uso se ha expandido durante los últimos 10 años. Se produce en medio de grandes acuerdos que han llegado a los titulares, como la **propuesta de compra total por 24,400 millones de dólares (mdd) de Dell** por parte de su fundador y de Silver Lake Partners y la compra de 6,900 mdd de BMC Software realizada en mayo por un consorcio que incluye a Bain Capital y GIC Special Investments de Singapur.

La cuestión es si los préstamos con entidades vinculadas constituyen una verdadera deuda, con deducciones fiscales legítimas por pagos de intereses y ninguna retención fiscal del 30% por el fondo estadounidense -y por sus inversionistas- o una deuda encubierta, en forma de préstamos convertidos en acciones preferentes u otras participaciones de propiedad en la compañía *holding* estadounidense.

En el Tribunal Fiscal se están desarrollando impugnaciones a operaciones de endeudamiento vinculado que involucran a grandes multinacionales, incluyendo una demanda por 2,700 mdd en contra de Tyco International, que podría aumentar 6,600 mdd. Además de una demanda menor de entre 400 y 700 mdd, sin incluir intereses, en contra de Ingersoll-Rand.

Ninguna impugnación que involucre ofertas respaldadas por capital privado ha llegado a las instancias públicas, lo que sugiere que la vigilancia del capital privado se encuentra todavía en una etapa temprana.

Un director de precios de transferencia de Ernst & Young, Chris Faiferlick, dice que el más amplio escrutinio de la agencia sobre los préstamos entre empresas podría conducir a "potencialmente decenas de miles de millones de dólares en ajustes" para compañías y firmas de todo tipo. "Están observando todas las industrias, incluyendo el capital privado", dice un exconsultor especial del IRS, Faiferlick.

Las sociedades de cartera que pierden impugnaciones podrían producir menores rendimientos para los inversores debido a los mayores costos fiscales de las deducciones no permitidas. Menores rendimientos significan que los fondos de capital privado podrían encontrar más difícil refinanciar la deuda vinculada en préstamos de mercado.

El portavoz del Private Equity Growth Capital Council, Noe Theran, dijo que él no está consciente de ningún enfoque particular del IRS.

## **Escrutinio**

En el típico escenario bajo escrutinio, un fondo de capital privado pone dinero en un afiliado en un país extranjero de baja fiscalidad, el cual a su vez presta dinero a una compañía *holding* estadounidense relacionada y creada para adquirir una empresa privada. De manera independiente, la filial extranjera también paga efectivo por acciones de la compañía, estableciendo una propiedad. Entonces utiliza el dinero prestado y en efectivo para comprar una empresa privada.

Aunque la filial extranjera podría haber puesto dinero en efectivo directamente en la compañía sin hacer un préstamo, ese movimiento no conlleva beneficios fiscales. Bajo las reglas del fisco, puede deducir los intereses cuando paga un préstamo, por lo general a través de los ingresos por dividendos de la empresa adquirida que son enviados a la empresa *holding* estadounidense y luego a la filial extranjera. En última instancia, las deducciones, aumentan los rendimientos para los inversores del fondo. El *holding* también evita la retención de impuestos del 30% sobre el pago del préstamo.

Otro de los beneficios fiscales clave durante la devolución del préstamo es la reducción o eliminación de los impuestos extranjeros sobre la renta por intereses percibidos por el afiliado extranjero, por lo general ubicado en una jurisdicción de baja tributación como Irlanda, Países Bajos o Luxemburgo.

"La idea es obtener deducciones de intereses en Estados Unidos, con los ingresos por intereses correspondientes gravados, si es que son gravados, a tasas muy bajas en el país del acreedor", dijo Willens.

Otra ventaja se produce cuando el *holding* estadounidense obtiene un préstamo bancario fresco, una práctica estándar del capital privado. Si los recursos procedentes del préstamo fresco son utilizados para pagar el préstamo original vinculado de la filial extranjera, estos pagos son deducibles de impuestos y la filial extranjera recupera su dinero libre de impuestos para financiar futuras adquisiciones.

La agencia "claramente está dando una mirada cercana a la cuestión de si un instrumento es capital en vez de deuda, y no solo en el contexto de las grandes operaciones corporativas, sino también en el capital privado", expresó un abogado fiscal de Sullivan & Cromwell y exabogado principal del Servicio de Impuestos, Donald Korb.

Arnold dijo que desde enero su firma de abogados había resuelto favorablemente auditorías del IRS a cuatro sociedades de cartera respaldadas por capital privado sobre el asunto de la deuda contra capital.

Las normas del Tesoro tienen un amplio margen para la interpretación de la diferencia entre deuda y capital. El Servicio de Impuestos tiene un historial mixto en su lucha contra controversias en esta materia: el año pasado ganó una demanda de nueve cifras contra Hewlett-Packard, pero perdió una demanda de 932 millones de dólares contra Scottish Power y perdió un caso de 363 mdd contra PepsiCo y su filial puertorriqueña.

Algunas posibles señales de advertencia de una auditoría incluyen gastos por intereses por encima del 50% de la renta gravable y una relación deuda-capital de la compañía de adquisición o una sociedad de cartera superior a 1.5 o 1. Otras consideraciones clave, conocidas en la jerga fiscal como factores Mixon, incluyen expectativas de reembolso de préstamos y la intención de las partes involucradas.

A pesar de una reciente baja en el número de operaciones, las firmas de capital privado han utilizado niveles récord de deuda para financiar adquisiciones, refinanciar la deuda existente y hacerse pagos especiales a ellas mismas. Desde 2005 hasta julio de 2013 pidieron

prestado más de 872,000 mdd de todo tipo de deuda para sus empresas y fondos, de acuerdo con **Standard & Poor's Capital IQ**, que vigila a la industria.

El Servicio de Impuestos Internos ha estado interesado en el uso de la deuda vinculada y de los préstamos entre compañías por lo menos desde 2007, cuando un informe del Tesoro, basado en un estudio de 2002, citó el uso agresivo de la deducción de intereses.

La agencia tributaria y, de manera independiente, el fiscal general de Nueva York también están investigando si algunos de los fondos de capital privado están convirtiendo indebidamente los gastos de gestión en ingresos por inversión de menor impuesto.

Una reciente decisión judicial podría colocar a los fondos de capital privado en la mira por pasivos en pensiones en sociedades de cartera. La Comisión de Bolsa y Valores de Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés) está investigando cómo algunos fondos valoran las inversiones en empresas privadas.

En su proyecto de presupuesto para el año fiscal 2014, el Gobierno de Barack Obama apuntó la mira hacia las normas fiscales que favorecen la deuda y participación diferida, una de las principales fuentes de ganancias del capital privado.

Los beneficios fiscales de la deuda son "una cuestión fiscal histórica", dijo Korb. "Vamos a ver más casos".