

THE WALL STREET JOURNAL.

DOW JONES | News Corp

Impacta reforma fiscal de EU a empresas sobreendeudadas

MICHAEL RAPOPORT
Y RACHAEL KING

El año pasado, justo antes de que cerrara la fusión tecnológica más importante en la historia, se le preguntó a Michael Dell qué sentiría al despertarse con una deuda de casi 50 mil millones de dólares. Su respuesta: “En Texas todo lo hacemos más grande”.

Ahora, los costos de Dell sobre esa deuda están a punto de volverse más grandes.

La reforma fiscal que acaba de ser firmada en ley limitará cuánto interés pueden deducir las compañías sobre las deudas que pagan. Con el cambio, Dell Technologies Inc. no podrá deducir una gran parte de los alrededor de 2 mil millones dólares que paga en interés anual sobre su deuda, y esa cuenta fiscal se podría elevar aún más dentro de unos años.

Un representante de Dell apunta que la compañía aún está analizando el impacto de la reforma.

El trato de la compañía para adquirir EMC Corp., dirigido a establecer una tienda única de informática vendida a negocios, fue forjado bajo la suposición de que el gasto de intereses sobre la deuda de Dell permanecería deducible, reveló una persona familiarizada con la cuestión.

Otras compañías fuertemente endeudadas con ratings crediticios especulativos también enfrentan la posibilidad de que sea gravada una buena parte de su pago de intereses.

La deducción total de intereses tenía mucho tiempo de hacer que los préstamos fueran más atractivos para las compañías cuando necesitaban dinero, en lugar de reunir capital a través de la venta de acciones. Algunos observadores afirman que el cambio podría ayudar a que sean más seguras las compañías, si las aleja de mayor deuda.

Tenet Healthcare Corp., que tiene casi 15 mil millones de dólares en deuda, anunció el martes que prevé que el límite de la reforma fiscal sobre la

deducción de intereses reduzca su pronóstico de ganancias del 2018. La compañía no dio más detalles.

J.C. Penney Co., que tiene un rating crediticio especulativo y más de 4 mil millones de dólares en deuda, declaró en su informe de tercer trimestre a la Comisión de Valores (SEC), en noviembre, que eliminar las deducciones fiscales a los intereses “podría tener un efecto material adverso sobre nuestros resultados de operaciones y liquidez”.

La reforma fiscal esencialmente limitaría los pagos de intereses netos que una compañía puede deducir al 30% de su Ebitda, o las ganancias antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización. Cualquier cantidad sobre ese nivel sería gravable.

Así que si una compañía obtuvo un préstamo por mil millones de dólares a una tasa del 5%, y sus pagos de intereses existentes ya estuvieran arriba del umbral del 30%, tendría que pagar 10.5 millones de dólares adicionales al año en impuestos, 50 millones de dólares en intereses gravados a la nueva tasa fiscal corporativa del 21%.

Ese estándar se volverá más estricto: a partir del 2022, las compañías ya no podrán eliminar los costos de depreciación y amortización de la referencia de ganancias que usan para la prueba del 30%. Ese cambio reducirá las utilidades que entran en el cálculo de ganancias y por lo tanto bajará el nivel de intereses que pueden deducir las compañías.

El Comité Conjunto de Impuestos del Congreso estima que la medida inicial recaudaría unos 171 mil millones de dólares en ingresos tributarios en el curso de 10 años, y la medida que entra en vigor en el 2022 recaudaría unos 307 mil millones de dólares en los siguientes 10 años.

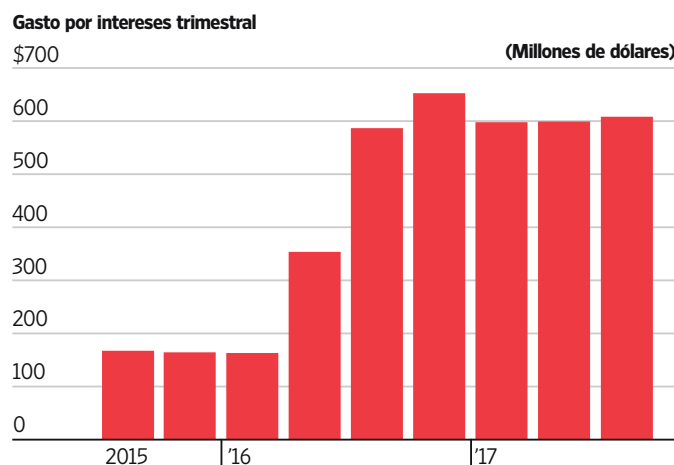
Las compañías que tienen deuda alta a raíz de tratos anteriores podrían verse particularmente afectadas. Por ejemplo, First Data Corp. tiene ratings especulativos y casi 19 mil millones



Dell paga unos 2 mil millones de dólares en intereses al año y ahora gran parte de ese monto no lo podrá deducir.

Pagos en aumento

El gasto por intereses de Dell Technologies creció a medida que aumentaba la deuda para financiar su fusión con EMC Corp. en el 2016.



Fuente: S&P Capital IQ.

THE WALL STREET JOURNAL.

de dólares en deuda, un legado de su compra apalancada por parte de KKR & Co., en el 2007.

First Data tuvo 964 millones de dólares en gastos de intereses netos en los 12 meses que concluyeron el 30 de septiembre, de acuerdo con su informe trimestral a la SEC más reciente, una cantidad por arriba del 30% de su Ebitda de 2.7 mil millones de dólares.

La reforma fiscal también trajo buenas noticias para algunas compañías. Reduce considerablemente la tasa fiscal corporativa, del 35% actual al 21%. Ese cambio debe ayudar a contrarrestar el golpe que recibirán las compañías de hacer que algunos pagos de interés estén sujetos a impuestos.

Además, la versión final de

la iniciativa eliminó una prueba “mundial” contenida en borradores anteriores que habría limitado la deducción de intereses si las operaciones estadounidenses de una compañía eran demasiado apalancadas comparado con su posición global.

Dell había temido que la cláusula pudiera hacer que todo su interés fuera no deducible, de acuerdo con una persona familiarizada con la cuestión. La versión final de la iniciativa también favorece, al menos en un principio, a Dell y otras compañías que querían basar la prueba de deducción de intereses en el Ebitda, aunque después se mueve a EBIT, utilidades antes de intereses o impuestos, que es más costoso y más restrictivo.

“Nos complace que las cláusulas

sobre intereses fueron cambiadas para reducir el impacto adverso a Dell y otras compañías en situación similar”, declaró una vocera de Dell.

En un reporte a principios de mes, cuando el Congreso aún trataba de ordenar las distintas cláusulas de la Cámara de Representantes y del Senado sobre deducción de intereses, Moody's Investors Service indicó que muchas compañías con rating especulativo serían perjudicadas si se limitaban las deducciones –el 26% bajo el plan de la Cámara de Representantes y 36% según el plan más restrictivo del Senado– particularmente aquellas con ratings en territorio de bonos basura.

Para la mayoría de las compañías con buen grado de inversión, los beneficios de otras cláusulas en la iniciativa fiscal superarían el efecto de limitar las deducciones, aseguró Moody's.

Entre los sectores más afectados estarían la tecnología, la industria aeroespacial y los cuidados de la salud, sectores con alto apalancamiento y considerable actividad de adquisiciones y compras apalancadas, señaló Moody's.

El cambio podría pesar sobre compañías que ya están en estado débil, aseveró John Puchalla, vicepresidente titular en Moody's. Podría volverlas más vulnerables durante un bache en las ganancias: si bajan sus utilidades, el pago de intereses conformaría un porcentaje más grande de una base de ganancias más reducida, empujando así a más intereses a la zona donde serían gravados.

Limitar la deducción de intereses también podría afectar a la industria del capital privado, ya que su modelo está basado en endeudarse fuertemente para adquirir compañías, explicó Puchalla. El capital privado seguiría siendo viable aún si es gravado algo de intereses, pero “en los márgenes, sí afecta”, comentó.

Edición del artículo original