

Capital de riesgo y fiscalización tributaria

Patricio Arrau
Doctor en Economía, U. de Pennsylvania
Presidente Gerens Capital. S.A.

(Columna diario La Tercera, 17 de abril de 2010)

La estimulación y profundización de la industria del capital de riesgo es un elemento esencial para el crecimiento futuro del país, crecimiento que debe tener como uno de sus principales ingredientes un creciente porcentaje de nuevos emprendedores. En las sociedades que fortalecen esta industria, que se especializa en financiar los nuevos emprendimientos y la innovación en los más diversos sectores, se observa un mayor porcentaje de movilización social. Es notable observar, por ejemplo, que las mayores fortunas de los EE.UU. pertenecen a primeras generaciones de emprendedores, que en los setenta estaban innovando y que contaron con el apoyo de esta industria desde los ochenta en adelante. Ello contrasta con lo observado en nuestras sociedades, donde las mismas familias y grupos económicos se repiten en el ranking de las mayores fortunas en las sucesivas generaciones, con algunas notables excepciones que confirman la regla. Fortalecer la industria del capital de riesgo, entonces, es el camino para un Chile más inclusivo, con más integración social y con una mejor chance de insertarse crecientemente en el cambiante mundo de las tecnologías del conocimiento. Desde hace unos 12 años de CORFO viene impulsando esta industria, aunque el esfuerzo mayor se ha realizado desde el 2005 a la fecha. Los programas de CORFO para el capital de riesgo han permitido que prestigiosos empresarios chilenos se atrevan a apostar en nuevos administradores de capital de riesgo, y estos a su vez en nuevos gestores, todos los cuales hemos estado recorriendo la difícil curva de aprendizaje de una industria compleja y altamente especializada. Aún escasean las historias de éxito, pero es necesario persistir en el camino recorrido.

En Chile contamos con un extraordinario instrumento legal para estructurar este negocio que es la ley 18.815 y su acápite de fondos privados. Este es el vehículo que naturalmente permite organizar la estructura y gobierno corporativo que funciona en otras latitudes. Este es también el vehículo utilizado por CORFO para incentivar el desarrollo de la industria y la creación de sus particular know-how, habilidades y forma de operar que tiene esta industria. Un segundo componente del desarrollo de esta industria es la eliminación de las distorsiones tributarias que desincentivan esta forma de impulsar nuevos emprendimientos. Puesto que el capital de riesgo tiene como objetivo crear valor para aportantes y gestores de proyectos, y realizar ganancias de capital, cuando éstas están gravadas esta industria no puede progresar. Se paga impuestos dos veces por los mismos flujos de renta. El ministerio de Hacienda ha buscado formas de liberar este impuesto al capital de riesgo, pero el enfoque que se busca para hacerlo es erróneo. En general, se busca legislar teniendo en mente a los abusadores y evasores, en lugar de legislar pensando en el objetivo de fortalecer la industria. Ese enfoque termina con tantas excepciones ex ante, que finalmente el instrumento se vuelve inútil. Este sigue siendo un tema pendiente para un mayor estímulo a la industria que financia el emprendimiento y la innovación.

Este año, sin embargo, el Servicio de Impuestos Internos (SII) ha iniciado un fuerte proceso de fiscalización del uso de los fondos privados de inversión para actividades meramente elusivas de impuestos. Ello debe ser celebrado por todos los actores que participamos en la industria del capital de riesgo independiente. Por primera vez el SII ha exigido a los administradores de fondos privados nuevas declaraciones juradas con los detalles de los aportantes; las enajenaciones, cesiones y liquidaciones de cuotas privadas; los activos, pasivos y utilidades tributarias de los fondos, entre otra información relevante. Quienes utilizamos el vehículo de fondos privados para el financiamiento y creación de valor para emprendedores y aportantes que apuestan por ellos, hemos estado a la sombra de la sospecha de quienes utilizan el vehículo de los fondos privados para administrar su propio patrimonio sin pagar impuestos. Ahora es posible separar la paja del trigo, pero para ello es necesario cambiar el enfoque de fiscalización. Hay que evolucionar del enfoque de reglas ex ante hacia uno de responsabilidad ex post. Se debe liberar el impuesto sin restricciones, con principios generales, y exigir a los administradores de fondos privados mayores declaraciones y responsabilidades civiles y penales respecto a sus actos. Así el trigo florecerá con fuerza y la paja desaparecerá.