



UNIVERSIDAD  
DE LA REPUBLICA  
URUGUAY



Facultad de Ciencias Económicas y de Administración  
Universidad de la República

**UNIVERSIDAD DE LA REPÚBLICA**  
**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y DE ADMINISTRACIÓN**

TRABAJO MONOGRÁFICO PARA OBTENER EL TÍTULO DE  
CONTADOR PÚBLICO

**EFFECTOS DEL IMPUESTO A LA RENTA  
EN LAS DECISIONES FINANCIERAS  
DE LAS MIPYMES URUGUAYAS**

**JOSÉ MARÍA BAEZA MENY**  
**MARÍA ALEJANDRA VARELA RODRÍGUEZ**

TUTOR:

**CRA. MARGARITA ROLDÓS**

PROFESOR AGREGADO (GRADO 4) CÁTEDRA DE FINANZAS DE EMPRESAS

COORDINADOR:

**PROF.ROBERTO METHOL RAFFO**

(GRADO 2)

Montevideo  
URUGUAY  
2011

## **Dedicatoria**

A nuestras familias por su paciencia y apoyo incondicional no solo en el tiempo de duración de este trabajo sino en toda nuestra carrera.

## **Agradecimientos**

Queremos expresar nuestro agradecimiento al Cr. Luis Varela por acercarnos el tema de estudio y facilitarnos las vías necesarias para comenzar la investigación.

A la Profesora Margarita Roldós por encargarse de la tutoría de la monografía.

Al Profesor Roberto Methol, nuestro coordinador, por sus sugerencias fundamentales para la culminación del trabajo.

A Rodrigo Baeza por el diseño y programación del formulario de encuesta, y por su colaboración en la diagramación gráfica.

A su vez hacer extensivo nuestro agradecimiento a la Cámara Empresarial de Maldonado, que nos brindó los medios necesarios para poder llevar a cabo el trabajo de campo y a sus asociados por dedicar parte de su tiempo a responder el formulario de encuesta.

A los entrevistados por enriquecer y fortalecer el trabajo de campo con sus invaluables aportes.

## **Resumen**

Como objetivo general el estudio busca comprender que incidencia tiene el impuesto a la renta en las decisiones financieras de las MIPYMEs en el Uruguay. El presente trabajo monográfico se desarrolla bajo la premisa de interrelacionar las micro, pequeñas y medianas empresas, el impuesto a la renta y las decisiones financieras.

El estudio se basó metodológicamente en encuestas y entrevistas efectuadas en el departamento de Maldonado, con el fin de obtener las diferentes perspectivas de los actores económicos.

Los resultados obtenidos fueron que en general el empresario MIPYME no integra en la toma de decisiones financieras el impuesto a la renta, sí se observa una creciente valoración de los efectos de este impuesto al momento de invertir, incentivados por los beneficios tributarios vigentes.

## **Descriptores**

Impuesto a la renta. IRAE. Decisiones financieras. Micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMEs). Uruguay. Maldonado. Incentivos a la inversión. Decreto N° 455/07. Método cuantitativo. Método cualitativo. Encuestas de opinión. Entrevistas. Datos estadísticos. Ahorro fiscal. Dividendos gravados. Proyectos de inversión. Deducibilidad de intereses. Evaluación de inversiones.

TABLA DE CONTENIDOLISTA DE SIGLAS Y ACRONIMOS

<u>INTRODUCCIÓN</u>	1
1 – <u>METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN</u>	4
1.1 – ENFOQUE CUANTITATIVO Y CUALITATIVO	5
1.2 – TRABAJO DE CAMPO	
1.2.1 – <u>Encuesta</u>	6
1.2.1.1 – Selección de la muestra	6
1.2.1.2 – Formulario de encuesta	7
1.2.1.3 – Limitaciones	9
1.2.2 – <u>Entrevistas</u>	9
2 – <u>MARCO TEORICO</u>	
2.1 – MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS	12
2.1.1 – <u>Clasificación de MIPYMES – normativa vigente</u>	13
2.1.2 – <u>Información estadística de la MIPYMES en Uruguay</u>	16
2.2 – DECISIONES FINANCIERAS	19
2.2.1 – <u>Decisiones de inversión</u>	20
2.2.2 – <u>Decisiones de financiamiento</u>	21
2.2.3 – <u>Decisiones de dividendos</u>	22
2.2.4 – <u>Interrelación entre las decisiones de inversión, financiamiento y dividendos.</u>	22
2.2.5 – <u>Decisiones financieras y valor de la empresa.</u>	23
2.3 – IMPOSICIÓN A LA RENTA EN EL URUGUAY	25
2.3.1 – <u>Impuesto a las rentas de las actividades económicas IRAE</u>	25
2.3.1.1 – Aspecto material	26
2.3.1.2 – Aspecto espacial	28
2.3.1.3 – Aspecto subjetivo	28
2.3.1.4 – Aspecto temporal	29
2.3.1.5 – Liquidación del impuesto	30
2.3.1.5.1 – Régimen de contabilidad suficiente	30
2.3.1.5.2 – Determinación ficta del IRAE	32
2.3.2 – <u>Impuesto a las rentas de las personas físicas IRPF</u>	33
2.3.2.1 – Rendimiento de capital mobiliario	34
2.3.2.2 – Tasas y formas de tributación	35
2.3.3 – <u>Impuesto a las rentas de los no residentes IRNR</u>	36
2.3.3.1 – Tasas y formas de tributación	38

2.4 – INCENTIVOS Y EXONERACIONES TRIBUTARIAS A LA INVERSIÓN	39
2.4.1 – <u>Exoneración por inversiones</u>	39
2.4.2 – <u>Beneficios específicos por sector de actividad</u>	41
2.4.3 – <u>Nuevo régimen de promoción de inversiones (Ley 16.906 Dec. 455/07)</u>	44
2.4.3.1 – Beneficios a inversiones específicas promovidas por el nuevo régimen	45
2.4.3.1.1 – Proyectos elegibles y clasificación	46
2.4.3.1.2 – Evaluación de los proyectos	48
2.4.3.1.3 – Pequeños proyectos	50
2.4.3.1.4 – Proyectos medianos T1 y T2	51
2.4.3.1.5 – Porcentajes y plazos de exoneración	52
2.4.3.1.6 – Opción de calificar como pequeño proyecto	53
2.4.3.1.7 – Otras consideraciones	53
2.4.3.3 – Propuesta de modificación del régimen de promoción de inversiones.	57
2.4.3.4 – Datos estadísticos promoción de inversiones	60
2.4.3.4.1 – Objetivos del nuevo régimen	60
2.4.3.4.2 – Información estadística a nivel nacional	61
2.5 – CARACTERIZACIÓN DEL DEPARTAMENTO DE MALDONADO	
2.5.1 – <u>Aspectos cuantitativos</u>	65
2.5.2 – <u>Aspectos cualitativos - entrevistas</u>	67
2.5.3 – <u>Información estadísticas sobre proyectos de inversión</u>	69
3 – <u>EECTOS DEL IMPUESTO A LA RENTA EN LAS DECISIONES DE INVERSIÓN</u>	72
3.1 – FLUJO DE FONDOS	72
3.1.1 – <u>Elaboración de un flujo de fondos</u>	73
3.1.1.1 – Perspectiva de la inversión en si misma	75
3.1.1.2 – Perspectiva del inversionista	76
3.1.2 – <u>Aspectos impositivos a tener en cuenta al elaborar un flujo de fondos.</u>	76
3.1.3 – <u>Algunas consideraciones</u>	78
3.2 – CRITERIOS DE EVALUACIÓN DE INVERSIONES	78
3.2.1 – <u>Valor Presente Neto</u>	79
3.2.2 – <u>Tasa Interna de Retorno</u>	79
3.2.3 - <u>Evaluación desde la perspectiva del inversionista</u>	80
3.2.4 - <u>Algunas Consideraciones</u>	80
3.3 – RESULTADOS DEL TRABAJO DE CAMPO	81
3.3.1 – <u>Análisis de la encuesta</u>	81

---

3.3.2 – <u>Resultados de las entrevistas</u>	84
4 – <u>EFFECTOS DEL IMPUESTO A LA RENTA EN LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO</u>	
4.1 – FINANCIAMIENTO EN LAS MIPYMES	89
4.2 – EFECTOS TRIBUTARIOS EN LAS DIFERENTES ALTERNATIVAS DE ENDEUDAMIENTO	91
4.2.1 – <u>Endeudamiento</u>	91
4.2.1.1 – Endeudamiento con instituciones financieras residentes	93
4.2.1.2 – Endeudamiento con otros sujetos residentes	93
4.2.1.3 – Endeudamiento con sujetos no residentes	94
4.3 – RESULTADOS DEL TRABAJO DE CAMPO	98
4.3.1 – <u>Análisis de la encuesta</u>	98
4.3.2 – <u>Resultados de las entrevistas</u>	99
5 – <u>EFFECTOS DEL IMPUESTO A LA RENTA EN LAS DECISIONES DE DIVIDENDOS</u>	
5.1 – DIVIDENDOS Y UTILIDADES ORIGINADOS EN RENTAS GRAVADAS POR EL IRAE	102
5.1.1 – <u>Condiciones, tasa y monto imponible</u>	102
5.1.2 – <u>Excepciones</u>	104
5.2 – RESULTADOS DEL TRABAJO DE CAMPO	105
5.2.1 – <u>Análisis de la encuesta</u>	105
5.2.2 – <u>Resultados de las entrevistas</u>	106
6 – <u>CONCLUSIONES Y APORTES</u>	110
<u>BIBLIOGRAFÍA</u>	113
<u>ANEXOS</u>	116

---

LISTA DE SIGLAS Y ACRÓNIMOS

ANMYPE	Asociación Nacional de Micro y Pequeña Empresa
COMAP	Comisión de Aplicación de la Ley de Inversiones
DGI	Dirección General Impositiva
DINAPYME	Dirección Nacional de Artesanías, Pequeñas y Medianas empresas.
I+D+I	Investigación y Desarrollo e Innovación
IMEBA	Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios
INE	Instituto Nacional de Estadística
IRAE	Impuesto a la Rentas de las Actividades Económicas
IRNR	Impuesto a la Renta de No Residentes
IRPF	Impuesto a la Renta de las Persona Físicas
IVA	Impuesto al Valor Agregado
MEF	Ministerio de Economía y Finanzas
MGAP	Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca
MIEM	Ministerio de Industria, Energía y Minería
MINTUR	Ministerio de Turismo y Deporte
MIPYME	Micro, Pequeña y Mediana Empresa
MIPYMES	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
MPYMES	Micro, Pequeñas y Medianas Empresas
OPP	Oficina de Planeamiento y Presupuesto
P+L	Producción más Limpia
PACPYMES	Programa de Apoyo a la Competitividad y Promoción de exportaciones
TEE	Tasa Efectiva del Exterior
TIR	Tasa Interna de Retorno
UC	Unidad de cuenta de empleo
UDELAR	Universidad de la República
UI	Unidades Indexadas
UNASEP	Unidad de Apoyo al Sector Privado
VPN	Valor Presente Neto

## INTRODUCCIÓN

Desde el año 1974 Uruguay no experimentaba reformas fiscales integrales como la llevada a cabo en el año 2007; entre esos años “todas las reformas fueron realizadas con un carácter reactivo (por reacción) ante situaciones coyunturales o estructurales de déficit fiscal”.(Romano Alvaro 2008)

La magnitud de los cambios introducidos por el Nuevo Sistema Tributario, especialmente en lo que respecta a las modificaciones relevantes verificadas en la imposición a la renta y la aprobación de un nuevo régimen de promoción de inversiones, sitúan a los actores económicos en un nuevo contexto al momento de la toma de decisiones, por lo cual nos planteamos analizar como afecta este nuevo paradigma a las decisiones financieras.

En la economía uruguaya como en todas las economías del mundo, las Micro Pequeñas y Medianas Empresas (MIPYMES) son de gran de importancia, cumplen un rol fundamental constituyendo un eslabón determinante en la cadena de la actividad económica y la generación de empleo. El sector MIPYME en Uruguay representa el 99,5 % de las empresas del país empleando el 68,3 % de la mano de obra ocupada nacional (Observatorio PYME 2008).

En este marco hemos decidido realizar un trabajo monográfico de investigación que interrelacione el Impuesto a la Renta, las Decisiones Financieras y las MIPYMES. El trabajo tiene por objeto investigar si las micro, pequeñas y medianas empresas tienen en cuenta los efectos que produce el impuesto a la renta en las decisiones de inversión, financiamiento y dividendos.

El motivo que nos conduce a la realización del trabajo es generar un aporte original a la formación profesional del Contador Público en un ámbito vinculado directamente a la actividad laboral, ya que como consecuencia del trabajo exploratorio preliminar constatamos la ausencia de investigaciones actualizadas que relacionaran las decisiones financieras de este sector con el impuesto a la renta.

Como inicio de la investigación nos planteamos las siguientes preguntas:

- ¿Cómo incide la imposición a la renta en las decisiones financieras de las MIPYMES uruguayas?

- Los efectos financieros del impuesto a la renta, ¿son considerados por las MIPYMES para la toma de decisiones de inversión, de financiamiento y de distribución de utilidades?

A partir de estas interrogantes, definimos como objetivo comprender la incidencia de la imposición a la renta en las decisiones financieras de las MIPYMES en Uruguay, conocer la perspectiva de los diferentes sujetos económicos vinculados y evaluar la consideración que tiene el empresario del sector MIPYME del impuesto a la renta en ocasión de la toma de decisiones.

Para responder la interrogante de cuáles son los efectos del impuesto a la renta en las decisiones financieras de las MIPYMES, y a partir de ahí generar un documento de consulta que reúna en un mismo texto esta temática, se realizó el análisis de bibliografía vinculada, la recopilación de información de acceso público en internet, la lectura de artículos de profesionales referentes en el medio, monografías anteriores, documentos de organismos públicos y privados, revistas de economía, legislación y normativa vigente, y se asistió a cursos y seminarios.

El trabajo de campo buscará confirmar o rechazar la hipótesis de que este sector de empresas en general no integra en la toma de decisiones financieras los efectos del impuesto a la renta.

La investigación empírica se llevo a cabo aplicando metodología mixta, cuantitativa y cualitativa, basada en la recolección de datos estadísticos, la elaboración y envío de un formulario de encuesta al público objetivo, y la realización de entrevistas selectivas.

Las limitaciones más importantes encontradas durante la investigación fueron la falta de una única base de datos a nivel nacional que nucleara las MIPYMES, lo cual llevó a delimitar el alcance del trabajo de campo al departamento de Maldonado, y el bajo nivel de respuestas obtenido en la encuesta.

La investigación se organiza de la siguiente manera. En el primer capítulo se define la metodología aplicada en el trabajo de campo, describiendo sus características,

alcances y limitaciones, y presentando las herramientas utilizadas para llevar adelante la investigación.

En el segundo capítulo se desarrolla el marco teórico sobre el cual se fundamenta ésta investigación; en primera instancia se definen y caracterizan las micro, pequeñas y medianas empresas desarrollando la importancia relativa de éste sector para la economía del país a través de la presentación de información estadística; en segundo lugar se realiza una breve descripción de las decisiones financieras de inversión, financiamiento y dividendos y la interrelación entre ellas; a continuación se desarrollan los aspectos generales de la normativa del impuesto a la renta enfocando el análisis a los aspectos que afectan las decisiones financieras de las MIPYMES; presentando una recopilación ordenada de los incentivos y exoneraciones a la inversión vigentes. Sobre el final del capítulo se realiza una breve caracterización del Departamento de Maldonado.

El tercer capítulo plantea el efecto que tiene el impuesto a la renta en las decisiones de inversión y expone al flujo de fondos como instrumento de análisis para evaluar las alternativas de inversión incorporando la incidencia de este impuesto, presentando los criterios de evaluación de los flujos descontados mas aceptados. Al final se presentan los resultados obtenidos de la encuesta y un resumen de las opiniones vertidas en las entrevistas referentes a esta decisión.

El capítulo cuatro trata las decisiones de financiación exponiendo en primer lugar información estadística sobre las fuentes de financiamiento de las MIPYMES, a continuación plantea los efectos del impuesto a la renta en el endeudamiento desagregando el análisis por tipo de acreedor, finalizando el capítulo con la presentación de los resultados del trabajo de campo.

En el quinto capítulo se desarrollan los efectos del impuesto a la renta en las decisiones de dividendos enmarcando el análisis en el nuevo contexto tributario. Al igual que en los dos capítulos anteriores se culmina con la exposición de los resultados obtenidos a través de la encuesta y las entrevistas.

En el último capítulo se presentan las conclusiones y se realizan apreciaciones buscando dejar algún aporte en relación a la temática en estudio.

# *Capítulo 1*

# Metodología

# De la

# Investigación

---

---

## 1 - METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

### 1.1 - ENFOQUE CUANTITATIVO Y CUALITATIVO

El trabajo que decidimos llevar adelante tiene por objeto conocer los efectos del impuesto a la renta en las decisiones de inversión, financiamiento, y dividendos de las MIPYMES, e investigar que importancia le dan estas empresas a estos efectos cuando toman decisiones financieras.

Para enmarcar la investigación y llegar a conocer los efectos que tiene el impuesto a la renta en las decisiones financieras del sector MIPYME se realizó un trabajo exploratorio que comprendió la compilación y análisis de bibliografía y documentos, como así la participación en cursos y seminarios referentes a la materia en estudio.

Para valorar la importancia que le da a este tema el empresario de la MIPYME, aplicamos metodología cualitativa y cuantitativa, es decir, el proceso metodológico mixto. “Las dimensiones cuantitativas permiten establecer indicadores, índices, proyecciones, caracterizar variables (...). Las dimensiones cualitativas aportan a la comprensión de razones, lógicas, racionalidades, visiones, modos de ser y de comportarse que llenan el dato de contenido”. (Galeano Maria Eumelia 2004).

Como herramienta de la metodología cuantitativa se utilizó una encuesta dirigida a la población objetivo tratando de cuantificar el fenómeno de estudio.

Para contextualizar la información obtenida en la encuesta y fortalecer el trabajo de campo se utiliza el instrumento cualitativo de las entrevistas.

## 1.2 - TRABAJO DE CAMPO

### 1.2.1 – Encuesta

#### 1.2.1.1 – Selección de la muestra.

La unidad de análisis del presente trabajo son las MIPYMES del Uruguay. Con el fin de poder observar su comportamiento en relación al tema planteado inicialmente se buscó crear una población solicitando información de la cantidad de asociados y/o integrante a diferentes instituciones que nuclean a éste tipo de empresas como : Fundasol, Dirección Nacional de Artesanías, Pequeñas y Medianas Empresas (DINAPYME), Asociación Nacional de Micro y Pequeña Empresa (ANMYPE), la Cámara Nacional de Comercio y Servicios, el Centro de Almaceneros Minoristas Baristas Autoservisistas y Afines del Uruguay (CAMBADU), la Camara de Industrias de Uruguay, Uruguay Exporta, la Cámara Uruguaya de Tecnologías de la Información, la Asociación Rural del Uruguay, y a la Cámara de Comercio de Maldonado por ser nuestro lugar de residencia y ámbito laboral. La respuesta general fue la negativa a brindar datos por razones de confidencialidad o por no contar con información actualizada, con excepción de la Cámara de Comercio de Maldonado que no solo nos comunicó inmediatamente el número de socios, sino que ofreció sus canales de comunicación para remitir el formulario de encuesta a todos sus asociados.

Considerado la situación planteada nos vimos forzados a acotar el alcance del trabajo de campo, reformulando la población la cual pasó a ser: MIPYMES del Departamento de Maldonado.

La selección realizada de la muestra de estudio es no probabilística, debido a la falta de una única base de datos que reúna a todas las MIPYMES del departamento, por lo cual decidimos circularizar a las 600 empresas de este sector integrantes de la Cámara de Comercio de Maldonado.

La totalidad de MIPYMES de Maldonado en el año 2010 eran 10.736, según datos extraídos del informe elaborado por el Dr. Ricardo Pascale, y el Cr. Luis Varela para el proyecto IDEAR “Incubadora de empresas para emprendimientos innovadores”.

Si a esta población le aplicamos la fórmula para el cálculo del muestreo estratificado probabilístico (Anexo 3) el tamaño de la muestra para ser representativa debería alcanzar a 371 empresas, por lo que consideramos satisfactorio el número de empresas circularizadas.

#### 1.2.1.2 – Formulario de encuesta.

El instrumento seleccionado para la recolección de datos es un formulario de encuesta elaborado únicamente en base a preguntas cerradas (Anexo 1).

La elección de éste tipo de interrogantes responde a la calidad del sujeto respondiente. El objetivo del cuestionario son los propietarios de empresas, profesionales, gerentes o administradores, personas que en general reúnen la característica de disponer de poco tiempo para dedicar a la tarea de completar el formulario de encuesta. Las ventajas que presentan las preguntas cerradas en comparación con las abiertas es justamente el menor tiempo que requieren para ser contestadas, al no tener que verbalizar una situación sino simplemente marcar la opción que describa mejor su situación. La utilización del mail como vía de comunicación también condicionó la elección de éste tipo de preguntas.

Para la conformación del formulario se utilizaron cuatro tipos de preguntas y se estructuró en cuatro módulos diferenciales.

En cuanto a los tipos de preguntas, las primeras apuntan a conocer aspectos generales de la empresa que nos permitan categorizarla, a fin de poder analizar los resultados. El segundo modelo de pregunta planteado utiliza la escala de Likert como forma de medir la importancia que le asigna el sujeto a la planificación financiera, y a determinados aspectos tributarios al momento de la toma de decisiones. La escala de Likert puede ir desde dos a ocho categorías de respuesta aunque en general se utilizan cinco. Para la diagramación de éste tipo de preguntas decidimos usar cuatro con el objetivo de que el respondiente eligiera un sentido y no se posicionara en la opción neutral “más cómoda” de responder (sumamente importante, medianamente importante, poco importante, no se toma en cuenta). Un tercer tipo de interrogante desarrollada en la

encuesta tiene el fin de saber cómo funciona la empresa en relación a ciertos aspectos financieros y tributarios y por qué se realizan de esa forma, permitiéndole al respondiente en algunas marcar una opción y en otras más de una respuesta no excluyente. El cuarto tipo de pregunta utilizado busca que el respondiente jerarquice las opciones planteadas y fue aplicado únicamente a la pregunta 1.9.-

El formulario de encuesta se presenta en cuatro módulos que agrupan las interrogantes explicadas en el párrafo anterior.

El primer grupo de interrogantes nos permite ubicar a la empresa respondiente en la investigación a los efectos de analizar la opinión vertida en los siguientes módulos. Se consultan aspectos tales como la naturaleza jurídica de la empresa y el régimen de tributación que nos permitirán individualizar aquellas empresas que se ven afectadas por el impuesto a la renta en la distribución de dividendos y en sus decisiones de financiamiento.

Como forma de categorizar en micro, pequeña y mediana empresa a los encuestados se les solicitó que respondiera la cantidad de empleados activos que tiene la empresa en la actualidad.

Las interrogantes que integran el segundo módulo de preguntas están enfocadas a las decisiones de financiamiento. Apuntan a conocer porqué y cuales son las fuentes utilizadas para financiarse, medir el conocimiento del empresariado de los efectos del impuesto a la renta sobre su elección de financiamiento y su valoración de estos efectos.

El módulo tres agrupa a las preguntas referidas a las decisiones de dividendos. Se le solicita al encuestado que indique cuál es la política de dividendos de su empresa (si existe) y la importancia que le da al impuesto a la renta personal en ocasión de decidir la distribución de dividendos o utilidades.

El último grupo de preguntas corresponden a las decisiones de inversión, enfocadas principalmente a medir el conocimiento que tiene el empresario de los beneficios del impuesto a la renta sobre la inversión y que importancia le otorga al momento de la toma de decisiones.

La diagramación fue realizada por un analista informático el que a su vez desarrolló un link de acceso al formulario. Con el apoyo de la Secretaría de la Cámara de Comercio de Maldonado, quién circularizó a los socios vía mail, se les hizo llegar

dicho link; el encuestado una vez contestado el formulario debía hacer *click* en enviar haciendo llegar las respuestas a una base de datos (*Google docs*) en el momento en que era respondido el cuestionario, quedando registrado el día y la hora del envío por parte del respondiente pero sin identificarlo, manteniendo el anonimato y reduciendo de ésta forma la reactividad que normalmente generan los temas tributarios.

### 1.2.1.3 – Limitaciones

La limitación principal encontrada durante la investigación fue la falta de una base de datos que nos permitiera elaborar una muestra representativa de todas las MIPYMES del Uruguay, debiendo acotar el trabajo de campo a las micro, pequeñas y medianas empresas del departamento de Maldonado.

La segunda limitación es el bajo nivel de respuestas obtenidas a través del cuestionario, solo respondieron 68 empresas, algo mas del 11% del total circularizado.

### 1.2.2 - Entrevistas

Esta parte del trabajo de campo es netamente cualitativa, fue realizada con el fin de poder comprender en profundidad el tema planteado buscando información a través de los propios actores involucrados, y de informantes claves.

A los efectos de fortalecer el resultado de la encuesta llevada a cabo en la primera etapa del trabajo de campo se realizaron once entrevistas a diferentes niveles y actores económicos: empresarios, directivos de cámaras empresariales, estudios profesionales de trayectoria, altas jerarquías de asociaciones gremiales de profesionales, todos ellos del departamento de Maldonado.

Para recabar las opiniones de los informantes seleccionadas el método elegido fue el de las entrevistas semi-estructuradas, se confeccionó una lista de preguntas claves para guiar al entrevistado reservando la posibilidad de profundizar sobre aspectos relevantes para el estudio.

En el anexo 2 se adjuntan los 5 modelos de entrevistas realizadas por tipo de actor: Profesionales, Directivo de la Cámara Empresarial, Empresario/Profesional (Contador), jerarquía del Colegio de Contadores de Maldonado, Empresario.

La presentación de la información obtenida a partir de éstas entrevistas será vertida en forma resumida con el fin de no comprometer las opiniones de los entrevistados, y expuesta en función del tema tratado en cada capítulo. Para resguardar la confidencialidad en la construcción de la información cuando se transcriben frases textuales solo se referencia que tipo de actor realiza la mención.

## *Capítulo 2*

# Marco teórico

---

---

## 2- MARCO TEÓRICO

### 2.1 – MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS

Al tratar de realizar una definición de micro, pequeña y mediana empresa (MIPYME) nos encontramos con la ausencia de un criterio único y generalizado.

La falta de criterios homogéneos tiene que ver con su principal características que es la de encontrarnos frente a un fenómeno de naturaleza heterogéneo y pluridimensional.

El término PYME acrónimo de pequeña y mediana empresa es la expresión más extendida y originalmente utilizada, la expresión MIPYME surge como una expansión de ese término original en donde se incluyen a las microempresas. Cuando nos enfrentamos a la realidad de nuestro país resulta difícil diferenciar en el análisis a las microempresas, de las pequeñas y medianas empresas, dado que en la mayoría de las ocasiones se incluye a las microempresas en el término PYME por extensión de los conceptos.

El presente trabajo se referirá a la población objetivo con el término MIPYMES.

Las MIPYMES se pueden distinguir como aquellas organizaciones económicas en que el capital y trabajo suelen confundirse en la misma persona, donde en la mayoría de los casos los propietarios participan directamente en todas las tareas productivas de la empresa, no solo en su dirección.

Dependiendo del contexto histórico o institucional para realizar la categorización de una unidad económica como micro, pequeña o mediana empresa se aplican diferentes criterios cuantitativos y cualitativos muchas veces utilizados simultáneamente para poder así captar la compleja realidad del sector.

En Uruguay la normativa vigente formula la clasificación en función de criterios cuantitativos acerca del personal que las MIPYMES ocupen y de su facturación anual, así como en función de criterios cualitativos.

2.1.1 - Clasificación de MIPYMES - normativa vigente

Los criterios de clasificación de las MIPYMES en Uruguay se encuentran reglamentados por el Decreto N° 504/07 del 20 de diciembre del 2007, el cual establece que la categorización de las empresas como micro, pequeña o mediana empresa se determinará en función del personal ocupado conjuntamente con su facturación anual conforme a los siguientes límites cuantitativos:

<b>Tipo de Empresa</b>	<b>Personal Empleado</b>	<b>Tope de Ventas Anuales Excluido el IVA</b>
Micro Empresa	1-4 Personas	2.000.000 de UI
Pequeña Empresa	5-19 Personas	10.000.000 de UI
Mediana Empresa	20-99 Personas	75.000.000 de UI

Elaboración propia con datos extraídos del Dec. 504/07

El Decreto entiende como personal ocupado tanto a las personas empleadas directamente en la empresa como a sus titulares y/o a los socios por los cuales se realicen efectivos aportes al Banco de Previsión Social (BPS).

A su vez establece que la facturación anual corresponde a las ventas netas excluido el impuesto al valor agregado (IVA), luego de devoluciones y/o bonificaciones.

Los criterios cuantitativos optados por Uruguay son los que predominan en el resto de los países, variando sensiblemente los límites superiores e inferiores según el contexto económico o el tamaño de la economía del país.

En cuanto a los criterios cualitativos establecidos en el citado decreto no se considerarán como micro, pequeñas o medianas empresas a aquellas que cumpliendo las condiciones de ocupación y de ventas estén controladas por una empresa que supere los límites cuantitativos o que pertenezcan a un grupo económico que, en su conjunto, supere dichos límites.

Otra alternativa de clasificación es la establecida por la comunicación N° 2008/19 del Banco Central del Uruguay (BCU) con fecha 24/01/2008, que fija el criterio de categorización de las MIPYMES a los efectos de la presentación de información de las instituciones financieras ante el BCU. Al momento de realizar gestiones ante los bancos la documentación a aportar por las MIPYMES estará condicionada por esta clasificación. La norma citada realiza la siguiente categorización:

<b>Ventas Anuales sin IVA</b>		
<b>Tipo de Empresa</b>	<b>Desde U\$S</b>	<b>Hasta U\$S</b>
Micro Empresa	0	55.000
Pequeña Empresa	55.000	275.000
Mediana Empresa	275.000	2.063.000

Fuente: Elaboración propia con datos extraídos del BCU

Para el presente trabajo se adoptó como criterio de categorización de las micro, pequeñas y medianas empresas el establecido en el Decreto N°504/07.

#### 2.1.2 - Información estadística de las MIPYMES en Uruguay

En el presente apartado presentamos algunos datos estadísticos sobre las MPYMES en el Uruguay con el fin de caracterizar éste sector de la economía.

Según datos extraídos de “Uruguay en cifras” 2008 elaborado por el Instituto Nacional de Estadística (INE) en base a la clasificación del Decreto N° 504/07, existían en el Uruguay 117.996 empresas, de las cuales 117.415 eran Micro, Pequeñas y medianas empresas (MIPYMES). Como muestra el siguiente cuadro del total de empresas en Uruguay existentes a esa fecha 85.4% eran micro, el 11.15% pequeñas, el 2.6% medianas, y el 0,5% grandes empresas. El presente

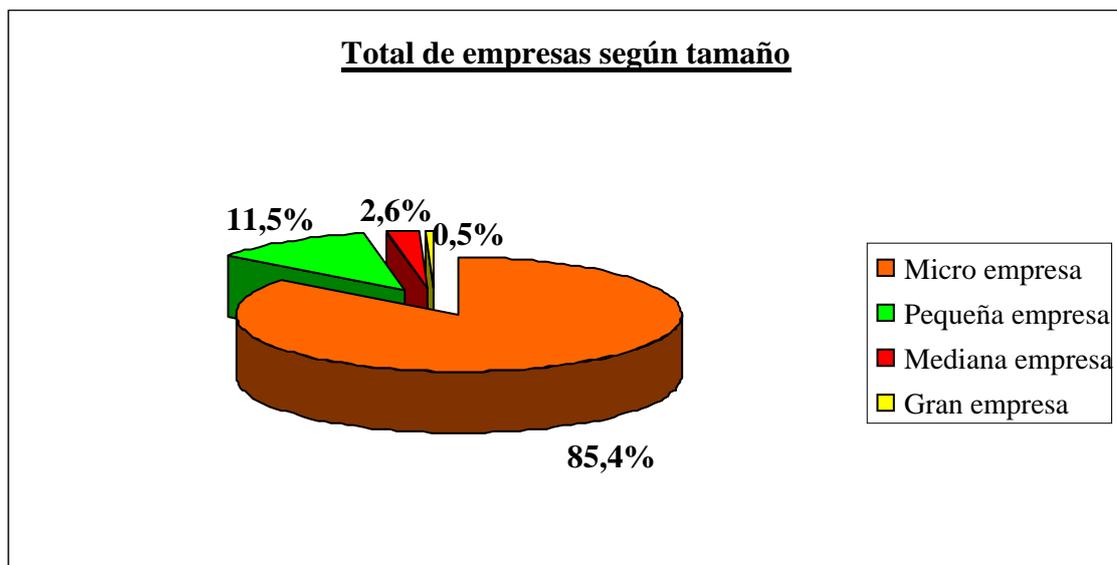
informe toma en cuenta exclusivamente a los efectos de categorizar a las empresas los tramos de personal que no han variado en relación a decretos de clasificación anteriores, lo que permite realizar la comparación entre años diferentes.

Empresas en Uruguay según tamaño  
(Actualización 2008, datos al 2006)

Tipo de empresa	Cantidad de establecimientos	% del total
Micro empresa	100.771	85,4
Pequeña empresa	13.598	11,5
Mediana empresa	3.046	2,6
Gran empresa	581	0,5
Total	117.996	100

Fuente: Elaboración propia con datos extraídos del INE

A continuación se presenta una gráfica con los datos expuestos:



Fuente: Elaboración propia con datos extraídos del INE

En cuanto a los puestos de trabajo, surge del mismo informe que el sector MIPYME emplea el 68,3% de la mano de obra ocupada. En el año 2008 la micro empresa empleaba al 27,1% del total de los puestos de trabajo, la pequeña al 21% y la mediana empresa al 20,2%.

El promedio general de personal ocupado en la totalidad de empresas del Uruguay es de 5 personas por unidad productiva siendo en la micro empresa de 1,6, en la pequeña de 9,1, y de 39,2 empleados en la mediana empresa.

Los datos que se exponen a continuación corresponden a la “Encuesta Nacional a MIPYMES Industriales y de Servicios” del Ministerio de Industria, Energía y Minería elaborado por el Economista Adrián Rodríguez como resultado de un trabajo conjunto realizado en el marco del Programa de apoyo a la competitividad y promoción de exportaciones (PacPYMES) de la Dirección Nacional de Artesanías Pequeñas y Medianas Empresas por el Instituto de Economía de la Universidad de la República (UdelaR) y Teresa Herrera & Asociados Consultoría. El informe fue realizado en el año 2008 presentando datos del 2006 con la limitante de que no incluye dentro de su análisis el sector comercio.

Para realizar el estudio antes citado se tomaron en cuenta 6 regiones:

<b>Regiones</b>	<b>Ciudades incluidas en cada región.</b>
Litoral Sur	Mercedes, Fray Bentos
Este	Maldonado, San Carlos, Rocha
Sur	Colonia, Carmelo, San José, Canelones
Litoral Norte	Salto, Paysandú, Artigas
Resto interior	Rivera, Tacuarembó, Melo, Treinta y Tres, Minas, Florida, Durazno, Trinidad
Montevideo	Montevideo

Fuente: Encuesta Nacional a MIPYMES – DINAPYME

En primera instancia se analizó si las regiones que presentaban mayor peso de población eran aquellas que tenían mayor generación de actividad MIPYMES. En base al cuadro que se presenta a continuación se extrajeron las siguientes conclusiones:

<b>Regiones</b>	<b>Porcentaje de empresas</b>	<b>Porcentaje de Población</b>
Montevideo	75,4	61,5
Litoral Sur	1,8	3,2
Este	4,7	5,1
Sur	4,1	4,6
Litoral Norte	5,7	10,4
Resto del Interior	8,4	15,3
<b>Total Universo</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Fuente: Encuesta Nacional a MIPYMES – DINAPYME

Montevideo es el departamento que concentra mayor cantidad de MIPYMES que su peso en términos de población al contrario que en el resto de las regiones, con la salvedad de que en las zonas sur y este se observan incidencias similares entre el porcentaje de empresas y población.

En cuánto al tamaño de las empresas, considerando el número de personas empleadas, y su distribución en el territorio nacional, tomando en cuenta dos áreas geográficas (Montevideo e interior), no se aprecian grandes diferencias como muestra el cuadro a continuación:

Área Geográfica	Hasta 4 personas	De 5 a 19 personas	De 20 a 99 personas
Montevideo	83,20%	13,30%	3,50%
Interior	83,20%	14,80%	2%

Fuente: Encuesta Nacional a MIPYMES – DINAPYME

En el cuadro final expuesto a continuación se presenta la distribución porcentual en relación a su naturaleza jurídica desagregando la información por rubro de actividad. Se desprende del informe que el 51% de las MIPYMES son unipersonales, el 21% sociedades de responsabilidad limitada y un 14% sociedades anónimas.

Naturaleza Jurídica	Industria y manufactura	Hoteles y restaurantes	Transporte, almacenamiento, y comunicaciones	Actividades y servicios empresariales	Enseñanza	Otras actividades de servicios	Total
<b>Unipersonal</b>	40,1	58,5	44,9	53,4	64,1	62,2	51,3
<b>Monotributo</b>	3,5	0,1	0,1	4,2	3	2,3	2,4
<b>Sociedad de hecho</b>	4,4	4,8	1,1	2,6	12,8	6,3	3,8
<b>S.R.L.</b>	20,9	16,9	33,1	18,4	8,8	15,1	21,3
<b>S.A.</b>	20,1	11,2	16,9	14,7	1,1	7,2	14
<b>Cooperativa</b>	1	0	0,2	0,2	0,9	0,4	0,4
<b>Informal</b>	9,9	8,5	3,7	6,6	9,4	6,5	6,7
<b>Total</b>	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Encuesta Nacional a MIPYMES – DINAPYME

La condición de que la mayoría de empresas del sector son unipersonales será un factor de relevancia en el análisis del efecto del impuesto a la renta en las decisiones de dividendos.

Las cifras presentadas dejan en evidencia la importancia relativa del sector MIPYME en la economía, constituyendo el 99,5% de las unidades económico productivas del Uruguay y generando dos tercios del empleo nacional, sin temor a equivocarnos podemos afirmar que Uruguay es un país de MIPYMES.

## 2.2 - DECISIONES FINANCIERAS

El sentido de definir las decisiones financieras es el poder responder a preguntas como: ¿qué inversiones debería realizar?, ¿Cómo pagaría esas inversiones?, ¿qué retorno obtendré de mi actividad? Contestar estas interrogantes ayudarán al empresario de una MIPYME a comprender la situación actual de su negocio, proyectarlo al futuro y obtener estabilidad financiera.

Se entiende por estabilidad financiera: que “la empresa pueda pagar todas sus deudas actuales con los ingresos procedentes del dinero de sus clientes, que pueda pagar las deudas futuras basándose de los ingresos futuros, tenga fondos líquidos disponibles en todo momento para las inversiones previstas, y tenga acceso a fondos excedentes para hacer frente a necesidades imprevistas, o pueda acceder fácilmente a dichos fondos mediante préstamos o la venta de patrimonio. (...) Que los anteriores requisitos de estabilidad financiera pueden parecer indebidamente conservadores, no admite discusión alguna. (...) muchas empresas no pueden organizar sus asuntos de manera tan ventajosa, pero es un error dar por sentado que, ya que el resto del sector (MIPYME) opera de una determinada forma, las condiciones prevalentes han de aceptarse necesariamente sin discusión”. (Peter Wilson 1994)

En la actualidad el contexto económico es cada vez más complejo, haciendo mayor la necesidad de manejar la gestión financiera, el empresario de la MIPYME debe de obtener y utilizar adecuadamente sus recursos financieros para alcanzar sus objetivos.

Para el análisis de lo que comprende la gestión financiera podemos distinguir las siguientes decisiones:

- de inversión,
- de financiamiento
- de dividendos

“Las decisiones de inversión involucran la asignación de recursos a través del tiempo (...). Las decisiones de financiamiento apuntan a cuales son las combinaciones óptimas de fuentes para financiar las inversiones (...). La política de dividendos debe balancear aspectos cruciales de la firma. Por una parte, ella implica una retribución del capital accionario y, por otra, el privar a la firma de ciertos recursos.”(Pascale, Ricardo 2009)

Para la simplificación del análisis se realiza la exposición por decisiones financieras, pero el empresario de la MIPYME debe de considerar su interrelación y el efecto combinado de éstas sobre el valor de la empresa, las decisiones de inversión siempre tienen consecuencias derivadas sobre la financiación,”llevar adelante todas las inversiones rentables, aún reteniendo las ganancias puede hacer desviar a la empresa de la meta de endeudamiento fijado. De la misma forma distribuir dividendos también la puede alejar de los objetivos. En suma, la política de dividendos debe compatibilizarse con la política de inversiones y endeudamiento.”(Pascale, Ricardo 2009)

### 2.2.1 - Decisiones de Inversión

Las inversiones se pueden categorizar en dos grandes grupos, de corto plazo y de largo plazo. Las primeras implican que el retorno en términos de caja se producirá en el corto plazo, estas decisiones sobre el capital circulante son tomadas a diario en las empresas siendo determinantes para su éxito. Dentro de éste grupo se encuentran comprendidas, por ejemplo, las compras de mercadería, la administración del inventario, adelantos a proveedores, y otorgamiento de créditos. En cuanto al segundo grupo de decisiones comprende las llamadas inversiones de capital que comprometen recursos por un largo plazo, ejemplo de ellas son la compra de maquinaria, colocaciones de dinero a largo plazo, y la

construcción o adquisición de inmuebles. El retorno de éste tipo de inversiones se produce en el largo plazo.(García Pelufo, Eduardo 2006)

Una apreciación a realizar es que las inversiones en capital circulante tienen una condición de flexibilidad mayor que las inversiones de largo plazo, que tienden a ser de naturaleza fija.

“Las decisiones de inversión involucran la asignación de recursos a través del tiempo, y su análisis se ha ido orientado desde una evaluación particular hacia una evaluación de carácter global (...), no solo importa el análisis de la inversión individualmente considerada, sino también sus efectos sobre el resto de las inversiones de la empresa”.(Pascale, Ricardo 2009)

### 2.2.2 - Decisiones de financiamiento

“Esta decisión trata de determinar la proporción que deben guardar las distintas fuentes de recursos que la organización utiliza para financiar sus inversiones. Como cualquier otra decisión financiera, la determinación de la estructura de capital debe contribuir al logro del objetivo planteado por la dirección financiera, esto es, genéricamente crear valor para los accionistas, aumentar el valor de la empresa; o en términos mas operativos lograr una combinación óptima entre rentabilidad y riesgo.”(Díaz 2006)

Al decidir la financiación de una inversión se deben considerar los siguientes aspectos:

- cual será la proporción de fondos propios y de terceros,
- cuanto se financiará con pasivos de corto plazo y cuanto con largo plazo, esta relación dependerá de la estructura de los activos que se vayan a financiar,
- en que monedas se realizará el financiamiento. Dependerá de la posición monetaria de la empresa y de los riesgos que enfrente ante una devaluación, considerando las restricciones del medio donde opera.(García Pelufo, Eduardo 2006)

La teoría puede referenciar situaciones óptimas de la relación entre fondos propios y de terceros aplicados a distintos escenarios, como así aconsejar con que

tipo de pasivos a corto, largo plazo o en que moneda financiar las inversiones “sin embargo, en el mundo real hay muchas fricciones diferentes que dan lugar a que la estructura del capital tenga una influencia significativa. Debido a que la ley contractual, los impuestos y las regulaciones son diferentes de un lugar a otro y cambian con el tiempo, encontraremos que no hay una sola combinación de financiamiento óptima que se aplique a todas las empresas.”(Bodie & Merton 2003).

### 2.2.3 - Decisiones de dividendos

“Estas decisiones consisten en definir si existe una combinación óptima de dividendos a repartir y utilidades a retener de modo de maximizar el valor para los accionistas, y de existir tal combinación implementar las políticas necesarias para efectivizarla.”(García Pelufo, Eduardo 2006)

La maximización del resultado para el accionista no significa distribuir la mayor cantidad posible de las ganancias sino que el objetivo de la creación de valor se alcanza en ocasiones reteniendo éstas utilidades para su reinversión.

“La política de dividendos se debe formular con dos objetivos fundamentales en mente: maximizar la riqueza de los dueños actuales de la empresa y disponer de fuentes suficientes de fondos. Estos objetivos no son mutuamente excluyentes, sino mas bien interrelacionados, se deben de cumplir teniendo en cuenta ciertos factores: restricciones legales, contractuales, internas, relacionadas con el dueño y relacionadas con el mercado que limitan las alternativas de quien toma las decisiones al establecer una política de dividendos.”(Gitman 1997)

### 2.2.4 - Interrelación entre las decisiones de inversión, financiamiento y dividendos.

Las tres categorías de decisiones financieras se encuentran estrechamente vinculadas, por lo cual el análisis no debe realizarse de forma aislada. El proceso decisorio no se realiza de forma independiente, por ejemplo toda inversión

requiere de un financiamiento asociado para su concreción. A su vez “la estructura que tenga el financiamiento está condicionada por la estructura que tenga la inversión, ya que en la medida que no exista un adecuado balance entre la estructura de la inversión y la estructura del financiamiento, la empresa estará expuesta a problemas de iliquidez, de endeudamiento o de rentabilidad”(García Pelufo, Eduardo 2006)

En el caso de las decisiones de dividendos forman parte de las decisiones de financiamiento “en la medida que un mayor o menor dividendo automáticamente determina un mayor o menor endeudamiento y determina por lo tanto la relación entre fondos propios y prestados (...) finalmente las decisiones de dividendos pueden estar determinadas por las decisiones de inversión y a su vez afectar las decisiones de inversión. En la medida en que no se quiera o no se pueda alterar la estructura del financiamiento, las posibilidades de nuevas inversiones vendrán dadas por la decisión de distribuir más o menos dividendos, del mismo modo que la posibilidad de distribuir estará limitada por los compromisos de inversión asumidos.”(García Pelufo, Eduardo 2006)

#### 2.2.5 - Decisiones financieras y valor de la empresa

Como premisa fundamental toda decisión financiera está enfocada a la maximización del valor de la empresa (objetivo central de las finanzas). “Las inversiones son unas de las formas en las que se manifiesta la política comercial de la empresa, por lo cual toda inversión que agregue valor contribuye al objetivo (...), una política óptima de financiamiento minimiza el costo del capital y, por consiguiente, maximiza su contribución al valor”(Pascale, Ricardo 2009)

En el mundo de las finanzas se da históricamente la discusión de si la política de dividendos incide o no en el valor de una empresa, si consideramos un medio hipotético sin fricciones, la política de dividendos puede considerarse indiferente con relación a la generación de valor, sin embargo cuando se introduce en el análisis los impuestos, en especial los que gravan a la persona física esta situación

cambia. “Cuando hay impuestos, costos de fricción y efectos de información, así como costos de agencia y señalización financiera, existe una coincidencia apreciable en considerar que los dividendos afectan de alguna forma el valor de la empresa”. (Pascale, Ricardo 2009)

La maximización del valor debe ser el objetivo fundamental de la gestión financiera de una empresa, su concreción para una MIPYME está condicionada por aspectos tales como el limitado acceso al crédito, asimetrías de información, imposiciones del mercado etc., esto conlleva a que la creación de valor en ocasiones quede en segundo plano para las empresas de este sector de la economía. Por ejemplo en el contexto en el que las MIPYMES enfrentan decisiones de elección de las alternativas de inversión y financiamiento, son frecuentes las líneas de crédito que estipulan condiciones especiales como puede ser préstamos para la adquisición de determinados bienes o de un origen particular, lo que puede llevar a que la inversión no refleje la necesidad de la empresa y genere una ineficiente asignación de recursos, no teniendo como consecuencia el incremento de valor esperado.

### 2.3 - IMPOSICIÓN A LA RENTA EN EL URUGUAY

La reforma tributaria incorporó cambios en lo referente a varios tributos y materias, reduciendo considerablemente la cantidad de impuestos, pero la principal modificación introducida por la Ley de Reforma Tributaria es el nuevo régimen de tributación a las rentas. Esto sitúa al empresario de la MIPYME frente a un nuevo paradigma para la toma de decisiones financieras.

El régimen actual sostiene su estructura sobre tres pilares o componentes:

1-El empresarial, asociado a la inversión (Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas –IRAE).

2-El Personal, asociado al ahorro (Impuesto a las Rentas de las Personas Físicas – IRPF).

3-La tributación internacional, (ahorro e inversión externa), Impuesto a las Rentas de los No Residentes (IRNR).

A continuación se expondrán los aspectos generales de cada uno de estos componentes enfocándose en lo estrictamente vinculado a las decisiones financieras de las MIPYMES.

#### 2.3.1 - Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas - IRAE

El Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas forma parte de la trilogía de componentes de la actual estructura de la imposición a la renta en el Uruguay.

Es un tributo anual que grava a la tasa general del 25% las rentas de fuente uruguaya derivadas de actividades económicas de cualquier naturaleza.

A continuación se expondrán los aspectos fundamentales del hecho generador del impuesto.

### 2.3.1.1 - Aspecto Material

Para definir el aspecto material debemos realizar dos consideraciones: que sujeto obtiene la renta y cual es la actividad que la genera.-

El hecho generador del IRAE está definido en el capítulo I del Título 4 del Texto ordenado 1996, en su artículo 2° establece que constituyen rentas comprendidas las siguientes:

- A) Las rentas empresariales
- B) Las asimiladas a rentas empresariales por la habitualidad en la enajenación de inmuebles
- C) Las comprendidas en el Impuesto a las Rentas de Las Personas Físicas (IRPF), obtenidas por quienes opten por liquidar este impuesto o por quienes deban tributarlo preceptivamente por superar el límite de ingresos que determine el Poder Ejecutivo.-

A los efectos de limitar el estudio nos enfocaremos exclusivamente en las rentas empresariales (Literal A).- Estas son definidas en el artículo 3° del referido Título:

Constituyen rentas empresariales:

**A)** Las obtenidas por los siguientes sujetos, cualesquiera sean los factores utilizados:

**1.** Las sociedades anónimas y las sociedades en comandita por acciones, aun las en formación, a partir de la fecha del acto de fundación o de la culminación de la transformación en su caso.

**2.** Las restantes sociedades comerciales reguladas por la Ley N° 16.060..

**3.** Las asociaciones agrarias, las sociedades agrarias y las sociedades civiles con objeto agrario

**4.** Los establecimientos permanentes de entidades no residentes en la República.

**5.** Los entes autónomos y servicios descentralizados que integran el dominio industrial y comercial del Estado.

**6.** Los fondos de inversión cerrados de crédito.

**7.** Los fideicomisos, con excepción de los de garantía.

**8.** Las sociedades de hecho y las sociedades civiles. No estarán incluidas en este numeral las sociedades integradas exclusivamente por personas físicas residentes. Tampoco estarán incluidas las sociedades que perciban únicamente rentas puras de capital, integradas exclusivamente por personas físicas residentes y por entidades no residentes.

**B)** En tanto no se encuentren incluidas en el literal anterior, las derivadas de:

**1.** Actividades lucrativas industriales, comerciales y de servicios, realizadas por empresas. Se considera empresa toda unidad productiva que combina capital y trabajo para producir un resultado económico, intermediando para ello en la circulación de bienes o en la prestación de servicios.

En relación a este apartado, se entenderá que no existe actividad empresarial cuando:

**i)** El capital no esté activamente dirigido a la obtención de la renta sino a facilitar la actividad personal del titular de los bienes.

**ii)** En el caso de la prestación de servicios, la actividad personal se desarrolle utilizando exclusivamente bienes de activo fijo aportados por el prestatario.

Asimismo, se entenderá que no existe intermediación en la prestación de servicios cuando el sujeto que genera la renta con su actividad personal es asistido por personal dependiente.

**2.** Actividades agropecuarias destinadas a obtener productos primarios, vegetales o animales. Se incluye en este concepto a las enajenaciones de activo fijo, a los servicios agropecuarios prestados por los propios productores, y a las

actividades de pastoreo, aparcería, medianería y similares, realizadas en forma permanente, accidental o transitoria.

En ciertos casos el productor agropecuario puede optar por tributar este impuesto o el Impuesto a las Enajenaciones de Bienes Agropecuarios (IMEBA).

#### 2.3.1.2 - Aspecto Espacial

El principio que rige es el de la fuente o de territorialidad. Por lo cual quedan gravadas por el IRAE las rentas de fuente uruguaya, esto queda expresado en los artículos 1° y 7°:

*Artículo 1°.- Estructura.-* Créase un impuesto anual sobre las rentas de fuente uruguaya de actividades económicas de cualquier naturaleza.

*Artículo 7°.- Fuente uruguaya.-* Sin perjuicio de las disposiciones especiales que se establecen, se considerarán de fuente uruguaya las rentas provenientes de actividades desarrolladas, bienes situados o derechos utilizados económicamente en la República, con independencia de la nacionalidad, domicilio o residencia de quienes intervengan en las operaciones y del lugar de celebración de los negocios jurídicos.

#### 2.3.1.3 - Aspecto Subjetivo

El artículo 9° enumera los sujetos pasivos del IRAE:

Serán sujetos pasivos:

**A)** Las sociedades con o sin personería jurídica, residentes en la República, aun las que se hallen en liquidación.

**B)** Los establecimientos permanentes de entidades no residentes en la República.

**C)** Las asociaciones agrarias, las sociedades agrarias y las sociedades civiles con objeto agrario.

**D)** Los entes autónomos y servicios descentralizados que integran el dominio industrial y comercial del Estado, no rigiendo para este impuesto las exoneraciones que gozasen.

**E)** Los fondos de inversión cerrados de crédito.

**F)** Los fideicomisos, excluidos los de garantía.

**G)** Las personas físicas y los condominios, en cuanto sean titulares de rentas comprendidas.

**H)** Las asociaciones y fundaciones por las actividades gravadas a las que refiere el artículo 5° del Título 3 de este Texto Ordenado.

**I)** Los grupos de interés económico.

#### 2.3.1.4 - Aspecto Temporal

El IRAE es un impuesto de carácter anual liquidándose al cierre del ejercicio económico, el artículo 8° define el ejercicio fiscal:

*Artículo 8°.- Año fiscal.-* Las rentas se imputarán al año fiscal en que termine el ejercicio económico anual de la empresa siempre que se lleve contabilidad suficiente a juicio de la Dirección General Impositiva (DGI). En caso contrario el ejercicio económico anual coincidirá con el año civil; sin embargo, en atención a la naturaleza de la explotación u otras situaciones especiales, la citada Dirección queda facultada para fijar el ejercicio económico anual en fecha que no coincida con el año fiscal.

Igual sistema se aplicará para la imputación de los gastos.

Los sujetos pasivos que desarrollen actividades agropecuarias cerrarán el ejercicio fiscal al 30 de junio de cada año, salvo que conjuntamente con las mismas se realicen actividades industriales y se lleve contabilidad suficiente, en cuyo caso el ejercicio fiscal coincidirá con el económico. No obstante, mediando solicitud fundada del contribuyente, la DGI podrá autorizar distintos cierres de ejercicio.

#### 2.3.1.5 - Liquidación del Impuesto

Se expondrá en este apartado las alternativas de liquidación del IRAE, las cuales serán opcionales o preceptivas según el caso de la empresa, realizando una breve descripción de los regímenes dispuestos por la normativa vigente.

Se plantea el esquema de liquidación del régimen general, y se describe la forma ficta de determinación del impuesto ya que el sector MIPYME es el único que cumple con las condiciones de inclusión en este régimen.

##### 2.3.1.5.1 - Régimen de Contabilidad Suficiente

Están obligados a tributar en el régimen de contabilidad suficiente:

-las Sociedades Anónimas y en comandita por acciones, los Establecimientos Permanentes de entidades no residentes, los Entes Autónomos y Servicios Descentralizados, los Fondos de Inversión Cerrados de Crédito y Fideicomisos excepto los de garantía.

-Los Restantes Sujetos Pasivos que superen las 4.000.000 de unidades indexadas de ingresos en el ejercicio anterior.

Todos los demás sujetos pasivos del IRAE tendrán la opción de liquidar el impuesto bajo el régimen de estimación ficta.

Como forma de resumir la estructura de liquidación del IRAE se presenta el siguiente esquema:

<b>Esquema de liquidación del IRAE (Régimen de Contabilidad Suficiente)</b>	
	<b>Resultado Contable</b>
	(+/- ) Ajustes Fiscales (criterios de valuación, de admisibilidad)
-	(+/-) Ajuste Impositivo por Inflación (AIPI)
	<b>Resultado Neto Primario</b>
	(-) Rentas no Gravadas
	(+ ) Gastos Asociados a la obtención de rentas no gravadas
	(+ ) Rentas ficta de actividades internacionales
	<b>Resultado Neto</b>
	(-) Perdidas Fiscales de Ejercicios Anteriores
	(-) Exoneración por Canalización o Autocanalización del ahorro
	(-) Exoneración por inversiones
	<b>Resultado Fiscal (Monto Imponible)</b>
	Tasa 25 %
	<b>IRAE</b>
	(-) Exoneración Decreto 455/007 (Ley de Inversiones)
	<b>IRAE luego de Exoneración Dec.455/007</b>

Elaboración propia.

### 2.3.1.5.2 - Determinación Ficta del IRAE

Los contribuyentes del sector MIPYMES que cumplan con las condiciones de inclusión en el régimen ficto, pueden optar por tributar en base al mismo o en el régimen de contabilidad suficiente, con la condición de que una vez realizada la opción de liquidar el impuesto por el régimen de contabilidad suficiente sin estar obligado, deben mantener esta forma de liquidación por el término de cinco ejercicios como mínimo.

A su vez dentro de quienes determinen sus rentas por este mecanismo existen limitaciones a la aplicación pura del régimen (ej. contribuyente de IRPF que hizo opción IRAE, empresas agropecuarias etc.), por lo cual se puede distinguir que existe un régimen de liquidación ficta general y regímenes particulares para determinados casos. Limitaremos el análisis a la descripción del Régimen General.

Régimen General – para el cálculo de la renta ficta se parte del total de ingresos devengados en el ejercicio por ventas, servicios y demás rentas brutas, aplicándose el porcentaje correspondiente según la siguiente escala de ingresos:

Ingresos en UI	% aplicable
de 0 a 2.000.000	13,20%
entre 2.000.000 y 3.000.000	36%
3.000.000 en adelante	48%

Al total así obtenido, se le deducen los sueldos de dueños o socios admitidos (que coticen al Banco de Previsión Social), llegándose así la cálculo de la renta ficta gravada por el IRAE, a la cual habrá que aplicarle la tasa de dicho impuesto (25%).

### 2.3.2 - Impuesto a las Rentas de las Personas Físicas - IRPF

El impuesto a las Rentas de las Personas Físicas (IRPF) grava las rentas obtenidas por las personas físicas (individuos) residentes en el territorio nacional. Es un impuesto anual de carácter personal y directo que grava:

- 1) las rentas de fuente uruguaya, entendiéndose por tales las provenientes de actividades desarrolladas, bienes situados o derechos utilizados económicamente en la República.
- 2) los rendimientos del capital mobiliario, originados en depósitos, préstamos, y en general en toda colocación de capital o de crédito de cualquier naturaleza, en tanto tales rendimientos provengan de entidades no residentes.

El segundo inciso de rentas gravadas fue incorporado por la Ley N° 18.718, entrando en vigencia desde el 01/01/2011, ampliando el ámbito de aplicación del impuesto al comenzar a gravar las rentas de fuente extranjera, este abandono del principio de la fuente territorial, al cual se ha afiliado nuestra legislación, es aplicable exclusivamente a estas rentas y únicamente para el IRPF, manteniéndose incambiado tanto para el IRAE (analizado en capítulo anterior) como para el impuestos a la Renta de los No Residentes (IRNR).

Para la determinación del IRPF, las rentas se clasifican en dos Categorías (Sistema Dual):

-las rentas incluidas en la **Categoría I** son aquellas derivadas del factor capital: sea este de carácter mobiliario o inmobiliario, así como los incrementos patrimoniales.

-por otra parte, las rentas incluidas en la **Categoría II** son aquellas provenientes del factor trabajo, en condición de dependencia o fuera de ella (trabajadores independientes).

En este apartado el alcance de nuestro trabajo se limitará a realizar una breve introducción de los aspectos generales en lo referido al IRPF de Categoría I, más específicamente a los rendimientos de capital mobiliario ya que tienen efectos sobre las decisiones de financiamiento y de distribución de dividendos de las MIPYMES. Su afectación, consideración y deducción por estas serán tema de capítulos posteriores.

La definición de **Rendimientos de Capital** está dada por el artículo 10° del Título 7, el cual determina que “Constituirán rendimientos de capital, las rentas en dinero o en especie, que provengan directa o indirectamente de elementos patrimoniales, bienes o derechos, cuya titularidad corresponda al contribuyente, siempre que los mismos no se hallen afectados a la obtención por parte de dicho sujeto de las rentas comprendidas en los Impuestos a las Rentas de las Actividades Económicas, de los No Residentes, así como de ingresos comprendidos en el Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios”. El Título citado en su artículo 12° clasifica los rendimientos de capital en:

- a) Rendimientos de capital inmobiliario.
- b) Rendimientos de capital mobiliario.

#### 2.3.2.1 - Rendimientos de capital mobiliario

Constituyen rendimientos de capital mobiliario todas las rentas en dinero o en especie, provenientes de depósitos, de préstamos y en general toda colocación de capital o de crédito de cualquier naturaleza.

Dentro de esta categoría la normativa vigente incluye a su vez las siguientes rentas:

**a)**-Las obtenidas por el arrendamiento, subarrendamiento, así como por la constitución o cesión de derechos de uso o goce, cualquiera sea su denominación o naturaleza, de bienes corporales muebles y de bienes incorporeales tales como llave, marcas, patentes, modelos industriales, derechos de autor, derechos federativos de deportistas, regalías y similares.

**b)**- Las rentas vitalicias o temporales originadas en la inversión de capitales, salvo que hayan sido adquiridas por el modo sucesión, los rendimientos de capital originados en donaciones modales, y las rentas derivadas de contratos de seguros, salvo cuando deban tributar como rentas del trabajo.

**c)**- Las procedentes de la cesión del derecho de explotación de imagen.

Están gravados asimismo según lo establecido por el artículo 16 del Decreto N° 148/007: “los dividendos y utilidades distribuidos por los contribuyentes del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas, en tanto dichos dividendos o utilidades se hayan originado en rentas gravadas por el citado tributo”.

#### 2.3.2.2 – Tasas y formas de tributación

El impuesto correspondiente a estos rendimientos: intereses de depósitos, de préstamos, dividendos, utilidades, y otras colocaciones de capital, será retenido y pagado por los bancos, por los sujetos pasivos de IRAE y por los organismos públicos deudores.

Cuando no se haya designado agente de retención para las rentas obtenidas, o la retención no se haya efectivizado, persiste la obligación del beneficiario de liquidar y pagar el impuesto.

Las tasas del impuesto dependerán del tipo de colocación, y son las mostradas en el siguiente cuadro:

Concepto	Tasa
Intereses correspondientes a depósitos en moneda nacional y en unidades indexadas (UI) a más de un año, en instituciones de intermediación financiera de plaza	3%
Intereses de obligaciones y otros títulos de deuda, emitidos por entidades residentes a plazos mayores a 3 años, (1)	3%
Intereses por depósitos en instituciones de plaza a un año o menos, en M/N sin cláusula de reajuste	5%
Dividendos o utilidades pagados o acreditados por contribuyentes del IRAE originados en los rendimientos de depósitos, préstamos y en general toda colocación provenientes de entidades no residentes y que constituyan rentas pasivas.-	12%
Otros dividendos o utilidades pagados o acreditados por contribuyentes de IRAE.	7%
Rendimientos derivados de derechos de autor sobre obras literarias, artísticas o Científicas	7%
Rentas de certificados de participación emitidos por fideicomisos financieros a plazos de más de 3 años. (1)	3%
Restantes rentas	12%

(1) Emitidos mediante suscripción pública y cotización bursátil en entidades nacionales

Fuente: Título 7 IRPF

### 2.3.3 - Impuesto a las Rentas de los No Residentes - IRNR

Desde la entrada en vigencia de la reforma tributaria las rentas de fuente uruguaya obtenidas por sujetos del exterior pasan a estar reguladas por el Impuesto a las Rentas de No Residentes (IRNR).

El IRNR es un impuesto que grava las rentas de fuente uruguaya obtenidas por personas físicas y otras entidades, no residentes en la República en tanto no actúen en dicho territorio mediante establecimiento permanente.

La normativa entiende a los efectos fiscales que una persona física es residente cuando se dé cualquiera de estas dos circunstancias:

- i. Permanezca más de 183 (ciento ochenta y tres) días durante el año civil, en territorio uruguayo, salvo que el contribuyente acredite su residencia fiscal en otro país.
- ii. Que radique el núcleo principal o la base de sus actividades o de sus intereses económicos o vitales en territorio uruguayo.

Con respecto a las personas jurídicas y otras entidades son consideradas residentes cuando se hayan constituido de acuerdo a las leyes nacionales.

Las rentas computables por este impuesto se clasifica en:

- A) Rentas de actividades empresariales y rentas asimiladas por la enajenación habitual de inmuebles.
- B) Rendimientos del trabajo.
- C) Rendimientos del capital.
- D) Incrementos patrimoniales.

Para el análisis del IRNR limitaremos la exposición a los rendimientos de capital mobiliario al igual que en el apartado del IRPF, ya que tienen efectos sobre las decisiones de financiamiento y de distribución de dividendos de las MIPYMES.

La norma del IRNR, se remite a la definición de los rendimientos del capital del IRPF donde se establece que constituirán rendimientos de capital, las rentas en dinero o en especie, que provengan directa o indirectamente de elementos patrimoniales, bienes o derechos, cuya titularidad corresponda al contribuyente, siempre que los mismos no se hallen afectados a la obtención por parte de dicho sujeto de las rentas comprendidas en los impuestos a las Rentas de las Actividades Económicas, de los No Residentes, así como de ingresos comprendidos en el Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios.

2.3.3.1 - Tasas y formas de tributación.

El IRNR como regla general es un impuesto que se recauda vía retención o sustitución. Cuando el contribuyente obtuviera alguna renta que no fuera objeto de retención o sustitución para las rentas obtenidas, el beneficiario deberá designar una persona física o jurídica residente en territorio nacional, para que la represente ante la administración en relación con sus obligaciones tributarias.

Los sujetos pasivos de IRAE, con algunas excepciones, son designados sujetos responsables del IRNR por lo cual deberán retener dicho impuesto en ocasión de pagar o acreditar intereses, dividendo, utilidades y rentas de otras colocaciones a no residentes.

Las tasas vigentes del impuesto dependiendo del tipo de colocación son:

Concepto	Tasa
Intereses correspondientes a depósitos en moneda nacional y en UI , a más de un año, en instituciones de intermediación financiera	3%
Intereses de obligaciones y otros títulos de deuda, emitidos por entidades residentes a plazos mayores a 3 años, (1)	3%
Intereses por depósitos en instituciones de plaza a un año o menos , en M/N sin cláusula de reajuste	5%
Dividendos o utilidades pagados o acreditados por contribuyentes del IRAE.	7%
Rentas de certificados de participación emitidos por fideicomisos financieros a plazos de más de 3 años. (1)	3%
Restantes rentas	12%

(1) Emitidos mediante suscripción pública y cotización bursátil en entidades nacionales.

Fuente: Título 8 IRNR

## 2.4 - INCENTIVOS Y EXONERACIONES TRIBUTARIAS A LA INVERSION

En el presente capítulo presentaremos una recopilación ordenada de los incentivos tributarios y exoneraciones del Impuesto a la Renta Empresarial que ofrece Uruguay a las inversiones, enfocando el análisis sobre aquellos utilizables y alcanzables por las micro, pequeñas y medianas empresas.

Se hace hincapié en la nueva reglamentación de la Ley de Inversiones (Ley N° 16.906) dada por el decreto N° 455/07.

### 2.4.1 - Exoneración por inversiones

El régimen de exoneración por inversiones previsto en el art.53 del título 4 T.O.1996 y su reglamentación: art.114 a 121 del Decreto N° 150/07, consiste en la exoneración del IRAE de un porcentaje del monto invertido en ciertos bienes.

Se exonera como máximo hasta:

- 40 % de la adquisición de determinados bienes muebles,
- 20 % de la inversión realizada en el ejercicio en la construcción de inmuebles.

Lo bienes muebles comprendidos son los siguientes:

- Máquinas e instalaciones destinadas a actividades industriales, comerciales y de servicios (con exclusión de las financieras y de arrendamiento de inmuebles),
- Maquinaria agrícola (comprenderá la utilizada por los establecimientos agropecuarios para la producción de bienes primarios),
- Mejoras fijas en el sector agropecuario,
- Vehículos utilitarios (chasis para camiones, camiones, tractores para remolques , remolques , zorras , ómnibus para transporte de pasajeros),
- Equipos para el procesamiento electrónico de datos excluida la programación (software),

- Bienes muebles destinados al equipamiento y reequipamiento de hoteles ,moteles y paradores,
- Adquisición realizada por los hoteles de televisores y ómnibus para el traslado de sus pasajeros,
- Máquinas, instalaciones y equipos destinados a la innovación y especialización productiva,
- Fertilizantes fosfatados, destinados a la instalación y la fertilización de praderas permanente, de aplicación exclusiva de productores pecuarios.

En cuanto a los bienes inmuebles se exonera:

- La construcción y ampliación de hoteles, moteles y paradores,
- Edificios o ampliaciones destinadas a la actividad industrial y agropecuaria. En todos los casos debe implicar una mayor área construida.

Quedan comprendidos en este beneficio todos los bienes nuevos o usados, utilizados por su propietario o por terceros.

En todos los casos las rentas que se exoneren no podrán superar el 40% de la renta fiscal del ejercicio una vez deducida cualquier otra exoneración por otras disposiciones.

El monto exonerable de la inversión que supere dicho porcentaje podrá ser deducido con las mismas limitaciones en los dos ejercicios siguientes.

Por el monto de las rentas exoneradas debe crearse o incrementarse una “reserva por exoneración por inversiones”, puede ser creada o incrementada con:

- ❖ utilidades contables del ejercicio
- ❖ otras reservas
- ❖ resultados acumulados.

El único destino de dichas reservas será la capitalización, si no alcanzaran la diferencia no exonerada podrá ser deducida en las mismas condiciones en los siguientes 2 ejercicios.

Por lo antes expuesto este beneficio alcanzará exclusivamente a los contribuyentes de IRAE que a juicio de DGI tengan contabilidad suficiente.

Los bienes exonerados no pueden ser vendidos en el ejercicio en que se realizó la inversión ni en los 3 siguientes, si esto se diera, se deberá computar como renta del ejercicio el monto de la exoneración efectuada.

#### 2.4.2 - Beneficios específicos por sector de actividad

##### ❖ Sector turístico

El sector turístico puede optar entre solicitar los beneficios dispuestos por el Decreto N° 455/07 o por acogerse al régimen del sector dado por el Decreto N° 175/03, dicha opción se puede realizar por impuesto.

Este distingue dos tipos de inversiones:

- a.** Actividades turísticas destinadas a la oferta de servicios de alojamiento, culturales, comerciales, para congresos, deportivos, recreativos, de esparcimiento o de salud, que conformen una unidad compleja realizada para la captación de demanda de turismo, (denominadas Proyectos Turísticos).
- b.** Hoteles, Aparthoteles, Hosterías, Moteles y Estancias turísticas construidas o a construirse.

En lo que refiere al IRAE el beneficio para los llamados Proyectos Turísticos consiste en la posibilidad de amortización de las construcciones, mejoras o ampliaciones en el plazo de 15 años y para su equipamiento en término de 5 años. La amortización acelerada de estos bienes es solo a los efectos de la liquidación del IRAE.

Los Hoteles y demás que no sean considerados Proyectos Turísticos no cuentan con beneficios en el IRAE, según la normativa específica del sector turístico, por lo cual la única alternativa en lo que refiere a la exoneración de IRAE para estas inversiones es de ampararse a los beneficio previstos por el Decreto N° 455/07 en la medida que cumplan con los objetivos fijados por el mismo.

El decreto 404/010 del 29/12/2010 declara promovida a la actividad desarrollada por los Hoteles Condominios, destinados a la oferta de servicios de alojamiento realizada para la captación de la demanda de turismo.

Dichos emprendimientos serán desarrollados por una empresa promotora que construirá y venderá las unidades, los adquirientes luego de recibirlas cederán el uso y /o usufructo de las mismas a la explotadora por un periodo no menor a 10 años, para que esta desarrolle la actividad hotelera.

El beneficio para estas inversiones en lo que respecta al IRAE es la exoneración del impuesto generado por la actividad promovida desarrollada por la empresa explotadora, en las condiciones del régimen general dado por el Decreto N° 455/07.

Las inversiones comprendidas son las ejecutadas por la empresa promotora y la empresa explotadora, queda excluida de este régimen el IRAE generado por las ventas de las unidades que realice la empresa promotora.

#### ❖ Centros de atención a distancia

La actividad desarrollada por estos centros fue promovida, al amparo de la Ley N° 16.906, por el Decreto N° 207/008 siempre que cumplan simultáneamente con dos condiciones:

- Generen como mínimo 150 puestos de trabajo calificado directo
- Los servicios sean aprovechados íntegramente en el exterior por no residentes.

El beneficio que obtienen es la exoneración del IRAE de las rentas originadas en dichas actividades por un plazo de 10 ejercicios a partir de la solicitud de promoción.

#### ❖ Sector Forestal

A los efectos de la liquidación del IRAE, el Art. 73 del Título IV establece que, no se computarán las rentas derivadas de la explotación de los siguientes bosques:

- Bosques artificiales declarados protectores según el Art. 8 de la Ley N° 15.939, (tienen como fin fundamental conservar los recursos naturales renovables).

- Bosques naturales declarados protectores (especies autóctonas distribuidas naturalmente en el país).
- Bosques de rendimiento plantados en zonas de prioridad fiscal antes del 01/07/07 sin importar de que madera se trate. Los implantados luego de ésta fecha estarán exonerados si cumplen con la calificación de madera de calidad reglamentada en el Art. 162 del Decreto N° 150/07.
- Terrenos ocupados o afectados a dichos bosques.

El concepto de explotación alcanza a las actividades de descortezado, trozado y chipeado. También incluye el descortezado, trozado y compra y venta de madera adquirida a terceros por productores agropecuarios, siempre que el volumen total comercializado en el ejercicio sea menor a un tercio del volumen de la madera de bosques propios en existencia al cierre de dicho ejercicio.

El Art. 105 del Decreto N° 150/07 establece dos formas posibles de valuación para los bosques, a costo de producción o a valor de mercado a la fecha de cierre de ejercicio. La opción que elija el contribuyente determinará la aplicación de la exoneración, si opta por valor de mercado ésta recaerá sobre el valor anual de crecimiento del activo biológico, en caso de valorar al costo de producción la exoneración será sobre la renta bruta obtenida al momento de la venta.

En todos los casos la exoneración está condicionada a la existencia de certificados forestales emitidos por la Dirección General Forestal.

Una particularidad que presenta este sector es la posibilidad de deducir de la renta los gastos del ejercicio en plantación de bosques protectores y de rendimiento sin importar si gozan o no de beneficios fiscales. Esto representa una excepción a los principios generales de la liquidación del IRAE que determinan que solo resultan deducibles los gastos necesarios para obtener y conservar la renta gravada por el impuesto.

Este beneficio solo es aprovechable económicamente en caso de que el productor obtenga rentas de otras actividades realizadas en paralelo que no estén exoneradas.

❖ Software

Se encuentran exoneradas del IRAE las rentas obtenidas por la actividad de producción de soportes lógicos y de los servicios vinculados a los mismos, con la condición de que los bienes y servicios que originen sean aprovechados íntegramente en el exterior, (Lit. S del Art. 52 del Título).

Las actividades que se incluyen dentro del concepto de producción de soportes lógicos son, el desarrollo, implementación en el cliente, actualización y corrección de versiones, personalización (GAPs), prueba y certificación de calidad, mantenimiento del soporte lógico, capacitación y asesoramiento. Mientras que los servicios vinculados comprenden los servicios de hosting, call center, tercerización de procesos de negocios, comercialización y otros servicios, en tanto en todos los casos tengan por objeto a los soportes lógicos, aún cuando dichos soportes lógicos no hayan sido desarrollados por el prestador de los servicios.

2.4.3 – Nuevo régimen de promoción de inversiones (Ley N° 16.906, Dec. N° 455/07)

El marco normativo del régimen vigente de Promoción y Protección de Inversiones está dado por la Ley N° 16.906, que faculta al Poder Ejecutivo a promover proyectos de inversión otorgando beneficios fiscales en un régimen discrecional que puede llegar a la exoneración total de tributos.

La nueva reglamentación de la Ley de Inversiones establecida por el Decreto N° 455/07 del 26/11/2007 y sus modificativos, complementándose estos a través de una serie de instructivos elaborados por la Comisión de Aplicación (COMAP), órgano encargado del análisis, recomendación y auditoría de los proyectos de inversión, corrige a juicio del gobierno las falencias de la reglamentación anterior.

Estudios del Ministerio de Economía y Finanzas concluyen que el régimen anterior no era lo suficientemente atractivo para el empresario y a su vez estaba lleno de discrecionalidades, se consideraba a la Ley como positiva pero los problemas radicaban

en su implementación, siendo discriminatoria para algunas empresas y sectores de la economía y poco atractiva especialmente para nuevos emprendimientos.

Podemos considerar como ventajas del nuevo régimen las siguientes:

- ❖ Se amplía los beneficios a todos los sectores de la economía, incluyendo al comercio y los servicios, el régimen anterior alcanzaba solamente al agro, industria y agroindustria.
- ❖ Quedan comprendidas todas las empresas sin importar su naturaleza jurídica, a diferencia del régimen anterior que beneficiaba exclusivamente a las Sociedades Anónimas.
- ❖ Mejora las posibilidades de acceso a las pequeñas y medianas empresas simplificando el trámite y permitiendo la presentación de proyectos de pequeño y mediano porte.
- ❖ Mayor control y seguimiento de los compromisos que asumió el inversor, asegurándose así la transparencia del régimen,
- ❖ Beneficia a la totalidad de la inversión sin atender la fuente de financiamiento (fondos propios o de terceros),
- ❖ Se extienden los plazos para hacer efectivo el beneficio, permitiendo así un aprovechamiento mayor de las exoneraciones.

#### 2.4.3.1 - Beneficios a inversiones específicas promovidas por el nuevo régimen

Aquellas empresas que sean promovidas por el Poder Ejecutivo podrán acceder a los siguientes beneficios:

\* Impuesto al Patrimonio (IP).

- Se exonera por toda la vida útil a los bienes muebles de activo fijo.
- Se amplía el plazo de exoneración del IP sobre obras civiles hasta 8 años si el proyecto está ubicado en Montevideo y a 10 años si está radicado en el interior del país.

\* Tasa o tributos a la importación.

- La exención comprende a tasa o tributos a la importación de bienes muebles para activo fijo declarados no competitivos para la industria nacional.

\* Impuesto al valor agregado (IVA).

- Devolución del 100 % del IVA compras en plaza de materiales y servicios destinados a la obra civil. La devolución se realiza en régimen de asimilado a exportador.

\* Impuesto a la renta empresarial (IRAE).

- Para la liquidación de éste impuesto se permite computar por una vez y media el gasto en honorarios y salarios en desarrollos tecnológicos de áreas prioritarias con un máximo igual al monto del impuesto no beneficiado por la exoneración por inversiones prevista en éste régimen.
- Exoneración que va desde un 51% hasta un 100% del monto invertido en un período de 3 a 25 años dependiendo de la categorización del proyecto.

Para acceder a los beneficios la empresa debe presentar un proyecto de inversión ante la COMAP, quien debe expedirse sobre el otorgamiento o no de la declaración promocional de dicho proyecto. Los beneficios impositivos planteados anteriormente son de aplicación directa y total a partir de la promoción, a excepción de la exoneración del IRAE cuyo monto y plazo dependerán de la calificación obtenida a través de una matriz de objetivos.

La eficacia del régimen se garantiza fijando plazos para que la Comisión se expida, transcurrido ese plazo se entenderá que el proyecto ha sido aprobado.

#### 2.4.3.1.1 – Proyectos elegibles y clasificación.

Los proyectos elegibles corresponden a las inversiones en:

- bienes tangibles muebles destinados directamente a la actividad de la empresa excluidos vehículos no utilitarios y bienes muebles destinados a la casa habitación,
- las mejoras fijas excluidas las destinadas a casa habitación,

- bienes intangibles que determine el poder ejecutivo.
- Plantines y los costos de implantación de árboles y arbustos frutales plurianuales en tanto se incurran en el primer año del cronograma de inversiones, (lit. agregado por Decreto 332/010).

Quedan comprendidas las inversiones realizadas en el ejercicio fiscal de la empresa en que se presenta el proyecto, pudiéndose computar las realizadas a partir de los 6 meses anteriores a la solicitud.

Los proyectos se clasifican de acuerdo al monto de la inversión lo cual determinará el porcentaje y el plazo máximo de exoneración que podrá obtener como muestra el siguiente cuadro:

<b>Tipo</b>	<b>Tramo</b>	<b>(*) Monto (millones de UI)</b>	<b>Porcentaje máximo de exoneración</b>	<b>Plazo máximo de exoneración</b>
Pequeños		Menor a 3,5	60%	5 años
Medianos	1	3,5 a 14	70%	15 años
	2	14 a 70	80%	20 años
Grandes	1	70 a 140	90%	25 años
	2	140 a 500	90%	25 años
	3	500 a 7.000	100%	25 años
De gran significación económica		Mas de 7.000	100%	25 años

(\*)Cotización de la UI al último día del mes anterior a la presentación del proyecto.

Fuente: elaboración propia con datos extraídos de la COMAP

2.2.3.1.2 – Evaluación de los proyectos

La evaluación del proyecto presentado es realizada por la COMAP en base a la siguiente matriz de objetivos e indicadores:

Objetivo	Indicador	Criterio de puntuación
Generación de empleo	Número de empleados netos (promedio anual) No se considera la transferencia de personal entre empresas vinculadas	Se asigna un punto cada 3 puestos de trabajo generados. Varía entre 0 y 10.
Descentralización	Índice de desarrollo humano (IDH) del departamento donde se localiza el proyecto. Se beneficiarán a las empresas que se instalen en departamentos con mas bajo IDH.	(IDH máx. - IDH Depto. / IDH máx. - IDH min.) *10. Varía entre 0 y 10
Aumento de las exportaciones	Diferencia que surge entre el monto exportado por el proyecto respecto a la situación sin proyecto.	Corresponde 1 punto por cada U\$\$ 200.000 incrementales en las exportaciones. Varía de 0 a 10.
Incremento del valor agregado nacional	La proporción salarios y compras plaza sobre total de ventas con y sin proyecto. $((\text{Salarios} + \text{compras plaza}) / \text{Ventas C/P} / (\text{Salarios} + \text{compras plaza}) / \text{Ventas S/P}) - 1 * 10$	Valor que surge del indicador.
Utilización de tecnologías limpias ( P+L )	Inversión en producción mas limpia respecto a la inversión total en el proyecto.	$\text{Invers. en P+L} / \text{Invers. Total} = \%$ . Un punto cada 10%. Varía entre 0 y 10.
Incremento de investigación y desarrollo e innovación ( I+D+I )	$(\text{Inversión} + \text{costos en I+D+I}) / \text{Inversión total}$ o $(\text{N}^\circ \text{ de empleados en I+D+I}) / \text{Total de empleados}$ .	Cada 10% obtenido en el indicador elegido se obtiene un punto. Varía entre 0 y 10.
Impacto del proyecto sobre la economía	Incremento del PBI generado por el proyecto.	Se asigna un punto cada 0,003% de incremento del PBI anual del país.

Fuente: elaboración propia con datos extraídos de la COMAP

**Generación empleo:** Para el cómputo de la cantidad de empleados se toma como un empleado aquel que cumpla un mínimo de 40 hs semanales de trabajo o su equivalente (173 hs mensuales). Se consideran horas activas aquellas por las que la empresa realiza aportes al B.P.S., excepto horas extra.

**Descentralización:** Se beneficia a las empresas que se instalen en departamentos con más bajo índice de desarrollo humano (tabla IDH Anexo V, COMAP). Cuando las

inversiones se localicen en más de un departamento el indicador se calcula como el promedio de los puntos según el cuadro de IDH, ponderados por la inversión proyectada para cada departamento.

**Aumento de las exportaciones:** Se debe presentar un detalle mensual con apertura por documento único aduanero en el caso de bienes o facturas en el caso de servicios. En relación al sector turístico se considerará como exportación todo ingreso por alojamiento que provenga de no residentes así como cualquier otro ingreso que sea considerado como asimilado a exportador por la legislación tributaria vigente (Anexo VI, COMAP).

**Incremento del valor agregado nacional:** Para empresas nuevas los datos “sin proyecto” corresponden al promedio del sector en el que se encuentra la empresa según documento publicado por la COMAP (Anexo IV, COMAP).

**P+L e I+D+I:** Para la calificación de los proyectos se debe optar por incluir en la matriz uno de éstos dos objetivos.

El programa de las Naciones Unidas para el medio ambiente define a la producción más limpia como “la aplicación continua de una estrategia ambiental, preventiva e integrada a los procesos productivos, a los productos y servicios, para incrementar la eficiencia global y reducir riesgos a los humanos y el medio ambiente”.

Se entiende como investigación y desarrollo experimental, todo trabajo creativo llevado a cabo de forma sistemática dentro de la empresa para incrementar el volumen de conocimientos del hombre, la cultura y la sociedad, así como el uso de esos conocimientos para crear nuevas aplicaciones.

En cuanto a las actividades de innovación elegibles se considerarán aquellas que supongan innovaciones tecnológicas en productos o procesos al menos en el ámbito nacional. La forma de evaluación tiene por finalidad atraer inversiones que contribuyan a los objetivos generales de desarrollo generando así un impacto real en la economía.

Al ser éste trabajo de investigación sobre micro, pequeñas y medianas empresas limitaremos el análisis a los proyectos pequeños y medianos, entendiendo que las franjas que delimitan los montos de inversión comprenden la capacidad de inversión de

la mayoría de las empresas del sector. Otro argumento para la limitación de la exposición es que las exigencias del trámite para los tramos mencionados son menores, acordes a las posibilidades de cumplimiento de las MIPYMES.

### 2.2.3.1.3 - Pequeños proyectos

Las empresas que presenten pequeños proyectos deberán optar por uno de los siguientes objetivos:

- Generación de empleo
- Aumento de las exportaciones
- Utilización de tecnologías mas limpias
- Incremento de investigación y desarrollo e innovación.

En base a la puntuación obtenida por el indicador asignado al objetivo elegido, el plazo y el porcentaje de IRAE exonerado quedarán determinados en base a la siguiente progresión:

<b>Exoneración de IRAE</b>		
<b>Puntos</b>	<b>% de inversión</b>	<b>Plazo años</b>
1	51%	3
2	52%	3
3	53%	3
4	54%	3
5	55%	4
6	56%	4
7	57%	4
8	58%	5
9	59%	5
10	60%	5

Fuente: elaboración propia con datos extraídos de la COMAP

2.2.3.1.4 - Proyectos medianos T1 y T2

Los proyectos medianos se subdividen en dos tramos según el monto de la inversión, cada uno de los cuales presenta diferentes plazos y porcentajes máximos de exoneración. La calificación se realiza en base a una matriz que pondera la puntuación obtenida en cada uno de los indicadores con excepción del objetivo: impacto sobre la economía, que califica solo a los proyectos grandes y de gran significación económica. Lo expuesto anteriormente se resume en el siguiente cuadro:

	<b>Medianos T 1</b>	<b>Medianos T 2</b>
<b>Indicadores y ponderadores para el cálculo de la matriz</b>		
Generación de empleo	20%	20%
Descentralización	15%	15%
Aumento de las exportaciones	10%	15%
Incremento del Valor agregado Nacional	10%	20%
P + L	5%	10%
Incremento I+D+I		
Impacto sobre la economía	-	
<b>Total</b>	<b>60%</b>	<b>80%</b>
<b>Puntos máximos</b>	<b>6</b>	<b>8</b>
<b>Porcentaje máximo de exoneración</b>	<b>70%</b>	<b>80%</b>

Fuente: elaboración propia con datos extraídos de la COMAP

2.4.3.1.5 – Porcentajes y plazos de exoneración

El porcentaje a exonerar y el plazo surgen de las siguientes relaciones:

$$\text{- \% de exoneración} = \frac{\text{Puntaje obtenido}}{\text{Puntaje máximo del tramo}} * \% \text{ Máx. de exon. (del tramo)}$$

$$\text{- Plazo de exoneración} = \frac{\text{Puntaje obtenido}}{\text{Puntaje máximo del tramo}} * 25 \text{ años}$$

A modo de ejemplo: una empresa radicada en el departamento de Maldonado, se presenta como proyecto mediano de tramo uno y obtiene la siguiente puntuación de la matriz:

	<b>Puntos</b>	<b>Ponderación</b>	<b>Puntos Ponderados</b>
Generación de empleo	8	20%	1,60
Descentralización	4,76	15%	0,71
Aumento de las exportaciones	3,5	15%	0,53
Incremento del Valor agregado Nacional		20%	0,00
P + L	5	5%	0,25
<b>Total</b>			<b>3,09</b>

Aplicando la formula surge:

$$\text{-\% de exoneración} = (3,09 / 6) * 70 \% = \mathbf{36,05 \%}$$

$$\text{-plazo de exoneración} = (3,09 / 6) * 25 = \mathbf{13 \text{ años}}$$

#### 2.4.3.1.6 - Opción de calificar como pequeño proyecto

Los medianos y grandes proyectos pueden optar por ser evaluados como pequeños.

De los cuatro objetivos elegibles si se realiza la opción de generación de empleo varía el indicador dependiendo si es una empresa nueva o en marcha.

En las empresas nuevas, se genera el primer punto a partir de 14 puestos para los proyectos medianos T1, y de 18 empleos para los proyectos medianos T2.

Para las empresas en marcha se tendrá en cuenta la clasificación establecida en Decreto N° 504/07 (clasificación de empresas en base a la cantidad de empleados), si son micro empresas se mantiene la calificación general para los pequeños proyectos, si son pequeñas empresas el primer punto se obtiene al generar 5 puestos de trabajo, y para las medianas empresas a los 10.

En todos los casos planteados los siguientes puntos se obtienen cada 3 empleos adicionales generados.

#### 2.4.3.1.7 - Otras consideraciones

-Una de las ventajas del nuevo régimen es que la exoneración es del impuesto y no de la renta neta fiscal, lo que incrementa sustancialmente el beneficio (4 veces mayor), esta particularidad surge de la instrumentación del régimen en los instructivos de la COMAP.

-El período de beneficio se computa a partir del primer año que la empresa obtenga renta fiscal positiva, con un máximo de 4 años desde la declaratoria promocional. Esto asegura un mayor aprovechamiento de la exoneración y contempla a empresas nuevas y aquellas que necesitan un periodo mayor de maduración.-

-El decreto establece porcentajes máximos de exoneración del impuesto a la renta empresarial generada en cada año de acuerdo al siguiente cuadro:

<b>Porcentaje máximo de Renta neta fiscal exonerada</b>	<b>Ejercicios comprendidos</b>
90%	dentro del primer 50% del plazo otorgado
80%	ejercicios subsiguientes correspondientes al 10% del plazo otorgado
60%	ejercicios subsiguientes correspondientes al 10% del plazo otorgado
40%	ejercicios subsiguientes correspondientes al 10% del plazo otorgado
20%	ejercicios subsiguientes correspondientes al 10% del plazo otorgado
10%	ejercicios subsiguientes correspondientes al 10% del plazo otorgado

Fuente: elaboración propia con datos extraídos de la COMAP

La exoneración se aplica hasta la concurrencia con el monto invertido realmente hasta ese ejercicio.

-Las empresas que califiquen proyectos comprendidos en los tramos analizados no deberán presentar proyectos formales como los exigidos por el régimen anterior.

-Aprobada la inversión y dictada la resolución las empresas deberán presentar dentro de los cuatro meses del cierre de cada ejercicio económico:

\* Estados Contables con el informe de auditoría, revisión limitada o compilación según corresponda.

\* Información necesaria para verificar el cumplimiento de las metas comprometidas.

El seguimiento y control de los proyectos por la COMAP puede derivar en la pérdida de los beneficios en función del tipo de incumplimiento:

- a) entrega de la información a la COMAP necesaria para el seguimiento del proyecto.
- b) ejecución de la inversión, y
- c) en las metas comprometidas en la operación de proyectos de inversión.

En el caso a) la consecuencia del incumplimiento será la reliquidación de los tributos exonerados más multas y recargos. El Decreto N° 29/010 adecua las sanciones aplicables al incumplimiento planteado en b) de acuerdo al siguiente procedimiento:

- i) No invierte el monto correspondiente a la inversión pero ejecuta la totalidad de ésta cumpliendo con los objetivos sustanciales. Deberán reliquidarse los impuestos (si corresponde) y abonar los importes indebidamente exonerados actualizados por la evolución de la UI.
- ii) Cumple parcialmente con los objetivos sustanciales de ejecución y operación del proyecto. En la hipótesis planteada el contribuyente deberá comparecer ante la COMAP a efectos de reformular el mismo. Cuando no alcance el monto mínimo de la inversión para la categoría en que fue incluido, deberá recategorizar y reliquidar de acuerdo a la exoneración que le hubiera correspondido cuando se presentó. No aplica para quienes hicieron la opción de ser evaluado como pequeño proyecto. Los impuestos exonerados indebidamente deberán reliquidarse más multas y recargos en ambas situaciones.
- iii) No cumpla totalmente con los objetivos sustanciales de ejecución y operación del proyecto. En éste caso le serán revocados los beneficios.

En los casos planteados de incumplimiento en la ejecución de la inversión deberá comunicar a la COMAP, dentro de los cuatro primeros meses de cierre de ejercicio, su situación. Si esto no se realizará se considerará que el proyecto no cumplió en su totalidad con los objetivos propuestos debiendo reliquidar el total de los tributos indebidamente exonerados mas multas y recargos. Quedan exceptuados de ésta obligación los casos incluidos en el numeral i) cuyo grado de incumplimiento no supere el 15%.

Si la empresa no llegara a las metas comprometidas deberá reliquidar los impuestos exonerados actualizados por la evolución de la Unidad Indexada.

Se admite para los pequeños y medianos proyectos un margen de tolerancia del 30% del puntaje obtenido durante el período de ejecución y operación.

-Si el inversor demuestra que ha cumplido los requisitos exigidos para una categoría superior podrá solicitar la recategorización correspondiente.

En caso de incumplimiento por sobre los márgenes de tolerancia podrá solicitarse el amparo de los beneficios aplicables a la categoría que efectivamente cumpla, debiendo reliquidar la diferencia de impuestos que surja.

-Los bienes que se hayan incluido en un proyecto de inversión promovido no podrán ampararse en los beneficios del artículo N° 53 del Título IV (Exoneración por inversiones), como así tampoco se podrá acumular los beneficios generales con los específicos de cada sector.

-Las empresas podrán presentar como máximo dos solicitudes de ampliación hasta el último año estipulado para el goce de la exoneración del IRAE. Como condiciones para ello deberán contribuir a la concreción de los objetivos del proyecto original, no pudiendo la suma de las dos ampliaciones superar el 100% de la inversión elegible promovida. Tanto el porcentaje como el plazo de exoneración de IRAE corresponderán al del proyecto original.

-Si en un mismo ejercicio económico se dispone de más de un proyecto de inversión aprobado (superposición de proyectos), con saldo de exoneración de IRAE, podrán exonerar en dicho ejercicio el menor de los siguientes montos:

\*la suma de los importes correspondientes a las exoneraciones computables en dicho ejercicio, de cada proyecto considerado individualmente y,

\*el que resulte de la aplicación del mayor de los porcentajes máximos de exoneración de IRAE del ejercicio para cada uno de los proyectos, al monto del impuesto generado.

-Para que los incentivos tributarios a la inversión sobre el impuesto a la renta impliquen un buen instrumento para la empresa se deben tener en cuenta entre otras:

- La futura generación de renta fiscal en el corto y mediano plazo que le permita el real aprovechamiento de los beneficios, considerando que el riesgo de no generar utilidades fiscales en el corto plazo es mayor cuando la empresa se inicia o se encuentra en los primeros años de su ciclo de vida.
- No valorar la promoción del proyecto de inversión por los potenciales beneficios a obtener sino por los que efectivamente podrá usufructuar la empresa.

- Poder cumplir con los indicadores el tiempo exigido por la administración, que estos no impliquen una carga insostenible para la empresa.

#### 2.4.3.3 - Propuesta de Modificación del Régimen de Promoción de Inversiones

En el periodo de elaboración de este trabajo monográfico, el Poder Ejecutivo sometió a consulta pública las modificaciones que proyecta realizar al Régimen de Promoción de Inversiones (Dec. N° 455/07 y complementarios).

Las modificaciones propuestas involucran cambios sustanciales en la estructura del régimen y en los beneficios que otorgan a los contribuyentes, principalmente en lo que refiere al IRAE.

Con el motivo de reseñar estos cambios previstos realizaremos un breve resumen de estos:

**-Matriz:** Se establece una matriz única para evaluar todos los proyectos, independiente de su dimensión, por lo cual no se podrá elegir un solo indicador como en el régimen actual para los proyectos pequeños. A su vez desaparece la opción de optar por ser evaluados como pequeño para los proyectos medianos y grandes. La nueva matriz comprende a los siguientes objetivos con su respectiva ponderación:

Objetivos	Ponderación
Generación de empleo	30%
Descentralización	15%
Exportaciones	15%
Producción más limpia	10%
Inversiones en I+D+i	10%
Indicador Sectorial	20%

Fuente: elaboración propia con datos extraídos de la COMAP

**-Indicadores:** Como consecuencia se eliminarían los indicadores de muy difícil control: “Incremento en el Valor Agregado” e “Impacto del Proyecto Sobre la Economía”,

agregándose a la matriz indicadores sectoriales beneficiando a aquellos proyectos alineados a los objetivos específicos de desarrollo de los ministerios productivos (MGAP, MEF, MIEM, MINTUR). A su vez se modifican las pautas de cómputo y ponderación de los restantes indicadores dándole mayor peso relativo al empleo, descentralización, I+D+i y producción más limpia (P+L).

Con respecto a la Generación de Empleo, se incorpora el concepto de “calidad de empleo” (valorado por el indicador: Unidad de Cuenta de Empleo (UCE)) por lo cual se deberá ponderar tanto la cantidad como la calidad a través de factores como: la remuneración, rango de edad, sexo, y si es o no un trabajador rural, premiando la contratación de mujeres, jóvenes menores de 25 años, mayores de 45 años y pertenecientes a zonas rurales.

Para el sector agropecuario se propone computar a los efectos del cálculo del indicador de exportaciones aquellas indirectas de productos primarios realizadas por los productores.

**-Otros Impuestos:** Cabe destacar que las modificaciones están previstas sobre los beneficios en el IRAE, no sobre los otorgados para el Impuesto al Patrimonio, IVA y tasas y tributos aplicables a la importación, pero estos se ven afectados indirectamente viéndose incrementadas las exigencias de calificación ya que para acceder al régimen promocional y acceder a estos beneficios las empresas deberán alcanzar un puntaje mínimo de 1 punto.

**-Plazos y porcentajes de exoneración de IRAE:** Los cambios propuestos llevan al plazo mínimo para utilizar la exoneración a 2 años para empresas en marcha y a 4 años para empresas nuevas. Aparentemente no se determinaría el límite máximo para utilizar dicha exoneración sujetando este plazo al porcentaje de exoneración otorgado así como al monto de la inversión.

En cuanto al porcentaje de exoneración será del 20 % como mínimo (puntaje mínimo: 1 y hasta un 100 % del monto de la inversión como máximo independientemente del tamaño del proyecto.

**-Periodo de Retroactividad:** serán elegibles las inversiones efectuadas en los tres meses anteriores a la presentación del proyecto, lo cual reduce sustancialmente el

periodo de retroactividad ya que hasta el momento se podían incluir todas las realizadas en el ejercicio económico o hasta los seis meses anteriores a la presentación.

**-Pago Mínimo de IRAE:** Se pretende mantener un pago mínimo del IRAE durante todo el periodo de exoneración a una tasa del **10%**, por lo cual la exoneración del IRAE no podrá superar el 60 % del impuesto a pagar para los ejercicios comprendidos en la declaratoria promocional.

**-Margen de tolerancia:** Se reduce el límite de tolerancia en el cumplimiento de los objetivos comprometidos pasando de un 30% a un 20% respecto de la obtención del puntaje proyectado, aplicable únicamente en 2 de los 5 ejercicios comprometidos.

**-Ampliaciones de Proyectos:** Solo se podrá presentar una ampliación, esta deberá ser presentada antes del segundo ejercicio económico siguiente al de la aprobación del proyecto original, y para que no implique en asumir nuevos compromisos en materia de los indicadores (aumento) la ampliación no podrá superar el 20 % de la inversión promovida.

-Incentivos Adicionales:

**-Las micro y pequeñas empresas** (criterios: Decreto N° 504/007) que presenten proyectos de hasta 3.5 millones de UI, recibirán un 10 % adicional de beneficio en IRAE, siempre que alcancen el puntaje mínimo para obtener la exoneración. En ningún caso la exoneración final podrá superar el 100 % de la inversión elegible. En estos casos, se adicionará un año al plazo de exoneración.

**-Para empresas que se localicen en Parques Industriales** el puntaje total obtenido se incrementará en un 15 %. A su vez dispondrán de un crédito fiscal por los aportes patronales asociados a la mano de obra incluida en el proyecto promovido por un periodo de 5 años.

-Algunas Consideraciones sobre los cambios propuestos:

Al entrar en vigencia las modificaciones al Régimen actual de Promoción de Inversiones no afectaría a los proyectos ya aprobados, ni los presentados a la COMAP con anterioridad a estos cambios, tampoco afectaría a las ampliaciones de los proyectos mencionados.

Los cambios que impulsa el gobierno buscan bajar la renuncia fiscal, procuran a su vez una mayor selectividad a los efectos del otorgamiento de los beneficios, priorizando el sector industrial y el agro por sobre el comercio y servicio.

En lo que respecta a las MIPYMES incorpora beneficios adicionales para las micro y pequeñas empresas pero el incremento de las exigencias sustanciales y formales pueden culminar por excluir a las pequeñas inversiones, inclusive por una cuestión de costo - beneficio. La nueva matriz es más exigente y compleja en particular para los pequeños y medianos proyectos, sumado al importante gasto administrativo que demandará las formalidades ante la COMAP puede llegar a restringir el acceso a los beneficios por parte del sector de estudio.

Estudios reconocidos, especializados en tributación y en proyectos de inversión, afirman que en algunos casos las empresas están analizando la conveniencia de anticipar las inversiones programadas para el futuro y no esperar la vigencia de los cambios propuestos, dado que estos convertirán al régimen de Promoción de Inversiones en más exigente para lograr los mismos beneficios que bajo el régimen actual.

#### 2.4.3.4 - Datos estadísticos Promoción de Inversiones

En los siguientes apartados se desarrollan los objetivos perseguidos por el nuevo régimen de Promoción de Inversiones y se presenta información estadística que evidencia el logro de éstos, principalmente para el sector MIPYMES.

##### 2.4.3.4.1 - Objetivos del nuevo régimen

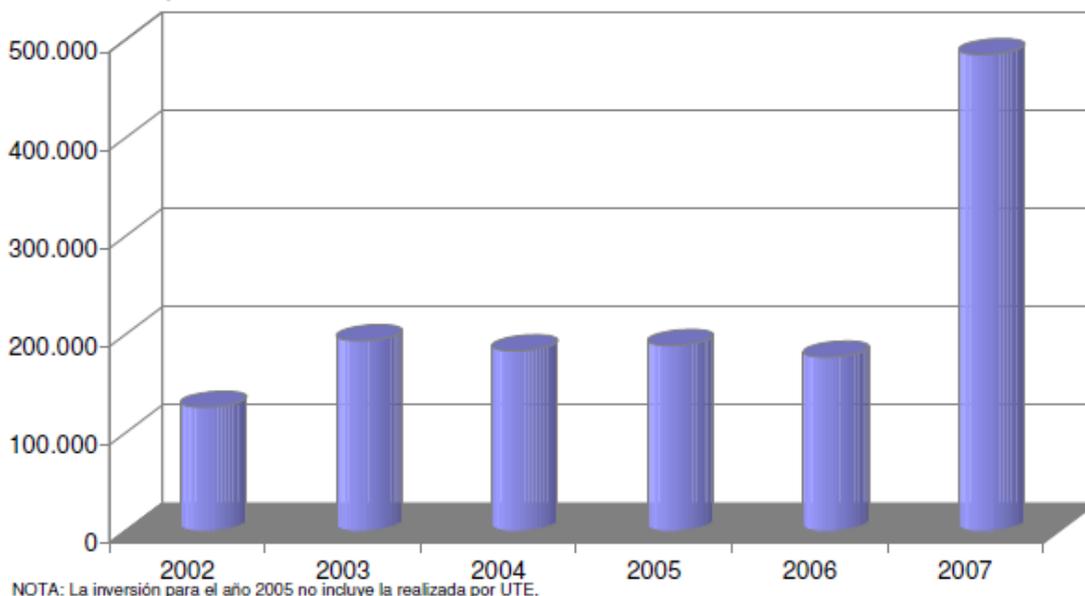
En la elaboración del nuevo régimen de promoción de inversiones se planteaban los siguientes objetivos:

- ❖ lograr incrementar el ratio inversión bruta interna con respecto al producto bruto de manera de incrementar la productividad total de factores y la relación capital trabajo,
- ❖ ampliar la base de beneficiarios, se incluye los sectores de comercio y servicio, incorporándose a todas las sociedades, sin importar su naturaleza jurídica,
- ❖ asignar beneficios de acuerdo a los criterios de objetivo de política económica que marca la ley.
- ❖ controlar la ejecución del proyecto para lograr una mayor transparencia y estructura del mismo, el nuevo régimen tiene como principio la confianza en el inversor, por este motivo se han simplificado los requerimientos y fijado tiempos de evaluación de proyectos.
- ❖ facilitar el acceso a las pequeñas y medianas empresas, buscando una mayor simplicidad en la documentación a presentar y de esta manera generar la posibilidad de que el mismo sea presentado a través de la propia empresa.

#### 2.4.3.4.2 - Información estadística a nivel nacional

En el año 2007 se aprecia un salto cuantitativo importante en el total de inversión promovida en relación a los años anteriores, según datos extraídos de la Unidad de Apoyo al Sector Privado (UNASEP), dependiente del Ministerio de Economía y Finanzas. La explicación de éste fenómeno puede explicarse por la entrada en vigencia del Decreto N° 455/07. El siguiente gráfico representa lo expuesto:

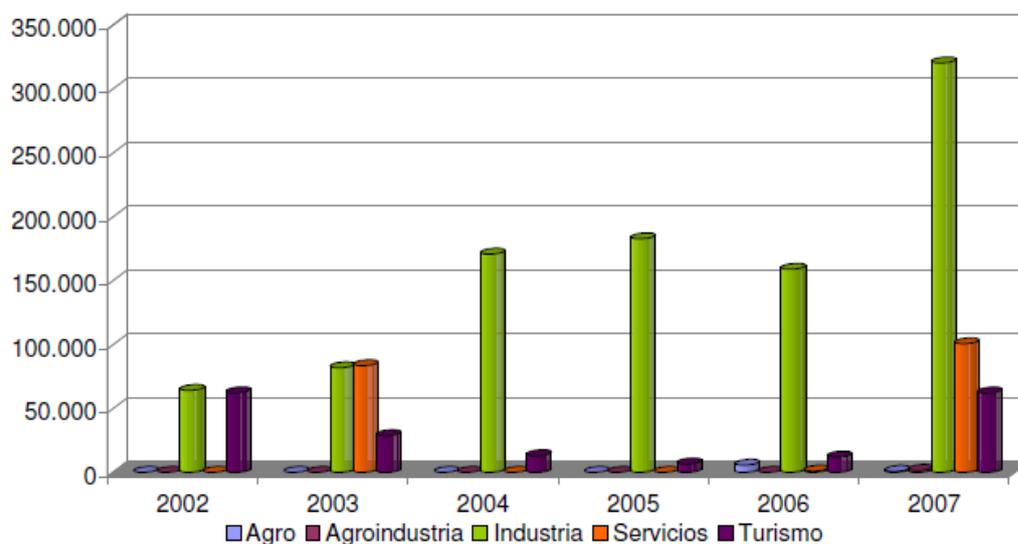
**Inversión promovida total  
miles de U\$S**



Fuente: UNASEP

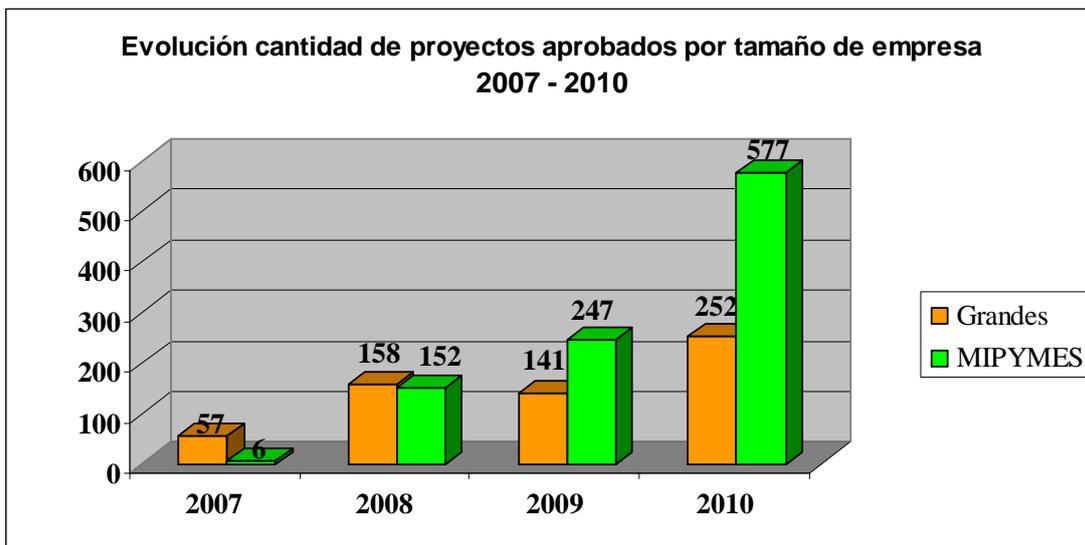
Como planteamos anteriormente el nuevo Decreto amplía la base de beneficiarios incluyendo al comercio y los servicios, la gráfica a continuación muestra cómo crecieron las inversiones promovidas por sector de actividad, lo que permite apreciar un importante incremento de la inversión en esos sectores:

**Inversión promovida por sector de actividad  
miles de U\$S**



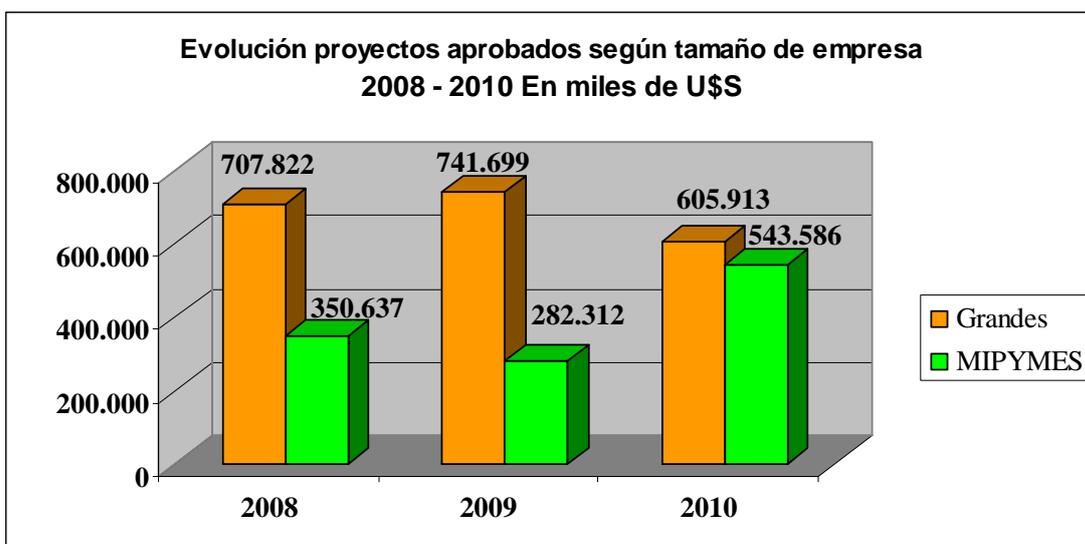
Fuente: UNASEP

Otro de los objetivos planteados, al que hacemos referencia al inicio de este apartado, es facilitar el acceso a las MIPYMES; observando los datos de la cantidad de proyectos aprobados desde el año 2007 hasta el 2010 se aprecia la tendencia creciente hasta alcanzar el mayor guarismo en ese último año, representando los proyectos de las MIPYMES el 70 % del total de proyectos aprobados en este periodo.



Fuente: Elaboración propia con datos de UNASEP

De los informes publicados en la página Web de UNASEP se desprende que el monto de la inversión comprometida por dichas empresas en el año 2010 asciende a la suma de US\$ 543.585.627 que corresponde al 47 % del total del período, si comparamos ésta cifra con años anteriores observamos lo siguiente:



Fuente: Elaboración propia con datos de UNASEP

Concluimos de lo expuesto que los proyectos aprobados para este sector tuvieron un incremento significativo en cantidad y en volumen de inversión en el año 2010, siendo estas cifras las más altas desde la vigencia del nuevo régimen.

Realizando un análisis de los indicadores optados por este sector de la economía para su declaración promocional, en el transcurso del 2010, las MIPYMES se comprometieron a generar, en los próximos 5 años 4.665 puestos de trabajo. A su vez utilizando el indicador de incremento de exportaciones planean elevar sus ventas al exterior en US\$ 117.668.778, promedio anual para los próximos 5 años.

En los proyectos aprobados a MIPYMES en ese año se registró una inversión total de US\$ 4.218.448 en I+D+i, mientras que el monto destinado a P+L ascendió a US\$ 67.723.708.

Como se desprende de los datos planteados desde la entrada en vigencia del Decreto N° 455/07 la participación de las micro, pequeñas y medianas empresas en el total de proyectos de inversión que recibieron beneficios fiscales va creciendo año a año, exhibiendo una participación progresiva que en porcentajes correspondieron al 3% en el año 2007, 49 % en el 2008, 64 % en 2009 y llega a un porcentaje del 69 % de la cantidad de proyectos presentados en el año 2010.

De las cifras expuestas se concluye que aumentó la cantidad de proyectos promovidos a las MIPYMES representando menores niveles de inversión promedio por proyecto, lo que denota que las empresas más pequeñas que tienen capacidad de inversión más acotada están considerando progresivamente en sus decisiones los efectos de los beneficios fiscales a la inversión.

## 2.5 – CARACTERIZACIÓN DEL DEPARTAMENTO DE MALDONADO

### 2.5.1 – Aspectos cuantitativos

El departamento de Maldonado presenta características particulares que lo diferencian del resto del país, el ritmo de crecimiento de las inversiones, la importancia del turismo como motor de su economía, la estacionalidad de los ingresos derivados de la sazonalidad de ésta actividad.

Los datos que exponemos a continuación surgen del informe elaborado por el Dr. Ricardo Pascale, y el Cr. Luis Varela para el proyecto Idear “Incubadora de empresas para emprendimientos innovadores”.

El producto bruto interno (PBI) representó en el año 2010 el 5,15% del PBI nacional (Fuente: OPP), alcanzando la cifra de U\$S 2.085.649.782. Como referencia y tratando de realizar una aproximación de la incidencia de los distintos sectores en la generación del PBI departamental, según la encuesta nacional continua de hogares del año 2006 el sector terciario contribuyó en un 78,6%, el secundario un 17,4%, y el primario con un 4%. Uno de los rasgos resaltados en el informe es el alto dinamismo relativo (crecimiento explosivo) del departamento si se considera que la tasa de crecimiento poblacional de Maldonado triplica la tasa del promedio nacional, el PBI per cápita del 2010 fue un 7,8% por encima del promedio nacional y el desempleo ha sido menor a la media. Estos datos permiten afirmar que el departamento de Maldonado muestra niveles de actividad altos en términos relativos respecto al resto del país.

Si llevamos esto a la órbita empresarial la cantidad de empresas radicadas en el departamento creció en el período 2002 – 2010 a una tasa promedio anual del 4,8% ubicándose por encima del promedio nacional que fue del 2,47%.

El total de empresas en el año 2010 era de 10.756 según surge del informe referenciado en base a datos de la asesoría general en seguridad social de abril de 2011.



Fuente: informe proyecto IDEAR incubadora de empresas para emprendimientos innovadores. (Datos AGSS)

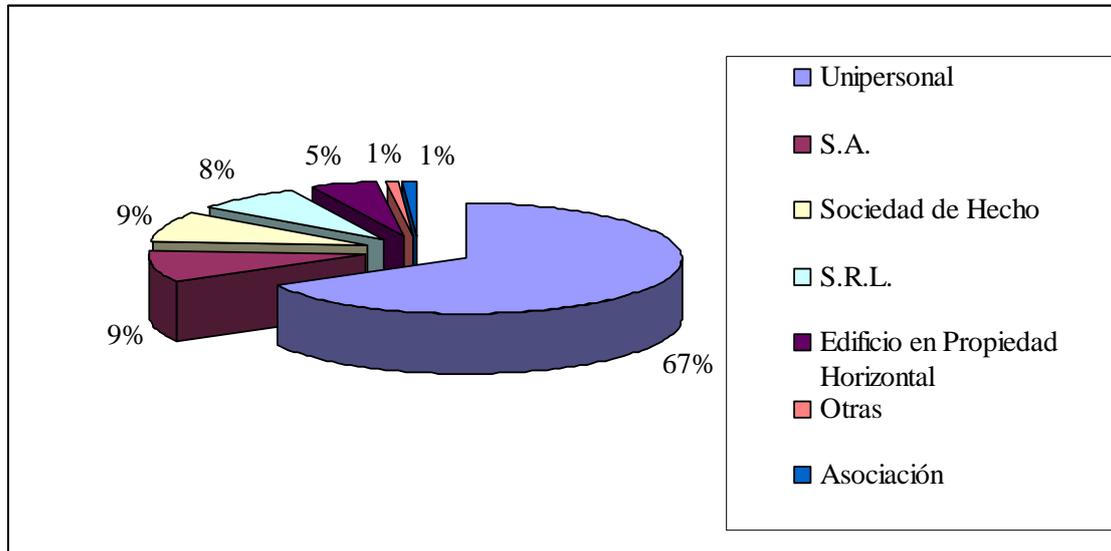
La estructura empresarial en el año 2010 del departamento es similar a la determinada en el informe del INE del 2008 para la totalidad del país, siendo el tipo de empresa que predomina la micro empresa con una participación del 84,32%, siguiendo las empresas pequeñas con el 12,86%, las medianas con el 2,63%, y por último las grandes empresas con el 0,19%.

	Microempresas	Pequeñas	Medianas	Grandes	Total
<b>2002</b>	6.488	823	102	13	7.426
(%)	87,37	11,08	1,37	0,18	100
<b>2005</b>	6.962	940	164	15	8.081
(%)	86,15	11,63	2,03	0,19	100
<b>2010</b>	9.070	1.383	283	20	10.756
(%)	84,32	12,86	2,63	0,19	100

Fuente: informe proyecto IDEAR incubadora de empresas para emprendimientos innovadores. (Datos AGSS)

Con respecto a la naturaleza jurídica de las empresas al igual que a nivel nacional la mayor participación corresponde a las empresas unipersonales representando en el departamento de Maldonado el 67%, en importancia relativa le siguen las Sociedades Anónimas con una participación del 9,08%, las Sociedades de Hecho con un porcentaje de 8,46% y las Sociedades de Responsabilidad Limitada con el 7,61% del total.

A continuación graficamos lo expuesto:



Fuente: informe proyecto IDEAR incubadora de empresas para emprendimientos innovadores. (Datos AGSS)

Hasta el momento hemos presentado datos puramente numéricos que reflejan la realidad del departamento, para culminar la comprensión de las características de Maldonado compilamos a continuación las opiniones vertidas por los actores económicos entrevistados.

### 2.5.2 – Aspectos cualitativos - entrevistas

Los actores entrevistados coinciden en resaltar la alta estacionalidad de la actividad económica del departamento y el impacto que ésta situación tiene en la gestión de las empresas. Actores profesionales marcan que la zafralidad de los ingresos deviene a su vez en zafralidad de las exigencias formales y administrativas, condicionadas también, por inspecciones impositivas atípicas e intensivas localizadas en los meses estivales; “hay que tener todo pronto y bien para el verano”. Hacen notar los entrevistados la falta de capacitación y formación que presenta el empresario, que actúan en cierta forma con la comodidad de las oportunidades económicas que les da el departamento, integrante de la cámara empresarial manifiesta: “Maldonado es un departamento fuerte económicamente, en muchos casos se trabaja

por inercia y no por capacidad, tu abres un negocio en Gorlero y la gente te entra”. En relación a esto, actores profesionales comentan, que a su vez observan en el empresariado de Maldonado falta de apertura para recibir asesoramiento, y que participan al profesional después de ya haber tomado sus decisiones principalmente en aspectos referidos al financiamiento e inversiones, “no consulta, toma decisiones en base a lo que piensa que está vigente”(haciendo referencia el profesional a aspectos tributarios), “lo hacen por experiencia, lo hacen siempre así y no les preguntes porqué lo hacen”.

A su vez desde la óptica de un entrevistado profesional ve que “el empresario de Maldonado llega a determinado status, salvo el que quiera crecer, los demás no quieren saber nada, no quieren capacitarse, no quiere invertir mucho más, llega a un estado estacionario sobre todo la pequeña empresa”.

Por otro lado, resaltan que como consecuencia de la estacionalidad y la facilidad de captación de inversionistas, parte del empresariado de Maldonado, principalmente los afectados al sector turismo, son tomadores de riesgo (más que el empresariado del resto del país), “es tomador de riesgo por el mercado en que está, le exige invertir y mejorar y sus flujos de fondos no son estables dependen mucho de la temporada, cuanto más suavizada sea la estacionalidad y más diversificada la fuente de turistas se reduce el riesgo , si existiera sol todo el año, el Excel del flujo de fondos lo haríamos dormidos”. Hacen notar los entrevistados que el departamento recibe inversiones del exterior y los empresarios se radican en Maldonado, observándose una notoria diferencia en la forma de gestión de sus empresas y la forma de relacionamiento con sus asesores con respecto al empresario local, el empresario extranjero en su mayoría utiliza como herramienta de gestión la información financiera y no solo como un requisito formal. Nos explicaba el profesional que comúnmente el inversor extranjero antes de realizar su inversión se interioriza del impacto que tendrá sobre los aspectos tributarios de su empresa.

A modo de conclusión de esta primera instancia de análisis de las entrevistas tomamos las palabras de un profesional como forma de reflexionar sobre la realidad del empresario de Maldonado : “el empresario de Maldonado está actualmente más en condición de riesgo, en el sentido de que en un departamento que tiene una dinámica y velocidad de cambio importante si el empresario no acompasa esta velocidad va a desaparecer más rápido que una empresa estuviera de Paso de los Toros, el contexto, el marco que hay en Maldonado, le exige responder a los cambios”.

### 2.5.3 – Información estadística sobre proyectos de inversión

La información presentada se refiere a la totalidad de proyectos aprobados en el departamento de Maldonado dado que no se obtuvo la información vinculada a la MIPYMES. Como veíamos anteriormente en el departamento se encuentran radicadas solo 20 empresas grandes de un total de 10.756, por lo cual consideramos igualmente su inclusión ya que nos va a permitir una aproximación a la utilización que realiza el empresario de la MIPYME de Maldonado sobre los beneficios tributarios del nuevo régimen de promoción de inversiones.

Desde la entrada en vigencia el Decreto N° 455/07 se aprobaron durante el año 2008 y 2009 en total 698 proyectos de inversión en todo el país.

La localización de estos proyectos se dio de la siguiente manera, 402 se situaron en Montevideo, con una inversión asociada de US\$ 643.959.278, 258 en el interior con un monto aproximado de US\$ 1.229.961.711, y los restantes se situaron en varios departamentos totalizando US\$ 156.235.890.

En la región Este (Maldonado, Rocha, Treinta y Tres y Cerro Largo) hubo un total de 49 proyectos, con una inversión promovida cercana a los US\$ 126.289.768, de éste total se realizaron en el Departamento de Maldonado 25 emprendimientos que representaron US\$ 86.886.701.

Este dato revela el bajo porcentaje de proyectos presentados ante la COMAP en nuestro departamento, apenas un 3,6% del total, cifra por demás llamativa si consideramos que Maldonado es un departamento que recibe gran cantidad de inversiones. Según un informe realizado por el diario El Observador en su suplemento Café y Negocios, en base a datos proporcionados por la UNASEP, Maldonado es el tercer departamento en atraer más inversiones, antecedido por Montevideo y San José, si se toma en cuenta los dos últimos años cerrados (2010 y 2009).

En cuanto al año 2010 surge de la información proporcionada por la UNASEP que se promovieron un total de 829 emprendimientos correspondiendo 319 al interior del país con una inversión asociada de US\$ 142.070.000.

En la región Este, hasta agosto de ese año se habían presentados 39 proyectos en total con inversión promovida de US\$ 74.469.217, correspondiendo a Maldonado 24, con

US\$ 53.646.778; nuevamente se observa un número muy bajo de proyectos, apenas un 4,4% del total de proyectos presentados en total en igual período de tiempo.

## *Capítulo 3*

# Efectos del Impuesto a la Renta en las Decisiones de Inversión.

---

---

### 3 – EFECTO DEL IMPUESTO A LA RENTA EN LAS DECISIONES DE INVERSIÓN

El principal efecto que tiene el impuesto a la renta en las decisiones de inversión es el ahorro fiscal que obtiene el empresario de la MIPYME al ampararse a los diferentes regímenes de exoneraciones e incentivos que ofrece la reglamentación vigente, desarrollados en el marco teórico. Se suma así un elemento más a la creación de valor que siempre está presente cuando se quiere llevar adelante una inversión “(...) y como el valor depende de los flujos futuros que se generen, la primera cosa que hay que tener en cuenta son los flujos de fondos esperados de la inversión. Un segundo elemento a tener en cuenta son los riesgos asociados a esa inversión (...) y en tercer lugar habrá que tener criterios que indiquen si en función de los retornos esperados y los riesgos asociados, la inversión es buena o no” (García Pelufo, Eduardo 2006)

En los apartados siguientes se presentan los elementos a tener en cuenta al elaborar un flujo de fondos y la forma de incorporar en el análisis el impuesto a la renta, se plantean además los criterios de evaluación de los flujos de fondos descontados que permitan al empresario de la MIPYME saber si la inversión que quiere llevar adelante le aporta valor a su empresa.

#### 3.1 - FLUJO DE FONDOS

“Es un estado financiero que mide solamente movimientos de efectivo, incluye partidas similares al estado de resultados con la diferencia de que no utiliza el criterio de lo devengado sino el de caja” (Gutierrez Marulanda, Luis Fernando 1994)

Aparte de ser un requisito formal necesario para la gestión de préstamos o la presentación de un proyecto de inversión ante una institución financiera u otro organismo, para las empresas es de suma importancia a los efectos de prever los futuros orígenes y aplicaciones de los fondos.

Es una herramienta que no solo permite alertar sobre las futuras necesidades de caja sino que “proporcionan un estándar, o presupuesto, respecto al cual se puede juzgar la evolución subsiguiente”. (Brealey, Richard A, & Myers, Stewart C. 1999).

Una de las características de los flujos de fondos para la evaluación de inversiones es de ser incrementales, por lo cual corresponde realizar el análisis considerando la diferencia entre las situaciones de llevar adelante el proyecto de inversión (CON) y de no realizarlo (SIN), durante la vida útil del mismo.

“Esto es distinto a comparar una situación pasada o histórica – antes del proyecto – con otra futura o esperada – después del proyecto. El cotejo se hace entre dos perspectivas futuras diferentes.”(Porteiro, Julio Cesar 2007)

En conclusión, al momento de evaluar una inversión el flujo de fondos asociado a ésta debe ser elaborado considerando dos aspectos fundamentales:

- el criterio de base caja, es decir, incluir exclusivamente partidas efectivamente cobradas o pagadas; y el
- concepto de flujos incrementales, que se entiende por la modificación que genera en el flujo de fondos de la empresa el llevar a cabo la inversión.

### 3.1.1 - Elaboración de un Flujo de Fondos

Como instrumento de análisis de inversiones el flujo de fondos se compone de tres elementos principales:

- monto de la inversión inicial
- sucesión de ingresos netos de la inversión
- valor residual.

Dentro de los componentes del flujo de fondos de una inversión se encuentran los impuestos, estas partidas son egresos efectivamente pagados por lo cual deben ser incluidos en su elaboración.

El cálculo de los impuestos especialmente lo que respecta al Impuesto a la Renta tiene ciertas particularidades que condicionan el proceso de conformación de un flujo de fondos. La imposición a la renta se determina en base a criterios fiscales, que no necesariamente corresponden a ingresos o egresos de caja, un ejemplo claro es el concepto de las amortizaciones asociadas a la inversión. Considerando estos aspectos García Pelufo plantea para la conformación del flujo base caja después de impuestos cuatro a pasos a seguir:

### 1- Determinación de la utilidad fiscal incremental.

Dos conceptos claves para tener en cuenta en esta instancia son:

- a) se incluyen montos basados en criterios fiscales, aunque estos no impliquen movimientos de fondos.
- b) se consideran montos incrementales.

### 2- Cálculo del impuesto incremental.

En esta etapa se calcula el impuesto aplicando la tasa que corresponde a cada período a la utilidad fiscal incremental determinada. “(...) lo que se está determinando no es el total de impuestos que la empresa va a pagar, sino el incremento de impuestos que va a pagar con respecto con lo que pagaría sino se hiciera esta inversión”.(García Pelufo, Eduardo 2006)

Considerando el impuesto incremental calculado llegamos en este paso a la utilidad después de impuestos medida con criterios fiscales.-

### 3- Eliminación de los “no fondos” incluidos en la utilidad neta.

Se deben eliminar los conceptos que no representan movimientos de fondos, incluidos a los efectos del cálculo del impuesto (amortizaciones, costo de ventas de bienes enajenados, etc.)

### 4- Inclusión de los flujos que no forman parte de la utilidad neta.

Como último paso se incluyen en el flujo de fondos aquellos movimientos de caja que no fueron considerados en la determinación del resultado fiscal.

Ejemplos de estas partidas pueden ser:

- Compras de bienes de uso
- Variaciones en el capital de trabajo.

Esquema del proceso de elaboración de Flujo de Fondos después de Impuestos

Utilidad Fiscal Incremental

(-) Impuesto Incremental

Utilidad Neta Incremental Fiscal (Después de Impuestos)

± No Fondos incluidos en la utilidad neta.

± Flujos de Fondos que no forman parte de la Utilidad Neta

Flujo de Fondos después de Impuestos

La elaboración y análisis de los flujos de fondos se puede realizar desde dos perspectivas:

3.1.1.1 - Perspectiva de la Inversión en sí misma

“Cuando se utiliza esta perspectiva, se persigue el propósito de medir el retorno que la inversión promete para el total de los recursos comprometidos, sin interesar si ellos corresponden a los propietarios de la empresa o a sus acreedores (...) en la determinación de los flujos no se computan los movimientos vinculados con el financiamiento ajeno”(Porteiro, Julio Cesar 2007)

La expresión matemática de este enfoque sería la siguiente:

$$F_j = (\Delta V_j - \Delta C_j - \Delta D_j) (1 - t) + \Delta D_j + VR_j - Inv_j$$

$\Delta V_j$  incremento de los ingresos por ventas derivado de la inversión, para el año j.

$\Delta C_j$  incremento de los egresos corrientes para el año j

$\Delta D_j$  incremento de las depreciaciones para el año j

t tasa efectiva del impuesto a la renta

$VR_j$  valor de rescate de los bienes de uso y/o del capital de trabajo en el año j.

$Inv_j$  inversión fija y circulante en el año j, incluyendo la reposición de los bienes de uso.

### 3.1.1.2 - Perspectiva del inversionista

Esta perspectiva “(...) procura medir la rentabilidad que la inversión promete para los recursos que los propietarios aportan al proyecto”(Porteiro, Julio Cesar 2007).

Debe considerarse dentro del flujo de fondos de la inversión los aspectos vinculados a su financiación.

Se incluirá como ingreso el monto recibido por el endeudamiento, y como egresos la amortización de la deuda y sus intereses en el momento en que son abonados.

“El supuesto implícito en este procedimiento es que los flujos netos residuales positivos pasan a poder de los inversionistas o, por lo menos, quedan a su disposición para que ellos determinen su destino ulterior” (Porteiro, Julio Cesar 2007).

La ecuación resultante sería:

$$F_j = (\Delta V_j - \Delta C_j - \text{Int}_j - \Delta D_j) (1 - t) + \text{Int}_j + \Delta D_j + VR - \text{Inv}_j + \text{FA}_j - \text{SD}_j$$

$\text{Int}_j$  intereses abonados en el año sobre el financiamiento ajeno

$\text{FA}_j$  fuentes ajenas de financiamiento para cubrir parcialmente los requerimientos de la inversión total

$\text{SD}_j$  servicio de la deuda o cuotas de los préstamos, incluyendo la amortización del capital y el pago de intereses.

### 3.1.2 - Aspectos impositivos a tener en cuenta al elaborar un Flujo de Fondos.

La inclusión de los impuestos en el análisis de los flujos de fondos de una inversión lleva a apartarse del principio general de base de caja al momento del cálculo del impuesto a la renta.

Para considerar el resultado fiscal de cada período (monto imponible del impuesto) debemos incluir en el flujo partidas como la amortización, costo de venta de los bienes, etc., que no corresponden a movimientos de efectivo.

Otras partidas que si implican un egreso de caja tienen cierta limitación en su deducción fiscal, un ejemplo en nuestra legislación son los gastos incurridos por las empresas cuyo acreedor es una persona física, éstos gastos, como intereses, alquileres, son deducidos

aplicando el criterio de proporcionalidad lo cual implicará la consideración del gasto no en su totalidad sino en la porción deducible al momento de realizar el cálculo del impuesto incremental.

Es importante tener en cuenta que el incremento en las ventas, o en los activos derivados de llevar adelante la inversión pueden llevar a la empresa a encontrarse frente a posiciones fiscales futuras diferentes a la del presente, lo que implica un cuidado adicional a la hora de realizar la proyección. Si pensamos en una MIPYME que en la actualidad liquida su IRAE en forma ficta, el incremento de sus ventas puede obligar a la empresa a una tasa real del impuesto de hasta casi cuatro veces mayor si mantiene su criterio de cálculo. La consideración del escenario impositivo futuro puede tener también como consecuencia cambios en la estructura administrativa de la empresa que permitan por ejemplo en el caso planteado, modificar el criterio de liquidación del impuesto, posibilitando su cálculo a través de una contabilidad suficiente.

Como se ha puntualizado más de una vez en este capítulo, el cálculo del impuesto a la renta para la evaluación de la inversión es de carácter incremental, determinando el incremento de impuestos que la empresa pagaría realizando la inversión con respecto de lo que debería pagar de no realizarse la inversión. Esto obliga a conocer la situación fiscal global de la empresa para poder determinar que incidencia tendrá el impuesto incremental en el flujo de fondos.

Puede darse el caso que surja del cálculo un impuesto incremental negativo, esto implicaría en primera instancia su inclusión en el flujo de fondos como un ingreso, ya que en el periodo resultaría una cifra menor de impuesto a pagar, pero esto se verá condicionado por cual es el resultado fiscal actual y acumulado de la empresa excluyendo los efectos de la inversión. Por ejemplo si la empresa tiene resultados fiscales acumulados negativos sin considerar la inversión, no se incluirá este ingreso en el flujo hasta que la empresa genere utilidad fiscal.

Las inversiones en muchas ocasiones generan para la empresa ciertos beneficios fiscales, estos son enteramente atribuibles a la inversión y sus efectos deben ser incluidos en los flujos de fondos asociados, generando un ingreso en los periodos en que se estime realizar su aprovechamiento, considerando como planteábamos anteriormente la situación fiscal global de la empresa.

### 3.1.3 – Algunas consideraciones

- Es importante para la evaluación de una inversión incluir en el análisis los usos alternativos de los recursos en caso de no realizarse esta, estos costos de oportunidad deben ser valuados e incluidos en el flujo de fondos.
- Sin embargo hay ciertos egresos que podemos asociar a la inversión pero no deben ser incluidos en la proyección debido a que no inciden en los flujos netos para la empresa desde un punto de vista incremental. Estas salidas de caja son de carácter irreversibles y se denominan “Costos Hundidos”.

### 3.2 - CRITERIOS DE EVALUACIÓN DE LAS INVERSIONES

En la evaluación de inversiones como en toda decisión financiera es medular incorporar en el análisis el valor tiempo del dinero, si bien el valor de un activo viene dado por los flujos de fondos futuros que este genere, no solo es importante la generación de resultados, sino el momento en que estos se efectivizan.

Para poder realizar una correcta valoración de las posibilidades de inversión es necesario homogeneizar los valores resultantes de los flujos esperados y la forma de hacerlo es descontando dichos fondos futuros para llevarlos a valores presentes.

Dentro de los criterios de evaluación basados en los flujos de fondos descontados los más aceptados son:

- Valor Presente Neto (VPN) o Valor Actual Neto (VAN)
- La Tasa Interna de Retorno (TIR)

A continuación se plantea el análisis de dichos criterios para los flujos de fondos que surgen de la perspectiva de la inversión en si misma, considerando en un apartado siguiente que modificaciones deben realizarse cuando el estudio es desarrollado desde el punto de vista del inversionista.

### 3.2.1 - Valor Presente Neto

Es la suma de los valores actualizados de los flujos de caja de la inversión, descontados a la tasa de retorno mínima requerida para la inversión en función de su nivel de riesgo.

$$VPN = \sum_{j=0}^n \frac{F_j}{(1+k)^j}$$

En este criterio la tasa mínima de retorno es el promedio ponderado de las tasas requeridas por quienes financian la inversión, denominada Tasa de Costo de Capital expuesta a continuación:

$$cc = W_1 \times ke + W_2 \times kd$$

cc: costo de capital

ke: tasa de retorno requerida para los fondos propios

kd: costo de la deuda después de impuestos

W<sub>1</sub>: porcentaje de fondos propios en el total del financiamiento

W<sub>2</sub>: porcentaje de deuda en el total del financiamiento

El VPN suma los términos positivos y negativos del flujo de fondos de la inversión a valores de hoy; por ende la inversión resultará conveniente si el VPN es mayor que 0. Si se plantean proyectos alternativos se selecciona aquel con el mayor VPN, siempre que los proyectos comparados tengan la misma vida útil.

### 3.2.2 - Tasa Interna de Retorno

Es “la tasa de descuento que aplicada sobre los flujos de fondos esperados generan un valor actual total de estos exactamente igual que el valor actual de la inversión considerada para obtenerlos”.(Pascale, Ricardo 2009)

Por lo cual se puede definir la TIR como aquella tasa de descuento en que el VPN de la inversión se iguala a 0.

$$\sum_{j=0}^n \frac{F_j}{(1+i)^j} = 0$$

La regla de decisión de éste criterio es comparar la TIR calculada con la tasa de costo de capital (definida anteriormente), si la tasa interna de retorno es mayor a la tasa mínima requerida el proyecto es conveniente.

### 3.2.3 - Evaluación desde la perspectiva del inversionista

Como referenciamos anteriormente la elaboración del flujo de fondo desde éste enfoque implica incluir en él como ingresos los préstamos recibidos y como egresos el repago de éstos préstamos y los intereses correspondientes.

En relación al criterio de evaluación del VPN desde el punto de vista del inversionista, ya que el flujo a descontar no es el de la inversión en si misma sino el flujo neto esperado para el accionista la tasa de descuento a utilizar no es la de costo de capital como en el enfoque anterior sino la tasa requerida para los fondos propios.

En cuanto a la TIR para el inversionista la tasa contra la que hay que compararla no es la de costo de capital de la inversión sino la tasa de retorno requerida por el accionista.

### 3.2.4 - Algunas Consideraciones

- Los dos criterios de evaluación de inversiones analizados toman como supuesto que los ingresos netos se generan al final de cada periodo, esto lleva a una posible subvaluación de su Valor Actual Neto y de la TIR resultante para dicho proyecto.

En realidad los flujos de fondos se dan de forma continua durante el ejercicio, como forma de aproximar el análisis a esta realidad se puede considerar periodos más cortos (mensual, trimestral). En caso de inversiones que demanden una proyección a largo

plazo se puede simplificar el análisis realizando el supuesto de que los fondos se perciben a mediados de cada periodo (año).

-Cuando en una inversión se observe en forma alternada flujos de fondos negativos y positivos (fondos irregulares) el criterio de la TIR puede presentar problemas, esto se debe a que puede existir más de una tasa, por lo cual la utilización de este método en estas condiciones puede no ser aplicable, siendo por ende el criterio a utilizar el del VAN.

-Cuando se realiza el análisis de una inversión particular los criterios del VAN y de la TIR arrojan el mismo resultado, si un proyecto es aceptable por el método del VAN también lo va a ser por el de la TIR. Solamente la TIR no es aplicable en circunstancias muy específicas (inversiones con flujos irregulares, cuando varía la tasa de costo de capital a lo largo de la vida de útil del proyecto).

-El supuesto incluido en el criterio del VAN es que los flujos de fondos intermedios se reinvierten a la Tasa de Retorno Requerida, mientras que para la TIR se supone que la reinversión se realiza a la misma de tasa de rentabilidad.

“Cuando no se conoce o no puede utilizarse la tasa a la que se reinvertirán los flujos de fondos intermedios, el supuesto de reinvertirlos a la tasa mínima de rendimiento aparece como el más adecuado y, por lo tanto el VPN surge como el criterio que reporta un resultado más confiable.”(Pascale, Ricardo 2009)

### 3.3 - RESULTADOS DEL TRABAJO DE CAMPO

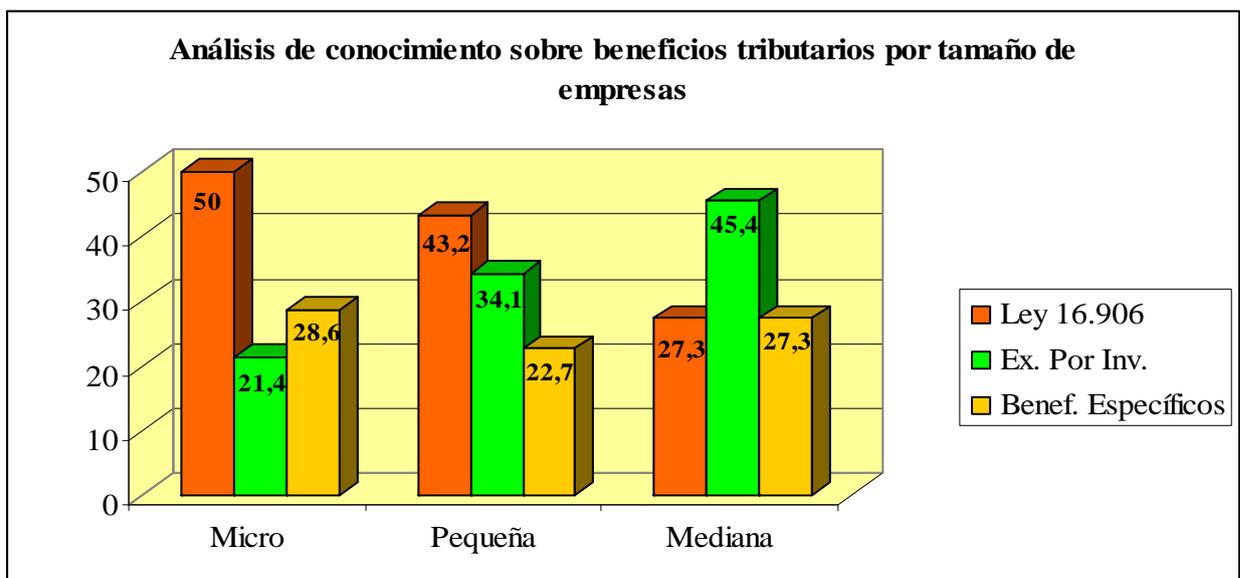
#### 3.3.1 - Análisis de la encuesta

Como primer pregunta general enfocada a las decisiones financieras, se le solicitó a los encuestados que ordenaran por prioridad en su planificación financiera los tres tipos de decisiones. Lo resultados arrojaron que el 50 % ubican en primer lugar a las decisiones de inversión, el 26,5% a las decisiones de financiamiento y el restante 23,5 % a las de dividendos, apreciando por parte del empresario una valoración mayor de las decisiones de inversión.

Las preguntas formuladas en el modulo correspondiente a esta decisión apuntan en primer lugar al conocimiento del respondiente sobre los beneficios tributarios vinculados a las inversiones en nuestro país.

Ante la primera interrogante, que plantea si conocen alguno de los beneficios impositivos a las inversiones que rigen actualmente en el Uruguay, el 42,6% manifestó no tener conocimiento. Dentro de éste porcentaje fueron las micro empresas el grupo con mayor respuestas negativas, un 23,5%, seguido de las pequeñas empresas, 14,7% y las medianas un 4,4%. Si consideramos la gran cantidad de inversiones que se desarrollan en el departamento el porcentaje resulta muy alto y deriva en la interrogante de por qué se plantea ésta situación. Para respondernos a ésta pregunta acudimos a profesionales de la zona y plantearemos las respuestas en el siguiente apartado.

Cuando enfocamos el análisis a quienes manifiestan conocer alguno de los beneficios tributarios a la inversión, surge que el 40,3% se encuentra familiarizado con el régimen de promoción de inversiones (Ley N° 16.906, Dec. N° 455/07), el 33,3% con la exoneración por inversiones y un 26,4% con beneficios específicos para su rubro de actividad. Para enriquecer el estudio realizamos un cruzamiento entre el tamaño de empresa al que pertenece el encuestado y el incentivo tributario conocido por éste y concluimos lo siguiente;



Fuente: Elaboración propia con datos de encuesta.

mientras que en la micro y la pequeña empresa el régimen más conocido es la Ley N° 16.906 y el decreto N° 455/07, en la mediana empresa lo es la exoneración por inversiones.

Una vez determinado el conocimiento de los empresarios sobre los incentivos tributarios buscamos saber quienes habían hecho uso de alguno de ellos. Encontramos así un alto porcentaje de empresas que no se han amparado a ningún beneficio impositivo, un 67,6%, resultado que va en línea con las respuestas obtenidas en la primer pregunta.

Los beneficios mas utilizados, por quienes declararon haberse amparado a algún incentivo, fueron los específicos, un 46,1%, seguidos de la exoneración por inversiones, 30,8% y por último la ley de promoción de inversiones con un 23,1%. Que el mayor porcentaje de respuestas correspondan a la utilización de los beneficios específicos tiene su explicación en la importancia del sector turismo en el departamento, ya que como fue expuesto en el marco teórico es uno de los sectores que tiene más normativa específica.

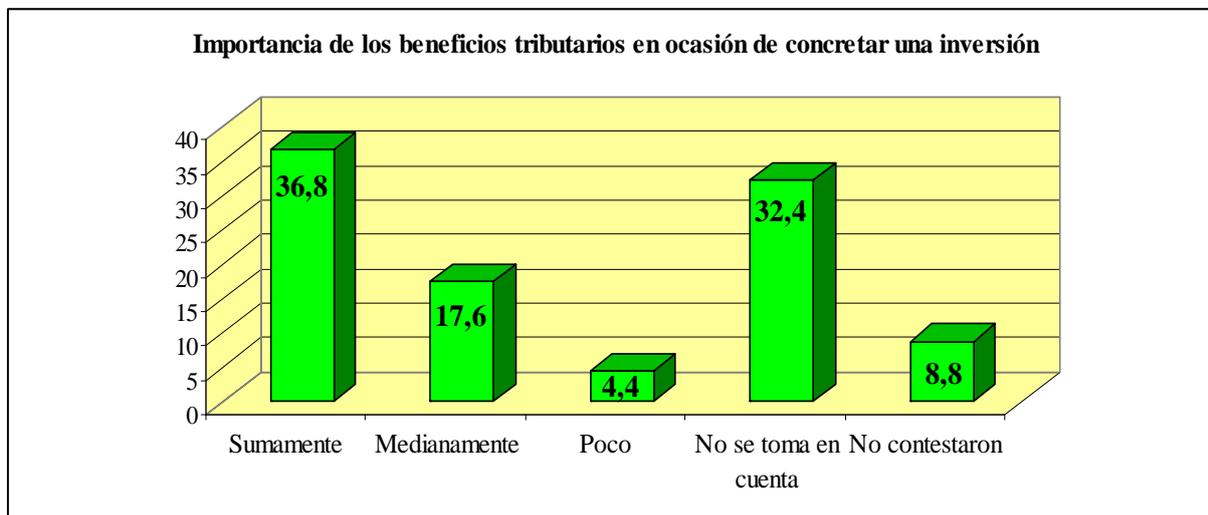
Los datos que surgen de ésta parte de la encuesta resultan llamativos; si consideramos que la ley de promoción de inversiones tiene como objetivo facilitar el acceso a las MIPYMES, nos preguntamos qué ocurre en el departamento de Maldonado que son pocas las empresas que se amparan a dichos beneficios.

Los datos que surgen de nuestra encuesta acompañan a los proporcionados por la UNASEP que marcan a la región Este (Maldonado, Rocha, Treinta y Tres y Cerro Largo) como la zona con menor cantidad de proyectos presentados desde la entrada en vigencia de el Decreto N° 455/07, datos que analizamos en el punto 3.3.3.4.3 del presente capítulo.

En el apartado siguiente planteamos los resultados obtenidos de las entrevistas que buscan dar una explicación a éste fenómeno.

Por último pedimos a las empresas que realizaran una valoración de la importancia que tienen los beneficios en ocasión de decidir concretar la inversión, para nuestra sorpresa el 36,8% contestó que es sumamente importante, y un 17,6% que es medianamente importante; en conclusión, mas del 50% le otorga importancia relativa a los inventivos

tributarios cuando va a tomar la decisión de invertir reflejando la valoración creciente del empresario de las MIPYMES de estos aspectos.



Fuente: elaboración propia con datos de encuesta.

Otro dato que se destaca es el elevado porcentaje que contestó no tener en cuenta los incentivos tributarios.

Realizando el análisis por tamaño podemos entender esta situación tan particular planteada, ya que el 60% de quienes respondieron no tomarlos en cuenta son micro empresas, entidades que en gran número no pueden usufructuar éstos beneficios ya sea por su régimen de tributación (pequeña dimensión económica) como por no contar con los recursos administrativos mínimos necesarios para afrontar la gestión de algunos de los beneficios.

### 3.3.2 – Resultado de las entrevistas

Buscando explicación a lo llamativo de los datos que surgían de la encuesta referente al desconocimiento del empresariado del sector MIPYME de Maldonado sobre los beneficios tributarios a las inversiones, y al bajo porcentaje de proyectos presentados en el departamento desde el comienzo del nuevo régimen, acudimos a estudios profesionales y agremiaciones profesionales y empresariales para ver otras perspectivas frente a estos aspectos.

Prevalece en las respuestas vertidas por los profesionales la sensación de que desde su actividad se tiene una cierta responsabilidad al no haber incorporado oportunamente los beneficios planteados por la nueva reglamentación de la Ley de Inversiones. Desde la agremiación de profesionales del departamento manifestaron: “tardamos en darnos cuenta en Maldonado de la importancia que iba a tener, acá no surgió la inquietud, no fue inmediato, se va a terminar y no lo incorporamos” refiriéndose a los cambios previstos en la reglamentación vigente, en la actualidad sometidos a consulta.

Sumado a esto, y para todas las instancias en las cuales el empresario decide llevar a cabo una inversión, los profesionales afirman que sus clientes acuden a ellos en su gran mayoría luego de haber tomado la decisión, jugando los contadores un rol principalmente de gestor de sus obligaciones formales.

Reconocen por lo anterior una responsabilidad compartida, recogiendo la opinión de un actor profesional “para que estos instrumentos sean exitosos es importante que todas las partes asuman el rol y se involucren (...) los empresarios deben de abrir la cabeza, capacitarse, los profesionales deben de tener tiempo para asesorar y el tema incorporado como otros de hace 15 años, la responsabilidad es de las dos partes”.

Las respuestas obtenidas de integrantes de la agremiación de empresarios coinciden con lo expuesto, planteando que sus asociados “en general se preocupan más en cumplir con las formalidades tributarias que en beneficiarse de deducibles, subvenciones, y proyectos de inversión”; manifestando además que hay mucha desinformación en éstos aspectos.

Otro punto a resaltar es que todos los entrevistados profesionales respondieron que no realizan los proyectos de inversión sino que derivan a estudios especializados de Montevideo su ejecución. En algunos casos sí recaía sobre los asesores locales la responsabilidad de elaborar y suministrar la información pertinente requerida por la COMAP para realizar el control y seguimiento. Al ser consultado un empresario, cuya inversión fue promovida, sobre las dificultades que encontró a la hora de la conformación y presentación de la carpeta del proyecto, manifestó no haber encontrado en el departamento profesionales que prestaran éstos servicios contratándolos en un estudio de la capital del país.

Un entrevistado en particular describe la experiencia vivida con clientes de su cartera que fueron tentados y presentaron proyectos de inversión a ser promovidos sin compartir esa decisión con su asesor, uno de ellos había calificado a través del indicador de empleo y no había sido informado que debía mantener los puestos de trabajo durante cinco años para no caer en incumplimiento, situación insostenible para el contribuyente por lo cual desistió de gozar los beneficios otorgados. En una situación similar se encontraba otro de sus clientes que presentó un proyecto guiado por los potenciales beneficios sobre el impuesto a la renta que obtendría por su inversión, sin considerar que su empresa no generaría renta fiscal por un largo periodo de tiempo no pudiendo aprovechar la exoneración obtenida, sumado a esto tuvo que afrontar los costos de presentación que eran un porcentaje del beneficio decretado. Los casos planteados evidencian la importancia de realizar el análisis en el contexto de la empresa y no tomar la decisión considerando aisladamente los beneficios fiscales potenciales de la inversión.

En cuanto a la consideración que realizan los empresarios sobre los beneficios del nuevo régimen, citamos dos casos de empresas que ya presentaron proyectos de inversión y fueron promovidos. La primer empresa había comenzado con la ejecución de su inversión y en una conferencia brindada por la UNASEP y organizada por la Cámara Empresarial de Maldonado se interioriza sobre los beneficios del régimen, decidiendo a posteriori acogerse a este, logrando una importante exoneración tributaria. El empresario citado declaró “igual iba a invertir, nos ahorramos unos cuantos pesos”. El segundo caso es el de un empresario que antes de comenzar a efectivizar su inversión, realizó un estudio financiero de los beneficios impositivos que obtendría, consultado sobre el papel que jugaron los incentivos fiscales en su decisión afirmó: “un papel muy importante, incluso ahora se van a presentar proyectos que se iban a hacer en dos años, porque a fin de año se modifica el régimen”. Estos testimonios dejan en claro que independientemente de la incidencia que tengan los incentivos al momento de la toma de la decisión, estos son importantes para el empresario y pueden ser un aspecto fundamental y diferencial para la maximización de valor.

A continuación se desarrollan apreciaciones que surgieron de las entrevistas a profesionales y que aportan al análisis del tema:

- en lo relativo a la informalidad del sector, varios de los entrevistados observan en el empresario cierta resistencia a usufructuar éstos beneficios por temor a la exposición fiscal que implica la presentación, control y seguimiento de un proyecto de inversión y al no estar todos los aspectos de su negocio dentro del sistema formal. Un contador acota que “hay empresarios que siguen pensando que el negocio es declarar menos impuestos, y quizá el negocio es pagar todo y presentar inversiones, a la larga la tasa neta del impuesto a la renta va a ser menor”.

- refiriéndose a la importancia relativa que tienen los incentivos sobre el IRAE al momento de la decisión de inversión en las diferentes etapas del ciclo de vida de la empresa, otro profesional aporta, “el papel que juega es más importante si esa empresa está en funcionamiento y es generadora de renta, para una empresa nueva que no avizora la generación de utilidades hay mas riesgo, es mas vidrioso.”

- El mismo profesional realiza una valoración del régimen de promoción de inversiones tal, que incluso plantea la posibilidad de que los beneficios obtenidos sean utilizados como fuente de financiamiento por las empresas. Visualiza como un instrumento de financiación los flujos de ahorro fiscal que obtendría la empresa por la inversión promovida, pudiendo utilizar éstos como garantía ante una institución bancaria abriendo el abanico de fuentes de capital.

Explicaba: “Hoy para mi presentar un proyecto que tenga beneficios a las inversiones es una fuente de financiamiento, no lo era hace 5 años, queda mucho para depurar”.

Merece una consideración especial la situación observada de que por más que los datos estadísticos no indiquen una buena utilización por parte del sector MIPYME de los beneficios tributarios a la inversión, que los actores económicos aprecien que no se encuentran informados correctamente o que no incorporaron a tiempo este paradigma, los resultados de la encuesta y los indicios de las respuestas de los entrevistados evidencian una creciente apreciación por parte de los actores económicos del impacto que tiene el impuesto a la renta sobre las decisiones de inversión.

## *Capítulo 4*

# Efectos del Impuesto a la Renta en las Decisiones de Financiamiento

---

---

## 4- EFECTOS DEL IMPUESTO A LA RENTA EN LAS DECISIONES DE FINANCIAMIENTO

### 4.1 – FINANCIAMIENTO EN LAS MIPYMES

La primera interrogante es definir la estructura de financiamiento, ver que proporción de fondos propios (aportes de capital, utilidades no distribuidas) y endeudamiento aplicará la empresa.

Al plantearse una MIPYME como financiará un negocio, se presentan limitaciones que condicionan la elección óptima de su endeudamiento.

Determinada la necesidad de fondos, para definir el tipo de endeudamiento a tomar, se deberá considerar la urgencia para disponer de estos fondos, durante cuanto tiempo hará falta la financiación (corto plazo, largo plazo), que cantidad, que uso se le dará, y en que moneda.

Dentro de los tipos de fuentes de financiamiento de las MIPYMES podemos considerar:

- 1-Propietarios actuales
  - aportes de capital
  - retención de ganancias
  - préstamos de socios/accionistas o directores,
- 2-Nuevos socios o accionistas,
- 3-Préstamos de particulares,
- 4-Crédito de instituciones financieras
- 5-Financiación de activos, compra a plazo
- 6-Leasing,
- 7-Factoring,
- 8-Descuentos de facturas,
- 9-Descuentos de documentos,
- 10-Subvenciones.

Para realizar la consideración de los tipos de financiamiento utilizados por este sector en nuestro país utilizamos como fuente de información la encuesta nacional a MPYMES industriales y de servicios, (referenciada en el punto 2.1.2), de la cual se

concluye que la fuente principal es la reinversión de utilidades y en segundo lugar el capital personal. “Los préstamos bancarios, préstamos o capital familiar, créditos de proveedores y otras fuentes son utilizados por menos del 3% de las empresas (en muchos casos menos del 1%). Este último indicador es un resultado que llama la atención, ya que el crédito de proveedores debería tener un mayor peso. De lo contrario, se debería asumir que las MIPYMEs funcionan en su casi totalidad con compras al contado, utilizando reinversión de ganancias y capital personal para el pago. Esta podría ser la práctica más común; sin embargo, una explicación sería que el empresario de la MIPYME no visualiza algunas prácticas como crédito de proveedores, pero en realidad lo son, desde el acuerdo informal de diferir el pago unos días o semanas hasta el pago con cheques diferidos.”

Dentro de las principales fuentes de financiamiento utilizadas por las MIPYMEs según surge de esta encuesta, la reinversión de utilidades y el capital personal, se da la siguiente distribución según el sector de actividad, y la incidencia de éstas en las necesidades de fondos de la empresa:

Principales fuentes de financiamiento por sector MPYMEs	Utilizan la reinversión como financiamiento	Reinversión financia mas del 50% de las necesidades	Utilizan el Capital personal como financiamiento	Capital Personal financia mas del 50% de las necesidades
Industria Manufacturera	86,8	79,3	16,7	9,3
Hoteles y restaurantes	16	78,2	19,7	13,1
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	19,4	75,9	23	15,6
Actividades y servicios empresariales	9,5	81,3	15,8	9
Enseñanza	14,4	6	24,5	13,5
Otras actividades de servicios	15,4	79,8	19,6	11,4
<b>TOTAL</b>	<b>85,6</b>	<b>78,6</b>	<b>19,1</b>	<b>11,6</b>

Fuente: Encuesta Nacional a MIPYMEs Industria y servicios (MIEM).

El cuadro presentado muestra que el 85,6% se financian principalmente con la reinversión de utilidades y para casi el 79% esta forma de financiación cubre más del 50% de las necesidades de capital. En relación al capital personal un 19% lo utilizan como fuente de financiamiento y para un 12% implica más del 50% de sus necesidades de fondos, dato que se relaciona con “el gran número de microempresas donde el capital de la empresa y el personal convergen en la práctica y son difíciles de separar” (Encuesta Nacional a MIPYMES, MIEM).

En relación al uso del crédito bancario por parte del sector MIPYMES industriales y de servicios, según datos de la encuesta referenciada, el 96% declara no utilizarlo para financiar sus empresas.

#### 4.2 - EFECTOS DEL IMPUESTO A LA RENTA EN LAS DIFERENTES ALTERNATIVAS DE ENDEUDAMIENTO.

La elección de la estructura de financiación de la empresa deviene en la consideración de aspectos como las necesidades de fondos, la tasa de interés, el plazo, la moneda, las garantías requeridas, el tiempo y disponibilidad del capital, las exigencias del trámite, etc. A su vez se deberán tener en cuenta los efectos impositivos que conlleva la elección, ya que no tener en cuenta esta variable puede derivar en un incremento de costos para el empresario de la MIPYME.

##### 4.2.1 - Endeudamiento

La financiación mediante endeudamiento tiene como efecto impositivo principal la deducción de los intereses en la liquidación del impuesto a la renta.

En cuanto al aspecto espacial del impuesto a la renta en Uruguay, el principio que rige es el de la territorialidad (bienes situados o derechos utilizados económicamente en la república), por lo cual quedan gravadas las rentas de fuente uruguaya. En lo que refiere a los intereses de financiación la fuente se determina en función del domicilio del deudor. Al ser el objeto de estudio del presente trabajo las

MIPYMES nacionales, los intereses que devengará su endeudamiento serán siempre de fuente uruguaya.

El principio general para la deducción de gastos, de acuerdo al Art. 19 del Título 4 del Texto Ordenado 1996, es que:

- sean necesarios para obtener y conservar las rentas gravadas
- estén debidamente documentados
- constituyan para la contraparte rentas gravadas por IRAE, IRPF, IRNR, o por una imposición efectiva a la renta en el exterior.

Siguiendo el análisis se limita a su vez la deducción del gasto en función del principio de “deducción proporcional”, dicho criterio está dado por el Art. 20 del Título 4:

Cuando los gastos (...) constituyan para la contraparte rentas gravadas por el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas, en la categoría I de dicho impuesto (Rendimientos del Capital e Incrementos Patrimoniales), o rentas gravadas por el Impuesto a las Rentas de los No Residentes, la deducción estará limitada al monto que surja de aplicar al gasto el cociente entre la tasa máxima aplicable a las rentas de dicha categoría en el impuesto correspondiente y la tasa del IRAE.

En el inciso segundo del Art. 20 del Título 4 y en su reglamentación, dada por el Art. 26 del Decreto N°150/07, se define el criterio a seguir en caso de que los gastos constituyan para la contraparte rentas gravadas por una imposición a la renta en el exterior. Dichos gastos podrán ser deducidos en la proporción que resulte de dividir la suma de la tasa efectiva del impuesto a la renta que tributa en el exterior y la tasa de IRNR aplicable al proveedor, entre la tasa del IRAE. Cuando ésta relación sea mayor que 1, la deducción del gasto será del 100%.

La deducción de los intereses en la liquidación del IRAE estará sujeta a los criterios generales antes expuestos, por lo cual constituirán gastos deducibles para el tomador del préstamo si éstos resultaran gravados por alguna clase de imposición a la renta para el dador. Esto obliga al contribuyente a conocer la situación fiscal de sus

acreedores frente a esta imposición a los efectos de determinar la proporción del gasto deducible.

Por lo cual un aspecto a considerar por su incidencia en el tratamiento fiscal de la deducción de los intereses es quien es el dador del préstamo:

- Residente o del exterior
- Empresa, persona física o institución financiera.

Para realizar el análisis consideraremos que el tomador del préstamo es contribuyente de IRAE bajo el régimen de contabilidad suficiente, ya que tanto en el caso del contribuyente de éste impuesto sin contabilidad suficiente como para los sujetos pasivos del IRPF, la forma de financiamiento no le implicará un mayor o menor costo fiscal ya que no incide en absoluto en la determinación de sus impuestos.

A efectos del presente trabajo, para simplificar el análisis y poder apreciar de forma aislada el efecto fiscal en el costo del financiamiento, haremos el supuesto de que la empresa en cuestión tiene todas sus rentas gravadas por IRAE.

#### 4.2.1.1 - Endeudamiento con Instituciones Financieras Residentes

Cuando el préstamo es tomado con estas instituciones los intereses que se generan son 100% deducibles. Esto es así ya que las instituciones financieras residentes son contribuyentes de IRAE a igual tasa que la empresa receptora del préstamo.

#### 4.2.1.2 –Endeudamiento con otros Sujetos Residentes

En el caso planteado, para determinar la proporción deducible, es necesario conocer la situación tributaria frente a la imposición a la renta del dador, ya que éste podrá ser contribuyente de IRAE o de IRPF por los intereses generados.

Si el prestamista es sujeto pasivo del IRAE por los referidos intereses, éstos serán totalmente deducibles de la liquidación de impuestos del deudor.

Cuando éste sea contribuyente de IRPF, los intereses generados quedarán comprendidos en el concepto de rendimientos de capital mobiliario y por ende gravados a la tasa del 12%. En aplicación del criterio de proporcionalidad la deducción de éste

gasto para el tomador será del 48% (12%/25%). Lo que implica desde el punto estrictamente fiscal un costo diferencial entre las opciones.

Realizando un análisis comparativo de las dos alternativas de financiamiento planteadas surge que el ahorro impositivo en la opción de endeudamiento con un contribuyente de IRAE es mayor que siendo éste sujeto pasivo de IRPF. En el cuadro siguiente ilustramos lo expuesto:

	<b>Préstamos con Contr. de IRAE</b>	<b>Préstamo con Contr. de IRPF</b>
<b>Intereses</b>	100	100
<b>Ahorro Fiscal IRAE</b>	25	12
<b>Costo después de IRAE</b>	75	88
	<b>Relación de Costos</b>	<b>14,77%</b>

Como vemos el costo de financiarse (después de IRAE) con un contribuyente de este impuesto es un 14,77 % menor que el de la opción de tomar un préstamo con un sujeto pasivo de IRPF.

Llevando el análisis a una equivalencia de tasas, considerando solo los efectos del IRAE, la opción de financiarse con un contribuyente de IRPF resulta más beneficiosa cuando la tasa cobrada sea por lo menos un 14,77 % menor que la ofertada por un sujeto pasivo de IRAE.

#### 4.2.1.3 –Endeudamiento con Sujetos No Residentes

En aplicación del criterio general para el caso de referencia, los intereses generados por endeudamiento con sujetos no residentes constituirán gasto deducible para el tomador del préstamo, cuando éstos resulten gravados por el IRNR y/o por una imposición efectiva a la renta en el exterior.

El Título 8 en su Art. 2 Lit. C establece que constituirán rentas gravadas por el IRNR los rendimientos de capital, remitiéndose su definición a la normativa que regula el IRPF. Los intereses generados en esta situación se encuentran comprendidos de forma análoga al IRPF en este concepto, y gravados al 12%.

El IRNR grava las rentas de fuente uruguaya que obtengan los sujetos no residentes sean éstos personas físicas o jurídicas, en tanto no actúen en dicho territorio mediante establecimiento permanente.

Como regla general, según surge del Art. 11 del Título 8, el IRNR se tributa por vía de retención o sustitución. Los sujetos pasivos de IRAE, con algunas excepciones, son designados agentes de retención por el impuesto correspondiente a los rendimientos de capital mobiliario que paguen o acrediten a los contribuyentes del IRNR, (Art. 34 Decreto 149/07). Por lo tanto un sujeto pasivo de IRAE que se financie con un préstamo del exterior, deberá retener el impuesto en oportunidad del pago o acreditación de los intereses correspondientes.

En la mayoría de los casos esto puede implicar un incremento del costo del financiamiento para el deudor, dado que el prestamista exige un rendimiento determinado independiente de los costos impositivos que éstos conlleven.

Para el tomador del préstamo, la deducción en su liquidación de IRAE de los intereses devengados será la que resulte de aplicar a los mismos la siguiente proporción: en el numerador la suma de la tasa máxima del impuesto local (12%) y la tasa efectiva del impuesto del exterior (TEE); y en el denominador la tasa fijada de IRAE (25%). La deducción nunca podrá superar el 100% del gasto.

La dificultad que genera para todos los casos el conocimiento de la situación fiscal del acreedor frente a la imposición a la renta, se ve incrementada cuando el prestamista es un sujeto no residente. Según lo dispuesto por el Art. 26 del Decreto reglamentario del IRAE, los contribuyentes para aplicar la deducción proporcional de los intereses pagados al exterior “deberán aportar un certificado expedido por la autoridad estatal competente que justifique la tasa efectiva aplicable al caso, en función de la tasa nominal y otros elementos que puedan reducir el impuesto resultante, tales

como regímenes especiales de determinación de la base imponible, crédito fiscal y exoneraciones. En aquellos casos que las administraciones tributarias del extranjero no expidan los referidos certificados, se aceptarán certificaciones de auditorías privadas de reconocido prestigio. En ambos casos las certificaciones deberán estar debidamente traducidas y legalizadas.”

Llevando la normativa vigente a un ejemplo numérico, considerando la tasa máxima actual del IRNR del 12 % nos planteamos analizar las diferentes situaciones que dependerán de la imposición a la renta en el exterior del préstamo tomado.

Si tomamos como punto de inflexión un 13 % para la TEE, valor que surge de igualar la relación de deducibilidad del gasto con las tasas vigentes a uno:

$$\frac{\text{TEE} + \text{Tasa máxima IRNR (12 \%)} }{\text{Tasa IRAE (25\%)}} = 1 \text{ (100 \% deducible),}$$

para los casos en los cuales dicha tasa sea menor a este valor se deberá aplicar la proporcionalidad para determinar el gasto deducible; cuando estemos ante tasas superiores a este valor los intereses del endeudamiento serán 100% imputables. El cuadro a continuación ejemplifica el ahorro fiscal y el costo después de IRAE de lo expuesto:

	<b>Gravado por IRNR + TEE entre 0% y 13%</b>	<b>Gravado por IRNR + TEE &gt; 13%</b>
<b>Intereses</b>	100	100
<b>Ahorro Fiscal IRAE</b>	entre 12 y 25	25
<b>Costo después de IRAE</b>	<b>entre 88 y 75</b>	<b>75</b>

Como hacíamos referencia anteriormente, en muchos casos la realidad es que el acreedor del exterior no asume los costos impositivos en el país del deudor, incrementando para este último sus costos de financiamiento, situación que mostramos en el cuadro siguiente:

	<b>Gravado por IRNR + TEE entre 0% y 13%</b>	<b>Gravado por IRNR + TEE &gt; 13%</b>
<b>Intereses</b>	100	100
<b>Costo IRNR del dador</b>	12	12
<b>Ahorro Fiscal IRAE</b>	entre 12 y 25	25
<b>Costo después de IRAE</b>	<b>entre 100 y 87</b>	<b>87</b>

Una excepción a la limitación de la deducción del gasto es lo establecido en el lit. b del Art. 37 del Decreto N° 150/07, el cual establece que en tanto sean necesarios para obtener y conservar las rentas gravadas, “los intereses de préstamos realizados por organismos internacionales de crédito que integre el Uruguay, y por instituciones financieras estatales del exterior para la financiación a largo plazo de proyectos productivos”, serán 100% deducibles de la liquidación del IRAE, por lo cual en éste caso no es necesario el análisis de la situación fiscal frente al impuesto a la renta del prestamista.

A su vez los intereses y reajustes de préstamos realizados por las instituciones antes nombradas, según lo determinado por el lit. n del Art. 15 del Título 8 están exonerados del IRNR, haciendo así menor el costo impositivo de esta opción de financiamiento.

Otro caso particular por su incidencia en la proporción del gasto deducible, es la exoneración de IRNR dada por el lit. b del Art.15 del Título 8 a: “Los intereses de los préstamos otorgados a contribuyentes del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas cuyos activos afectados a la obtención de rentas no gravadas por ese tributo superen el 90% (noventa por ciento), del total de sus activos valuados según normas fiscales. A tales efectos se considerará la composición de activos del ejercicio anterior.” Al aplicar el criterio de proporcionalidad en el caso planteado el numerador del cociente estará conformado exclusivamente por la tasa efectiva de la imposición a la renta en el exterior.

### 4.3 – RESULTADOS DEL TRABAJO DE CAMPO

#### 4.3.1 - Análisis de la encuesta

Los datos extraídos de la encuesta revelan que la fuente de financiamiento más utilizada por las empresas son los fondos propios acompañando los resultados vertidos por la encuesta nacional a MIPYMES referenciada en el marco teórico; de 68 empresas que respondieron, eligiendo cada una de ellas más de una opción, 48 manifestaron que utilizan los aportes de propietarios, socios o accionistas, y 30 declararon servirse de la reinversión de utilidades, argumentando en ambos casos como principal causa las condiciones que un eventual financiamiento externo implica, plazos, tasas, las exigencias del requerido trámite, las garantías demandadas y el tiempo de disponibilidad del capital.

En relación al endeudamiento con terceros, 28 empresas emplean las instituciones financieras como fuente de financiamiento, pero solo 12 de ellas plantean como aspecto condicionante de la decisión los efectos impositivos; un número similar de entidades, 29, respondieron financiarse con proveedores entre otras fuentes.

Un número muy bajo declaró utilizar como fuente de financiamiento los préstamos de particulares.

La siguiente pregunta del cuestionario se elaboró con el fin de determinar si el encuestado conoce los efectos que tiene sobre el IRAE la decisión de financiamiento adoptada. La extracción de los datos se realizó considerando solo aquellas empresas que ven afectada su liquidación del impuesto a la renta frente a las diferentes alternativas de financiación (régimen de contabilidad suficiente). Un alto porcentaje, 82,5%, respondió saber los efectos impositivos de su elección. Cuando les solicitamos valorar qué tan importantes son esos efectos sobre la decisión tomada solo un 12,1% calificó a los efectos impositivos de sumamente importantes.

Se concluye de las respuestas obtenidas la confirmación de que la fuente de financiamiento preponderante en el sector MIPYMES son los fondos propios. Esta alternativa de financiación no tiene efectos directos sobre el impuesto a la renta de la

empresa, a diferencia de las opciones de endeudamiento presentadas en este capítulo cuyo principal efecto es la deducción de los intereses.

Otra conclusión que se desprende del análisis de los resultados de la encuesta es la baja valoración que realiza el empresario de las MIPYMES de estos efectos, no siendo un factor determinante al momento de definir la estructura de financiamiento de la empresa.

#### 4.3.2 – Resultados de las entrevistas

Coincidiendo con los resultados obtenidos en la encuesta a los empresarios, los entrevistados profesionales visualizan como la fuente de financiamiento más común de las MIPYMES: los fondos propios. La opción de financiarse con créditos de instituciones financieras es resaltada por varios de los actores como la segunda fuente de financiación utilizada por estas empresas; coinciden a su vez en distinguir al Leasing como el instrumento elegido por las MIPYMES en el momento de invertir en activos fijos. Las exigencias en la gestión de los trámites, los requisitos y condiciones que solicitan los bancos son nombradas como una de las causas por las que los empresarios del sector MIPYMES no utilizan estas instituciones como fuente común de financiamiento. Consultados sobre estos aspectos integrantes de la Cámara Empresarial nos mencionan que las agremiaciones tratan de asistir a los empresarios en el momento de elegir sus fuentes de financiamiento, sobre todo desde un aspecto informativo, agregan a su vez, que existen en la actualidad acuerdos de la gremiales con las instituciones financieras, sistemas de garantías (ej. SIGA Sistema Nacional de Garantías) etc. pero que en los hechos estos mecanismos no tienen los resultados deseados porque no hay demanda por parte del empresario, atribuyen esto a que “la información no permea fácilmente en el empresario” debido al descreimiento que tienen en estos nuevos instrumentos, y a la condición de soledad a la que suelen someterse. Esta visión también es compartida por un actor profesional, que a su vez agrega “son buenos instrumentos, lo que pasa es que a veces terminan siendo utilizados por las empresas que están más preparadas y que más recursos tienen, la MIPYME nunca se termina subiendo al ómnibus”.

En lo relativo a la incidencia de los impuestos en las decisiones de financiamiento, los profesionales coinciden en que en su gran mayoría los empresarios de las MIPYMES no

consideran esta variable al momento de tomar la decisión de financiación, basando esta afirmación en el hecho de que regularmente el empresario informa al profesional ya habiendo tomado su decisión y en muchos casos al solo efecto de solicitar la información financiera requerida por las instituciones, “no realizan análisis tributario, en ocasiones realizan algún estudio como puede ser el caso del Leasing para saber si les conviene o no pero enfocado exclusivamente al IVA; en cuanto al impuesto a la renta no lo tienen en cuenta, la deducción de los intereses es un plus”.

Los resultados de la encuesta y las opiniones vertidas evidencian que en general el empresario del sector en estudio tiene una baja valoración de las consecuencias que tiene sobre el impuesto a la renta sus decisiones de financiación.

De las respuestas obtenidas por los entrevistados, se diferenció la opinión vertida por un actor que reúne las condiciones de empresario y profesional; este observaba un cambio progresivo en la postura del empresario en la consideración de los impuestos frente a una decisión de financiamiento. El “empresario moderno” como lo definía el entrevistado “estudia cada vez más las opciones de financiamiento y los efectos impositivos que estas tienen, pone todo en la balanza”. Como ejemplo plantea el caso de su empresa que recientemente debió realizar una inversión y dentro de las alternativas de financiamiento que se le presentaban estaba la de un fideicomiso cuyos inversores eran personas físicas; analizando el efecto que en la liquidación del impuesto a la renta de su empresa tendría la deducción de los intereses, se ofreció una tasa de interés inferior a la que se pagaría a una institución financiera, dado que el ahorro fiscal es menor en aplicación del criterio de proporcionalidad.

En esta situación que planteaba el entrevistado, la empresa podía incidir en las pautas de su financiación, pero en la mayoría de los casos el empresario de la MIPYME se encuentra en situación de tomador de precio y de condiciones, lo cual no quita que es importante que dentro de las alternativas a su alcance, el empresario realice un análisis de los efectos de los impuestos, especialmente del Impuesto a la Renta al momento de su elección.

## *Capítulo 5*

# Efectos del Impuesto a la Renta en las Decisiones de Dividendos

---

---

## 5- EFECTOS DEL IMPUESTO A LA RENTA EN LAS DECISIONES DE DIVIDENDOS

### 5.1 - DIVIDENDOS Y UTILIDADES ORIGINADOS EN RENTAS GRAVADAS POR EL IRAE.

A partir de la entrada en vigencia de la Ley N° 18.083, la distribución de dividendos y utilidades que tengan su origen en rentas gravadas por el IRAE constituyen rentas de capital mobiliario gravadas por el IRPF en el caso de residentes, o por el IRNR en caso de los no residentes.

Esto conlleva a que al momento de distribuir utilidades o dividendos a sus socios o accionistas, parte del empresariado MIPYME, según las condiciones que se desarrollarán a continuación, deba de retener el impuesto personal generado.

En este sector normalmente el capital de la empresa y el personal convergen, por lo cual este impuesto puede llegar incrementar la carga impositiva que debe soportar la MIPYME.

#### 5.1.1 – Condiciones, tasa y monto imponible

Para que se encuentren gravados por IRPF los dividendos y utilidades se deben dar las siguientes condiciones:

- que sean originadas en rentas gravadas del IRAE,
- que sean distribuidos por contribuyentes de IRAE,
- que el devengamiento de las utilidades sea posterior al 01/07/2007,
- y quien perciba los dividendos o utilidades sea una persona física residente.

Para quedar gravados por IRNR se tienen que dar las mismas condiciones que para el IRPF con la salvedad de que quien perciba los dividendos o utilidades sea persona física o jurídica no residente.

En la redacción dada por el Art. 6 del Decreto N° 149/07 se establece que las utilidades gravadas por IRNR serán las distribuidas por los establecimientos permanentes de no residentes a su casa matriz o a otras sucursales, y las distribuidas por entidades

residentes en cuyos resultados participen entidades no residentes sin establecimiento permanente en la República, por la parte que corresponda a dichos titulares.

Se incluye en el concepto de dividendos y utilidades gravados a aquellos que sean distribuidos por los contribuyentes del IRAE que hayan sido beneficiarios de dividendos y utilidades distribuidos por otro contribuyente del tributo, a condición de que en la sociedad que realizó la primer distribución, los mismos se hayan originado en rentas gravadas por el IRAE, esto es aplicable tanto al IRPF como el IRNR.

Se encuentran a su vez gravados los dividendos provisorios distribuidos al amparo de lo dispuesto por el artículo 100 de la Ley N° 16.060 (Ley de Sociedades Comerciales). En caso que el retiro no sea documentado como anticipo no corresponde la retención de IRPF/IRNR por distribución de dividendos o utilidades, desde el punto de vista fiscal se considera como un préstamo de la empresa a los socios o accionistas aplicando sobre éstos montos un interés ficto lo cual implica un incremento de las rentas gravadas por IRAE para la empresa.

La tasa que grava las rentas por dividendos o utilidades es del 7% tanto para el IRPF como para el IRNR. Podemos considerar que para la MIPYME dicha carga impositiva es complementaria de la tasa del 25% del IRAE como referenciábamos al inicio del capítulo. Si estudiamos en términos generales la tasa nominal sobre las rentas fiscales llegaremos a la siguiente progresión:

Utilidad Contable: 100

Renta neta fiscal: 100

IRAE (25% \* 100): 25

Remanente a distribuir: 75

IRPF/IRNR (7% \* 75): 5,25

Total de impuestos generados:  $25 + 5,25 = 30,25$

Las particularidades de cada caso pueden llevar a tasas efectivas diferentes pero si comparamos el ejemplo planteado con la situación tributaria anterior a la reforma

concluimos que se pasó de una tasa nominal de un 30% a una tasa efectiva nominal sobre las rentas fiscales del 30,25%.

Las utilidades o dividendos que se distribuyen se calculan con base contable, pero la normativa determina que el gravamen se aplicará hasta la concurrencia con el monto de la renta neta fiscal gravada por el IRAE.

En caso de que las utilidades y dividendos a distribuir provengan de rentas parcialmente gravadas por el IRAE, la determinación del monto imponible se realizará en función de los ingresos gravados y no gravados por dicho impuesto. La DGI por su parte interpretó que cuando el artículo dice "en función" no hace referencia a proporcionalidad, sino que debe entenderse que las utilidades distribuidas deben imputarse en primer término a las rentas fiscales gravadas por IRAE y, agotadas éstas, imputarse a las rentas fiscales no gravadas.

Los impuestos que gravan la distribución de dividendos son administrados en su totalidad por medio de agentes de retención.

Como norma general los sujetos pasivos del IRAE que paguen o acrediten rentas gravadas por IRPF/IRNR deberán retener el impuesto que corresponda.

Si complementamos el aspecto temporal específico de la imposición sobre los dividendos y utilidades, la normativa considera su devengamiento cuando el órgano competente o los socios hayan resuelto su distribución, por lo cual la retención correspondiente deberá realizarse en el primero de los casos: en su devengamiento o cuando se paguen o acrediten.

### 5.1.2 - Excepciones

-No se encuentran comprendidos los retiros de utilidades de los titulares de unipersonales, posición mantenida por DGI en la Consulta 4850 en la cual expresa que dichos retiros no constituyen distribución de utilidades, entendiéndose que el espíritu de la norma era de gravar la distribuciones de utilidades de las entidades pluripersonales.-

-Se encuentran exoneradas las utilidades distribuidas por Sociedades Personales cuyos ingresos anuales no superen el límite fijado por el Poder Ejecutivo de UI 4.000.000, en

caso de superar esta cifra se encuentran gravadas la totalidad de las utilidades distribuidas.-

-Las utilidades distribuidas por sujetos prestadores de Servicios Personales fuera de la relación de dependencia que tributen IRAE por opción quedan exoneradas. La norma refiere exclusivamente a las utilidades derivadas de la prestación de servicios personales, (Art.27 Lit.C ii del Título 7 T.O.)

-La distribución de dividendos en acciones de la propia empresa no está gravada, condicionado a que no podrán rescatarse estas acciones en los dos años posteriores, ni podrá haber transcurrido menos de dos años desde el último rescate al momento de distribuir (Art.19 Decreto 148/07).

## 5.2 – RESULTADOS DEL TRABAJO DE CAMPO

### 5.2.1 - Análisis de la encuesta

Los datos extraídos del formulario de encuesta muestran que son muy pocas las empresas que determinan sus utilidades y deciden su distribución después de cierre de balance; un 17,58% seleccionó dicha opción como aquella que describía mejor el caso de su empresa.

La política de dividendos que más respuestas obtuvo, 28,57%, es el retiro mensual a cuenta de utilidades, seguido de la fijación de un sueldo para socios, propietarios o accionistas con un 19,79%.

Dentro de las opciones que se plantearon al respondiente dos obtuvieron igual cantidad de respuestas, un 10,98% contestó retirar el saldo del flujo de caja diario/mensual y el mismo porcentaje declaró pagar gastos particulares a través del flujo de caja.

Para completar el cien por ciento de las respuestas un 3,3% dijo retirar de acuerdo a las necesidades de los propietarios, socios o accionistas y un 8,8% manifestó que ninguna de las opciones planteadas reflejaba la situación de su empresa en relación al tema dividendos.

En relación a la pregunta 3.2, donde se le pedía al encuestado valorar la importancia que tiene el impuesto a la renta personal (7%) en ocasión de decidir la

distribución de utilidades, el análisis de los resultados obtenidos se realizará en base a las empresas que acreditaron tributar bajo el régimen de contabilidad suficiente. El 36,36% de las empresas declararon no tomar en cuenta dicho impuesto al momento de decidir la distribución de dividendos, y un 27,3% determinó que son poco importantes, como se observa más del cincuenta por ciento de los encuestados se inclina por darle poca o ninguna importancia al impuesto a la renta personal que deben pagar en ocasión de distribuir los dividendos o utilidades. Solo un 15,5% valoraron como sumamente importante la obligación fiscal como factor interviniente en la toma de sus decisiones financieras de dividendos.

Podemos concluir que la gran mayoría del sector MIPYME no ve afectada su carga impositiva por la distribución de sus utilidades o dividendos ya que la naturaleza jurídica predominante en este sector de empresas es la unipersonal. A este grupo de empresas se le suman las sociedades personales con ingresos anuales menores al 4.000.000 de U.I que por volumen de ventas comprenderían a la totalidad de las microempresas y parte de las pequeñas que tienen esta naturaleza jurídica. Las MIPYMES restantes no consideran la incidencia del impuesto la renta en las decisiones de dividendos como se desprende no solo de la valoración realizada por los empresarios en la encuesta, sino de las formas adoptadas para la distribución de dividendos o utilidades.

### 5.2.2 - Resultados de las entrevistas

Como vimos anteriormente tener una idea de cual es la forma de retiro que en mayor grado utilizan los empresarios de las MIPYMES, nos permite en primera instancia, aproximarnos a valorar la consideración que hacen de los efectos del Impuesto a la Renta sobre la distribución de utilidades. Reafirmando las respuestas obtenidas en la encuesta, los entrevistados profesionales coinciden en que en su mayoría los empresarios retiran fondos de la empresa en momentos diferentes a la determinación de las utilidades del ejercicio, bajo la forma de retiros diarios, mensuales, pago de gastos particulares o sueldos fijados de los dueños, socios o accionistas ,como lo describe uno de los profesionales entrevistados “la caja es el bolsillo del empresario”, no siendo éstos adelantos provisorios de utilidades sino expresiones de la necesidades de

disponibilidades de los titulares. Por ende no es equivoco afirmar, que la mayoría del empresariado MIPYME no incluye en su análisis el pago del impuesto a la renta personal al momento de la toma de decisiones que impliquen distribución de dividendos o utilidades. Los entrevistados concuerdan en que el pago del Impuesto a la Renta por la distribución de utilidades se asocia más que nada a un cumplimiento de las formalidades y según expresiones de uno de los actores “la distribución la hace el Contador cuando el cliente puede pagar”, otro actor acotaba que “se efectúa el acta de aprobación de distribución de utilidades al momento de cierre de balance y como forma de cumplir los deberes tributarios”.

A su vez agrega que el análisis se puede dar desde dos lugares, por un lado las empresas “chicas” a las cuales no le afecta este cambio impositivo y “el resto de las empresas” que no vieron modificada su carga impositiva ya que el cambio del 30% al 25% de la renta empresarial fue compensado por la inclusión del impuesto a la renta personal sobre la distribución de dividendos y utilidades.

Otra perspectiva sobre estos aspectos es aportada por un empresario que a diferencia de lo que en su mayoría visualizan los profesionales respondientes, reconoce tener una política activa de dividendos “busco seguir una política lo más estable posible sin sacrificar la posibilidad de realizar inversiones, los socios realizan retiros mensuales fijos, y luego del cierre de ejercicio se distribuye las utilidades remanentes”, consultado sobre que incidencia tenía en su decisión el Impuesto a la Renta, respondió que para su empresa es un elemento más, no condiciona los criterios a aplicar y realiza una consideración marginal de este efecto, agrega a su vez que en este aspecto “la empresa ya había tenido un ahorro por que la tasa era del 30% y pasó al 25%, mirando la totalidad, es lo mismo”.

En resumen, gran parte del sector MIPYME no es alcanzado por este impuesto debido a su volumen de ventas y naturaleza jurídica, como se explicaba anteriormente, por lo que quedan excluidas de este análisis.

A su vez, en este sector es difícil identificar una política expresa sobre la distribución de dividendos y utilidades de las empresas, con lo cual el factor impositivo de estos aspectos no es objeto de análisis para el empresario; y aquellos empresarios que reconocen tener una política activa sobre dividendos, tampoco consideran el impuesto a la renta como factor determinante en la toma de decisión. Aprecian los impuestos a la

renta como un todo (empresa, persona física) por lo que no identifican un cambio en la carga impositiva con respecto a la situación antes de la reforma tributaria.

## *Capítulo 6*

# Conclusiones y

# Aportes.

---

---

## 6 – CONCLUSIONES Y APORTES

Las MIPYMES uruguayas en general no integran en la toma de las decisiones financieras los efectos del impuesto a la renta, es la hipótesis a la que hacíamos referencia al comienzo del estudio sobre la cual se estructura el trabajo de campo de esta monografía.

Concluida la investigación podemos afirmar que la proposición planteada se confirma, con la salvedad de que observamos una incorporación cada vez mayor de las incidencias de la imposición a la renta vinculadas a las decisiones de inversión.

En cuanto a las decisiones de inversión el principal efecto que tiene el impuesto a la renta es el ahorro fiscal que obtiene el empresario de la MIPYME al ampararse a los diferentes regímenes de exoneraciones e incentivos que ofrece la reglamentación vigente. De los resultados del trabajo de campo y de los datos estadísticos brindados por UNASEP sobre los proyectos de inversión presentados en los últimos años se aprecia una valoración creciente por parte del empresario del sector MIPYME del impacto que tiene el impuesto a la renta sobre sus decisiones de inversión.

Con respecto a las decisiones de financiamiento el efecto impositivo principal es la deducción de los intereses del endeudamiento en la liquidación del impuesto a la renta. Se concluye de la investigación que la fuente de financiamiento preponderante en el sector MIPYMES son los fondos propios, esta alternativa de financiación no tiene efectos directos sobre el impuesto a la renta de la empresa. A su vez de las empresas que mantienen ciertos niveles de endeudamiento se observa una baja consideración de los efectos impositivos sobre su decisión, no siendo un factor determinante al momento de definir su estructura de financiamiento.

En lo relativo a las decisiones de dividendos y utilidades el efecto impositivo es el impuesto a las rentas personales que grava su distribución, para las MIPYMES que quedan comprendidas esto se suma a su carga impositiva por tratarse de un sector en donde no se puede delimitar claramente el capital empresarial del personal. Se concluye que la gran mayoría del sector MIPYME ya sea por su naturaleza jurídica o por volúmenes de venta no se ve afectado por este impuesto y las restantes no consideran la

incidencia del impuesto la renta en las decisiones de dividendos como se desprende no solo de la valoración realizada por los empresarios, sino de las formas adoptadas para la distribución de dividendos o utilidades.

Las conclusiones de la investigación están condicionadas a las limitaciones del estudio; pero si bien una de ellas es que el trabajo de campo está enmarcado en el departamento de Maldonado, consideramos que este análisis parcial puede ser extrapolado a lo que ocurre en el resto del país. A pesar de las singularidades que presenta el departamento, las MIPYMES objeto de estudio, no escapan a la realidad que enfrenta este sector de la economía en el Uruguay.

A la luz de los resultados y considerando la importancia de incluir en el análisis financiero los aspectos fiscales con el fin de generar valor para la empresa, realizamos los siguientes aportes:

- ❖ Los cambios que se han instrumentado luego de la entrada en vigencia del Nuevo Régimen Tributario y las reformulaciones que se han sucedido en el proceso de implementación hasta el día de la fecha, dejan cada vez más en evidencia la necesidad del empresario de asesorarse correctamente, en la actualidad deben considerar los efectos fiscales sobre sus decisiones financieras para poder incorporar todas las alternativas y ventajas que tienen, especialmente a la hora de invertir. Cambió el paradigma, si el empresario no reacciona rápidamente se está castigando a sí mismo.
- ❖ Las MIPYMES en su gran mayoría cuentan con asesores externos a la empresa, por lo cual es medular para incorporar las variables impositivas en el proceso de decisión la coordinación entre el profesional y el empresario, asumiendo cada uno su rol; el empresario consultar y participar al Contador previo a la toma de decisión y el profesional mantenerse *aggiornado* e incorporar los instrumentos financieros para poder brindar a sus clientes un asesoramiento integral.

- ❖ La declaratoria de promoción de una inversión por el régimen vigente podría ser un instrumento financiero a ser estudiado por las instituciones financieras y la administración estatal, permitiendo a las MIPYMES simplificar el acceso al crédito al momento de invertir.
- ❖ Para la correcta valoración de las opciones de financiamiento, el empresario debe incluir en el análisis el ahorro fiscal que implica cada alternativa.
- ❖ Como forma de no incurrir en costos fiscales adicionales la empresa debe incorporar una política de dividendos estable y ordenada que asegure la continuidad y contribuya al crecimiento de la empresa.
- ❖ Por mas que se estructuró el trabajo desagregando por decisión financiera para su mejor análisis, es claro que la valoración de los impactos fiscales debe ser estudiada en la globalidad de la empresa, coordinar políticas ordenadas de inversión, financiamiento y de distribución de dividendos, permitirá al empresario de la MIPYME disminuir su carga fiscal, contribuyendo a la maximización de valor de la empresa.
- ❖ En todo el cuerpo de la obra el aporte principal es la interrelación del impuesto a la renta y las decisiones financieras, pudiendo ser para el empresario del sector MIPYME una herramienta de consulta en ocasión de la toma de decisiones.

---

**BIBLIOGRAFÍA**

- Abadi, Felix, 2011. Claves para comprender el régimen de promociones propuesto. *Cafe y Negocios El observador*.
- Abadi, Cr. Felix & De Souza, Cr. Naya, 2011. Los pequeños y grandes ajustes al régimen de promoción de inversiones. *Rueda Abadi Pereira*.
- Arrigoni, Jorgelina; Balbi, María Eloisa; & Cobas, Marianela, 2008. *PYME: particularidades administrativas, contables y de control interno; tendencia internacional y realidad en Uruguay*. Trabajo de investigación monográfico.
- Astiazarán, Gonzalo; Guerrina, Ignacio 2008- *Impacto de la reforma tributaria en el financiamiento de las empresas*. Trabajo de investigación monográfico CCEE
- Bodie, Z. & Merton, R.C., 2003. *Finanzas*, Pearson Educación.
- Breley, Richard A., R. & Myers, Stewart C., 1999. *Fundamentos de Financiación Empresarial* 5o ed., Mc.Graw Hill.
- Budiño, Gabriel & Etcheto, Claudia, 1997. *Importancia de la información contable para la toma de decisiones y el control de gestión en las pequeñas y medianas empresas del Uruguay*, Trabajo de investigación monográfico CCEE
- Cr. Cinthia Carballo & Cr. Priscilla Pelusso, 2010. Promoción de inversiones.
- Cr. Felix Abadi & Cr. Naya De Souza, 2011. Los pequeños y grandes ajustes al régimen de promoción de inversiones. *Rueda Abadi Pereira*.
- Cr. Javier Bugna, 2008. Impuesto a la renta de las actividades económicas.
- Cr. Luis Varela & Cr. Natalia Manasliski, 2009. *Empresas Uruguayas: como mejorar la gestión de la relación principal - agente* 1o ed.,
- Cr. Luis Varela & Dr. Ricardo Pascale, 2011. *Incubadora de empresas para emprendimientos innovadores*, Maldonado Uruguay: Politecnico para proyecto IDEAR.
- Cr. Natalia Silva, 2011. Cambios proyectados en la promoción de inversiones. *Consultoria Carle y Andrioli*.
- Cr. Nelson Hernandez, 2007. El nuevo sistema tributario.

- 
- Díaz, I.A., 2006. *Finanzas corporativas en la práctica*, Delta Publicaciones.
- Ec. Adrian Rodriguez, 2008. *Encuesta Nacional a MPYMES industriales y de servicios*, MIEM DINAPYME.
- García Pelufo, Eduardo, 2006. *Finanzas de empresas Primera.*, FCU.
- Enrique Ermoglio - Deloitte, 2010. IRPF para rendimientos de exterior. *Economía y Mercado Diario El País*.
- Felix Abadi, 2011. Claves para comprender el régimen de promociones propuesto. *Cafe y Negocios El observador*.
- Galeano Maria Eumelia, 2004. *Diseño de proyectos en la investigación cualitativa*, Universidad Eafit.
- Gitman, L.J., 1997. *Fundamentos de administración financiera*, Oxford University.
- Gómez, M.M., 2006. *Introducción a la metodología de la investigación científica*, Editorial Brujas.
- Hernandez Sampieri, Fernandez Collado & Baptista Lucio, 1998. *Metodología de la Investigación Segunda.*, Mc.
- Instituto nacional de estadística, 2008. *Uruguay en Cifras 2008*,
- Jerónimo Roca, 2010. *Evaluación de la efectividad y eficiencia de los beneficios tributarios*.
- Porteiro, Julio Cesar, 2007. *Evaluación de Proyectos de Inversión Perspectiva Empresarial 2o ed.*, Fundación de Cultura Universitaria.
- Gutierrez Marulanda, Luis Fernando, 1994. *Finanzas Prácticas para países en Desarrollo 2o ed.*, Grupo Editorial Norma.
- Luis Porto, 2008. La estrategia de promoción de inversiones en Uruguay. *MEF UNASEP*.
- Observatorio PYME, 2008. *PYMES en el Uruguay Informe 2008*, MIEM DINAPYME.
- Pascale, Ricardo, 2009. *Decisiones Financieras 6o ed.*, Prentice Hall-Pearson.
- Peter Wilson, 1994. *Gestión Financiera en la Pequeña y Mediana Empresa 1994o ed.*, Pirámide.

Romano Alvaro, 2008. La reforma tributaria en Uruguay un proceso hacia la equidad. *CEPAL*.

Romano, Alvaro, 2008. La reforma tributaria en Uruguay.

Páginas de *Internet* consultadas:

- ❖ [www.unasep.gub.uy](http://www.unasep.gub.uy)
- ❖ [www.dinapyme.gub.uy](http://www.dinapyme.gub.uy)
- ❖ [www.pacpymes.gub.uy](http://www.pacpymes.gub.uy)
- ❖ [www.uruguayfomenta.com.uy](http://www.uruguayfomenta.com.uy)
- ❖ [www.ine.gub.uy](http://www.ine.gub.uy)
- ❖ [www.uruguayxxi.gub.uy](http://www.uruguayxxi.gub.uy)
- ❖ [www.dgi.gub.uy](http://www.dgi.gub.uy)
- ❖ [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy)
- ❖ [www.docs.google.com](http://www.docs.google.com)
- ❖ [www.ebscohost.com](http://www.ebscohost.com)
- ❖ [www.camaramaldonado.com](http://www.camaramaldonado.com)
- ❖ [www.empresasbps.com.uy](http://www.empresasbps.com.uy)
- ❖ [www.mef.gub.uy/comap.php](http://www.mef.gub.uy/comap.php)

## ANEXO 1 - FORMULARIO DE ENCUESTA

## Formulario de encuesta Trabajo Monográfico

Facultad de Ciencias Económicas UDELAR

Luego de marcar las opciones, haga click sobre el botón enviar.

### Vínculo con la empresa

(Seleccione una de las opciones debajo)

- Propietario
- Gerente
- Contador
- Administrativo

### 1.1 Actividad que desarrolla la empresa

(Seleccione una de las opciones debajo)

- Comercio
- Servicios
- Industria
- Agropecuaria

### 1.2 Naturaleza Jurídica

(Seleccione una de las opciones debajo)

- Unipersonal
- Sociedad de Hecho
- S.R.L.
- S.A.
- Otras

### 1.3 Cantidad de empleados que ocupa en la actualidad

(Seleccione una de las opciones debajo)

- De 1 a 4
- De 5 a 19
- De 20 a 99

### 1.4 Antigüedad

(Seleccione una de las opciones debajo)

- Menos de un año
- Entre uno y 5
- Entre 5 y 10
- Mas de 10

### 1.5 ¿Es su empresa de tipo familiar?

(Seleccione una de las opciones debajo)

- Si
- No

### 1.6 La empresa cuenta con asesor tributario...

(Seleccione una de las opciones debajo)

- Dentro de su personal
- Externo
- No lo hay

**1.7 Régimen de tributación***(Seleccione una de las opciones debajo)*

- Pequeña Emp./Monotributo
- IMEBA
- IRAE sin contabilidad suficiente
- IRAE con contabilidad suficiente

**1.8 ¿Qué tan importante es para el éxito de una empresa la buena aplicación de estrategias financieras?***(Seleccione una de las opciones debajo)*

- Sumamente importante
- Medianamente importante
- Poco importante
- No se toma en cuenta

**1.9 Dentro de la planificación financiera de su empresa ordene (del 1 al 3) por prioridad las siguientes***Fijese de no repetir la puntuación en las siguientes opciones.*

	Decisiones de inversión	Decisiones de financiamiento	Decisiones de dividendos
1	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
2	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
3	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

**2 Decisiones de Financiamiento****2.1 ¿Qué fuentes de financiamiento utiliza?***(Seleccione una o más de las opciones debajo)*

- Reinversión de utilidades
- Aportes de propietarios, socios o accionistas
- Instituciones Financieras
- Proveedores (Compra a crédito)
- Préstamos de particulares
- Otros

**2.2 ¿Qué condiciona la decisión anterior?***(Seleccione una o más de las opciones debajo)*

- Condiciones del financiamiento (plazo, tasa)
- Exigencias del trámite
- Garantías requeridas
- Tiempo de disponibilidad del capital
- Efectos impositivos
- Otros

**2.3 ¿Conoce los efectos sobre el IRAE de su elección de financiación?***(Seleccione una de las opciones debajo)*

- Sí
- No

**En caso de contestar sí, ¿qué tan importantes son sobre su decisión de financiamiento?***(Seleccione una de las opciones debajo)*

- Sumamente importante
- Medianamente importante
- Poco importante
- No se toma en cuenta

### 3 Decisiones de Dividendos

#### 3.1 Marque que opción describe de mejor forma el caso de su empresa:

*(Seleccione una o más de las opciones debajo)*

- Después de cierre de balance determina utilidades y decide su distribución.
- Todos los meses se retira a cuenta de utilidades.
- Del flujo de caja diario/mensual se retira el saldo.
- Se fija un sueldo para socios, propietarios o accionistas.
- Gastos particulares del propietario, socio o accionista se pagan a través del flujo de caja de la empresa.
- Propietarios, socios o accionistas retira(n) de acuerdo a sus necesidades.
- Ninguna de las anteriores.

#### 3.2 ¿Qué importancia tiene el Impuesto a la Renta Personal ( 7% ) en ocasión de decidir la distribución de utilidades/dividendos en su empresa?

*(Seleccione una de las opciones debajo)*

- Sumamente importante
- Medianamente importante
- Poco importante
- No se toma en cuenta

### 4 Decisiones de Inversión

#### 4.1 ¿Conoce alguno de los siguientes beneficios tributarios a las inversiones?

*(Seleccione una o más de las opciones debajo)*

- Beneficios de la Ley de Promoción de Inversiones 16.906, Dec. 455/07
- Exoneración por inversiones
- Beneficios específicos para su rubro de actividad.
- Ninguno

#### 4.2 ¿La empresa hizo uso de alguno de éstos beneficios?

*(Seleccione una de las opciones debajo)*

- Sí
- No

#### En caso de contestar si marque el que corresponda

*(Seleccione una o más de las opciones debajo)*

- Beneficios de la Ley de Promoción de Inversiones 16.906, Dec. 455/07
- Exoneración por inversiones
- Beneficios específicos para su rubro de actividad.

#### 4.3 ¿Cuán importantes son dichos beneficios en ocasión de decidir concretar la inversión?

*(Seleccione una de las opciones debajo)*

- Sumamente importante
- Medianamente importante
- Poco importante
- No se toma en cuenta

**Enviar**

---

## ANEXO 2 – PREGUNTAS ENTREVISTAS

### **Entrevista: PROFESIONALES**

-¿Qué características diferenciales ve en el empresario de Maldonado?

Particularidades en los aspectos tributarios.

Particularidades en las decisiones financieras.

-En relación a las MIPYMES ¿Cuáles son para usted los problemas o limitaciones más comunes que presentan?

-Considerando éstas limitaciones y realidades ¿ve que es importante considerar los aspectos impositivos para la toma de decisiones?

-¿Cómo cree que incidió la reforma tributaria en las MIPYMES?

-A partir de la entrada en vigencia de la reforma tributaria ¿modificaron las MIPYMES su posición en cuanto a: financiamiento, dividendos e inversión?

-¿Es consultado por éstos aspectos? ¿En qué instancia de la decisión interviene cómo profesional o realizan las consultas sus clientes?

-¿Cuáles son las consultas más comunes de sus clientes en estos aspectos?

-¿Cuales son las fuentes o tipos de financiamiento más comunes entre sus clientes MIPYMES?

-¿Al momento de tomar una decisión de financiamiento sus clientes estudian las diferentes opciones? ¿Incluyen dentro de las variables de su decisión los aspectos tributarios (Impuesto a la Renta)? ¿Y es consultado en esta instancia?

-¿Considera si las empresas MIPYMES tienen políticas de distribución de dividendos? Que formas de retiro o distribución puede enumerar que sus clientes aplican.-

-¿La incorporación del impuesto a la renta sobre la distribución de utilidades condicionó o modificó en algo la forma de retiros o distribución?

-¿Qué opinión le merece el régimen de promoción de inversiones?

-Observó algún incremento en las consultas de las empresas en estos aspectos.

-Alguno de sus clientes se acogió al nuevo régimen de promoción de inversiones.

-Al decidir sus clientes la inversión a realizar ¿qué papel jugaron los beneficios tributarios que podían obtener?

-Su estudio ¿realiza proyectos de inversión o deriva la realización a otros estudios profesionales?

### **Entrevista : DIRECTIVOS DE LA CAMARA EMPRESARIAL**

-Información general de la Cámara (Fecha de constitución, número de asociados, evolución del número de asociados, radio geográfico, requisitos para asociarse)

-¿Cuáles son los servicios que presta la Cámara empresarial?

-¿Cuál es la vinculación de la Cámara empresarial con sus asociados?

-¿Cuál le parece que es la razón que considera el empresario para adherirse a la Cámara?

-¿Son consultados por aspectos tributarios?

-¿La Cámara realiza seminarios sobre los aspectos tributarios?

-¿Cuál es la concurrencia y/o recepción por parte del empresario?

-¿Han sido consultados con respecto a los beneficios tributarios de la promoción de inversiones?

-¿Conoce casos de asociados que hayan presentado proyectos de inversión a ser promovidos?

-¿Asisten a los asociados en éstos aspectos?

-¿Qué opinión tiene sobre la Ley de inversiones y otros beneficios tributarios sobre la inversión?

-¿Asisten a los empresarios para llegar a fuentes de financiamiento?

-¿Cuáles son estas fuentes y programas en la actualidad?

-En su opinión ¿cuáles son las inquietudes y las necesidades más comunes que presentan los asociados a la Cámara?

-¿Qué características diferenciales ve en el empresario de Maldonado?

-En relación a las MIPYMES ¿Cuáles son para usted los problemas o limitaciones más comunes que presentan

-Considerando éstas limitaciones y realidades ¿ve que es importante considerar los aspectos impositivos para la toma de decisiones?

**Entrevista: EMPRESARIO / Profesional: CONTADOR**

-¿Qué características diferenciales ve en el empresario de Maldonado?

Particularidades en los aspectos tributarios.

Particularidades en las decisiones financieras.

-En relación a las MIPYMES ¿Cuáles son para usted los problemas o limitaciones más comunes que presentan?

-Considerando éstas limitaciones y realidades ¿ve que es importante considerar los aspectos impositivos para la toma de decisiones?

-¿Cómo cree que incidió la reforma tributaria en las MIPYMES?

-En cuanto a su empresa ¿vio afectado algún aspecto de su gestión a partir de la entrada en vigencia de reforma tributaria?

-¿Cómo impactó en sus decisiones de financiamiento, dividendos, inversiones?

-¿Cambió en algo su estructura de financiamiento después de la reforma?

¿Por qué no?

-Si la empresa necesita fondos ¿se estudia las alternativas posibles? ¿y las incidencias fiscales?

-¿Qué lo lleva a elegir la fuente de financiamiento?

-¿Hay una política de distribución de utilidades en su empresa?

-La empresa ¿ha realizado alguna inversión en los últimos años?

-Por estas inversiones ¿se acogió a algún beneficio tributario?

-¿Qué dificultades se encontró en la presentación y seguimiento del Proyecto de inversión?

¿Qué opinión le merece el régimen de promoción de inversiones?

Al decidir su inversión ¿qué papel jugó los beneficios tributarios que podía obtener?

Si tuvo otro beneficio anterior, compararlo con el nuevo régimen.

---

**Entrevista: ALTA JERARQUIA DEL COLEGIO DE CONTADORES**

- Como integrante del Colegio de Contadores de Maldonado ¿Qué particularidades puede remarcar del ejercicio de la profesión en el departamento?
- ¿Cuáles son los servicios que presta el Colegio de Contadores?
- ¿Son consultados por aspectos tributarios?
- ¿El Colegio realiza seminarios sobre los aspectos tributarios?
- ¿Cuál es la concurrencia y/o recepción por parte del profesional?
- ¿Han sido consultados con respecto a los beneficios tributarios de la promoción de inversiones?
- ¿Asisten a los profesionales en éstos aspectos?
- ¿Cuál es el tipo de vínculo más común del contador con las empresas en el Departamento?
- ¿Qué características diferenciales ve en el empresario de Maldonado?  
Particularidades en los aspectos tributarios.  
Particularidades en las decisiones financieras.
- En relación a las MIPYMES ¿Cuáles para usted son los problemas o limitaciones más comunes que presentan?
- Considerando éstas limitaciones y realidades ¿ve que es importante considerar los aspectos impositivos para la toma de decisiones?
- ¿Cómo cree que incidió la reforma tributaria en las MIPYMES?  
¿Modificaron las MIPYMES su posición en cuanto a: financiamiento, dividendos e inversión?
- ¿Es consultado por éstos aspectos? ¿En qué instancia de la decisión interviene cómo profesional o realizan las consultas sus clientes?
- ¿Cuáles son las consultas más comunes de sus clientes en estos aspectos?
- ¿Qué opinión le merece el régimen de promoción de inversiones?
- Su estudio ¿realiza proyectos de inversión o deriva la realización a otros estudios profesionales?

**Entrevista: EMPRESARIO**

- Datos sobre la estructura de la empresa.
- ¿Cómo impactó la reforma tributaria en la gestión de su empresa?
- ¿Cómo impactó en sus decisiones de financiamiento, dividendos, inversiones?
- ¿Hay una política de distribución de utilidades en su empresa?
- ¿Cambió en algo su política después de la reforma?
- ¿Cambió en algo su estructura de financiamiento después de la reforma?
- Si la empresa necesita fondos ¿se estudia las alternativas posibles? ¿y las incidencias fiscales?
- ¿Qué lo lleva a elegir la fuente de financiamiento?
- ¿Estudió o se asesoró a la hora de elegir su financiamiento?
- La empresa ¿ha realizado alguna inversión en los últimos años?  
(¿Si tuviera que realizar una inversión?)
- ¿Fue determinante (sería determinante) los aspectos tributarios?
- ¿Se acogió a algún beneficio tributario sobre la inversión?
- ¿Fue asesorado o realizó algún estudio sobre los beneficios tributarios de su inversión?
- (Alternativa según respuestas anteriores) Si supiera que puede ser beneficiado con la devolución en impuestos de un porcentaje importante de su inversión ¿consideraría presentar un proyecto de inversión?

## ANEXO 3 – FORMULA DE MUESTREO ESTRATIFICADO PROBABILÍSTICO

$$n = \frac{z^2 \times p \times q \times N}{e^2 (N - 1) + z^2 \times p \times q}$$

**n = Tamaño de la muestra**

**N = Tamaño de la población**

**P = Prevalencia esperada del parámetro a evaluar. En caso de desconocerse se aplica el valor más desfavorable (p=0,5) que hace mayor el tamaño muestral**

**q = ( 1 - P )**

**P ( 1 - P ) = Varianza**

**z = Nivel de Confianza (en términos de desviaciones típicas)**

**e = error de muestreo. En términos de proporción (tanto por uno)**

<table border="1" style="margin: auto;"> <tr> <td style="text-align: center;"><b>Tamaño muestral</b></td> </tr> <tr> <td style="text-align: center;"><b>371</b></td> </tr> </table>	<b>Tamaño muestral</b>	<b>371</b>	z 1,96 (a=0,05) 2,58 (a=0,01)
	<b>Tamaño muestral</b>		
	<b>371</b>		
	1,96		
	p (frecuencia esperada del parámetro)		
	0,5		
	i (error que se prevee cometer)		
0,05			
Población			
<b>10.736</b>			