



## Gerencia Asuntos Institucionales

### Análisis de Inversión Extranjera Directa y Doble Tributación con Argentina.

1. Según el informe de la CEPAL “La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe” del año 2010, en algunos países de la región entre 1999 y 2010 se produjo un cambio notable en el destino de la IED, que pasó de las manufacturas a los servicios, en particular el turismo, los negocios inmobiliarios y los servicios empresariales a distancia.
2. El crecimiento de la IED en servicios se vio impulsado por los incentivos (exoneraciones fiscales e incentivos financieros) que aún se ofrecen a las inversiones para exportaciones que operan bajo regímenes especiales y por la nueva orientación exportadora que se ha ido forjando en la última década.
3. En el caso de Uruguay se destaca el comportamiento registrado en la Formación Bruta de Capital Fijo durante los últimos años. No sólo pasó a tener una tasa de crecimiento positiva concretamente en el año 2010, frente a la tasa negativa registrada durante el año 2009, sino que además alcanzó un crecimiento del 14.4% en el 2010. De este modo se observa que la evolución de la Formación Bruta de Capital Fijo ha sido positiva en promedio en los últimos años, desde el año 2003.
4. En este sentido la Inversión es una de las variables que más ha crecido últimamente caracterizada principalmente por la Inversión Privada y dentro de ésta por la Inversión Extranjera Directa.
5. La estabilidad político-social y la estabilidad macroeconómica contribuyeron a un aumento de la inversión en nuestro país por parte del extranjero.
6. El ratio Formación Bruta de Capital Fijo sobre PBI es 20,5% en el año 2010, un nivel destacable en la economía uruguaya. Por su parte, al primer semestre del año 2011 la Formación Bruta de Capital Fijo anualizada significó el 20.3% del PBI.
7. Según el último informe trimestral del BCU de Balanza de Pagos, la cuenta Financiera: Inversión directa en la economía declarante registró un ingreso de 1020 millones de dólares fruto de la IED durante el primer semestre de 2011. A su vez en el año móvil cerrado a junio de 2011, ingresaron al país 2.313 millones de dólares.

Cifras en millones de dólares	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Año Móvil 2011 (hasta junio 2011)
Inversión Extranjera Directa	847	1.493	1.329	2.106	1.593	2.358	2.313

8. Si se toma la IED con frecuencia interanual al mes de junio de 2011, se tiene que el aumento fue de 22.95% en comparación con el mismo período en el año 2010.
9. La IED interanual a junio del 2011 como porcentaje del PBI fue de 5.29% mientras que para el mismo período en 2010 fue 5.13%, por lo que se espera que el año 2011 cierre con mayores valores de IED.
10. Los datos de IED publicados por el BCU desagregados por rubros están más desactualizados: llegan hasta el año 2009.
11. En relación a la clasificación por principales rubros la mayor participación la tienen las Sociedades no financieras: en el año 2009 representaron el 57.5% del total de la IED, seguido de las Inversiones Inmobiliarias con un 31.3%, luego la inversión en Tierras y Sociedades Financieras con una participación mucho menor, 8.6% y 2.5% respectivamente.

% de participación en el total de IED	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Sociedades</b>	<b>72,7%</b>	<b>73,9%</b>	<b>58,6%</b>	<b>52,0%</b>	<b>60,1%</b>
Financieras	3,7%	14,1%	1,1%	5,3%	2,5%
No Financieras	69,1%	59,8%	57,5%	46,7%	57,5%
<b>Unidades Residentes Hipotéticas</b>	<b>27,3%</b>	<b>26,1%</b>	<b>41,4%</b>	<b>48,0%</b>	<b>39,9%</b>
<b>Inversión Inmobiliaria</b>	<b>13,6%</b>	<b>18,3%</b>	<b>29,6%</b>	<b>28,9%</b>	<b>31,3%</b>
<b>Tierra</b>	<b>13,6%</b>	<b>7,8%</b>	<b>11,8%</b>	<b>19,2%</b>	<b>8,6%</b>

12. Existe una clasificación también según grandes sectores de actividad donde se lleva adelante la IED. Para el año 2009, la mayor parte de los capitales que ingresaron al país se invirtieron en la Construcción (se incluye a la inversión inmobiliaria de la Zona de Punta del Este). Este sector representó el 31.7% de la IED total. Lo siguieron el sector de Comercio con un 16,9%, la Industria Manufacturera que representó el 16% y el sector Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura con un 15.9% del total de la participación de la IED en el año 2009.

% de participación en el total de IED	2005	2006	2007	2008	2009
Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura	31,1%	20,2%	25,2%	28,5%	15,9%
Explotación de Minas y Canteras	0,0%	1,7%	0,3%	0,1%	0,0%
Industrias Manufactureras	3,1%	6,4%	19,7%	12,4%	16,0%
Suministro de Electricidad, Gas, Vapor y Agua Caliente	-0,4%	0,3%	1,3%	0,7%	0,3%
Construcción	13,9%	18,3%	29,6%	29,1%	31,7%
Comercio al por Mayor y al por Menor	2,6%	-0,2%	3,1%	4,2%	16,9%
Hoteles y Restaurantes	3,3%	3,8%	3,4%	2,2%	2,0%
Transporte Almacenamiento y Comunicaciones	6,2%	3,2%	5,0%	3,1%	7,5%
Intermediación Financiera	3,7%	14,2%	1,7%	5,8%	3,4%
Actividades Inmobiliarias Empresariales y de Alquiler	-0,1%	0,2%	0,5%	2,4%	1,6%
Servicios Sociales y de Salud	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Otras Actividades de Servicios Comunitarios, Sociales y Personales	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%
Otros	36,6%	31,9%	10,2%	11,3%	4,5%

13. Si se analiza según el país de dónde vinieron las IED, para el año 2009 de Argentina vinieron 29.1% de las inversiones, lo siguió Bermudas con el 14.0% y luego Estados Unidos con 10.5%. Es importante aclarar que estos porcentajes analizados en términos anuales pueden estar afectados por proyectos específicos que vienen de un determinado país en un año así como también por la situación económica que tengan los países, lo cual influye en la capacidad que tienen para invertir en el extranjero, en este caso en Uruguay.

% de participación en el total de IED	2005	2006	2007	2008	2009
<b>MERCOSUR</b>	<b>15,5%</b>	<b>23,3%</b>	<b>35,6%</b>	<b>35,5%</b>	<b>37,9%</b>
Argentina	12,5%	18,9%	28,0%	25,4%	29,1%
Brasil	2,4%	3,7%	6,4%	8,7%	7,0%
Paraguay	0,6%	0,7%	1,2%	1,5%	1,8%
<b>EUROPA</b>	<b>31,7%</b>	<b>7,4%</b>	<b>24,6%</b>	<b>17,9%</b>	<b>17,4%</b>
Alemania	0,1%	0,3%	1,2%	0,2%	0,0%
Bélgica	0,0%	0,1%	3,5%	-0,1%	3,3%
Dinamarca	0,0%	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%
España	23,9%	5,5%	11,5%	11,0%	3,4%
Francia	1,2%	0,5%	1,9%	0,8%	1,5%
Holanda	3,5%	-1,2%	0,8%	0,7%	6,9%
Luxemburgo	0,1%	0,0%	0,2%	0,2%	0,8%
Inglaterra	2,6%	2,2%	5,0%	3,9%	0,9%
Italia	0,0%	0,2%	0,0%	0,2%	0,0%

Suecia	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	0,2%
Suiza	0,3%	-0,3%	0,4%	1,0%	0,4%
<b>NAFTA</b>	<b>4,2%</b>	<b>4,5%</b>	<b>3,5%</b>	<b>8,1%</b>	<b>10,5%</b>
Estados Unidos	4,2%	4,5%	3,2%	6,8%	10,5%
Canadá	0,0%	0,0%	0,3%	0,1%	0,0%
México	0,0%	0,0%	0,0%	1,2%	0,0%
<b>OTROS PAÍSES</b>	<b>1,7%</b>	<b>-0,6%</b>	<b>3,1%</b>	<b>5,0%</b>	<b>18,8%</b>
Bahamas	1,4%	-0,9%	0,9%	1,6%	2,8%
Bermudas	0,0%	0,0%	0,0%	0,3%	14,0%
Caimán	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%
Chile	0,0%	0,2%	1,6%	0,2%	-2,7%
Ecuador	0,0%	0,0%	0,0%	0,4%	0,0%
Islas Vírgenes	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	0,5%
Israel	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Japón	0,0%	0,0%	0,0%	0,2%	2,5%
Nueva Zelanda	0,0%	0,0%	0,0%	0,7%	0,0%
Panamá	0,4%	0,0%	0,2%	0,5%	0,4%
Perú	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,0%
Venezuela	0,0%	0,0%	0,4%	0,9%	1,3%
<b>OTROS</b>	<b>46,9%</b>	<b>65,4%</b>	<b>33,2%</b>	<b>33,5%</b>	<b>15,3%</b>

14. Al observar la IED proveniente de Argentina se encuentra que este es el principal país que invierte en Uruguay. Si bien los datos alcanzan hasta el 2009, la ponderación es significativa a lo largo de los años representando el 29.1% del total de IED en 2009.
15. Sin embargo esta situación podría cambiar debido a que en el mes de noviembre el gobierno argentino solicitó, con fines de recaudación, conocer los depósitos e inversiones argentinas en Uruguay.
16. Asimismo el día miércoles 14 de diciembre Uruguay dejó de estar en la lista gris de la OCDE que incluye el estándar de intercambio de datos tributarios con el objetivo de evitar la doble tributación
17. En la práctica resulta tanto o más trascendente si los acuerdos son celebrados con importantes socios comerciales que el número de acuerdos que se tengan entre distintos países. Por esta razón Uruguay negocia un intercambio de datos con Argentina.
18. Las autoridades uruguayas buscan que se elimine la doble tributación de modo de que el inversor argentino no sea gravado dos veces, lo que resulta justo debido a que es un tratado que ya posee Argentina con Brasil y no se debiera de tener razones para hacer diferencias entre países socios del MERCOSUR.

19. Hay quienes opinan que el hecho de estar en la lista blanca contribuye en la negociación con Argentina. Dejar la lista gris, es una señal de compromiso con los estándares internacionales en materia de transparencia fiscal.
20. Los avances en las normativas implican que los inversores argentinos en Uruguay puedan descontar los impuestos tributados en Uruguay en su país de origen. Uno de los aspectos fundamentales de modo de proteger al inversor es que el convenio con Argentina no sea retroactivo.
21. La idea a grandes rasgos es que el contribuyente pague los impuestos que le corresponden en Uruguay y que en Argentina pague la diferencia en relación a si hubiese hecho la inversión en su país natal, es decir, que el inversor tenga un crédito fiscal en su país.
22. El objetivo de las autoridades uruguayas es que el acuerdo no solamente facilite la cooperación tributaria sino que también brinde un marco adecuado para el desarrollo de los negocios entre los países.
23. A los efectos de analizar cuál es la alternativa más conveniente para Uruguay, habría que comparar esta posible corriente de mayores negocios que según las autoridades nacionales se daría, con la probable pérdida de IED proveniente de Argentina.
24. Es probable que ante esta nueva realidad disminuyan las inversiones provenientes de Argentina debido a que, a modo de ejemplo, muchos de estos inversionistas buscan invertir en Uruguay teniendo en cuenta que contarán con mayores ganancias al pagar una menor cantidad de impuestos.
25. De todos modos si el acuerdo fuera no retroactivo y si en Argentina se pagara la diferencia de los impuestos tal vez la inversión no se vería tan desalentada. Es importante tener en cuenta el tipo de inversión. No es la misma situación si ésta es intensiva en tierra o en capital.
26. El hecho de que no sea retroactivo beneficia a quienes han invertido en Uruguay pero incide en los flujos de fondos futuros de la IED en Uruguay que resultan totalmente necesarios para el desarrollo del Uruguay.
27. En términos numéricos y tomando los datos más recientes de la IED desglosados por países del BCU, de mantenerse los datos del año 2009, la IED de Argentina significa el 29.10% del total. Es decir, 465 millones de dólares del total de 1593 millones de dólares.

28. Bajo el supuesto de que la participación de los distintos sectores en el total de la IED mostrada en el tercer cuadro se mantenga para Argentina, se tiene que la Inversión que sería menos probable que se fuera del país sería la relacionada a la tierra, es decir, Agricultura, Ganadería, Caza y Silvicultura, y también por una cuestión de grandes costos iniciales, la Industria Manufacturera, Construcción y Hoteles y Restaurantes. Estos sectores representan el 65.60% del total de la IED.
29. De lo mencionado se desprende que el 34.40% de la IED de Argentina, de cumplirse el supuesto especificado, tendría más facilidades a la hora de deshacer sus inversiones en Uruguay debido a que no son intensivas en el factor tierra. Son en general servicios que pueden prestarse desde otros países.
30. Estos sectores que conforman el 34.40% de la IED proveniente de Argentina se verán desalentados en mayor medida por lo anteriormente explicado ante el acuerdo de doble tributación.
31. La Cámara Nacional de Comercio y Servicios entiende que se estaría sacrificando las corrientes de inversiones existentes, en el entorno de los 150 millones de dólares según los supuestos analizados, esperando crear nuevas corrientes de inversiones que son inciertas en su monto y hasta en su propia existencia.
32. La Cámara advierte que las autoridades deben ser muy cuidadosas en cuanto a la firma de acuerdos de intercambio de información y de doble tributación con los países vecinos. Parte de las inversiones radicadas en nuestro país de estos orígenes pueden verse afectadas, por lo que el tema merece un exhaustivo análisis de costo beneficio.
33. En cuanto a la identificación de los titulares de las acciones al portador, la Cámara considera que debe buscarse el sistema de registro y las instituciones correspondientes que generen la mayor confianza para dichos titulares. La Cámara entiende que – en la medida que exista un mandato claro en la normativa,- instituciones privadas tales como entidades financieras, estudios jurídicos o cámaras empresariales pueden ser más idóneas a estos efectos. En caso que el Gobierno considere que debe ser necesariamente una institución pública, la Auditoría Interna de la Nación parece ser la más adecuada.
34. Asimismo esta Cámara entiende que el ámbito de aplicación debe ser exclusivo para las sociedades comprendidas en la ley 16.060 y por lo tanto no debe comprender a las sociedades del exterior con inversiones radicadas en Uruguay.
35. Dada la trascendencia, complejidad y potenciales efectos de este tema, se considera imprescindible la participación del sector privado nacional en esta discusión.

21 de diciembre de 2011.