

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

PROYECTO DE DECRETO LEGISLATIVO QUE MODIFICA LA LEY QUE FOMENTA LA LIQUIDEZ E INTEGRACIÓN DEL MERCADO DE VALORES

Mediante la Ley N° 30506 publicada el 9 de octubre de 2016, el Congreso de la República ha delegado en el Poder Ejecutivo, por un plazo de noventa (90) días calendario la facultad de legislar, entre otros, en materia de reactivación económica y formalización a fin de fomentar el desarrollo del mercado de capitales con el objeto de incrementar la competencia en el sistema financiero.

En efecto, a través del numeral a.3) del literal a) del inciso 1) del artículo 2 de dicha ley se autoriza a otorgar un tratamiento preferencial a los rendimientos de instrumentos financieros negociados en mecanismos centralizados de negociación que son regulados por la Superintendencia del Mercado de Valores (SMV). En ejercicio de dichas facultades, se propone exonerar del impuesto a la renta a las rentas provenientes de la enajenación de dichos instrumentos financieros.

I. FUNDAMENTOS

a) Situación actual

Mediante la Ley N° 30341 - Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores¹, vigente desde el 1 de enero de 2016, se estableció una exoneración del impuesto a la renta hasta el 31 de diciembre de 2018, a las rentas provenientes de la enajenación de acciones y demás valores representativos de acciones² de empresas domiciliadas y no domiciliadas realizadas a través de un mecanismo centralizado de negociación supervisado por la SMV. Al respecto, la citada ley y su norma reglamentaria establecieron como requisitos para acceder a la exoneración lo siguiente:

1. En un periodo de doce (12) meses, el contribuyente y sus partes vinculadas³ no transfieran la propiedad del diez por ciento (10%) o más del total de las acciones emitidas por la empresa o valores representativos de estas, mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas.
2. Se trate de acciones con presencia bursátil. Para determinar si una acción tiene presencia bursátil, se tendrá en cuenta lo siguiente:
 - Dentro de los ciento ochenta (180) días hábiles anteriores a la enajenación, se determinará el número de días en los que el monto negociado diario haya superado el límite de cuatro (4) Unidades Impositivas Tributarias y será establecido considerando el volumen de transacciones que se realicen en los mecanismos centralizados de negociación.

¹ Publicada el 12.09.2015.

² Mediante el Decreto Supremo N° 382-2015-EF publicado el 22.12.2015 se aprobaron las normas reglamentarias de la citada ley. Dicha norma estableció que las acciones sujetas al beneficio son aquellas representativas del capital de la empresa y las acciones de inversión. Asimismo, señaló que los valores representativos de acciones que gozarán de la exoneración son los American Depositary Receipts (ADR), Global Depositary Receipts (GDR) y Exchange Trade of Found (ETF).

³ La vinculación se calificará de acuerdo a lo establecido en el inciso b) del artículo 32-A de la Ley del Impuesto a la Renta.



- El número de días determinado de acuerdo a lo señalado en el párrafo anterior se dividirá entre ciento ochenta (180) y se multiplicará por cien (100).
 - El resultado no podrá ser menor al quince por ciento (15%).
3. En el caso de empresas que inscriban por primera vez sus acciones en el Registro de Valores de una Bolsa se ha otorgado un plazo de 360 días calendario a partir de la fecha de inscripción para que sus acciones cumplan con el requisito de presencia bursátil. Durante el referido plazo, las rentas provenientes de la enajenación de acciones de las citadas empresas podrán acceder a la exoneración siempre que cumplan con el requisito establecido en el numeral 1. del inciso a) del presente documento y cuenten con un formador de mercado.

b) Problemática

1. Importancia del desarrollo del mercado de capitales

La experiencia internacional demuestra que el desarrollo del mercado de capitales impacta positivamente en el crecimiento económico, así como en la capacidad productiva y el bienestar de la población⁴.

En efecto, a medida que la economía crece, aumenta la demanda por los servicios y recursos ofrecidos por el mercado de capitales⁵ en relación con otras fuentes de financiamiento tradicionales, de tal forma que el mercado de capitales se torna en un catalizador del desarrollo económico futuro⁶.

Entre los beneficios de contar con un mercado de capitales desarrollado se encuentra la eficiencia en la asignación de recursos y riesgos, sobre todo para aquellos proyectos de inversión que generan valor para la economía, así como para el financiamiento de proyectos en fases iniciales de desarrollo (*venture capital*, *start-up*, entre otros) los cuales no obtendrían financiamiento adecuado mediante el sistema de intermediarios.

Un mercado de capitales desarrollado contribuye al incremento de la productividad pues permite dirigir los recursos de las empresas hacia sus actividades productivas en lugar de a los costos de financiamiento, especialmente mediante el financiamiento de inversiones de largo plazo necesarias para cerrar la brecha de infraestructura y generar oportunidades de empleo, incrementando los ingresos de la población. Además, la estructura empresarial se ve incentivada por una mayor flexibilidad a la hora de manejar sus recursos, especialmente en las unidades productivas de menor tamaño, las mismas que se mantienen fundamentalmente ligadas al crédito tradicional.



⁴ De La Torre y Schmukler (2008). "Mercados de capitales emergentes y globalización". Banco Mundial. Una revisión completa sobre la materia se encuentra en Levine (2005), "Finance and Growth" en *Handbook of Economic Growth*. Elsevier.

⁵ Recursos de largo plazo a tasas de interés atractivas que generan competencia con los intermediarios financieros indirectos.

⁶ Algunos estudios concernientes a esta relación son: Demirgüç-Kunt, Feyen y Levine (2011), "*The evolving importance of Banks and Securities Markets*"; Levine y Servos (1996), "*Stock market development and Long-Run Growth*"; Demirgüç – Kunt y Maksimovic (1996), "*Stock market development and financing choices of firms*". The World Bank Economic Review.

Por otro lado, la creciente interconexión financiera, los efectos de la crisis global 2008 y el actual escenario político internacional presentan una serie de retos para los mercados emergentes, especialmente aquellos de menor tamaño como el peruano; por lo tanto, es necesario fortalecer el desarrollo financiero, en un contexto de creciente volatilidad de los flujos de capitales.

Sobre este punto, el Fondo Monetario Internacional⁷ prevé un contexto internacional con riesgos de mediano plazo para la estabilidad financiera, debido a la incertidumbre respecto al proceso de normalización de la política monetaria en economías avanzadas, así como los efectos de las bajas tasas de interés sobre los sistemas bancarios y los riesgos de liquidez del mercado, especialmente en mercados emergentes, motivos por los cuales se hace necesaria la adopción de políticas económicas que fortalezcan estos sistemas.

Respecto a la fortaleza de los sistemas financieros, los estudios de Allen, Gu y Kowalewski (2012), así como Allard y Blavy (2014) muestran que aquellos sistemas basados en bancos requieren más tiempo para recuperarse luego de una crisis que los sistemas basados en mercados; por lo tanto, sugieren que los gobiernos incentiven una estructura equilibrada, con la finalidad de que sean flexibles para adaptarse al impacto de una crisis.

Asimismo, el estudio de Gambacorta, Tsatsaronis y Yang (2014) muestra la relación no lineal entre el desarrollo de los sistemas financieros y el crecimiento económico, es decir, su evidencia muestra que los sistemas basados en intermediarios y los basados en mercados son complementarios y fomentan el crecimiento económico, pero hasta cierto punto por sobre el cual su contribución es nula o incluso negativa. Así, muestran empíricamente como los beneficios de un sistema basado en bancos llegan a su límite en un nivel del ratio de crédito bancario como porcentaje del PBI alrededor de 40%, mientras en el caso de sistemas basados en mercados el pico de beneficios está en un nivel de profundidad de este sistema, medida a través del ratio turnover⁸ equivalente a 95%.

De esta manera, tanto el sistema bancario como el mercado de capitales son importantes para el crecimiento económico. Sin embargo, la evidencia empírica muestra que los sistemas basados en bancos se dan en las primeras etapas de desarrollo económico de un país, con débiles marcos institucionales, mientras que un sistema basado en el mercado de capitales ofrece servicios financieros que estimulan la innovación y el crecimiento de largo plazo.

2. Mercado de capitales peruano

Considerando los efectos positivos de un sistema basado en el mercado de capitales resulta necesario que en nuestro país se continúe con la implementación de medidas que permitan su desarrollo.

Al respecto, uno de los principales retos a largo plazo es afrontar el descalce entre la oferta y la demanda que existe en el mercado de valores local.

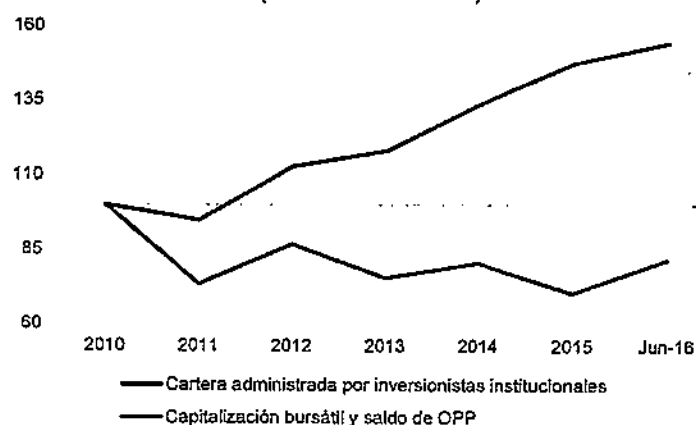
⁷ Reporte de Estabilidad Financiera Global (octubre 2016). Fondo Monetario Internacional.

⁸ Monto negociado de valores en los mercados locales sobre el valor de los instrumentos listados, es decir, la suma de la capitalización de mercado en el caso de acciones y el saldo de OPP.



Así, en estos años se ha observado un incremento significativo de la cartera administrada por los inversionistas institucionales, en contraste con el volumen de las ofertas públicas primarias (OPP) y la capitalización bursátil de la Bolsa de Valores de Lima que se encuentra por debajo del escenario de 2010. Tal situación se expone en el siguiente gráfico.

Gráfico N° 01: Demanda de institucionales y oferta del mercado
(Índices 2010 = 100)

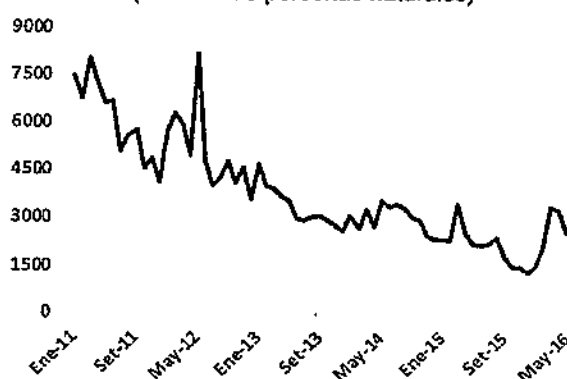


Fuente: SBS, SMV y BCRP.

Por otro lado, en términos macroeconómicos, mientras el sector real de la economía ha crecido, el mercado de capitales local no ha tenido esa misma dinámica. Así, entre 2010 y junio de 2016, el PBI avanzó 28,7%, mientras el mercado de capitales cayó 18,4%, medido a través de la capitalización de mercado más el saldo de ofertas públicas.

Por lo tanto, es evidente que la fortaleza de la economía real no fomentó el desarrollo del mercado de capitales local, que debe ser su mecanismo de financiamiento de largo plazo, además de no mostrar un adecuado nivel de liquidez, debido entre otros factores, a la predisposición de muchos inversionistas, especialmente personas naturales, a invertir en otros activos o en el sistema financiero tradicional, como se demuestra en el Gráfico N° 02.

Gráfico N° 02: Inversionistas *retail* en BVL
(Número de personas naturales)



Fuente: CAVALI

Es necesario indicar que el 65% de los inversionistas que han transado a través de la Bolsa de Valores de Lima durante los últimos tres años, son personas naturales cuyo monto de inversión no llega a los US\$ 5,000. Es decir,



se trata de más de medio millón de personas naturales (pequeños ahorristas) que invierten sus ahorros en valores mobiliarios. Por tanto, cualquier medida que afecte las transacciones en el mercado de valores los afecta considerablemente. Es decir, casi no existen grandes inversionistas (1%) y es a ellos a quienes se necesita atraer para que nuestras empresas puedan levantar capital en el mercado local.

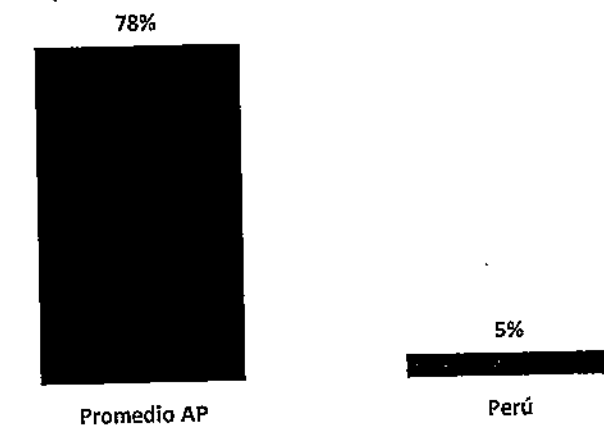
Así, la Bolsa de Valores de Lima se ha encontrado en un periodo complicado, cuyo punto más álgido se alcanzó en 2015 con el proceso de evaluación de reclasificación de MSCI, año en el que los indicadores de desempeño, profundidad y liquidez alcanzaron sus niveles más bajos, especialmente en cuanto a liquidez, como muestran los datos al cierre del año 2015 en que el monto negociado en valores de renta variable alcanzó US\$ 1,899 millones, cifra que representa apenas el 20% del total operado en renta variable en 2007 y el 37% y 47% de los montos negociados en 2008 y 2009, años de crisis financiera, respectivamente.

Los resultados del ejercicio 2016, hasta setiembre, también arrojan cifras menores respecto del desempeño de años anteriores. El importe negociado diariamente entre enero y setiembre de 2016, en cada rueda de valores de renta variable, equivale a un aproximado de US\$ 9.5 millones promedio, monto que representa alrededor del 60% de lo operado en el 2014 (US\$ 15.3 millón promedio diario) y una fracción de lo operado en el 2007 (US\$ 37.2 millón promedio diario) y en el 2008 (US\$ 20.6 millón promedio diario).

Por otro lado, en cuanto al mercado de valores de renta fija, especialmente bonos, se busca incentivar una mayor negociación de estos instrumentos en el mercado público, el cual es reducido respecto a los mercados regionales de referencia, como lo de las Alianza del Pacífico. Así, respecto a nuestros pares de la AP, el total de operaciones de valores de renta fija registrados en bolsa entre 2010 y 2015 fue tan solo el 5% del total, mientras que el promedio de nuestros socios fue 78%, en México es el 100%, de manera que el espacio para mayor negociación pública de instrumentos de esta índole es muy importante, de manera que se fomente que las colocaciones de estos instrumentos sean públicas, dando profundidad y diversificación al mercado.



Gráfico N° 03: Operaciones de renta fija negociados en bolsa 2010-2015
(Porcentaje del total de operaciones)



Fuente: FIAB

En ese mismo sentido, el nivel de profundidad de los mercados de negociación de otros instrumentos se encuentra rezagado, motivo por el cual es necesario añadir incentivos para su desarrollo, ya que esto permitiría diversificar el mercado local.

Por lo tanto, para impulsar el crecimiento del mercado de capitales peruano y convertirlo en un centro importante de intercambio de capitales en Latinoamérica, es imprescindible introducir cambios normativos que fomenten las transacciones en la Bolsa de Valores de Lima e incentiven a las empresas que listan a llegar a los niveles de liquidez que son estándar internacionalmente.

La dinamización del mercado financiero incrementará la competitividad empresarial, contribuyendo a un crecimiento económico sostenido de nuestra economía.

3. El Perú en la Alianza del Pacífico y el Mercado Integrado Latinoamericano

El Perú forma parte de la Alianza del Pacífico (AP) y del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA) que integran las Bolsas de Valores de Lima, Colombia, Chile y México⁹, mercados con las mayores expectativas de crecimiento en América Latina. Entre los objetivos de la AP se encuentran los siguientes¹⁰:

- i. Construir un área para la libre circulación de bienes, servicios y personas,
- ii. Impulsar un mayor crecimiento, desarrollo y competitividad de sus economías,
- iii. Convertirse en una plataforma de articulación política e integración económica.

A fin de lograr dichos objetivos, los Estados de la AP decidieron adoptar una nueva estrategia de integración, la cual incluye trabajar, entre otros, en el área de integración financiera.

De esta forma, a fin de promover las operaciones en las Bolsas de los países de la AP, se han venido trabajando, entre otras, las siguientes materias¹¹:

1. Iniciativas para el fortalecimiento del MILA¹² mediante el reconocimiento mutuo de emisores en ofertas primarias y ampliación de la oferta de instrumentos susceptibles de negociación en los cuatro mercados.
2. Promover la participación de un mayor número de agentes en los mercados de capitales, incluyendo entre otros, ampliar la capacidad de los fondos de pensiones para que participen más activamente en los mercados financieros de la AP.



⁹ México se incorporó al MILA el año 2015.

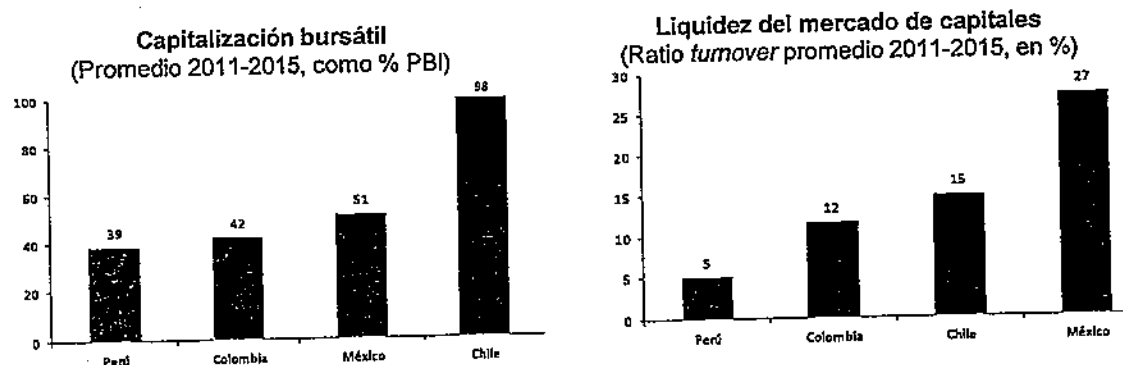
¹⁰ Recopilados de la página web oficial de la Alianza del Pacífico: <http://alianzapacifico.net/>

¹¹ Declaraciones y Agendas de Trabajo de la AP de Puerto Varas - Chile, julio de 2016, y de Paracas - Perú, julio de 2015.

¹² Desde su lanzamiento en mayo de 2011, el MILA se ha constituido como una alternativa atractiva de inversión en Latinoamérica, ocupando el primer lugar en tamaño de mercado (US\$ 776 mil millones versus Brasil: US\$ 760 mil millones), y compañías listadas (852 versus Brasil: 351), en tanto ocupa el segundo lugar en montos negociados (US\$ 111 mil millones versus Brasil: US\$ 377 mil millones (montos negociados enero - setiembre 2016, Federación Iberoamericana de Bolsas).

Sin embargo, en este escenario de integración financiera, iniciado con la creación del MILA en 2011, se observa que a la fecha nuestro mercado local se encuentra aún rezagado frente a sus pares, principalmente en términos de profundidad y liquidez del mercado, lo que nos sitúa como el mercado menos competitivo del bloque. Así, el mercado peruano tiene el menor ratio *turnover* promedio (5%), inferior a Colombia (12%), Chile (15%) y México (27%).

Gráficos N° 04 y 05



Fuente: FIAB y FMI

Analizando los factores de este rezago, vemos que muchas empresas peruanas prefieren listar sus valores en Bolsas del extranjero, como por ejemplo en la Bolsa de Nueva York, tal como se observa en el siguiente cuadro:

Tabla N° 01: Volúmenes negociados por bolsa en 2015
(Millones de US\$)

Valor	BVL - Local	NYSE - Extranjera
SCCO	22	11,109
BAP	147	8,621
BVN	40	1,756
EPU	0,2	425
TEF	6	4,074

Fuente: BVL y Bloomberg.



4. Lineamientos de política del Sector Economía y Finanzas

Considerando lo expuesto, para el sector economía y finanzas el desarrollo del mercado de capitales es uno de los elementos más importantes para lograr un crecimiento económico sostenido, debido a que permite incrementar la productividad de la economía al financiar proyectos y empresas con potencial de crecimiento, canalizando el ahorro hacia actividades que generan valor, elevando así la eficiencia en la asignación de recursos en la economía.

Por tal motivo, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), como órgano rector del Sector Economía y Finanzas, persigue el objetivo de desarrollar un mercado de capitales profundo, líquido, integrado e inclusivo, que esté alineado a altos estándares internacionales.

En razón de ello, mediante la Resolución Ministerial N° 807-2011-EF/41 de 2011 se aprobó el "Plan Estratégico Sectorial Multianual (PESEM) 2012-2016 del Sector Economía y Finanzas", donde se establece como lineamiento de política profundizar el mercado de valores, dentro del objetivo estratégico

específico: desarrollo integral del sistema financiero, y a su vez, éste como parte del objetivo estratégico general: crecimiento económico sostenido.

A continuación, se presenta la matriz de articulación de objetivos y acciones estratégicas relativos al mercado de valores:

Tabla N° 02: Matriz de articulación de objetivos y acciones del PESEM -mercado de valores

Objetivo Estratégico General	Objetivo Estratégico Específico	Lineamiento de Política	Acciones Estratégicas
OEG 1: Crecimiento Económico Sostenido	OEE 1.3: Desarrollo Integral del Sistema Financiero	Profundizar el desarrollo del mercado de valores	136 Continuar con el proceso de fortalecimiento de la SMV.
			137 Fortalecer la transparencia de las operaciones del Mercado de Valores (MV).
			138 Identificar y minimizar la existencia de asimetrías regulatorias entre las diversas alternativas de financiamiento e inversión que ofrece el MV y el sistema bancario.
			139 Simplificar los procesos de emisión de valores buscando un equilibrio entre la protección al inversionista y la reducción de costos.
			1310 Promover la ampliación de alternativas de inversión en los mercados financieros.
			1311 Promover estructuras de financiamiento e inversión que promuevan, directa o indirectamente, la incorporación de medianas y pequeñas empresas al MV.

Fuente: PESEM 2012-2016, MEF

5. Exoneración del impuesto a la renta (IR)

Como parte de dicha política, mediante la Ley N° 30341 se exoneró del IR, hasta el 31 de diciembre de 2018, a la renta obtenida por la enajenación de acciones y valores representativos de acciones.

A fin de continuar con el lineamiento de política de profundizar el mercado de valores, luego de la evaluación efectuada se ha visto por conveniente ampliar el ámbito de aplicación de la Ley N° 30341 con el objeto de incorporar nuevos valores.

c) Propuesta

Por lo expuesto, en ejercicio de las facultades delegadas por el numeral a.3) del literal a) del inciso 1) del artículo 2 de la Ley N.° 30506, se propone:

1. Modificar el artículo 2° de la Ley N° 30341 de acuerdo a lo siguiente:

- Exonerar del IR, hasta el 31 de diciembre de 2019, las rentas provenientes de la enajenación de los siguientes valores:
 - Acciones comunes y acciones de inversión.
 - American Depositary Receipts (ADR) y Global Depositary Receipts (GDR).
 - Unidades de Exchange Trade Fund (ETF) que tenga como subyacente acciones y/o valores representativos de deuda.
 - Valores representativos de deuda.

- Certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores.
 - Certificados de participación en Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (FIRBI) y certificados de participación en Fideicomiso de Titulización para inversión en Renta de Bienes Raíces (FIBRA).
 - Facturas negociables.
- Tratándose de acciones comunes, acciones de inversión, ADR, GDR y bonos convertibles en acciones deben cumplirse los siguientes requisitos a fin de acceder a la exoneración:
 - i. La enajenación debe ser realizada en un mecanismo centralizado de negociación supervisado por la SMV.
 - ii. En un periodo de doce (12) meses, el contribuyente y sus partes vinculadas no transfieran, mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, la propiedad del diez por ciento (10%) o más del total de los valores emitidos por la empresa. Tratándose de ADR y GDR, este requisito se determinará considerando las acciones subyacentes.
-
- iii. Los valores deben tener presencia bursátil.
- Tratándose de Unidades de ETF que tengan como subyacente acciones y/o valores representativos de deuda, valores representativos de deuda, certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores, y certificados de participación en FIRBI y FIBRA, únicamente deben cumplirse los requisitos señalados en los acápites i. y iii. del numeral anterior.
 - Las facturas negociables únicamente deben cumplir el requisito del acápite i. del numeral 2.

2. Incorporar un artículo a la Ley N° 30341 de acuerdo a lo siguiente:

Se incluye una cláusula antielusiva específica a fin de evitar que se listen los valores con el único objeto de acceder a la exoneración. Así, se establece que si después de aplicar la exoneración, el emisor deslista los valores del Registro de Valores de la Bolsa, total o parcialmente, en un acto o progresivamente, dentro de los doce (12) meses siguientes de efectuada la enajenación, se perderá la exoneración que hubiera aplicado respecto de los valores deslistados.

Los responsables de la conducción de los mecanismos centralizados de negociación deben comunicar a la SUNAT, según el procedimiento previsto en el reglamento, los valores cuyo registro se cancelen dentro de los doce (12) meses de efectuada la enajenación.

Mediante reglamento se establecerán excepciones a lo dispuesto en el presente numeral, tomando como criterio los supuestos de deslistado de valores regulados en las normas de la materia, así como las formas de reorganización empresarial.



d) Efecto sobre la legislación nacional

La propuesta normativa conlleva la modificación del artículo 2° e incorporación de un artículo a la Ley N° 30341 - Ley que fomenta la liquidez e integración del mercado de valores.

II. ANÁLISIS COSTO BENEFICIO

La aprobación de esta medida representaría para el año 2017 una pérdida de recaudación de S/.18 millones.



a. La renuncia de los otros accionistas o inversionistas de la empresa receptora que hubieran suscrito convenio(s) de estabilidad jurídica al amparo de los Decretos Legislativos Nos. 662 y 757; y/o,

b. La renuncia de la empresa receptora de las inversiones a su convenio de estabilidad jurídica suscrito al amparo de los Decretos Legislativos Nos. 662 y 757 o de su contrato de estabilidad suscrito bajo las leyes sectoriales.

Lo establecido en la presente disposición, solo será exigible siempre que mediante los convenios de estabilidad jurídica suscritos al amparo de los Decretos Legislativos Nos. 662 y 757 y/o los contratos de estabilidad celebrados bajo las leyes sectoriales, los accionistas y/o inversionistas y/o empresas receptoras de inversión hubieran estabilizado el régimen del impuesto a la renta modificado por la Ley N° 30296.

Lo dispuesto en los párrafos precedentes, resulta aplicable a los supuestos de resolución o rescisión de tales convenios de estabilidad jurídica y/o contratos de estabilidad suscritos al amparo de las leyes sectoriales.

TERCERA.- Dividendos y otras formas de distribución de utilidades

La tasa establecida por el presente decreto legislativo se aplica a la distribución de dividendos y otras formas de distribución de utilidades que se adopten o se pongan a disposición en efectivo o en especie, lo que ocurra primero, a partir del 1 de enero de 2017.

A los resultados acumulados u otros conceptos susceptibles de generar dividendos gravados, a que se refiere el artículo 24°-A de la Ley, obtenidos entre el 1 de enero de 2015 y el 31 de diciembre de 2016 que formen parte de la distribución de dividendos o de cualquier otra forma de distribución de utilidades se les aplicará la tasa de seis coma ocho por ciento (6,8%), salvo al supuesto establecido en el inciso g) del artículo 24°-A de la Ley al cual se le aplicará la tasa del cuatro coma uno por ciento (4,1%).

CUARTA.- Presunción de distribución de dividendos o cualquier otra forma de distribución de utilidades

A fin de aplicar lo dispuesto en la Tercera Disposición Complementaria Final del presente decreto legislativo y la Novena Disposición Complementaria Final de la Ley N° 30296, Ley que promueve la reactivación de la economía, se presumirá sin admitir prueba en contrario, que la distribución de dividendos o de cualquier otra forma de distribución de utilidades que se efectúe corresponde a los resultados acumulados u otros conceptos susceptibles de generar dividendos gravados, más antiguos.

QUINTA.- Pagos a cuenta del impuesto a la renta de tercera categoría

Para efectos de determinar los pagos a cuenta del impuesto a la renta de tercera categoría del ejercicio 2017 así como de los que correspondan a los meses de enero y febrero del ejercicio 2018, el coeficiente deberá ser multiplicado por el factor 1,0536.

POR TANTO:

Mando se publique y cumpla, dando cuenta al Congreso de la República.

Dado en la Casa de Gobierno, en Lima, a los nueve días del mes de diciembre del año dos mil dieciséis.

PEDRO PABLO KUCZYNSKI GODARD
Presidente de la República

FERNANDO ZAVALA LOMBARDI
Presidente del Consejo de Ministros

ALFREDO THORNE VETTER
Ministro de Economía y Finanzas

1462448-2

DECRETO LEGISLATIVO N° 1262

EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

POR CUANTO:

Que mediante Ley N° 30506, Ley que delega en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de reactivación económica y formalización, seguridad ciudadana, lucha contra la corrupción, agua y saneamiento y reorganización de Petroperú S.A., el Congreso de la República ha delegado en el Poder Ejecutivo, por el término de noventa (90) días calendario, la facultad de legislar, entre otros, en materia de reactivación económica y formalización a efectos de fomentar el desarrollo del mercado de capitales con el fin de incrementar la competencia en el sistema financiero;

De conformidad con lo establecido en el artículo 104 de la Constitución Política del Perú y en ejercicio de las facultades delegadas de conformidad con el numeral a.3) del literal a) del inciso 1) del artículo 2 de la Ley N° 30506; Con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros; y Con cargo a dar cuenta al Congreso de la República;

Ha dado el decreto legislativo siguiente:

DECRETO LEGISLATIVO QUE MODIFICA LA LEY N° 30341, LEY QUE FOMENTA LA LIQUIDEZ E INTEGRACIÓN DEL MERCADO DE VALORES

Artículo 1.- Objeto

El presente decreto legislativo tiene por objeto otorgar un tratamiento preferencial a los rendimientos de instrumentos financieros negociados en mecanismos centralizados de negociación que son regulados y supervisados por la Superintendencia del Mercado de Valores.

Artículo 2.- Definición

Para efectos del presente decreto legislativo se entiende por Ley a la Ley N° 30341, Ley que fomenta la liquidez e integración del mercado de valores.

Artículo 3.- Modificación del artículo 2 de la Ley

Modifícase el artículo 2 de la Ley conforme al siguiente texto:

"Artículo 2. Exoneración del impuesto a la renta

Están exonerados del impuesto a la renta hasta el 31 de diciembre de 2019 las rentas provenientes de la enajenación de los siguientes valores:

- a) Acciones comunes y acciones de inversión.
- b) American Depositary Receipts (ADR) y Global Depositary Receipts (GDR).
- c) Unidades de Exchange Trade Fund (ETF) que tenga como subyacente acciones y/o valores representativos de deuda.
- d) Valores representativos de deuda.
- e) Certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores.
- f) Certificados de participación en Fondo de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (FIRBI) y certificados de participación en Fideicomiso de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces (FIBRA).
- g) Facturas negociables.

Tratándose de los valores señalados en los incisos a) y b) del primer párrafo del presente artículo y los bonos convertibles en acciones deben cumplirse los siguientes requisitos:

1. Su enajenación debe ser realizada a través de un mecanismo centralizado de negociación supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores.
2. En un período de doce (12) meses, el contribuyente y sus partes vinculadas no transferan, mediante una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, la propiedad del diez por ciento (10%) o más del total de los valores emitidos por la empresa. Tratándose de ADR y GDR, este requisito se determinará considerando las acciones subyacentes.

Para efectos de determinar el citado porcentaje se considerarán las transferencias que señale el reglamento.

De incumplirse el requisito previsto en este inciso, la base imponible se determinará considerando todas las transferencias que hubieran estado exoneradas durante los doce (12) meses anteriores a la enajenación.

La vinculación se calificará de acuerdo a lo establecido en el inciso b) del artículo 32-A de la Ley.

3. Los valores deben tener presencia bursátil. Para determinar si los valores tienen presencia bursátil se tendrá en cuenta lo siguiente:

i) Dentro de los ciento ochenta (180) días hábiles anteriores a la enajenación, se determinará el número de días en los que el monto negociado diario haya superado el límite que se establezca en el reglamento. Dicho límite no podrá ser menor a cuatro (4) Unidades Impositivas Tributarias (UIT) y será establecido considerando el volumen de transacciones que se realicen en los mecanismos centralizados de negociación.

ii) El número de días determinado de acuerdo a lo señalado en el acápite anterior se dividirá entre ciento ochenta (180) y se multiplicará por cien (100).

iii) El resultado no podrá ser menor al límite establecido por el reglamento. Dicho límite no podrá exceder de treinta y cinco por ciento (35%).

Tratándose de los valores señalados en los incisos c), d), e) y f) del primer párrafo del presente artículo únicamente deben cumplirse los requisitos señalados en los incisos 1 y 3 del segundo párrafo de este artículo.

Las facturas negociables únicamente deben cumplir el requisito previsto en el inciso 1 del segundo párrafo del presente artículo.

Las empresas que inscriban por primera vez sus valores en el Registro de Valores de la Bolsa tendrán un plazo de 360 días calendario a partir de la inscripción para que los valores cumplan con el requisito de presencia bursátil. Tratándose de valores emitidos a plazos no mayores de un año el plazo será de ciento ochenta (180) días calendario. Durante los referidos plazos las rentas provenientes de la enajenación de los valores podrán acceder a la exoneración siempre que cumplan con lo señalado en los incisos 1 y 2 del segundo párrafo del presente artículo, de corresponder, y los valores cuenten con un formador de mercado.

Los responsables de la conducción de los mecanismos centralizados de negociación deben difundir en sus páginas web, la lista de los valores que cumplan con tener presencia bursátil."

Artículo 4.- Incorporación del artículo 4 a la Ley
Incorpórese el artículo 4 a la Ley conforme al siguiente texto:

"Artículo 4.- Pérdida de la exoneración

Si después de aplicar la exoneración, el emisor deslista los valores del Registro de Valores de la Bolsa, total o parcialmente, en un acto o progresivamente, dentro de los doce (12) meses siguientes de efectuada la enajenación, se perderá la exoneración que hubiera aplicado respecto de los valores deslistados.

Los responsables de la conducción de los mecanismos centralizados de negociación deben comunicar a la SUNAT, según el procedimiento previsto en el reglamento, los valores cuyos registros se cancelen dentro de los doce (12) meses de efectuada la enajenación.

Mediante reglamento se establecerán excepciones a lo dispuesto en el presente artículo tomando como criterio los supuestos de deslistado de valores regulados en las normas de la materia, así como las formas de reorganización empresarial.

DISPOSICIÓN COMPLEMENTARIA FINAL

ÚNICA.- Vigencia

El presente decreto legislativo entra en vigencia el 1 de enero de 2017.

POR TANTO:

Mando se publique y cumpla, dando cuenta al Congreso de la República.

Dado en la Casa de Gobierno, en Lima, a los nueve días del mes de diciembre del año dos mil dieciséis.

PEDRO PABLO KUCZYNSKI GODARD
Presidente de la República

FERNANDO ZAVALA LOMBARDI
Presidente del Consejo de Ministros

ALFREDO THORNE VETTER
Ministro de Economía y Finanzas

1462448-3

**DECRETO LEGISLATIVO
Nº 1263**

EL PRESIDENTE DE LA REPÚBLICA

POR CUANTO:

Que mediante Ley Nº 30506, Ley que delega en el Poder Ejecutivo la facultad de legislar en materia de reactivación económica y formalización, seguridad ciudadana, lucha contra la corrupción, agua y saneamiento y reorganización de Petroperú S.A., el Congreso de la República ha delegado en el Poder Ejecutivo, por el plazo de noventa (90) días calendario, la facultad de legislar para, entre otros, modificar el Código Tributario con el objetivo de corregir aquellas disposiciones que puedan generar situaciones inequitativas para los contribuyentes; así como, dictar normas específicas para la estandarización de procedimientos administrativos comunes en la administración pública con la finalidad de hacer predecibles sus requisitos y plazos; y, aprobar medidas que permitan la eliminación de barreras burocráticas en los tres niveles de gobierno;

De conformidad con lo establecido en el artículo 104 de la Constitución Política del Perú y en ejercicio de las facultades delegadas de conformidad con el último párrafo del numeral a.5) del literal a) y el literal h) del inciso 1) del artículo 2 de la Ley Nº 30506;

Con el voto aprobatorio del Consejo de Ministros; y,
Con cargo a dar cuenta al Congreso de la República;
Ha dado el Decreto Legislativo siguiente:

**DECRETO LEGISLATIVO
QUE MODIFICA EL CÓDIGO TRIBUTARIO**

Artículo 1. Objeto

El presente decreto legislativo tiene por objeto modificar el Código Tributario aprobado por el Decreto Legislativo Nº 816 cuyo Texto Único Ordenado ha sido aprobado por Decreto Supremo Nº 133-2013-EF y normas modificatorias, a fin de perfeccionar sus disposiciones.

Artículo 2. Definición

Para efecto del presente decreto legislativo se entenderá por Código Tributario al aprobado por el Decreto Legislativo Nº 816 cuyo Texto Único Ordenado ha sido aprobado por Decreto Supremo Nº 133-2013-EF y normas modificatorias.

Artículo 3. Modificación del segundo, quinto y último párrafos del artículo 11º, del cuarto párrafo del artículo 33º, del numeral 2 del artículo 44º, del numeral 1 del artículo 57º, de los incisos g) y o) del artículo 92º, del segundo párrafo del inciso b) y segundo párrafo del artículo 104º, del último párrafo del artículo 106º, de los artículos 112º-A y 112º-B, del artículo 129º, de los numerales 1 y 3 y penúltimo párrafo del artículo 137º, del primer y segundo párrafos del artículo 141º, del primer y penúltimo párrafos del artículo 146º, del primer párrafo del artículo 148º, del segundo y último párrafo del artículo 150º, del segundo párrafo del artículo 156º, del último párrafo del artículo 163º y el artículo 170º del Código Tributario.

Modifícase el segundo, quinto y último párrafos del artículo 11º, el cuarto párrafo del artículo 33º, el numeral 2 del artículo 44º, el numeral 1 del artículo 57º, los incisos g) y o) del artículo 92º, el segundo párrafo del inciso b) y segundo