

DOCUMENTOS

UN MECANISMO DE INCENTIVOS PARA LA COBERTURA DE RIESGO REGULATORIO EN CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURAS

Autor: Carlos Contreras Gómez
Universidad Complutense de Madrid

DOC. N.º 7/08



INSTITUTO DE
ESTUDIOS
FISCALES

N.B.: Las opiniones expresadas en este documento son de la exclusiva responsabilidad del autor, pudiendo no coincidir con las del Instituto de Estudios Fiscales.

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN
 2. SITUACIÓN GENERAL DE LAS INFRAESTRUCTURAS EN EL MUNDO
 3. UNA APROXIMACIÓN AL RIESGO REGULATORIO
 4. PROTECCIÓN LEGAL DE LOS RIESGOS REGULATORIOS
 5. COBERTURA DE RIESGOS REGULATORIO
 6. LAS CONSECUENCIAS DEL INFRASEGURAMIENTO DE RIESGO REGULATORIO
 7. UN ENFOQUE ECONÓMICO PARA LA COBERTURA DE RIESGOS REGULATORIOS
 8. UN MECANISMO DE INCENTIVOS PARA LA COBERTURA DE RIESGOS REGULATORIOS
 - 8.1. Características básicas
 - 8.2. Requisitos que debe cumplir el mecanismo
 - 8.3. ¿Como opera el mecanismo?
 - 8.4. Ventajas del mecanismo
 - 8.5. Limitaciones del mecanismo
 9. CONCLUSIONES
- REFERENCIAS

RESUMEN

Los países emergentes necesitan mejorar sus infraestructuras y para ello atraer capital privado internacional. Los inversores únicamente acudirán a los concursos de concesiones si confían que las autoridades respetarán sus compromisos en el futuro. Resulta difícil fiarse de algunos gobiernos y los seguros de riesgo político no son una solución eficiente (son caros y no ofrecen cobertura suficiente del riesgo regulatorio). En este trabajo se propone un mecanismo de incentivos que reduce la percepción de riesgo político de los inversores, cuya eficacia se basa en que los gobiernos se “atan las manos”, al existir una cartera de deuda pública, que puede ser vendida en caso de incumplimiento. El coste para el sector privado es nulo y poco significativo para los gobiernos que cumplen.

Códigos JEL: D74; F21; H54; L51

Palabras claves: infraestructuras, riesgo regulatorio, mecanismos de incentivo.

1. INTRODUCCIÓN

Los países emergentes necesitan mejorar sus infraestructuras y, en aquellos casos en los que no disponen de recursos presupuestarios suficientes, resulta crucial atraer capital privado internacional. Los inversores privados únicamente acudirán a los concursos de licitación de concesiones si confían en que las autoridades respetarán los compromisos pactados y resistirán la tentación de incumplirlos en el futuro. Sin embargo, resulta difícil fiarse del sector público por que los gobiernos son soberanos, disponen de enorme indemnidad con respecto a sus propias normas, son poderosos, cambian en el tiempo y, además, la recuperación de pérdidas en caso de incumplimiento de contratos por la vía de juicios suele ser problemática. Además, la experiencia demuestra que los seguros de riesgo político no parecen ser una solución eficiente, porque suelen ser caros y no ofrecen cobertura suficiente en el caso riesgo regulatorio.

En este trabajo se propone un mecanismo de incentivos para crear un ámbito atractivo para los inversores internacionales, reduciendo la percepción de riesgo político, y facilitando a los gobiernos la creación de una reputación de “cumplimiento”, con objeto para atraer la atención de inversores privados hacia concursos de licitación de concesiones de infraestructuras.

En el epígrafe segundo se ofrece una descripción de la situación de las infraestructuras en el mundo; en el tercero se introduce la problemática del riesgo regulatorio; en los epígrafes cuarto y quinto se analiza la problemática de la protección legal de los riesgos regulatorios y su cobertura económica. En los epígrafes sexto y séptimo se comentan las consecuencias del infra-aseguramiento del riesgo regulatorio y se introduce un enfoque económico. En el epígrafe octavo se ofrece un mecanismo de incentivos para su cobertura. Se trata de un mecanismo de “autogarantía” por parte de los gobiernos. En el último epígrafe se ofrecen algunas conclusiones.

2. SITUACIÓN GENERAL DE LAS INFRAESTRUCTURAS EN EL MUNDO

La demanda de infraestructura y la posibilidad real para su financiación constituye hoy un aspecto relevante de la política económica, vista la correlación empírica entre las tasas de desarrollo y las inversiones en infraestructuras¹. En este contexto los principales rasgos que caracterizan la situación actual son los siguientes:

- 1) Existe una necesidad generalizada de mejorar las infraestructuras en casi todos los países. El mundo se encuentra en plena construcción. Muchos países desarrollados se enfrentan a programas muy cuantiosos de mejora de infraestructuras de transporte, como carreteras, puentes, puertos marítimos y fluviales, aeropuertos, plataformas inter-modales, líneas férreas para trenes y metros urbanos, etc.; así como de infraestructuras de energía (centrales hidráulicas, de ciclo combinado, plantas fotovoltaicas, eólicas, redes de transporte de energía, etc.) En el caso de regiones emergentes, además de las anteriores infraestructuras se requieren mejoras significativas en el acceso a agua potable, en plantas de desalinización, servicios de saneamiento, etc. Por otra parte, necesitan mejorar infraestructuras de telecomunicaciones, como redes de transporte de datos de banda ancha, antenas, satélites, etc.
- 2) La participación del sector privado en la construcción y mantenimiento de las infraestructuras resulta un fenómeno creciente. En un contexto de disciplina fiscal, incluso cuando la solvencia fiscal del país es elevada, y el sector público puede realizar la

¹ Véase Alesina y Perotti (1994), Gramlich (1994), Dowrick (1996) o Sanchez-Robles (1998) para revisión de la literatura sobre la relación entre la inversión en infraestructuras y el nivel de crecimiento de la producción.



provisión pública de los servicios e infraestructuras con cargo al presupuesto, la experiencia ha mostrado que, a medio plazo, el recurso mixto al presupuesto y a esquemas de colaboración público-privada (CPPs) suele ser mejor. La iniciativa privada en la gestión de infraestructuras puede implicar mejoras de eficiencia; y la velocidad en la organización de la “captación” de fondos públicos y privados es mejor cuando se cuenta con el sector privado como socio en los negocios de infraestructuras.

- 3) En el caso de muchos países emergentes es preciso recurrir a capital extranjero para acometer nuevas infraestructuras, ante la falta de mercados de capitales privados suficientemente desarrollados. Durante la primera mitad de los años 90, se produjo un flujo notable y generalizado de inversiones extranjeras, superior a 20.000 millones de USD, alcanzando la participación privada internacional el 15 por 100 de las inversiones en infraestructuras de los países emergentes. En la segunda mitad de los años 90 y en los primeros años del siglo XXI la capacidad de atraer inversiones extranjeras orientadas a la construcción, operación y mantenimiento de infraestructuras es heterogénea: mientras los denominados Tigres Asiáticos y China, pero también Europa del Este y Oriente Medio muestran una clara capacidad de atracción de capital internacional, otras regiones como Latinoamérica y el Caribe incrementan cada año su déficit de infraestructuras ante la imposibilidad de atraer suficientes recursos financieros.
- 4) La atracción de capital exterior exige de sistemas legales de concesiones creíbles. Una característica común de las regiones en transición es que no disponen de forma generalizada de esquemas consolidados basados en contratos de colaboración público-privada. En la actualidad numerosos países de diversas regiones están llevando a cabo procesos de adaptación legislativa, orientados a la implantación de normas que den soporte a negocios bajos esquemas de CPP. Y, si bien existe un importante flujo latente de potenciales recursos orientados a la inversión de infraestructuras en estas regiones, su efectiva canalización dependerá del desarrollo de figuras institucionales en los diferentes niveles de gobierno de cada país.
- 5) Cuando los gobiernos no tienen la credibilidad de cumplir con los compromisos incorporados en sus contratos de CPP el capital privado, y particularmente el extranjero, se retrae. Para lograr un nivel suficiente de competencia en los concursos de concesión de infraestructuras y contratos de suministro de servicios públicos y, en consecuencia, conseguir una reducción en su coste de provisión, es clave atraer tanto capital nacional como internacional. Y esto implica tener una reputación de cumplimiento de los contratos de las concesiones por parte del sector público.
- 6) Los seguros de riesgo político no son una solución eficiente porque suelen ser caros y no ofrecen cobertura suficiente en el caso riesgo regulatorio.

3. UNA APROXIMACIÓN AL RIESGO REGULATORIO

Existen esencialmente dos tipos de riesgos asociados a las inversiones en infraestructuras: los comerciales y los políticos. Los riesgos comerciales son los habituales vinculados al negocio: sobre-costes por errores de estimación, sobre-estimación de la demanda esperada de los servicios prestados; y riesgos de crédito en el cobro de los servicios. En relación a los riesgos políticos cabe distinguir los siguientes:

- 1) *Riesgo de expropiación*: nacionalización de los activos o del capital de las compañías concesionarias, de manera arbitraria y discriminatoria respecto del inversor extranjero y sin realizar una compensación justa.
- 2) *Riesgos de no-convertibilidad y de transferibilidad*: prohibición de convertir los ingresos y/o beneficios obtenidos en moneda local a divisas internacionales o prohibición de sacar del país dichas divisas.

- 3) *Riesgo de violencia doméstica*: acciones violentas no producidas por el gobierno, pero que deberían haber sido evitadas en un contexto de ley y orden, con influencia negativa en el modelo de negocio de las concesiones. En concreto, acciones asociadas a procesos revolucionarios, conflictos civiles o terrorismo.
- 4) *Repudio de contratos*: incumplimiento de contratos en los que el gobierno soberano es una de las partes del contrato y el inversor privados es la otra parte.
- 5) *Riesgo regulatorio*: cambios en la regulación fiscal, laboral, medioambiental, o de las reglas de competencia con impactos negativos en los intereses de los inversores privados.

Los riesgos políticos están asociados a la naturaleza especial de los gobiernos como agentes de la industria de las concesiones de infraestructuras. En principio resulta difícil fiarse del sector público por cuatro motivos:

- 1) Los gobiernos son soberanos, por lo que disponen de enorme indemnidad con respecto a sus propias normas y bastante respecto de las leyes internacionales –véase Hansen (2007)–.
- 2) Son poderosos, ya que disponen de notables instrumentos a su disposición, por lo que pueden intimidar a sus adversarios para que abandonen los litigios de defensa de sus intereses.
- 3) Tanto los gobernantes como los funcionarios cambian en el tiempo, y en ocasiones los sucesores tienen la tendencia a criticar duramente las decisiones de los gobiernos anteriores, –véase Ramamurti (2003) en relación a este argumento–; y finalmente.
- 4) La recuperación tradicional de pérdidas ante incumplimientos de contrato por la vía judicial no funciona tan bien como cuando ambas partes son privadas.

Una de las características de la actividad de construcción de infraestructuras es que las inversiones necesarias son cuantiosas y, además, los costes únicamente pueden ser recuperados en largos períodos de tiempo: entre 15 y 50 años. Por tanto, el riesgo de cambio de entorno político aumenta en un horizonte temporal dilatado.

Por otra parte, hay tres características especiales asociadas a las infraestructuras que generan riesgos adicionales: i) las infraestructuras implican “costes hundidos” elevados y, además, los activos o bien no son trasladables en absoluto o lo son con un coste muy alto; ii) los proyectos de infraestructuras proporcionan servicios que son muy relevantes para el bienestar de los consumidores, por lo que existe una importante sensibilidad política; y iii) en muchas ocasiones estos servicios tienen que ser provistos en régimen de monopolio. Esta combinación de factores implica una elevada vulnerabilidad para los inversores ante acciones de los gobiernos concedentes.

De todos los riesgos políticos, el regulatorio es el más complicado de probar y por tanto de cubrir. En concreto, los comportamientos regulatorios típicos por parte de los gobiernos concedentes que implican riesgos económicos para los inversores privados son los siguientes:

- 1) Prohibición de actualizar la senda de las tarifas de acuerdo con lo contemplado en el plan de negocio de la concesión.
- 2) Extensión obligatoria del suministro a nuevos segmentos de la población, bien sin capacidad de pago o que generan un sobre-uso de la inversión, lo que implica excesos en los gastos de mantenimiento.
- 3) No realización por parte del sector público de inversiones complementarias, con sinergias con las infraestructuras gestionadas por el sector privado.
- 4) Permitir el establecimiento de infraestructuras competitivas con las gestionada por el sector privado, con impacto negativo sobre la demanda de estas últimas.
- 5) Interpretación sesgada en contra del concesionario respecto de determinados términos contractuales.

La probabilidad de ocurrencia de este tipo de comportamientos, por parte de gobiernos concedentes de proyectos de construcción y mantenimiento de infraestructuras, depende también del



contexto en el que se produce del proceso de transferencia de las competencias al sector privado. Hay diversos factores que agudizan el riesgo regulatorio en los países y en concreto:

- 1) Un sistema judicial poco independiente o proclive a sesgar la interpretación en caso de conflictos en contra empresas privadas, particularmente si son extranjeras.
- 2) Ausencia de una administración pública profesionalizada, estable y no politizada.
- 3) Un escenario de rápida alternancia en los partidos relevantes en los procesos democráticos e inestabilidad política, con tendencia de los partidos políticos a utilizar orientaciones populistas como baza electoral.
- 4) Un nivel de escasa disciplina fiscal. En presencia de niveles elevados de déficit presupuestario, existe una mayor probabilidad por parte de los gobiernos concedentes a suspender de forma unilateral los pagos por canon (en el caso de concesiones de disponibilidad y de peajes en la sombra).
- 5) Una estructura social con un peso relevante de segmentos del electorado con rechazo a la participación privada en la gestión de los servicios públicos. En general, el rechazo popular a la participación privada en las infraestructuras ha sido consecuencia de una percepción de gestión deficiente y el hecho de que los políticos hayan transmitido expectativas escasamente realistas.

4. PROTECCIÓN LEGAL DE LOS RIESGOS REGULATORIOS

Hay dos técnicas legales, no necesariamente alternativas, que pueden ayudar a mitigar los riesgos regulatorios: i) la internacionalización de los contratos de provisión de infraestructuras y servicios públicos, mediante la vinculación a leyes internacionales; y ii) el uso de “cláusulas de estabilización”.

Existe consenso en que las leyes internacionales protegen a los inversores de acciones gubernamentales, que se conocen como “apropiaciones regulatorias”, que privan a los inversores extranjeros de sus derechos de propiedad cuando estas son ilegales. Esto es teóricamente así, incluso cuando la acción del gobierno no implica una confiscación en el sentido tradicional de las expropiaciones. El problema, en la práctica, es que no resulta tan claro cuales son los derechos objetos de protección para el inversor, qué acciones del gobierno son legalmente permisibles, cómo de exigentes son las circunstancias que permitirían al gobierno intervenir en los derechos de propiedad o los importes de pérdidas que permiten referirse a un daño por expropiación de acuerdo con las leyes internacionales –véase Choharis (2007)–.

Un gobierno únicamente es imputable de las consecuencias de sus acciones cuando estas son legalmente injustas. Pero la interpretación de la legitimidad, de acuerdo con las normas internacionales, puede llegar a ser oscura. En general existe acuerdo en las normas internacionales que la apropiación será legítima cuando sea i) para un propósito público, ii) no discriminatoria y iii) que implique una compensación justa.

En relación a la primera cuestión, la experiencia en las concesiones de infraestructuras y servicios públicos nos enseña que acciones legítimas de regulación que persiguen intereses públicos, tales como aspectos impositivos, leyes medioambientales y regulación de precios, pueden significar importantes transferencias de riqueza de los inversores privados al gobierno o a los consumidores del país. Cualquier cambio regulatorio modifica las expectativas de ingresos o la estructura de costes y, por ende, el beneficio esperado de un proyecto de infraestructuras. Ahora bien, si cualquier cambio en la regulación se interpretase como una expropiación, los gobiernos estarían perdiendo su soberanía regulatoria. Los inversores argumentan que cambiar las normas en mitad del juego es injusto. Pero regular implica necesariamente cambiar leyes y siempre hay inversores que llegaron antes a un juego que, por otra parte, para los gobiernos dura siempre. Un escenario regulatorio estable lo será en tanto no cambien las circunstancias que exijan una intervención. Intervención que es la esencia de

la acción de gobierno. La regulación del gobierno, o el cambio de normas, es un hecho de la vida económica pero los inversores, particularmente en el caso de ser extranjeros, son muy sensibles a este tipo de riesgos.

Ante el dilema entre ambas posturas el uso de “cláusulas de estabilización” puede ser útil. Estas cláusulas representan un compromiso explícito del gobierno concedente no tanto de evitar cambiar las normas, como de aislar económicamente al inversor ante cambios de regulación.

La protección legal de los inversores privados internacionales en concesiones de infraestructuras se basa en tres mecanismos:

- 1) Las Leyes Generales Internacionales. El cuerpo normativo de leyes internacionales desarrolladas esencialmente en los siglos XIX y XX.
- 2) Los Tratados Bilaterales de Inversión. Los BITs (*Bilateral Investment Treaty*) son tratados recíprocos *ad hoc* que se orientan a la promoción y protección de inversiones, particularmente extranjeras, mediante la regulación de los derechos de individuos y compañías de dos territorios. Esta figura comenzó en los años 40, y proliferó en los años 90. En la actualidad hay unos 2.200 BITs en vigor, si bien para tener cobertura completa entre los 140 países del mundo se necesitarían más de 9.700 tratados. Los inversores extranjeros como tercera parte son los beneficiarios de los BITs, que les proporcionan mayor claridad sobre sus derechos de arbitraje, y un foro de arbitraje en caso de conflicto. Aunque el mecanismo basado en BITs ha generado importantes expectativas, también presenta limitaciones: a) incluso si existe un tratado entre el gobierno al que pertenece el inversor y el gobierno concedente, puede que la industria esté excluida o no completamente incluida; b) el gobierno puede interferir sobre la jurisdicción del panel de arbitraje; y c) los foros de arbitraje internacional en los que se basan los BITs son lentos, caros y con repercusión pública de la reputación corporativa de los que buscan protección.
- 3) Acuerdos Multilaterales. Existen diferentes cuerpos normativos en este contexto: a) intentos de regulación global en el seno de la OCDE y del OMC, como la MAI (*Multi-lateral Agreement on Investment*); b) acuerdos multilaterales sobre acuerdos específicos como la Convención de 1965 que reguló el ICSID (Internacional Centre for the Settlement of Investment Disputes); c) acuerdos regionales de integración económica, como la Comunidad Europea, el NAFTA, MERCOSUR, la IV Convención de Lomé o el Grupo Andino; d) acuerdos globales o regionales de carácter sectorial, como el GATS o el European Energy Charter Treaty

5. COBERTURA DE RIESGOS REGULATORIO

La Convención MIGA, se creó como una institución autónoma que administra un esquema de seguros de riesgos de inversiones directas extranjeras. Otras agencias multilaterales como el Banco Interamericano de Desarrollo proporcionan también coberturas de riesgo político.

En general, las pólizas tradicionales de PRI (political risk insurance) proporcionan cobertura de riesgos de confiscación, expropiación, nacionalización y otros actos que impiden el retorno de la inversión realizada por un agente privado, de acuerdo con dos categorías: expropiación de activos y expropiación de derechos. Los inversores saben que las apropiaciones regulatorias también pueden disminuir significativamente el valor de inversiones en el extranjero. Pero los riesgos de “apropiación regulatorias” son difíciles de cubrir, porque implican que existe una violación de las leyes internacionales, que de lugar a una compensación por parte del gobierno, lo que suele resulta difícil, lento y caro de conseguir.

Además, el riesgo regulatorio sencillamente no forma parte de los riesgos cubiertos. Las pólizas de seguros no pueden cubrir el riesgo de regulación porque los aseguradores no podrían resarcirse de los importes pagados a los asegurados. Únicamente es posible cubrir el riesgo de “apro-



piación regulatoria” definida bajo leyes internacionales, de la que si tendrían posibilidad de subrogarse en los derechos de los asegurados y sobre la que tendrían capacidad de evaluar económicamente.

Como resultado, a pesar de la importancia práctica de los riesgos regulatorios, la industria de aseguramiento de inversiones ante riesgos políticos no goza hoy de buena salud. En la actualidad la demanda de pólizas tradicionales de seguros que cubren riesgos de expropiación, incumplimientos de contratos, acciones políticas con violencia y no convertibilidad de divisa es débil por parte de los inversores privados.

Resulta complicado encontrar un foro de arbitraje con competencias que permita escuchar la disputa y con autoridad para imponer un pago compensatorio que se cumpla. Ganar un derecho a ser compensado no es una garantía de recibir compensación. Los paneles de arbitraje no tienen policía que pueda ejecutar las sanciones. Así, algunos gobiernos han declarado incluso que no realizarán ningún pago que establezca el ICSIID (Internacional Center for the Settlement of Investment Disputes). En este escenario la póliza de seguros de cobertura de disputas puede ser útil. El asegurador acuerda pagar el resultado del arbitraje si el gobierno condenado no lo hace, a cambio de subrogarse en los derechos contra el gobierno. Pero, primero, el agente privado tiene que lograr el derecho de arbitraje y el proceso debe alcanzar el estadio final. Además, el coste del seguro puede representar entre un 0.5 por 100 y un 1 por 100 del importe asegurado. Jenny (2007) propone algunas soluciones ante estos problemas:

- 1) Proporcionar cobertura para resultados de arbitrajes de cláusulas de estabilización. Una de las principales ventajas de este mecanismo es que el panel arbitral, y no el asegurador, quien determina que el gobierno concedente ha incumplido la cláusula de estabilización.
- 2) Proporcionar cobertura para otros resultados de arbitrajes internacionales, como por ejemplo en el caso de los BITs.
- 3) Establecer un panel acordado de árbitros para tratar cuestiones de leyes internacionales específicamente con respecto a pólizas de seguro de riesgos políticos.

6. LAS CONSECUENCIAS DEL INFRASEGURAMIENTO DE RIESGO REGULATORIO

El impulso de la participación del sector privado en la prestación de servicios públicos a través de esquemas de privatización y de colaboraciones público-privadas se inició en los años ochenta. Países pioneros de esta iniciativa fueron Reino Unido, Australia y Estados Unidos. En la década de los noventa muchos países emergentes, que se estaban recuperando de la crisis internacional de deuda de los ochenta, eran conscientes de sus necesidades de inversiones en sectores como energía, telecomunicaciones, transporte, agua y saneamiento. Con capacidades de endeudamiento muy limitadas numerosos gobiernos abrieron las puertas al sector privado para que invirtieran en infraestructuras, en general en sectores con precios regulados. Así, depositaron su confianza en esquemas de colaboración público-privada gracias a los cuales, además de reducir el recurso a incrementos de impuestos o de deuda pública, podían incluso obtener ingresos “up front”, además de permitir mejoras de eficiencias en la gestión y mejoras de calidad en los servicios prestados. Las oportunidades de negocio atrajeron a numerosos inversores privados y se realizaron cuantiosas inversiones.

A posteriori, la experiencia indica que en algunas ocasiones se ha producido una significativa decepción por parte de las sociedades que se han enfrentado a subidas de tarifas proyectadas, pero difíciles de aceptar socialmente en etapas de menor crecimiento de las rentas.

Por otra parte, se han producido situaciones de incumplimiento de los contratos de concesiones, que han generado una reducción del interés por parte de los inversores a la hora de concurrir a nuevos concursos en determinados mercados.

La historia reciente indica que agentes privados, que invirtieron en diversos proyectos cuyo resultado económico dependen de gobiernos, han tenido dificultades como resultado del repudio de

compromisos, al menos de acuerdo con el entendimiento que habían realizado los agentes privados. Este es el caso de inversores en India en 1996 y 2001; en Indonesia, Tailandia y Pakistán en 1997 y 1998; en Argentina en 2001, en Bolivia en 2006, en la República Bolivariana de Venezuela en 2006, etc.

Las consecuencias de un contexto de falta de credibilidad respecto del cumplimiento de los acuerdos de concesión en materia de infraestructuras generan para los países afectados los siguientes efectos:

- 1) Una menor concurrencia por parte de *sponsors* internacionales en los concursos de concesiones; y como resultado.
- 2) Un encarecimiento de la construcción de infraestructuras y de la prestación de servicios públicos como resultado de dos factores: una mayor prima de riesgo por parte de los inversores de capital (mayores niveles requeridos de rentabilidad del capital); y un incremento en los diferenciales de crédito de la deuda concedida a los vehículos concesionarios por parte de bancos e inversores internacionales.
- 3) Una reducción de los flujos exteriores de capital destinados a infraestructuras y, como resultado, la penalización en términos de la tasa de crecimiento de la renta *per cápita*.

7. UN ENFOQUE ECONÓMICO PARA LA COBERTURA DE RIESGOS REGULATORIOS

Hay dos posibles enfoques económicos para diseñar mecanismos orientados a evitar el incumplimiento de acuerdos de concesión.

En un contexto estático, de acuerdo con el análisis económico del delito iniciado por Gary Becker, el incumplimiento alcanzará (no superará) aquel nivel en el que el coste marginal del gobierno que incumpla un contrato sea igual (superior) al ingreso marginal esperado de dicha acción. En el caso de incumplimiento de acuerdos relativos a construcción, operación y mantenimiento de infraestructuras, el ingreso marginal tiene que ver con:

- 1) Los beneficios económicos en términos de ahorro de gasto público (menores gastos por cánones).
- 2) El ahorro de gasto público por la no ejecución de inversiones públicas complementarias comprometidas.
- 3) Los beneficios políticos en términos de menor coste de votos –por ejemplo, en el caso de prohibir subidas de tarifas para los ciudadanos–. Éstos resultan más complicados de medir, pero que en muchos casos son determinantes.

En relación a los costes marginales del incumplimiento, habrá que computar el resultado del producto de dos parámetros: la probabilidad de detección y el nivel de sanción. Cuando mayor es la probabilidad de detección y mayor la sanción menor será el nivel de incumplimiento. En el caso de acuerdos de colaboración público-privado, la probabilidad de detección se acercará a la unidad, ya que el incumplimiento implica acciones por parte de las administraciones concedentes que son sencillas de monitorizar por parte del agente del sector privado afectado. Y en relación a las sanciones, en las pólizas de garantía de riesgo político ofrecidas por las agencias multilaterales, el conjunto de sanciones con que se amenaza a los gobiernos para que no incumplan sus condiciones contractuales, y en consecuencia la agencia aseguradora no tenga que pagar, son entre otras las siguientes: a) sanciones financieras en forma de recargo o de elevación del tipo de interés de los préstamos ya dispuestos; b) suspensión del trámite de nuevos préstamos; y c) suspensión de los desembolsos de préstamos ya concedidos. Habitualmente, en ausencia de multas por parte de tribunales internacionales, los costes tendrán que ser medidos en términos de pérdida de credibilidad, menor acceso al crédito y encarecimiento del mismo.

Frente a este enfoque estático, cabe analizar el problema de incumplimiento en el contexto de un juego repetido, en el que el gobierno licita concesiones a lo largo del tiempo y los inverso-



res privados concurren a dichos concursos con distintos costes de capital requeridos y de deuda. Se puede contemplar como un modelo de agente-principal en el que el gobierno es el agente con información privada –su intención de incumplir o no los acuerdos una vez que los inversores privados han realizado las inversiones en su país–. Y los inversores privados que concurren a los concursos de concesión son los principales.

En este contexto cabe analizar la posibilidad de crear mecanismos en los que los gobiernos sean conscientes de la recompensa de ganarse una reputación de cumplidores. Esta cuestión en el caso de juegos repetidos finitos ha sido analizada entre otros por Kreps y Wilson (1980) y Fundenberg y Levine (1986) en diferentes escenarios. En relación al caso específico de riesgo regulatorio de infraestructuras Vernon (1971) se refirió al fenómeno de *obsolescing bargain*, según la cual los contratos iniciales son definidos por las autoridades para atraer capital, pero una vez adjudicada la concesión, los gobiernos alteran las condiciones por ejemplo elevando el nivel de exigencia.

En el mismo sentido, el juego de de la confianza o *trust game* de Berg (1955) indica que una compañía privada sólo decidirá entrar en un juego, como la construcción de una infraestructura en régimen de concesión, si tiene suficiente confianza en que el gobierno concedente respetará los acuerdos. En un juego de este tipo, inicialmente son precisas fuertes cantidades de inversión y aceptar un período de pérdidas para recibir a medio y largo plazo los beneficios que permitirán conformar la rentabilidad esperada de la inversión. Como ha mostrado Schelling (1960), uno de los temas recurrentes en el análisis de juegos dinámicos ha sido una situación en la que uno de los jugadores se puede beneficiar de realizar un compromiso respecto de su comportamiento o una secuencia de acciones. Un ejemplo del valor del compromiso en macroeconomía es el “problema de consistencia temporal” inicialmente expuesto por Kydland y Prescott (1977). Esté mismo enfoque también ha sido descrito por Mankiw (1988) en relación a la política monetaria: si los gobiernos se “atan las manos” renunciando a practicar una política monetaria discrecional y adoptan una regla de actuación predefinida, los resultados de lucha contra la inflación resultarán superiores; ya que el sector privado considerará más creíbles los objetivos propuestos por el gobierno.

En el caso de los acuerdos de concesiones de construcción, operación y mantenimiento de infraestructuras, si los gobiernos pudieran “atarse las manos” de forma que el sector privado considerara creíble que los gobiernos no incumplirán los acuerdos, el nivel de concurrencia por parte de los inversores privados aumentaría, y aplicarían menores primas de riesgo en sus pujas. En definitiva, en un ambiente de mayor competencia y mayor confianza, el coste de realizar las infraestructuras resultará menor para los países concedentes y el acceso al capital y crédito internacional, para abordar nuevos proyectos, será superior.

8. UN MECANISMO DE INCENTIVOS PARA LA COBERTURA DE RIESGOS REGULATORIO

8.1. Características básicas

Los objetivos que persigue el diseño de este mecanismo son los siguientes:

- Crear un ámbito atractivo para los *sponsors* internacionales, reduciendo la percepción de riesgo político y facilitando a los gobiernos la creación de una reputación de “cumplimiento”.
- Incrementar la atención de los inversores privados hacia concursos de licitación de concesiones de infraestructuras, mejorando las condiciones de competencia a favor de las administraciones concedentes.
- Reducir las primas de riesgo exigidas por los inversores de capital y los diferenciales de crédito aplicadas por los prestatarios.

Se trata de un mecanismo institucional de “auto-garantía” por parte de los gobiernos en relación con el cumplimiento de acuerdos concesionales. Es un esquema que no se basa en una

subvención, para evitar incentivos no deseados (moral hazard). El objetivo es crear esquemas que “aten las manos” a los gobiernos, reduciendo el peligro de incumplimiento contractual en los procesos de privatización y en las concesiones, mediante un esquema de premios y penalizaciones. De forma que aquellas administraciones con mejor cumplimiento incorporen socios privados a tasas más baratas de retorno sobre el capital a medio plazo.

8.2. Requisitos que debe cumplir el mecanismo

Los requisitos que debe cumplir el mecanismo son los siguientes:

- 1) A diferencia de las pólizas de seguros de riesgo político este mecanismo no debe tener coste para el sector privado. A su coste actual la demanda de estas pólizas es escasa. Además este coste, en definitiva, se traslada a la administración concedente en forma de mayor retorno sobre el capital requerido.
- 2) En caso de que no se produzca incumplimiento, el coste para el sector público implicado debe ser mínimo: únicamente los costes de organización y gestión del mecanismo. Además, el nivel de “colateralización” o garantía se reducirá para aquellos gobiernos con reputación de ser cumplidores.

En cuanto al sistema para asegurar que el sector público no tendrá un incentivo a incumplir sus acuerdos el mecanismo debe utilizar una garantía suficiente –que genere confianza en el sector privado–. La experiencia demuestra que, en general, los gobiernos intentan honrar el pago de su deuda soberana que cotiza en los mercados internacionales de capitales, porque han aprendido que en caso de repudio de la deuda los costes a medio y largo plazo en términos de acceso al crédito y de encarecimiento de mismo son elevados. En consecuencia, cabe esperar que utilizar como garantía emisiones de deuda será eficaz. La eficacia del mecanismo se basa en la garantía que representa la deuda pública en la cartera de un banco *escrow* que puede ser vendida en los mercados de capitales en caso de incumplimiento

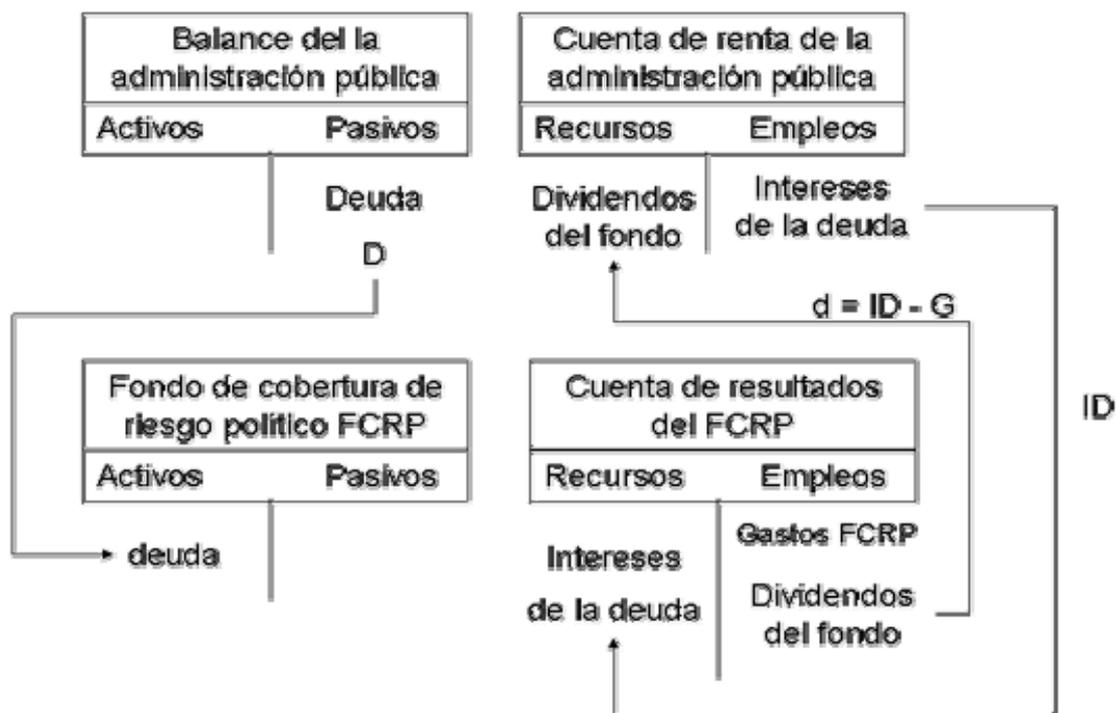
8.3. ¿Cómo opera el mecanismo?

El sistema de funcionamiento del mecanismo es el siguiente:

- Se constituye un fondo cuyos activos son emisiones de deuda (D) exactamente de las mismas referencias que las cotizadas en los mercados de capitales.
- Los intereses de la deuda son cobrados por el fondo (ID).
- El fondo tiene como gastos algunas comisiones de organización y de depositaría por parte del banco *escrow* (C).
- La diferencia entre los ingresos por intereses de la deuda y los costes del fondo son pagados a la administración pública en forma de dividendos (d). De manera que el coste neto para el sector público es muy pequeño. ($ID - d = C$).
- El nivel de recursos requeridos a incluir en el fondo se calculan para cada gobierno en función de varios criterios:
 - 1) La reputación previa de cumplimiento.
 - 2) La calidad del sistema legal concesional.
 - 3) El volumen de proyectos de concesión bajo cobertura y el nivel de riesgo económico agregado.
 - 4) El nivel de colateral requerido, considerando el nivel agregado de riesgo y la volatilidad en el precio de la deuda que sirve de garantía. (Véase gráfico 1).

GRÁFICO 1

IMPACTO SOBRE LAS FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO EN CASO DE CUMPLIMIENTO



- En caso de discrepancia en el cumplimiento de un contrato tendría que recurrirse a un arbitraje ejecutivo acelerado y, en caso favorable para el sector privado, el fondo compensaría directamente al concesionario mediante la venta de la parte necesaria de la deuda pignorada (βD). (Véase gráfico 2)
- En este caso el coste para el gobierno incumplidor vendrá determinado por : $d - IT = (1-\beta) IT - G - IT$ (véase gráfico 3).

GRÁFICO 2

EJECUCIÓN EN CASO DE INCUMPLIMIENTO

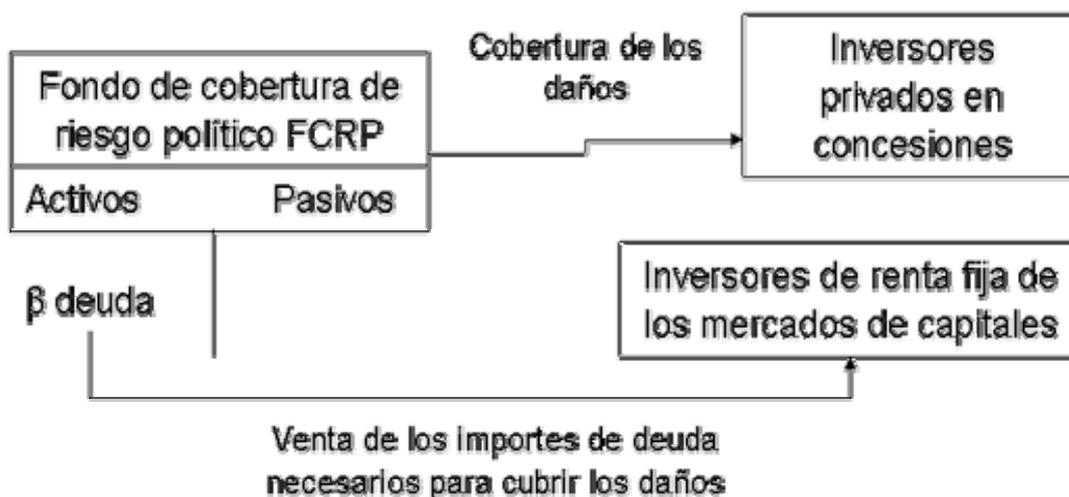
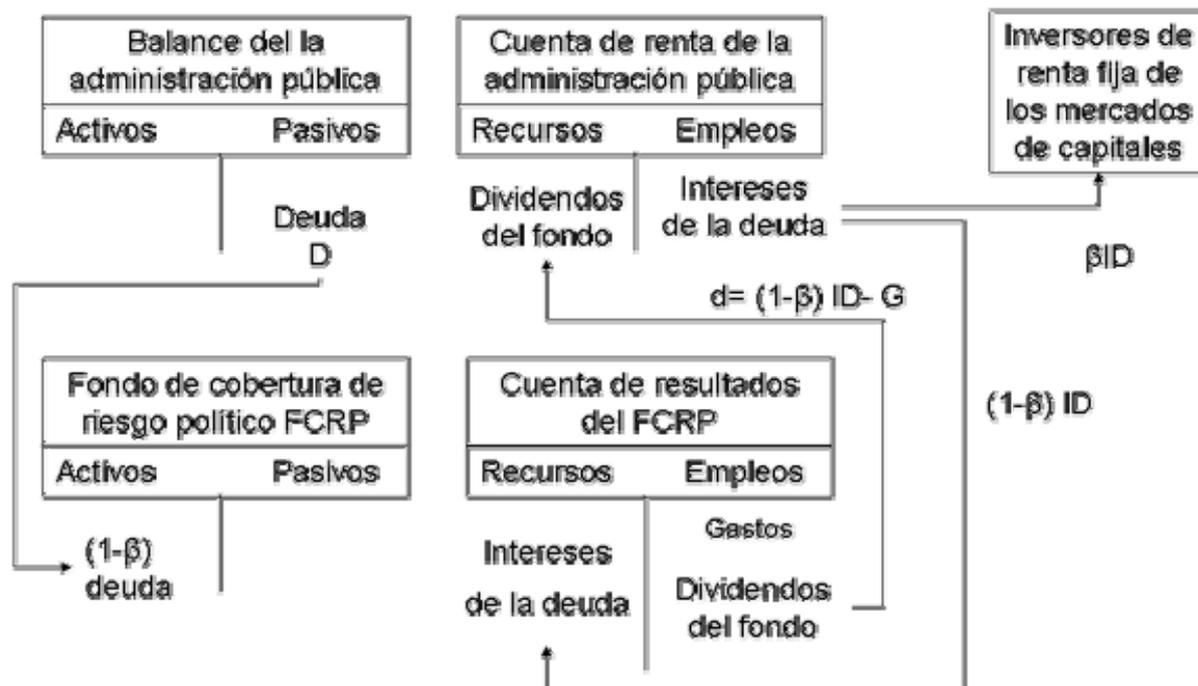


GRÁFICO 3

IMPACTO SOBRE LAS FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO EN CASO DE INCUMPLIMIENTO



Para el diseño del fondo hay que establecer de forma objetiva: i) las modalidades de concesiones que pueden ser objeto de cobertura; ii) las condiciones de elegibilidad específicas de los proyectos “asegurables”; y iii) los plazos y condiciones de compensación a los concesionarios.

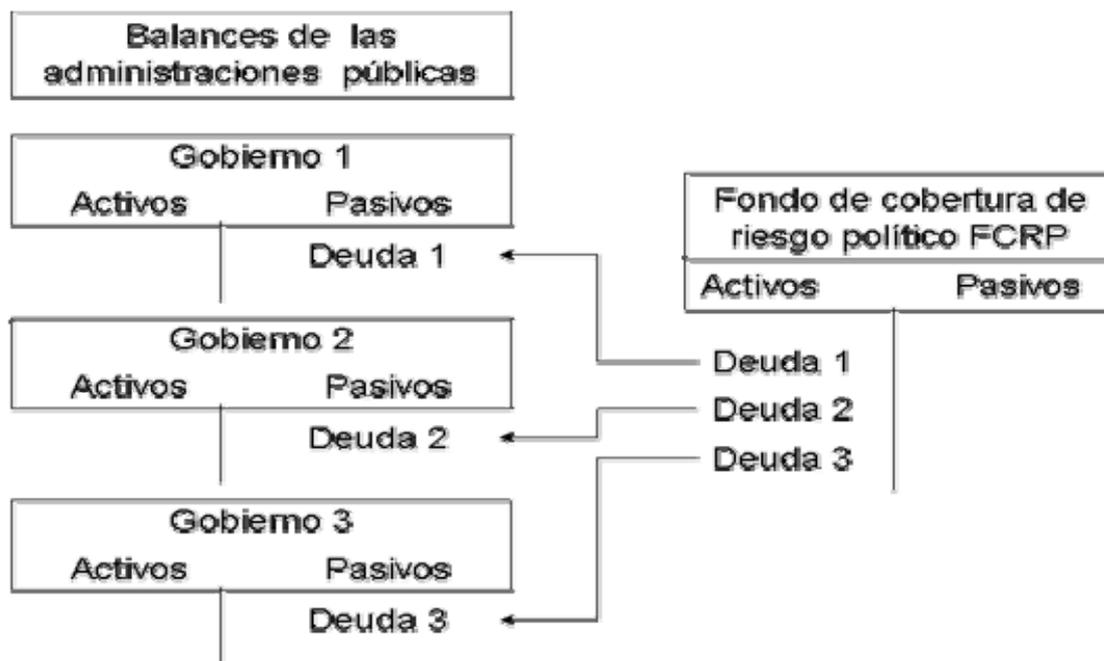
8.4. Ventajas del mecanismo

Desde el punto de vista financiero el mecanismo tiene como principal ventaja que resulta poco costoso en caso de cumplimiento.

Además, el mismo fondo podría ser utilizado para dar cobertura a proyectos concedidos por diversos gobiernos, albergando deuda emitida por los diferentes gobiernos concedentes. No parece recomendable, sin embargo, en un inicio que las emisiones de deuda de diferentes gobiernos sirvan de garantía cruzada del fondo. En principio esto podría reducir los importes globales de deuda necesaria usada como colateral del fondo, como consecuencia de la diversificación de riesgos. Sin embargo, podría generar problemas de *moral hazard*, salvo que se establecieran contratos de compensación entre gobiernos. En caso contrario los gobiernos pueden tener la tentación de incumplir, considerando que el coste del incumplimiento se repartirá entre todos los gobiernos participantes. Pero si todos los gobiernos incumplen, la garantía inicialmente calculada sería insuficiente.

A medio plazo, si los gobiernos tienen una fuerte credibilidad de ser cumplidores en sus contratos de concesión de infraestructuras, y se establecen esquemas de compensación entre gobiernos en caso de incumplimiento, utilizar un solo fondo de deuda permitiría aprovechar las ventajas de la diversificación y las economías de escala respecto de los costes de organización. (véase gráfico 4).

GRÁFICO 4
FONDO MULTIGOBIERNO



8.5. Limitaciones del mecanismo

El mecanismo ofrece varias limitaciones:

- 1) En una parte importante los gobiernos concedentes de CPPs de infraestructuras y servicios públicos son de carácter regional y local. Así, los gobiernos regionales y/o estados federales tienen asignadas habitualmente competencias en materias de educación, sanidad y parcialmente de transportes. Y los gobiernos locales se ocupan de los servicios municipales (saneamiento, bibliotecas públicas, centros deportivos, cuerpos de bomberos, residencias de tercera edad, guarderías, etc.) Pero estos niveles de gobiernos, en el caso que emitan deuda como mecanismo de financiación, no colocan habitualmente sus emisiones en los mercados internacionales de capitales.
- 2) Resulta complicado combinar en el mismo esquema de incentivos a diferentes niveles de gobierno (central, regional y local). En el caso de que se esperen comportamientos de salvamento ("bailing out"), el incentivo sería eficaz pero ineficiente. Ya que generaría comportamientos de *moral hazard* por parte de los gobiernos subcentrales. En el caso que no se esperen comportamientos de salvamento por parte de los gobiernos centrales, el mecanismo podría no resultar eficaz, salvo que se establezca un esquema adicional de penalizaciones desde los gobiernos centrales a los regionales (o locales), por ejemplo, reduciendo el nivel de transferencias.

9. CONCLUSIONES

Los países emergentes tienen una necesidad generalizada de mejorar sus infraestructuras y, para ello, les resulta crucial atraer capital privado internacional. Sin embargo, los inversores privados únicamente acuden a los concursos de licitación de concesiones cuando confían que las

autoridades respetarán los compromisos pactados. Si durante la primera mitad de los años 90, se produjo un flujo notable de inversiones extranjeras para infraestructuras, alcanzando la participación privada internacional el 15 por 100 de las inversiones de los países emergentes, en la actualidad la capacidad de atraer inversiones extranjeras orientadas a la construcción, operación y mantenimiento de infraestructuras es heterogénea. Mientras China, los Tigres Asiáticos, Europa del Este y Oriente Medio muestran una clara capacidad de atracción de capital internacional, otras regiones como Latinoamérica y el Caribe incrementan cada año su déficit de infraestructuras ante la imposibilidad de atraer suficientes recursos financieros. En este contexto, la experiencia demuestra que los seguros de riesgo político no parecen ser una solución eficiente, porque suelen ser caros y no ofrecen cobertura suficiente en el caso riesgo regulatorio. Los riesgos regulatorios típicos por parte de los gobiernos concedentes incluyen: la prohibición de actualizar la senda de las tarifas de acuerdo con lo contemplado en el plan de negocio de la concesión; la extensión obligatoria del suministro a nuevos segmentos de la población sin capacidad de pago o que generan un sobre-uso de la inversión y mayores gastos de mantenimiento; la no realización de inversiones complementarias o permitir el establecimiento de infraestructuras competitivas.

En este trabajo se propone un mecanismo de incentivos para crear un ámbito atractivo para los sponsors internacionales, reduciendo la percepción de riesgo político y facilitando a los gobiernos la creación de una reputación de “cumplimiento”. Se trata de un mecanismo barato basado en la “autogarantía” por parte de los gobiernos en relación con el cumplimiento de acuerdos concesionales. Consiste en “atar las manos” a los gobiernos, para reducir el peligro de incumplimiento contractual en los procesos de privatización y en las concesiones. La eficacia del mecanismo se basa en la garantía que representa la deuda pública en la cartera de un banco escrow que puede ser vendida en los mercados de capitales en caso de incumplimiento y que no cabe esperar que sea repudiada. Aquellas administraciones con mejor cumplimiento incorporarán a medio plazo socios privados a tasas más baratas de retorno sobre el capital a medio plazo.

REFERENCIAS

- ALESINA, A. y PEROTTI, R. (1994): "The Political Economy of Growth: A Critical Survey of the Recent Literature", *World Bank Economic Review*, vol. 8, n.º 3, págs. 351-71.
- BECKER, G. (1968): "Crime and Punishment: an Economic Approach", *Journal of Political Economy*, 76 –2.
- BEVAN, A.; ESTRIN, S. y MEYER, K. (2004): "Foreign Investment Location and Institutional Development on Transition Economies", *International Business Review*, n.º 13, págs. 43-64.
- CHOHARIS, P.C. (2007): "Regulatory takings under international law: a brief legal and practical guide" en *International Political Risk Management: needs of the present, challenge for the future*, vol. IV, Ed. The World Bank Group, págs. 115-36.
- DOUGLASS, N.C. (1993): "Institutions and Credible Commitment", *Journal of Institutional and Theoretical Economics*, n.º 149, págs. 11-23.
- DOWRICK, S. (1996): "Estimating the impact of government consumption on growth", *Empirical Economics*, n.º 21, págs. 163-86.
- FUNDERBERG, D. y LEVINE, D. (1989): "Reputation and equilibrium selection in games with a patient player. *Econometrica*, n.º 57-4, págs. 759-78.
- HANSEN, K.W. (2007): "A bit of insurance" en *International Political Risk Management: needs of the present, challenge for the future*, vol. IV, Ed. The World Bank Group, págs. 7-12.
- HENISZ, W.J. y ZELNER, B.A. (1999): "Political Risk and Infrastructure Investment", en el Congreso *Infrastructure for Development: Confronting Political and Regulatory Risks*, Congreso organizado por el Gobierno de Italia y The World Bank Group septiembre 8-10.
- GRAMLICH, E.M. (1994): «Infrastructure investment: a review essay». *Journal of Economic Literature*, n.º 32, págs. 1176-96.
- GUASCH, J.L. (2004): "Granting and Renegotiating Infrastructure Concessions: Doing it Right", Ed. World Bank Institute.
- KYDLAND, F. y PRESCOTT, E. (1977): "Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans", *Journal of Political Economy*, n.º 85, págs. 473-91.
- KOBRIN, S. (1980): "Foreign Enterprise and Forced Divestment in LDCs", *International Organization*, vol. 34-1, págs. 65-88.
- KREPS, D. y WILSON, R. (1982): "Reputation and imperfect information", *Journal of Economic Theory*, n.º 27, págs. 253-312.
- JENKINS, BARBARA (1986): "Reexamining the "obsolescing bargain": a study of Canada's National Energy Program". *International Organization*, n.º 40 (1), págs. 139-165.
- JENNEY, F.E. (2007): "A sword in a stone: problems (and few proposed solutions) regarding political risk insurance coverage of regulatory takings" en *International Political Risk Management: needs of the present, challenge for the future*, vol. IV, Ed. The World Bank Group, págs. 171-87.

- MALESKY, E.J. "Re-Thinking the Obsolescing Bargain: Do Foreign Investors Really Surrender their Influence over Economic Reform in Transition States?", University of California San Diego-IRPS.
- MORAN, T.H. (1999): "Political and Regulatory Risk in Infrastructure Investment in Developing Countries: Introduction and Overview" en *Promoting Infrastructure Investment in Developing Countries by Reducing Political and Regulatory Risk*, Congreso organizado por The World Bank y Gobierno de Italia (Roma), septiembre 8-10.
- RAMAMURTI, R. (2003): "Can governments make credible promises? Insights from infrastructure projects in emerging economies", *Journal of International Management*, volume 9, Issue 3, págs. 253-69.
- ROLLER, L.H. y WAVERMAN, L. (2001): "Telecommunications Infrastructure and Economic Development: A Simultaneous Approach", *The American Economic Review*, vol. 91- 4, págs. 909-23.
- SACERDOTI, G. (1999): "The Source and Evolution of International Legal Protection for Infrastructure Investments confronting Political and Regulatory Risks" en *Promoting Infrastructure Investment in Developing Countries by Reducing Political and Regulatory Risk*, Congreso organizado por The World Bank y Gobierno de Italia (Roma), septiembre 8-10.
- SANCHEZ-ROBLES, B. (1998): "Infrastructure Investment and growth: some empirical evidence", *Contemporary Economic Policy* 16 (1), págs. 98–108.
- SCHELLING, T. (1960): "The strategy of conflict", Harvard University Press.
- SMITH, W. "Covering Political and Regulatory Risks: Issues and Options for Private Infrastructure Arrangements" en *Dealing with Public Risk in Private Infrastructure*, Ed. Irwin, World Bank Publications.
- VACHANI, S. (1995): "Enhancing the Obsolescing Bargain Theory: A Longitudinal Study of Foreign Ownership of U.S. and European Multinationals", *Journal of International Business Studies*, vol. 26 (I), págs. 151-80.
- VERNON, R. (1971): "Sovereignty at Bay: the transnational spread of U.S. enterprises", New York: Basic Books.
- (1980): "The Obsolescing Bargain: A Key Factor in Political Risk", en *The International Essays for Business Decision Makers* 5, ed. Mark B. Winchester. Houston Center for International Business.

**DOCUMENTOS DE TRABAJO EDITADOS POR EL
INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES**

2000

- 1/00 Ciudadanos, contribuyentes y expertos: Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 1999.
Autor: Área de Sociología Tributaria.
- 2/00 Los costes de cumplimiento en el IRPF 1998.
Autores: M.^a Luisa Delgado, Consuelo Díaz y Fernando Prats.
- 3/00 La imposición sobre hidrocarburos en España y en la Unión Europea.
Autores: Valentín Edo Hernández y Javier Rodríguez Luengo.

2001

- 1/01 Régimen fiscal de los seguros de vida individuales.
Autor: Ángel Esteban Paúl.
- 2/01 Ciudadanos, contribuyentes y expertos: Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2000.
Autor: Área de Sociología Tributaria.
- 3/01 Inversiones españolas en el exterior. Medidas para evitar la doble imposición internacional en el Impuesto sobre Sociedades.
Autora: Amelia Maroto Sáez.
- 4/01 Ejercicios sobre competencia fiscal perjudicial en el seno de la Unión Europea y de la OCDE: Semejanzas y diferencias.
Autora: Ascensión Maldonado García-Verdugo.
- 5/01 Procesos de coordinación e integración de las Administraciones Tributarias y Aduaneras. Situación en los países iberoamericanos y propuestas de futuro.
Autores: Fernando Díaz Yubero y Raúl Junquera Valera.
- 6/01 La fiscalidad del comercio electrónico. Imposición directa.
Autor: José Antonio Rodríguez Ondarza.
- 7/01 Breve curso de introducción a la programación en Stata (6.0).
Autor: Sergi Jiménez-Martín.
- 8/01 Jurisprudencia del Tribunal de Luxemburgo e Impuesto sobre Sociedades.
Autor: Juan López Rodríguez.
- 9/01 Los convenios y tratados internacionales en materia de doble imposición.
Autor: José Antonio Bustos Buiza.
- 10/01 El consumo familiar de bienes y servicios públicos en España.
Autor: Subdirección General de Estudios Presupuestarios y del Gasto Público.
- 11/01 Fiscalidad de las transferencias de tecnología y jurisprudencia.
Autor: Néstor Carmona Fernández.
- 12/01 Tributación de la entidad de tenencia de valores extranjeros española y de sus socios.
Autora: Silvia López Ribas.
- 13/01 El profesor Flores de Lemus y los estudios de Hacienda Pública en España.
Autora: María José Aracil Fernández.
- 14/01 La nueva Ley General Tributaria: marco de aplicación de los tributos.
Autor: Javier Martín Fernández.
- 15/01 Principios jurídico-fiscales de la reforma del impuesto sobre la renta.
Autor: José Manuel Tejerizo López.
- 16/01 Tendencias actuales en materia de intercambio de información entre Administraciones Tributarias.
Autor: José Manuel Calderón Carrero.
- 17/01 El papel del profesor Fuentes Quintana en el avance de los estudios de Hacienda Pública en España.
Autora: María José Aracil Fernández.
- 18/01 Regímenes especiales de tributación para las pequeñas y medianas empresas en América Latina.
Autores: Raúl Félix Junquera Varela y Joaquín Pérez Huete.
- 19/01 Principios, derechos y garantías constitucionales del régimen sancionador tributario.
Autores: Varios autores.
- 20/01 Directiva sobre fiscalidad del ahorro. Estado del debate.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 21/01 Régimen Jurídico de las consultas tributarias en derecho español y comparado.
Autor: Francisco D. Adame Martínez.
- 22/01 Medidas antielusión fiscal.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.

- 23/01 La incidencia de la reforma del Impuesto sobre Sociedades según el tamaño de la empresa.
Autores: Antonio Martínez Arias, Elena Fernández Rodríguez y Santiago Álvarez García.
- 24/01 La asistencia mutua en materia de recaudación tributaria.
Autor: Francisco Alfredo García Prats.
- 25/01 El impacto de la reforma del IRPF en la presión fiscal indirecta. (Los costes de cumplimiento en el IRPF 1998 y 1999).
Autor: Área de Sociología Tributaria.

2002

- 1/02 Nueva posición de la OCDE en materia de paraísos fiscales.
Autora: Ascensión Maldonado García-Verdugo.
- 2/02 La tributación de las ganancias de capital en el IRPF: de dónde venimos y hacia dónde vamos.
Autor: Fernando Rodrigo Sauco.
- 3/02 A tax administration for a considered action at the crossroads of time.
Autora: M.^a Amparo Grau Ruiz.
- 4/02 Algunas consideraciones en torno a la interrelación entre los convenios de doble imposición y el derecho comunitario Europeo: ¿Hacia la "comunitarización" de los CDIs?
Autor: José Manuel Calderón Carrero.
- 5/02 La modificación del modelo de convenio de la OCDE para evitar la doble imposición internacional y prevenir la evasión fiscal. Interpretación y novedades de la versión del año 2000: la eliminación del artículo 14 sobre la tributación de los Servicios profesionales independientes y el remozado trato fiscal a las *partnerships*.
Autor: Fernando Serrano Antón.
- 6/02 Los convenios para evitar la doble imposición: análisis de sus ventajas e inconvenientes.
Autores: José María Vallejo Chamorro y Manuel Gutiérrez Lousa.
- 7/02 La Ley General de Estabilidad Presupuestaria y el procedimiento de aprobación de los presupuestos.
Autor: Andrés Jiménez Díaz.
- 8/02 IRPF y familia en España: Reflexiones ante la reforma.
Autor: Francisco J. Fernández Cabanillas.
- 9/02 Novedades en el Impuesto sobre Sociedades en el año 2002.
Autor: Manuel Santolaya Blay.
- 10/02 Un apunte sobre la fiscalidad en el comercio electrónico.
Autora: Amparo de Lara Pérez.
- 11/02 I Jornada metodológica "Jaime García Añoveros" sobre la metodología académica y la enseñanza del Derecho financiero y tributario.
Autores: Pedro Herrera Molina y Pablo Chico de la Cámara (coord.).
- 12/02 Estimación del capital público, capital privado y capital humano para la UE-15.
Autores: M.^a Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 13/02 Líneas de Reforma del Impuesto de Sociedades en el contexto de la Unión Europea.
Autores: Santiago Álvarez García y Desiderio Romero Jordán.
- 14/02 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2001.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Instituto de Estudios Fiscales.
- 15/02 Las medidas antielusión en los convenios de doble imposición y en la Fiscalidad internacional.
Autor: Abelardo Delgado Pacheco.
- 16/02 Brief report on direct an tax incentives for R&D investment in Spain.
Autores: Antonio Fonfría Mesa, Desiderio Romero Jordán y José Félix Sanz Sanz.
- 17/02 Evolución de la armonización comunitaria del Impuesto sobre Sociedades en materia contable y fiscal.
Autores: Elena Fernández Rodríguez y Santiago Álvarez García.
- 18/02 Transparencia Fiscal Internacional.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.
- 19/02 La Directiva sobre fiscalidad del ahorro.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 20A/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO I. Parte General. Volumen 1.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 20B/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO I. Parte General. Volumen 2.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 21A/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO II. Parte Especial. Volumen 1.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 21B/02 Anuario Tributario de Jurisprudencia sistematizada y comentada 1999. TOMO II. Parte Especial. Volumen 2.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 22/02 Medidas unilaterales para evitar la doble imposición internacional.
Autor: Rafael Cosín Ochaita.
- 23/02 Instrumentos de asistencia mutua en materia de intercambios de información (Impuestos Directos e IVA).
Autora: M.^a Dolores Bustamante Esquivias.
- 24/02 Algunos aspectos problemáticos en la fiscalidad de no residentes.
Autores: Néstor Carmona Fernández, Fernando Serrano Antón y José Antonio Bustos Buiza.

- 25/02 Derechos y garantías de los contribuyentes en Francia.
Autor: José María Tovillas Morán.
- 26/02 El Impuesto sobre Sociedades en la Unión Europea: Situación actual y rasgos básicos de su evolución en la última década.
Autora: Raquel Paredes Gómez.
- 27/02 Un paso más en la colaboración tributaria a través de la formación: el programa Fiscalis de la Unión Europea.
Autores: Javier Martín Fernández y M.^a Amparo Grau Ruiz.
- 28/02 El comercio electrónico internacional y la tributación directa: reparto de las potestades tributarias.
Autor: Javier González Carcedo.
- 29/02 La discrecionalidad en el derecho tributario: hacia la elaboración de una teoría del interés general.
Autora: Carmen Uriol Egido.
- 30/02 Reforma del Impuesto sobre Sociedades y de la tributación empresarial.
Autor: Emilio Albi Ibáñez.

2003

- 1/03 Incentivos fiscales y sociales a la incorporación de la mujer al mercado de trabajo.
Autora: Anabel Zárate Marco.
- 2/03 Contabilidad versus fiscalidad: situación actual y perspectivas de futuro en el marco del Libro Blanco de la contabilidad.
Autores: Elena Fernández Rodríguez, Antonio Martínez Arias y Santiago Álvarez García.
- 3/03 Aspectos metodológicos de la Economía y de la Hacienda Pública.
Autor: Desiderio Romero Jordán.
- 4/03 La enseñanza de la Economía: algunas reflexiones sobre la metodología y el control de la actividad docente.
Autor: Desiderio Romero Jordán.
- 5/03 Errores más frecuentes en la evaluación de políticas y proyectos.
Autores: Joan Pasqual Rocabert y Guadalupe Souto Nieves.
- 6/03 Traducciones al español de libros de Hacienda Pública (1767-1970).
Autoras: Rocío Sánchez Lissén y M.^a José Aracil Fernández.
- 7/03 Tributación de los productos financieros derivados.
Autor: Ángel Esteban Paúl.
- 8/03 Tarifas no uniformes: servicio de suministro doméstico de agua.
Autores: Santiago Álvarez García, Marián García Valiñas y Javier Suárez Pandiello.
- 9/03 ¿Mercado, reglas fiscales o coordinación? Una revisión de los mecanismos para contener el endeudamiento de los niveles inferiores de gobierno.
Autor: Roberto Fernández Llera.
- 10/03 Propuestas de introducción de técnicas de simplificación en el procedimiento sancionador tributario.
Autora: Ana María Juan Lozano.
- 11/03 La imposición propia como ingreso de la Hacienda autonómica en España.
Autores: Diego Gómez Díaz y Alfredo Iglesias Suárez.
- 12/03 Quince años de modelo dual de IRPF: Experiencias y efectos.
Autor: Fidel Picos Sánchez.
- 13/03 La medición del grado de discrecionalidad de las decisiones presupuestarias de las Comunidades Autónomas.
Autor: Ramón Barberán Ortí.
- 14/03 Aspectos más destacados de las Administraciones Tributarias avanzadas.
Autor: Fernando Díaz Yubero.
- 15/03 La fiscalidad del ahorro en la Unión Europea: entre la armonización fiscal y la competencia de los sistemas tributarios nacionales.
Autores: Santiago Álvarez García, María Luisa Fernández de Soto Blass y Ana Isabel González González.
- 16/03 Análisis estadístico de la litigiosidad en los Tribunales de Justicia. Jurisdicción contencioso-administrativa (período 1990/2000).
Autores: Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.
- 17/03 Incentivos fiscales a la investigación, desarrollo e innovación.
Autora: Paloma Tobes Portillo.
- 18/03 Modelo de Código Tributario Ambiental para América Latina.
Directores: Miguel Buñuel González y Pedro M. Herrera Molina.
- 19/03 Régimen fiscal de la sociedad europea.
Autores: Juan López Rodríguez y Pedro M. Herrera Molina.
- 20/03 Reflexiones en torno al debate del impacto económico de la regulación y los procesos institucionales para su reforma.
Autores: Anabel Zárate Marco y Jaime Vallés Giménez.
- 21/03 La medición de la equidad en la implementación de los sistemas impositivos.
Autores: Marta Pascual y José María Sarabia.
- 22/03 Análisis estadístico de la litigiosidad experimentada en el Tribunal Económico Administrativo Regional de Cataluña (1990-2000)
Autores: Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.

- 23/03 Incidencias de las NIIF en el ámbito de la contabilidad pública.
Autor: José Antonio Monzó Torrecillas.
- 24/03 El régimen de atribución de rentas tras la última reforma del Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
Autor: Domingo Carbajo Vasco.
- 25/03 Los grupos de empresas en España. Aspectos fiscales y estadísticos.
Autores: María Antonia Truyols Martí y Luis Esteban Barbado Miguel.
- 26/03 Metodología del Derecho Tributario.
Autor: Pedro Manuel Herrera Molina.
- 27/03 Estado actual y perspectivas de la tributación de los beneficios de las empresas en el marco de las iniciativas de la Comisión de la Unión Europea.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.
- 28/03 Créditos iniciales y gastos de la Administración General del Estado. Indicadores de credibilidad y eficacia (1988-2001).
Autores: Ana Fuentes y Carmen Marcos.
- 29/03 La Base Imponible. Concepto y determinación de la Base Imponible. Bienes y derechos no contabilizados o no declarados: presunción de obtención de rentas. Revalorizaciones contables voluntarias. (Arts. 10, 140, 141 y 148 de la LIS.)
Autor: Alfonso Gota Losada.
- 30/03 La productividad en la Unión Europea, 1977-2002.
Autores: José Villaverde Castro y Blanca Sánchez-Robles.

2004

- 1/04 Estudio comparativo de los convenios suscritos por España respecto al Convenio Modelo de la OCDE.
Autor: Tomás Sánchez Fernández.
- 2/04 Hacienda Pública: enfoques y contenidos.
Autor: Santiago Álvarez García.
- 3/04 Los instrumentos de solidaridad interterritorial en el marco de la revisión de la política regional europea. Análisis de su actuación y propuestas de reforma.
Autor: Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 4/04 Política fiscal en la Unión Europea: antecedentes, situación actual y planteamientos de futuro.
Autores: M.^a del Pilar Blanco Corral y Alfredo Iglesias Suárez.
- 5/04 El defensor del contribuyente, un estudio de derecho comparado: Italia y EEUU.
Autores: Eva Andrés Aucejo y José Andrés Rozas Valdés.
- 6/04 El Impuesto Especial sobre los Hidrocarburos y el Medio Ambiente.
Autor: Javier Rodríguez Luengo.
- 7/04 Gestión pública: organización de los tribunales y del despacho judicial.
Autor: Francisco J. Fernández Cabanillas.
- 8/04 Una aproximación al contenido de los conceptos de discriminación y restricción en el Derecho Comunitario.
Autora: Gabriela González García.
- 9/04 Los determinantes de la inmigración internacional en España: evidencia empírica 1991-1999.
Autor: Iván Moreno Torres.
- 10/04 Ética fiscal.
Coord.: Santiago Álvarez García y Pedro M. Herrera Molina.
- 11/04 Las normas antiparaiso fiscal españolas y su compatibilidad con el Derecho Comunitario: el caso específico de Malta y Chipre tras la adhesión a la Unión Europea.
Autores: José Manuel Calderón Carrero y Adolfo Martín Jiménez.
- 12/04 La articulación de la participación española en los organismos multilaterales de desarrollo con las políticas de comercio exterior.
Autor: Ángel Esteban Paul.
- 13/04 Tributación internacional de profesores y estudiantes.
Autor: Emilio Aguas Alcalde.
- 14/04 La convergencia entre contabilidad financiera pública y contabilidad nacional: una aproximación teórica con especial referencia a los criterios de valoración.
Autor: Manuel Pedro Rodríguez Bolívar.
- 15/04 Situación actual y perspectivas de futuro de los impuestos directos de la Unión Europea.
Autores: Juan José Rubio Guerrero y Begoña Barroso Castillo.
- 16/04 La ética en el diseño y aplicación de los sistemas tributarios.
Coord.: Santiago Álvarez García y Pedro M. Herrera Molina.
- 17/04 El sector público y la inversión en vivienda: la deducción por inversión en vivienda habitual en España.
Autores: Francisco Adame Martínez, José Ignacio Castillo Manzano y Lourdes López Valpuesta.
- 18/04 Discriminación fiscal de la familia a través del IRPF. Incidencia de la diversidad territorial en la desigualdad de tratamiento.
Autora: M. Carmen Moreno Moreno
- 19/04 Las aglomeraciones urbanas desde la perspectiva de la Hacienda Pública.
Autora: María Cadaval Sampedro.
- 20/04 La autonomía tributaria de las Comunidades Autónomas de régimen común.
Autores: Santiago Álvarez García, Antonio Aparicio Pérez y Ana Isabel González González.

- 21/04 Neutralidad del Impuesto sobre Sociedades español en el contexto europeo. Análisis del Informe "Fiscalidad de las empresas en el Mercado Interior (2001)".
Autora: Raquel Paredes Gómez.
- 22/04 El impuesto de Sociedades en la Europa de los veinticinco: un análisis comparado de las principales partidas.
Autores: José Félix Sanz, Desiderio Romero, Santiago Álvarez, Germán Chocarro y Yolanda Ubago.
- 23/04 La cooperación administrativa en la Unión Europea: el programa FISCALIS 2007.
Autor: Ernesto García Sobrino.
- 24/04 La financiación de las elecciones generales en España, 1977-2000.
Autores: Enrique García Viñuela y Joaquín Artés Caselles.
- 25/04 Análisis estadístico de la litigiosidad en los Tribunales Económico-Administrativos Regionales y Central.
Autores: Eva Andrés Aucejo y Vicente Royuela Mora.
- 26/04 La cláusula de procedimiento amistoso de los convenios para evitar la doble imposición internacional. La experiencia española y el Derecho comparado.
Autor: Fernando Serrano Antón.
- 27/04 Distribución de la renta y crecimiento.
Autor: Miguel Ángel Galindo Martín.
- 28/04 Evaluación de la efectividad de la política de cooperación en la innovación: revisión de la literatura.
Autores: Joost Heijs, Mikel Buesa, Liliana Herrera, Javier Sáiz Briones y Patricia Valadez.
- 29/04 Régimen fiscal del patrimonio protegido de los discapacitados.
Autor: Joaquín Pérez Huete.
- 30/04 La fiscalidad del seguro individual.
Autora: Roberta Poza Cid.

2005

- 1/05 La circulación de valores en Contabilidad Nacional: análisis de los elementos de los estados financieros desde un punto de vista conceptual.
Autor: Manuel Pedro Rodríguez Bolívar.
- 2/05 Comentarios al Reglamento de obligaciones de información respecto de participaciones preferentes y otros instrumentos de deuda y de determinadas rentas obtenidas por personas físicas residentes en la Unión Europea.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 3/05 Presupuesto de la Unión Europea, impacto presupuestario de las ampliaciones y perspectivas financieras.
Autor: Juan Carlos Graciano Regalado.
- 4/05 La imposición sobre las actividades económicas en la Hacienda local a los 25 años de la Constitución.
Autor: Francisco Poveda Blanco.
- 5/05 Objetivos tecnológicos y de internacionalización de las políticas de apoyo a las PYME en Europa.
Autor: Antonio Fonfría Mesa.
- 6/05 Sector público y convergencia económica en la UE.
Autores: María Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 7/05 La tributación de las plusvalías en el ámbito europeo: una visión de síntesis.
Autor: Fernando Rodrigo Sauco.
- 8/05 El concepto de beneficiario efectivo en los convenios para evitar la doble imposición.
Autor: Félix Alberto Vega Borrego.
- 9/05 Los precios de transferencia: su tratamiento tributario desde una perspectiva europea.
Autor: Francisco Alfredo García Prats.
- 10/05 Comentarios a la Directiva del régimen fiscal de reorganizaciones empresariales.
Autor: Juan López Rodríguez.
- 11/05 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2004.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 12/05 El debate de la financiación autonómica con los resultados del nuevo sistema en 2002.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 13/05 Medidas antielusión fiscal.
Autor: Eduardo Sanz Gadea.
- 14/05 Income taxation: a structure built on sand.
Autor: John Prebble.
- 15/05 La muestra de declarantes de IRPF de 2002: descripción general y principales magnitudes.
Autores: Fidel Picos Sánchez, María Antiquera Pérez, César Pérez López, Alfredo Moreno Sáez, Carmen Marcos García y Santiago Díaz de Sarralde Míguez.
- 16/05 La política presupuestaria de las Comunidades Autónomas.
Autores: Miguel Ángel García Díaz, Ana Herrero Alcalde y Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 17/05 La deducción por reinversión de beneficios extraordinarios en inmovilizado financiero.
Autora: Nuria Puebla Agramunt.
- 18/05 Los Entes locales como sujetos pasivos del Impuesto sobre el Valor Añadido: una visión general.
Autor: Javier Martín Fernández.
- 19/05 El gravamen en el IRPF de las ganancias de patrimonio en España.
Autora: Cristina de León Cabeta.

- 20/05 La liquidación del sistema de financiación autonómico en 2003 y el sistema de entregas a cuenta.
Autor: Alfonso Utrilla de la Hoz.
- 21/05 Energy taxation in the European Union. Past negotiations and future perspectives.
Autor: Jacob Klok.
- 22/05 Medidas antiabuso en los convenios sobre doble imposición.
Autora: Amelia Maroto Sáez.
- 23/05 La fiscalidad internacional del comercio electrónico.
Autor: Francisco José Nocete Correa.
- 24/05 La tributación de los sistemas de previsión social en el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas.
Autora: Susana Bokobo Moiche.
- 25/05 Unidad o pluralidad de actos en el Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados: un análisis jurídico privado.
Autores: Iñaki Bilbao Estrada y Juan Carlos Santana Molina.
- 26/05 La relación entre el *cash flow* y la oferta monetaria: el caso de algunos países de la Unión Europea.
Autores: Miguel Ángel Galindo Martín, Agustín Álvarez Herranz y María Teresa Méndez Picazo.
- 27/05 Una aproximación al sistema fiscal del antiguo régimen. La recaudación de tributos en ferias y mercados en Castilla en el siglo XVIII.
Autora: María del Mar López Pérez.
- 28/05 Naturaleza jurídica y efectos de las contestaciones a consultas tributarias.
Autor: Francisco D. Adame Martínez.
- 29/05 La educación fiscal en España.
Autoras: M.^a Luisa Delgado, Marta Fernández, Ascensión Maldonado, Concha Roldán y M.^a Luisa Valdenebro.
- 30/05 La tributación de las rentas del capital en el IRPF: gravamen dual o único.
Autor: Teodoro Cordón Ezquerro.

2006

- 1/06 El Impuesto sobre el Valor Añadido en el proceso urbanístico: un análisis a la luz de la jurisprudencia y la doctrina administrativa.
Autor: Jesús Rodríguez Márquez.
- 2/06 Principales características del gravamen del beneficio de la PYME en otros países de la Unión Europea.
Autora: Raquel Paredes Gómez.
- 3/06 Política fiscal y capital social.
Autora: María Soledad Castaño Martínez.
- 4/06 Panorámica de la Formación Continua en España.
Autora: María José Martín Rodrigo.
- 5/06 Alta dirección en la Administración Pública. ¿Política de género? Buscando caminos
Autores: M.^a José Llombart Bosch, Milagro Montalvo Santamaría, Victoria Galera Vega y Ana Aguado Higón.
- 6/06 La influencia de la fiscalidad en las distintas formas de inversión bursátil. Informe.
Autor: César García Novoa.
- 7/06 Códigos de conducta en el orden tributario.
Autores: José A. Rozas Valdés, Montserrat Casanella Chuecos y Pablo García Mexía.
- 8/06 Previsiones financieras de las Comunidades Autónomas para 2006.
Autor: Instituto de Estudios Fiscales.
- 9/06 El empresario en el futuro económico onubense.
Autores: Emilio Fontela, Joaquín Guzmán, Manuela S. de Paz y María de la O Barroso.
- 10/06 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2005.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 11/06 Los presupuestos de las Comunidades Autónomas en 2006.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 12/06 Delitos contra el patrimonio cultural, especial estudio de contrabando de patrimonio histórico artístico.
Autor: Gonzalo Gómez de Liaño Polo.
- 13/06 Impuesto sobre Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados.
Autores: J. Antonio Rodríguez Ondarza y Javier Galán Ruiz.
- 14/06 Un análisis de la política tributaria de las Comunidades Autónomas de régimen común.
Autores: Marta Jorge García-Inés y Santiago Álvarez García.
- 15/06 La necesaria reforma del Impuesto sobre Actividades Económicas: su articulación como recurso de las Haciendas Locales y su coordinación dentro del sistema tributario español.
Autor: Carlos María López Espadafor.
- 16/06 El régimen tributario de la sociedad europea.
Autora: María Teresa Soler Roch.
- 17/06 Las subvenciones en el IVA, consecuencias de la Sentencia del Tribunal Superior de Justicia de las Comunidades Europeas de 6 de octubre de 2005.
Autor: Carlos Suárez Mosquera.
- 18/06 Hacia una reformulación de los principios de sujeción fiscal.
Autor: Fernando Serrano Antón.

- 19/06 La expansión y control del fenómeno de los *tax shelters* en Estados Unidos.
Autor: Ubaldo González de Frutos.
- 20/06 La incidencia de la globalización en la configuración del ordenamiento tributario del siglo XXI.
Autor: José Manuel Calderón Carrero.
- 21/06 Fiscalidad y desarrollo.
Autores: Carlos Garcimartín, José Antonio Alonso y Daniel Gayo.
- 22/06 El régimen fiscal de las "economías de opción" en un contexto globalizado.
Autor: José Luis Pérez de Ayala.
- 23/06 La opinión pública hacia la Hacienda Pública: una revisión de la moderna teoría positiva.
Autor: José Luis Sáez Lozano.
- 24/06 Planificación fiscal internacional a través de sociedades *holding*.
Autor: José Manuel Almudí Cid.
- 25/06 El gasto público en educación 2000-2004: un análisis por Comunidades Autónomas.
Autores: Alfonso Utrilla de la Hoz y Carmen Mitxelena Camiruaga.
- 26/06 Liquidación del sistema de financiación autonómico en 2004 y el sistema de entregas a cuenta.
Autores: Alfonso Utrilla de la Hoz, Miguel Ángel García Díaz y Ana Herrero Alcalde.
- 27/06 Sector público y convergencia económica en la UE.
Autores: María Jesús Delgado Rodríguez e Inmaculada Álvarez Ayuso.
- 28/06 *Trust* e instituciones fiduciarias. Problemática civil y tratamiento fiscal.
Autores: Sergio Nasarre Aznar y Estela Rivas Nieto.
- 29/06 La muestra de declarantes de IRPF de 2003: descripción general y principales magnitudes.
Autores: Fidel Picos Sánchez, César Pérez López, Santiado Díaz de Sarralde Miguez, Alfredo Moreno Pérez y María Antigueira Pérez.
- 30/06 Cohesin policy reform: the implications for Spain.
Autores: Douglas Yuill, Carlos Méndez, Fiona Wishlade, Encarnación Murillo y María Jesús Delgado.

2007

- 1/07 El gravamen múltiple de los beneficios societarios. Tributación de accionistas.
Autor: Emilio Albi.
- 2/07 Fiscalidad de instrumentos financieros derivados. Una revisión comparada.
Autor: Pablo A. Porporatto.
- 3/07 Cooperación administrativa internacional en materia tributaria. Derecho Tributario Global.
Autor: Francisco Alfredo García Prats.
- 4/07 ¿Es válido el modelo de armonización fiscal de la Unión Europea para la integración en América Latina?
Autores: Domingo Carbajo Vasco, Darío González y Pablo Porporatto.
- 5/07 El Reino Unido y Francia: dos modelos recientes de reforma presupuestaria.
Autor: José Caamaño Alegre.
- 6/07 La suspensión de las liquidaciones y sanciones tributarias como consecuencia de un recurso o reclamación: algunas cuestiones polémicas.
Autor: Abelardo Delgado Pacheco.
- 7/07 Globalización y Derecho Tributario: el impacto del Derecho Comunitario sobre las cláusulas antielusión/abuso del Derecho Interno.
Autor: Adolfo J. Martín Jiménez.
- 8/07 Las consecuencias fiscales de la globalización.
Autores: Manuel Gutiérrez Lousa y José Antonio Rodríguez Ondarza.
- 9/07 Alternativas de integración IRPF-IS para evitar la doble imposición de dividendos en el contexto actual.
Autor: Lorenzo Gil Maciá.
- 10/07 Los incentivos fiscales a la innovación en España y en el ámbito comparado.
Autor: Carlos Rivas Sánchez.
- 11/07 Intangibles y precios de transferencia. A propósito de la Section 482 del IRC y la nueva reglamentación 2007 del Tesoro de los EE UU.
Autor: Tulio Rosembuj.
- 12/07 La nueva configuración del régimen especial de las entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas.
Autor: Jesús Rodríguez Márquez.
- 13/07 Sistemas fiscales y saldos presupuestarios en los países de la ampliación: ¿existe convergencia con los países de la UE15?.
Autora: Marta Pérez Garrido.
- 14/07 Sistemas fiscales en América Central y República Dominicana.
Autores: Santiago Díaz de Sarralde, Carlos Garcimartín y Juan Carpizo.
- 15/07 Los presupuestos de las Comunidades Autónomas en 2007.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 16/07 Gasto sanitario público territorializado en España y sus fuentes de financiación.
Autora: Ángela Blanco Moreno.
- 17/07 Los Impuestos de Salida y el Derecho Comunitario Europeo a la luz de la Legislación Española.
Autores: Adolfo Martín Jiménez y José Manuel Calderón Carrero.

- 18/07 La tributación del ahorro en el nuevo IRPF.
Autor: Francisco José Delmas González.
- 19/07 La calificación jurídica de las operaciones vinculadas, en la imposición directa, según la modificación realizada por la Ley 36/2006, de prevención del fraude fiscal.
Autor: Carlos Suárez Mosquera.
- 20/07 Una valoración del impuesto sobre ventas minoristas de determinados hidrocarburos.
Autores: Santiago Álvarez García y Marta Jorge García-Inés.
- 21/07 Opiniones y actitudes fiscales de los españoles en 2006.
Autor: Área de Sociología Tributaria. Subdirección General de Estudios Tributarios. Instituto de Estudios Fiscales.
- 22/07 El mercado inmobiliario: instituciones de inversión colectiva, entidades dedicadas al arrendamiento de viviendas y una aproximación a los *REIT*.
Autora: Isabel Juliani Fernández de Córdoba.
- 23/07 The financing of the infrastructures in developing oil-producing countries: problems and solutions.
Autora: Belén García Carretero.
- 24/07 Puesta en circulación del euro e inflación: el antagonismo entre percepción y medición de la inflación en la eurozona.
Autor: Juan Carlos Graciano Regalado.
- 25/07 La muestra de declarantes del IRPF de 2004: descripción general y principales magnitudes.
Autores: Fidel Picos Sánchez, César Pérez López, Santiago Díaz de Sarralde Miguez y Alfredo Moreno Sáez.
- 26/07 Las modificaciones introducidas por la Ley 36/2006 de prevención del fraude fiscal en la responsabilidad tributaria: levantamiento del velo.
Autor: Santos de Gandarillas Martos.
- 27/07 Problemática de la incorporación al ordenamiento español de prestaciones patrimoniales públicas creadas por el derecho comunitario: especial referencia a la obligación de entrega de derechos de emisión de CO₂.
Autores: Adela Aura y Larios de Medrano, Iñaki Bilbao Estrada y Joaquín Marco Marco.
- 28/07 Una buena estadística pública como medio para reorientar todas las políticas públicas hacia la igualdad.
Autora: María Pazos Morán.
- 29/07 La racionalización de la actuación administrativa en el ordenamiento jurídico italiano: el modelo de la gestión pública por resultados.
Autora: Ximena Lazo Vitoria.
- 30/07 Las organizaciones no gubernamentales en el Impuesto sobre el Valor Añadido.
Autores: Susana Bokobo Moiche y Alejandro Blázquez Lidoy.

2008

- 1/08 Aspectos principales del nuevo plan de contabilidad y su efecto en el Impuesto sobre Sociedades (Parte 1.^a)
Autor: Carlos Suárez Mosquera.
- 2/08 Política, estructura e instrumentos para la asistencia al contribuyente.
Autor: Alan Augusto Peñaranda Iglesias.
- 3/08 La idoneidad de la cuantía de los límites fiscales y financieros, así como de las distintas formas de cobro de las prestaciones en los Planes de Pensiones: análisis comparativo de la reforma propuesta y de la regulación preexistente.
Autores: Myrian de la Concepción González Rabanal y Luis María Sáez de Jáuregui Sanz.
- 4/08 Precios de transferencia. Los acuerdos de costes.
Autor: Tulio Rosembuj.
- 5/08 Operaciones vinculadas en el IVA: régimen comunitario y experiencias comparadas.
Autora: Antonia Jabalera Rodríguez.
- 6/08 Estudio de las operaciones realizadas entre Casa Central y Establecimientos Permanentes.
Autora: Amelia Maroto Sáez.
- 7/08 Un mecanismo de incentivos para la cobertura de riesgo regulatorio en concesiones de infraestructuras.
Autor: Carlos Contreras Gómez.