

DOCUMENTOS

CONTROL DE OPERACIONES FINANCIERAS. EXPERIENCIAS DE IBEROAMÉRICA Y ESPAÑA (*)

Autores: *Domingo Carbajo Vasco*^(a)
Pablo Porporatto^(b)

DOC. N.º 9/08

(*) Este trabajo expone en la primera parte las conclusiones del foro de debate desarrollado en el ámbito de la Red de Antiguos Alumnos de la Maestría Internacional en Administración Tributaria y Hacienda Pública (RAAM) durante los días 2 al 20 de abril del año 2007, y que fuera coordinado por los autores del presente documento. A continuación se incluye un brevísimo repaso de cuestiones actuales de diseño de política tributaria y gestión de control aplicables a los instrumentos, las instituciones y los mercados financieros, con especial énfasis en la situación de América Latina y España. Particularidades referidas a instrumentos financieros específicos, escapan del alcance previsto para este trabajo.

(a) Economista. Abogado. Inspector de Hacienda del Estado. Delegación Central de Grandes Contribuyentes. Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT). Madrid. España.

(b) Contador Público. Licenciado en Administración de Empresas. Máster Internacional en Administración Tributaria y Hacienda Pública (IEF, AEAT, CIAT, UNED, CEDDET). Dirección de Fiscalización Grandes Contribuyentes Nacionales. Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP). Buenos Aires. Argentina.



INSTITUTO DE
ESTUDIOS
FISCALES

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

ÍNDICE

1. CONSIDERACIONES PREVIAS
2. INTRODUCCIÓN
3. FORO DE DEBATE DE LA RAAM: EL CONTROL DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES
 - 3.1. Justificación de la temática elegida
 - 3.2. Principales conclusiones del foro de debate
4. REPASO DE LOS ASPECTOS MÁS DESTACADOS DE POLÍTICA Y ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIAS RESPECTO DE LAS INSTITUCIONES Y MERCADOS FINANCIEROS
 - 4.1. Introducción
 - 4.2. Sistema financiero: estructura y funcionamiento
 - 4.3. Funciones del sistema financiero
 - 4.4. Recursos, instituciones y mercados financieros: conceptos y clasificaciones
5. RASGOS ACTUALES DE LAS INSTITUCIONES Y MERCADOS FINANCIEROS
 - 5.1. Aspectos generales
 - 5.2. Situación en América Latina y el Caribe
6. POLÍTICA TRIBUTARIA
 - 6.1. Gran desafío
 - 6.2. Principios tributarios
 - 6.3. Tratamiento tributario
7. ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA
 - 7.1. Mercados financieros y Administración Tributaria
 - 7.2. Cooperación administrativa
 - 7.3. Propuestas normativas
 - 7.4. Algunas experiencias latinoamericanas y europeas
8. A MODO DE SÍNTESIS: BUENAS PRÁCTICAS EN MATERIA DE CONTROL

Siglas y abreviaturas utilizadas

AATT:	Administraciones Tributarias.
AEAT:	Agencia Estatal de Administración Tributaria.
AFIP:	Administración Federal de Ingresos Públicos.
AT:	Administración Tributaria.
CDI:	Convenios para evitar la Doble Imposición.
CEDDET:	Fundación Centro de Educación a Distancia y Desarrollo Económico y Tecnológico, perteneciente a la Red de Centros de Formación a Distancia del Banco Mundial.
CEPAL:	Comisión Económica para América Latina y el Caribe.
CIAT:	Centro Interamericano de Administraciones Tributarias.
EEUU:	Estados Unidos de Norteamérica.
IEF:	Instituto de Estudios Fiscales.
ITF:	Impuesto a las Transacciones Financieras.
IVA:	Impuesto al Valor Agregado.
MMFF:	Mercados Financieros.
OCDE:	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.
OTC:	<i>Over-the-counter.</i>
PIB:	Producto Interior Bruto.
PT:	Política Tributaria.
RAAM:	Red de Antiguos Alumnos de la Maestría Internacional en Administración Tributaria y Hacienda Pública.
TIC:	Tecnología de la información y las comunicaciones.
UE:	Unión Europea.
UNED:	Universidad Nacional de Estudios a Distancia.

1. CONSIDERACIONES PREVIAS

La RAAM comenzó sus actividades en enero de 2005, por iniciativa de la primera promoción y de los organizadores de dicha Maestría Internacional en Administración Tributaria y Hacienda Pública (AEAT, IEF, UNED, CIAT y CEDDET), con el objetivo de favorecer las relaciones y el clima de aprendizaje general desarrollados a lo largo de los dos años de cursado de la misma. En ese orden de ideas, se propuso el desafío de mantener la participación de los antiguos alumnos en las actividades de la Maestría en sus sucesivas ediciones.

La RAAM opera fundamentalmente como una red virtual a través de Internet, la que sostiene de esa manera una comunicación en línea entre sus miembros, para contribuir al desarrollo profesional y al acceso de variados servicios.

Esta Red conforma una comunidad de expertos tributarios de América Latina y España e intenta promover el intercambio de información entre los miembros, ya sea antiguos alumnos, profesores y representantes de las organizaciones colaboradoras, tanto en el ámbito profesional como en el personal.

Anualmente, en el Plan de Gestión, se fijan las tareas a desarrollar, dentro de las cuales se prevén foros de opinión y debate, cuyas temáticas surgen a partir del interés de los miembros. En general, un foro se desarrolla en el primer semestre y el otro, en el segundo semestre del respectivo año. A partir de la coordinación de uno o más expertos, quienes previamente preparan y difunden un documento contextualizador, que actúa como elemento disparador del debate –donde se realiza un repaso de cuestiones generales que ubiquen a los participantes en la temática– se desarrollan estas interesantes dinámicas grupales que, en general, convocan a más de un centenar de participaciones de antiguos alumnos, profesores de la Maestría y expertos especialmente invitados, según la temática tratada.

Es así que, a través de este documento de trabajo, se darán a conocer las principales conclusiones y recomendaciones que surgieron del foro de debate desarrollado en el primer semestre del año pasado, referido al “Control de las Operaciones Financieras Internacionales”. Seguidamente, los autores del trabajo presentan un apretado repaso de aspectos esenciales referidos al diseño de la PT y la gestión de control de las AATT aplicables a los instrumentos, instituciones y mercados financieros, con especial énfasis en la situación de los países de América Latina y España, para concluir con identificación de buenas prácticas en materia de control de estas especiales instituciones y operaciones.

2. INTRODUCCIÓN

La tributación, en este campo, se enfrenta a un complejo desafío, frente a las particularidades operativas, normativas y contables de la actividad financiera, máxime en la actualidad donde la desregulación, interconexión e innovación permanente en estos ámbitos resultan destacables, respecto de otros sectores de actividad económica.

Los diseños tributarios aplicables deben tratar en lo posible, en el marco de la jerarquía de los principios tributarios vigentes en el respectivo país, de evitar tratos asimétricos, inconsistentes, indeterminados y variables, dado que ellos impulsan conductas no deseables de incumplimiento tributario, tales como las estrategias –o *tax shelters*– que intentan minimizar –y hasta eliminar– la carga tributaria apoyadas legalmente en esos desperfectos tributarios.



En este contexto, las AATT se encuentran con instituciones financieras que colaboran facilitando la recaudación de los tributos y la provisión de información relevante para control de terceros pero también, a las que deberán controlar de manera especial, en razón de las particularidades antes mencionadas.

Por lo expuesto, a través de este documento se pretende alertar a las AATT sobre la importancia de una atención diferenciada del sector financiero, teniendo en cuenta asimismo el rol estratégico que estos ámbitos tienen para el desarrollo de los países.

3. FORO DE DEBATE DE LA RAAM: EL CONTROL DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS INTERNACIONALES

A partir de lo acordado por los miembros de la RAAM, durante los días 2 al 20 abril del año 2007, se desarrolló esta desafiante dinámica grupal, coordinada por los autores del presente documento, que contó con la participación de antiguos alumnos de la primera y segunda ediciones de dicha Maestría, como así también con la presencia del profesor Ángel Esteban Paúl, experto en la materia.

A tal fin, los coordinadores prepararon un documento introductorio, a manera de texto disparador de la discusión de esta compleja e intrincada temática, el que planteaba como tema central “el control fiscal de las operaciones financieras internacionales”.

3.1 Justificación de la temática elegida

A *prima facie* se identificaron, como justificativo de la elección de la temática, los siguientes tópicos:

¿Por qué los mercados financieros?

La desregulación de los mercados, la apertura e integración económica, la eliminación de controles cambiarios y de capitales, entre otros aspectos, potenciados por el impresionante desarrollo de las TIC, hicieron que los MMFF, tuvieran un fuerte crecimiento en cantidad, volumen y variedad de operaciones, desafiando la capacidad de control de las AATT, dada su jurisdicción nacional.

¿Por qué la función de control de las Administraciones Tributarias?

Entre los MMFF y las AATT se establecen variadas relaciones, algunas que implican colaboración de los primeros para con las segundas (por ejemplo, el suministro de información financiera relevante y la gestión de recaudación de impuestos) y otras que evidencian contraposición de intereses, cuando se plantea el control del cumplimiento de las obligaciones tributarias de las instituciones integrantes de tales mercados (“control del sistema financiero”) como así también de sus usuarios/clientes (“control a través del sistema financiero”).

A modo enunciativo cabe identificar como aspectos que dificultan el control de estas operaciones, entre otros: la inmaterialidad del objeto negociado (recursos financieros, riesgos, etc.); la permanente evolución (producto de “ingeniería financiera”); las mayores y más económicas posibilidades de hacer negocios financieros, a partir del desarrollo de las TIC; la utilización de innovaciones financieras que desafían las clásicas diferenciaciones tributarias (por ejemplo renta y capital, capital y deuda, etc.) como así también que posibilitan replicar iguales efectos de otros instrumentos financieros, con tratamientos tributarios disímiles; la falta de conocimiento del negocio y sus modos operati-

vos típicos; la oposición del secreto financiero y las prácticas basadas en usos y costumbres desprovistas, en muchos casos, de requisitos formales para documentarlas.

¿Por qué la operatoria internacional?

Los MMFF se han vuelto esencialmente internacionales, trascendiendo las fronteras nacionales. El recurso financiero es el factor productivo más globalizado. Dadas las características de los MMFF de los países de la región, los residentes recurren a MMFF internacionales que presentan mayor amplitud y profundidad, acordes a sus necesidades y expectativas.

En este campo, la tributación internacional incide con problemáticas específicas (por ejemplo, los precios de transferencia en operaciones financieras).

Surge con claridad que estas transacciones *cross-border* plantean nuevos y renovados dilemas a las AATT, dadas las posibilidades de evadir y eludir, agregándose a las mencionados previamente, entre otros: las dificultades de identificar en la práctica las jurisdicciones con potestad tributaria, los sujetos pasivos, la materia imponible y el momento de devengo respecto de innovaciones financieras; la interposición de figuras financieras opacas, tales como *trust*; las mayores posibilidades de abusos de CDI (*treaty shopping*); la escasa o casi nula experiencia de control de los precios de transferencia en esta actividad; los problemas para constatar la existencia de establecimiento permanente, en supuestos de instituciones financieras que actúan en el país; la existencia de centros financieros *off shore* que ofrecen atractivos instrumentos y productos para finalidades diversas y el idioma inglés, utilizado en la jerga del negocio para definir ciertos instrumentos o términos financieros, en la redacción de los contratos o explicación de ciertas prácticas, que en algunos casos no tienen traducción directa al español.

3.2. Principales conclusiones del foro de debate

Durante la primera semana del foro se discutieron aspectos relativos al diseño de la PT aplicable a los MMFF, con especial hincapié en el impacto que los mismos tienen en el ánimo de cumplimiento de los contribuyentes y en la eficacia de la función de control de las AATT, tales como:

Exención en IVA de los servicios financieros

El inconveniente técnico de identificar y medir el valor agregado de la intermediación financiera lleva a que los países establezcan exenciones, con distintos alcances, lo que por su parte acarrea otros problemas (por ejemplo aplicación regla de prorrateo de créditos fiscales; generación de distorsiones por el efecto cascada que se produce cuando las entidades intentan recuperar el impuesto pagado no utilizado como crédito fiscal, etc.).

Se planteó si el ITF, de uso extendido en los países de la región, podría pensarse como una figura recaudatoria sustitutiva de la gravabilidad en IVA, dado el reciente interés en el ámbito de la UE de revisar la exención aplicable al último tributo mencionado, a partir del pedido de las propias instituciones financieras, llegándose a la conclusión que las realidades claramente disímiles hacen que el ITF no resulte aplicable en los países de la UE.

Problemas del Impuesto a las Rentas

Se recordaron los inconvenientes que propician los modelos contables particulares de las entidades financieras y aseguradoras frente a las normas impositivas, con especial referencia a las provisiones por incobrabilidad y las reservas técnicas en seguro.

Asimismo, respecto de las innovaciones financieras (contratos derivados, productos híbridos, etc.), se citaron las dificultades que los esquemas tradicionales de tributación generan, tales como la inconsistencia (trato tributario basado en la forma o instrumentación y no en la sustancia



subyacente), la asimetría (trato tributario diferente para las partes contratantes), la indeterminación (falta de trato tributario), etc. Estos instrumentos hacen que las clásicas clasificaciones de renta y ganancia de capital, de deuda y capital, etc., resulten artificiales, dadas las amplias posibilidades de replicar efectos de otras operaciones.

Asimismo, se recordó el modelo dual de tributación de los países nórdicos de Europa y la posibilidad de aceptar la existencia de un modelo dual implícito en los países de la región, considerando que las rentas financieras gozan de importantes exenciones, principalmente para las personas físicas, además de las mayores posibilidades de deslocalización, ocultación, etc. que las mismas presentan. Asimismo se planteó que en la región algunos países han comenzado a aplicar variantes a la imposición tradicional –de carácter global y progresiva– a las rentas, tales como el impuesto dual uruguayo y la imposición empresarial de tasa única mexicana (con la filosofía de *flat-tax*).

Productos tributarios (tax shelters)

Ciertos instrumentos financieros, a partir de defectos en el diseño tributario, resultan sumamente atractivos para construir estrategias fiscales tendentes a minimizar la carga del impuesto o incluso evitarla, que incluso ahora se están patentando en EEUU. Se citaron algunos ejemplos utilizando derivados, fideicomisos, etc.

Al respecto, se destacó la dificultad de erradicar estas prácticas, a través de un aumento en la percepción de riesgo, considerando la postura de la justicia, la que en general se apega a la validez documental y legal de las transacciones. En este sentido las operaciones son difícilmente cuestionables –justamente porque se utilizan los defectos del diseño legal–, ahora la sustancia de las mismas es diferente. El principio de realidad económica –o preeminencia de sustancia sobre la forma– no tiene mucha aceptación en la justicia o las AATT no fundamentan bien sus pretensiones. Muchas veces la complejidad de ciertas temáticas hace que la justicia no acepte las pretensiones del fisco.

Normas anti-abuso

La sustituibilidad, intangibilidad, internacionalización, sofisticación y opacidad de ciertos instrumentos financieros, frente los mencionados rasgos en el diseño de PT, hacen necesaria la inclusión de normas tendentes a desmotivar prácticas de elusión, tales como: preeminencia de la sustancia sobre la forma (principio de realidad económica), medidas indirectas de estimación (presunciones que admiten prueba en contrario), regla de la integración, de la descomposición, de las ventas limpias, anti-paraisos, limitaciones en el cómputo de resultados financieros negativos etc.

En la última semana del Foro, se abordaron cuestiones vinculadas a los aspectos metodológicos y organizacionales referidos a la función de control sobre las instituciones y operaciones financieras, tales como:

Información financiera

Se insistió en la necesidad de eliminar la oposición del secreto financiero a las AATT y, en su caso, utilizar el ITF como una forma de acceder a información financiera, con tasas moderadas y en todo caso computable contra otros impuestos.

Control especializado

Las peculiaridades del sector financiero en el entorno actual, sumado al particular diseño tributario aplicable, hacen necesario contar con un área específica destinada al control de estas instituciones, con personal cuya preparación esté acorde a los desafíos que imponen este dinámico y complejo sector de actividad económica.

La confección y revisión permanente de matrices de riesgos, donde se identifiquen y ponderen aspectos de riesgos de incumplimiento, resulta una buena práctica de control en las entida-

des financieras y aseguradoras, máxime por la cantidad de información disponible, que propicia una selección objetiva de casos a fiscalizar y en definitiva una asignación eficiente de los recursos humanos y materiales de la AT.

Se destacó particularmente la experiencia de las Delegaciones Especiales de Entidades Financieras (DEINF) que funcionan en la Secretaría de la Receita Federal de Brasil; no obstante, en casi todos los países, dentro de la unidad encargada del control de los grandes contribuyentes, se resaltó la presencia de equipos o áreas especialmente destinadas al verificación de contribuyentes de este sector (bancos, aseguradoras, sociedades de bolsa, *brokers*, etc.).

Asesores financieros

Se planteó la importancia de contar con asesores contratados *part-time*, con sólidos conocimientos y vasta experiencia en el sector, para coadyuvar en las tareas de análisis y verificación de las operatorias de los contribuyentes de este sector, cuyas responsabilidades van más allá de las acciones de formación que puedan desarrollar (asesoramiento sobre temas, normas, actividades, operaciones, trabajos de investigación, etc.). Se debatió bastante respecto de amplitud de la función de estos asesores.

Cooperación administrativa

La interacción con organismos de contralor del sector financiero (bancos centrales, superintendencias, etc.) como así también con otras AATT resulta vital en el control de este sector. Se citaron algunas experiencias, por ejemplo, el trabajo coordinado que se realiza en Argentina entre el Banco Central y la AFIP (en particular, la Dirección de Fiscalización Grandes Contribuyentes Nacionales) a partir de reuniones de discusión de temas, facilitación de información financiera y cambiaria, puesta en conocimiento de aspectos observados en las rutinas de control, operativos simultáneos de inspección en casas de cambio de monedas, acciones de formación sobre temáticas específicas, etc.

Interacción con la prevención del blanqueo de capitales

Dado que el sector financiero es un ámbito muy utilizado para el blanqueo de capitales, se insistió en la importancia de un trabajo coordinado sobre el mismo (prevención del blanqueo y de la evasión/elusión).

La cooperación entre los organismos encargados de la prevención del lavado de activos, las AATT y las instituciones de contralor del sector financiero, aun cuando se reconozcan sus diferentes objetivos y en algún caso, la posible incompatibilidad entre ellos, resulta altamente deseable.

Auditoría informática

Al tratarse de contribuyentes fuertemente informatizados en sus operatorias, tareas administrativas y contabilidad, se resaltó la necesidad de realizar auditorías de sistemas para validar la fiabilidad de los estados financieros, a partir de los cuales se comienza la auditoría fiscal.

En síntesis, el sector financiero, dada sus particularidades operativas, contables y normativas, máxime en el entorno actual descrito, requiere una atención especial por parte de las AATT, no sólo por las obligaciones tributarias propias de las instituciones financieras sino también considerando que, en el mismo, quedan evidencias o pistas de capacidad contributiva de otros sujetos. La relevancia del sector no sólo debe medirse en términos de la recaudación (como sujetos pasivos y agentes de retención en la fuente) que aportan las instituciones del sector financiero sino que también a partir del cúmulo de información relevante que facilitan para el control de terceros.

El Profesor Ángel Esteban Paúl acertadamente expresó que los balances de las entidades financieras, principalmente las bancarias, constituyen la “clave de bóveda” del control fiscal de las operaciones nacionales e internacionales de terceros (clientes y usuarios). Es así que encontramos



registros de pagos, cobranzas, transferencias, inversiones, cambios de moneda, préstamos etc. todo lo cual constituyen pistas sobre la capacidad contributiva de los usuarios o clientes.

4. REPASO DE LOS ASPECTOS MÁS DESTACADOS DE POLÍTICA Y ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIAS RESPECTO DE LAS INSTITUCIONES Y MERCADOS FINANCIEROS

4.1. Introducción

La liberalización económica, puesta de manifiesto a partir de la desregulación de los mercados, la apertura de los países, a través de la eliminación de barreras y la conformación de áreas económicas, la erradicación de controles cambiarios y de capital¹, entre otros hechos, potenciada por el vigoroso desarrollo de la TIC, hicieron que los MMFF, en épocas previas circunscriptos a los ámbitos nacionales, tuvieran un fuerte crecimiento en cantidad, volumen y variedad de operaciones, desafiando la capacidad de control de las AATT.

En áreas de integración económica, tal el caso de la UE, además, la libre circulación de capitales, la libre prestación de servicios financieros y la libertad de establecimiento en cualquier Estado miembro, ha ido configurando, de manera acelerada, un “espacio financiero europeo”, donde la regulación de las instituciones y productos financieros, así como el control de las entidades financieras, responde a estándares comunes y aplica criterios particulares, supuesto del denominado “pasaporte bancario”, que han acelerado la internacionalización de estos MMFF y la homogeneización de los mismos. Evidentemente, las particularidades de la regulación financiera internacional, aceleradas por el desarrollo de mecanismos como el denominado Basilea-2, están también detrás del empuje otorgado a la eliminación de las fronteras nacionales, en lo que se refiere a la posibilidad de ofertar y demandar productos financieros.

Estas mayores posibilidades de realizar negocios financieros, que escapan a toda forma contractual y espacio preestablecidos, han despertado el interés y el consecuente debate de organismos de cooperación, foros y seminarios internacionales, respecto de cuál sería la mejor forma de tributación aplicable, de modo tal de no distorsionar el normal y necesario funcionamiento de estos mercados, pero también de evitar prácticas de arbitraje fiscal, tendentes a minimizar el componente tributario, apoyadas principalmente en la existencia de regímenes tributarios, fuertemente influidos por factores históricos y las tradiciones de cada país, que exhiben ciertas inconsistencias, respecto de instituciones e instrumentos que producen semejantes efectos, en el ámbito interno de los países como así también entre diferentes estados, constituyendo esa falta de neutralidad, un claro incentivo hacia las mencionadas prácticas de arbitraje.

Lógicamente, es en la propia UE donde estas inconsistencias se agudizan más, pues por un lado, desde la aparición del denominado Plan de Servicios Financieros –o proyecto Lamsaluffy–, la tendencia hacia el mencionado “espacio financiero europeo” es una constante de las políticas comunitarias, pero, por otra parte, de todos es conocida la ausencia de una auténtica política fiscal comunitaria, el nacionalismo irredento de sus AATT y las dificultades para articular la llamada “armonización fiscal europea”.

En este contexto, y para contextualizar las conclusiones del foro expuesto en la primera parte del documento, se expondrán desafíos y propuestas de solución, relativos a la organización y funcionamiento de la función de control de las AATT, aplicables a las instituciones y operaciones financieras, con especial hincapié en aquellas que carácter internacional o *cross-border*, y se esboza-

¹ Se destaca la situación particular de Argentina, la que a partir de febrero del año 2002 (salida de convertibilidad de la moneda) cuenta con control de cambio (obligación de liquidar las operaciones en el Mercado Único y Libre de Cambio) y de capitales (limitaciones al egreso e ingreso de capitales, en particular, requisitos de encaje y permanencia para la introducción de capitales especulativos o golondrina).

rán, siquiera muy someramente, algunas experiencias internacionales que tratan de coonestar la internacionalización financiera con el control tributario.

Asimismo y como marco de referencia, se exponen, los rasgos relevantes de la PT, y sus posibles variantes, aplicables a estos mercados e instituciones, destacando las implicancias que, el diseño fiscal vigente, puede acarrear en las posibilidades de evadir y/o eludir de los contribuyentes y en la eficacia de las acciones de control de la Administración.

4.2. Sistema financiero: estructura y funcionamiento

En términos económicos cabe diferenciar el sector real y el sector financiero de un país —o espacio económico—. El sector real está constituido por los flujos de bienes y servicios transados entre los agentes económicos, en tanto que el sector financiero lo conforman los flujos y activos financieros que sirven de soporte al sector real de la economía, haciendo factible de esta manera la realización de transacciones económicas entre los agentes, evitando así las limitaciones del trueque tradicional.

El sector o sistema financiero se conforma de recursos, instituciones y MMFF que facilitan la canalización de los excedentes de fondos desde los agentes económicos con superávit (ingresos superiores a los egresos) hacia los agentes económicos con déficit (egresos superiores a los ingresos). El sistema financiero permite, de esta forma, direccionar el “ahorro” hacia la “inversión”, es decir orientar la capacidad financiera originada por exceso de ingresos respecto de los egresos en un momento determinado, hacia la necesidad de financiación producida por el exceso de los egresos previstos respecto de los ingresos (Esquema I).

Los recursos financieros constituyen el “qué” de los sistemas financieros, es decir el objeto de negociación de los agentes económicos. Las instituciones financieras representan el “quién”, es decir los sujetos especializados que facilitan tales transacciones. Los MMFF representan el “dónde”, es decir el ámbito en el cual se desarrollan tales operaciones. Como se verá seguidamente dichos componentes admiten múltiples clasificaciones.

Por último el sistema financiero se soporta en un marco regulatorio que constituye el “cómo” de este particular sector de la actividad económica, que por diversos motivos requiere una atención especial por parte del Estado, ya sea por los conocidos fallos de mercados que exhibe (asimetría de información, competencia imperfecta, existencia de externalidades, etc.), pero principalmente por el interés en resguardar la postura del ahorrista que confía sus excedentes de fondos en el sistema; regular y transmitir la política financiera del Estado etc.

4.3 Funciones del sistema financiero (Esquema I)

A través del sistema financiero, y sus elementos constitutivos, los agentes con excedentes de fondos se convierten en prestadores en tanto que aquellas unidades económicas con déficit financiero se convierten en tomadores o prestatarios, dado lugar así al crédito o financiación que enlaza las decisiones de ahorro de los primeros respecto de las decisiones de inversión de los segundos. De esta forma, se facilita el ahorro y el financiamiento.

El sistema financiero permite también establecer precios para los recursos o activos financieros, incluso para los riesgos, a través de los mecanismos de mercado, posibilitando colectar y coordinar información disminuyendo los costos de búsqueda y análisis de la misma.

A través del sistema financiero se distribuyen los riesgos entre los distintos agentes y actividades económicas, propiciando incluso el negocio del riesgo en sí, a través de operaciones entre sujetos que lo ceden frente a aquellos que están dispuestos a asumirlo, a cambio de una retribución.

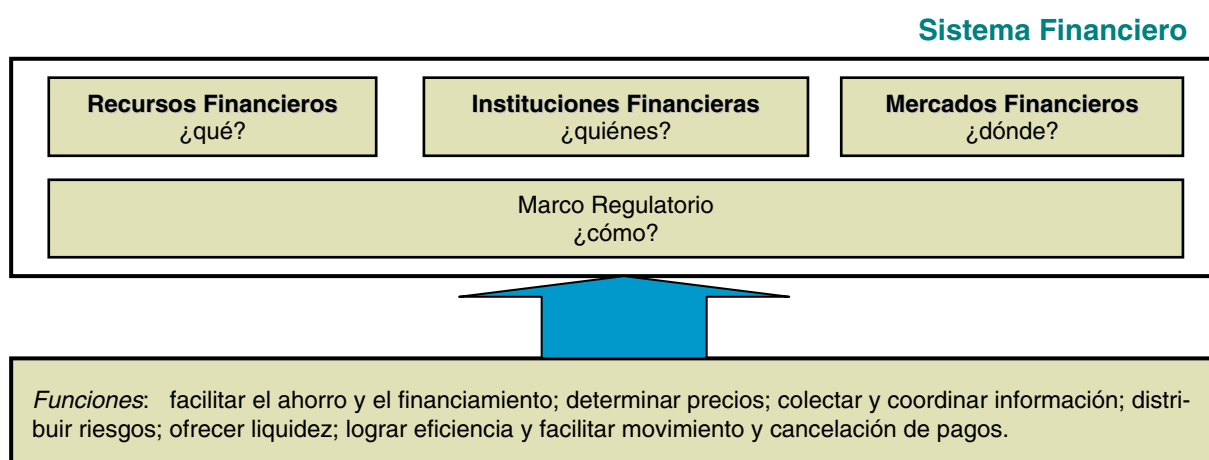
La mayor liquidez que propicia el sistema financiero hace posible la movilización del ahorro y el riesgo entre los distintos agentes económicos, a costos razonables, no siendo necesario esperar hasta que se cumplan los plazos comprometidos.



La existencia de sistema financiero permite aspirar a que los precios reflejen toda la información disponible, es decir que los MMFF sean eficientes. Cuando los MMFF son eficientes, cualquier información relevante relacionada con el riesgo se refleja en el precio de los activos o recursos financieros.

Por último, se facilitan las transacciones económicas entre los agentes económicos, dado que el sistema financiero permite la cancelación de las operaciones económicas realizadas entre los sujetos, a través de sistemas de pagos, transferencias de fondos y operaciones de cambio de monedas.

ESQUEMA I INSTITUCIONES Y MERCADOS FINANCIEROS ESTRUCTURA Y FUNCIONES



4.4. Recursos, instituciones y mercados financieros: conceptos y clasificaciones (Esquema II)

Recursos financieros

Constituyen el medio o sustento a través del cual se canalizan los excedentes financieros o ahorros en un momento determinado hacia los sujetos cuyos planes de inversión y gastos no son cubiertos con los ingresos disponibles.

Los recursos o activos financieros representan el derecho de recibir recursos financieros más líquidos en el plazo previsto. Las principales características de éstos son la rentabilidad, la liquidez y el riesgo que evidencian.

La rentabilidad significa la recompensa que se ofrece a su titular por adelantar excedentes financieros durante un lapso de tiempo determinado. La liquidez es la posibilidad de convertirlo en otro recurso financiero más líquido antes de su vencimiento o maduración, a costos razonables. Por último, el riesgo involucra la posibilidad de insolvencia del emisor o de comportamientos adversos en el valor de los mismos. Las tres variables se encuentran íntimamente ligadas, por ejemplo, las mayores rentabilidades se asocian a instrumentos menos líquidos y más riesgosos, es decir de alguna forma se tiene que ofrecer al inversor algún incentivo diferencial para adquirir el mismo y facilitar el excedente financiero, cuando los riesgos son mayores y la liquidez es menor.

Hay distintos tipos de recursos financieros, destacándose principalmente la diferencia entre deuda y capital, o recursos financieros de rendimiento fijo respecto de aquellos recursos financieros de rendimiento variable y residual, respectivamente. La existencia de recursos financieros híbridos que conjugan ambas características (retribución fija más retribución variable) es un producto de la innovación financiera.

Algunos productos o activos financieros se negocian en MMFF en tanto que otros no. Los primeros suelen denominarse valores negociables, lo cual hace que al rendimiento explícito o retribución que ofrezca haya que agregar un resultado por tenencia producido por la diferencia o variación de precios entre la compra y la venta de los mismos. Estos productos son más líquidos.

Las innovaciones financieras son nuevos y sofisticados productos o instrumentos financieros o incluso uso novedosos de instrumentos conocidos. Aquí cabe resaltar la existencia de los instrumentos financieros derivados exóticos, los sintéticos, las securitizaciones, etc., además de los instrumentos híbridos o mixtos mencionados anteriormente, por nombrar algunos pocos.

Instituciones financieras

Las instituciones financieras pueden clasificarse en intermediarios y mediadores financieros, radicando la diferencia en que los primeros se involucran en un proceso de transformación de activos o recursos financieros en tanto que los segundos tan sólo utilizan información para facilitar transacciones entre terceros, en ningún caso transforman o crean nuevos productos, sólo coadyuvan en su colocación y negociación.

Dentro de la categoría de mediadores cabe distinguir la intervención como simple *brokers* o comisionista, cobrando una comisión por los servicios prestados y sin asumir riesgos en las operaciones efectuadas por cuenta de terceros, respecto de la calidad de *dealers*, que se materializa cuando compra y vende activos por cuenta propia, no transformándolos, y asumiendo el riesgo de un movimiento adverso en el precio de los títulos negociados.

Los intermediarios financieros son agentes económicos que prestan y piden prestados fondos, constituyendo tal actividad el eje básico de su función y la razón de su existencia. Los intermediarios transforman los activos, pues adquieren títulos primarios de los prestatarios y venden títulos secundarios a los prestamistas.

El ejemplo más claro de intermediario financiero es el clásico banco comercial. En primer lugar, presta y pide prestado fondos, como lo hacen otras unidades económicas, pero de una manera habitual y como actividad principal de su negocio. Adquiere de los agentes activos o títulos primarios, como puede ser un préstamo o crédito bancario y a su vez capta fondos de otros sujetos, vendiendo activos, como puede ser una cuenta corriente o un certificado de depósito.

Es así que el banco comercial transforma activos financieros conforme las exigencias del mercado. Pero su función no se agota aquí, también prestan servicios indispensables al resto de los agentes económicos tales como la reducción del riesgo mediante la diversificación, la adecuación a las necesidades de prestamistas y prestatarios y la gestión de mecanismos de pagos.

Las instituciones de ahorro y préstamos o bancos de ahorro al igual que las uniones o cajas de crédito constituyen, al igual que los bancos comerciales, instituciones de depósitos, con ciertas particularidades, por ejemplo en EEUU las sociedades de ahorro y préstamos se han concentrado en préstamos para hipotecas residenciales, en tanto que las uniones de créditos son organizaciones sin fines de lucro que limitan sus operaciones a los miembros de la misma unión que comparten un vínculo.

Asimismo son ejemplos de intermediarios financieros:

- *Bancos de inversión*: muchas veces desempeñadas por casas de bolsa, que colocan en el mercado valores de reciente emisión, realizando actividades diferentes a las tradicionales de corredor, incluso suscribiendo o colocando valores (*underwriter*).
- *Compañías financieras*: obtienen fondos a partir de la emisión de valores, luego prestan esos recursos a individuos y a pequeños negocios.
- *Sociedades de inversión*: colocan acciones a las unidades superavitarias y usan los fondos para comprar una cartera de valores. Pueden tomar la forma de sociedades



o simple esquema o fondos de inversión (o mutuos), que incluso se especializan en determinados valores.

- *Aseguradoras*: obtienen los fondos del pago de las primas de pólizas emitidas de seguro y utilizan los mismos para comprar diversos valores.
- *Fondos de pensiones*: muchas sociedades y gobiernos ofrecen planes de pensiones a sus empleados, en los que éstos, los patrones o ambos hacen aportes periódicos, que luego se vierten en valores hasta que los empleados se jubilan.

En los últimos tiempos se observa una tendencia hacia la desintermediación en los grandes MMFF, entendida aquella como el proceso a través del cual el flujo de fondos se desvía de los mercados intermediados hacia los MMFF de tipo privado, donde entran en contacto directo los prestatarios y prestamistas últimos o donde los mediadores, si los hay, actúan como *brokers* o *dealers* que no transforman activos. El justificativo a este proceso estaría explicado por los agentes económicos que tratan de apropiarse de todo o parte del margen financiero de los intermediarios.

Muchas instituciones financieras se han consolidado (mediante fusiones) en conglomerados financieros, donde sirven como subsidiarias del conglomerado, al mismo tiempo que prestan sus servicios especializados. En esta forma, algunos conglomerados financieros pueden proporcionar todo tipo de servicios financieros, es decir banca, valores y seguros.

En algunos casos, principalmente instituciones que reciben fondos que deben devolver *a posteriori* más una rentabilidad (por ejemplo una entidad bancaria) o eventualmente afectarse al pago de una indemnización por un siniestro que se han comprometido cubrir (compañías aseguradoras) existen regulaciones prudenciales, a partir de las cuales, además de exigirse un modelo contable particular, se establecen pautas de valoración de las partidas que buscan proteger el interés del ahorrista o asegurado, según el caso. Por ejemplo, se las obliga a constituir determinadas reservas o provisiones que representan compromisos futuros que inciden negativamente en los resultados de la empresa, por ejemplo incobrabilidad, siniestralidad posible, etc. En general este marco regulatorio busca prudenciar el reconocimiento de ganancias y anticipar toda posibilidad de pérdidas, pudiendo surgir inconsistencias con las normas tributarias aplicables.

Mercados financieros

Es el lugar o ámbito, o más bien procedimientos o mecanismos mediante los cuales, los recursos circulan y se transmiten, facilitando la formación de precios. En los mercados convencionales, el lugar o punto de contacto físico entre oferentes y demandantes de recursos financiero era fundamental. Hoy, con el avance la informática y las telecomunicaciones, el lugar físico de encuentro ha perdido gran parte de su significado.

Los MMFF permiten contactar a prestatarios y prestamistas, intermediarios financieros y mediadores, etc., además de constituir un mecanismo para la fijación de precios de los recursos o activos financieros. Proporcionan liquidez a dichos activos y reducen los plazos y costos de intermediación.

Se aspira a que estos mercados ofrezcan a nivel institucional transparencia y libertad. La transparencia apunta a obtener información de un modo económico y fácil. La libertad viene determinada por la inexistencia de limitaciones al acceso a ellos, por la posibilidad de negociación en cantidades deseadas y la libre formación de precios.

A nivel oferta y demanda o negociación, resultan deseables la profundidad, amplitud y flexibilidad. Un mercado es profundo cuando en él existen órdenes de compra y venta por encima y por debajo del precio de equilibrio al que se negocia un activo en cada momento. La amplitud alude a que en él se operen volúmenes suficientes de órdenes de compra y venta por encima y por debajo del precio de equilibrio. La flexibilidad se refiere a que ante variaciones de precios que desequilibren temporalmente las órdenes de compra y venta, surjan nuevas órdenes que restablecen el equilibrio. Un funcionamiento óptimo de los mercados requiere que se den estas características.

En cuanto a las posibles clasificaciones cabe distinguir, entre otras tantas:

- *Mercados privados* (sin transformación) y *mercados intermediados* (con transformación): la clasificación se basa en el grado de transformación de los activos, en los primeros se producen simples transferencias facilitadas por mediadores, en el segundo caso participan intermediarios financieros, tales como los bancos comerciales, que transforman los activos financieros, adecuándolos a las necesidades de los agentes económicos.
- *Mercados monetarios* y *mercados de capitales*: en este caso, la diferencia tiene que ver con los plazos de maduración, los mercados monetarios son mercados de corto plazo (activos de gran liquidez y plazos medios, por ejemplo letras del Tesoro, pagarés de empresas, etc.), en tanto que los mercados de capitales son de mediano y largo plazo. Los mercados de capitales pueden serlo de renta fija (bonos, obligaciones, etc.) como variable (acciones).
- *Mercados primarios* y *mercados secundarios*: los primeros son mercados de colocación inicial de valores en tanto que los segundos son mercados de transferencias o negociación de los valores inicialmente colocados. En los primeros tienen un rol destacado los bancos de inversión, los que pueden actuar como *underwriter*, en tanto que los segundos se destaca la función de las bolsas y mercados de valores.
- *Mercados organizados* y *mercados no organizados*: en los primeros se negocian grandes cantidades de forma simultánea, en un solo lugar y generalmente bajo ciertas normas y reglas, por ejemplo, en bolsa y mercados de valores. Los mercados no organizados, también conocidos como *OTC*, funcionan con mayor libertad, no se someten a una reglamentación y en se negocian activos sin necesidad que exista un lugar concreto para ello.

Los MMFF en la actualidad presentan las siguientes características: desintermediación, desregulación, titulización, desmaterialización y globalización, lo cual hace que los mismos resulten complejos esquemas de negociación.

La desintermediación se refiere al proceso por el que los flujos financieros se desvían desde los mercados intermediados a los mercados privados, donde se contactan de manera directa prestatarios y prestamistas últimos o donde los mediadores, si los hay, sólo actúan como *brokers* o *dealers*, es decir que no transforman activos.

La desregulación hace referencia al proceso de liberalización financiera tendente a que los mercados sean instituciones autorreguladas, más que reguladas por agentes externos, como el Estado.

La titulización –o securitización– se refiere a la utilización de técnicas bursátiles en la instrumentación de operaciones de crédito, por ejemplo, la emisión de *commercial paper* o pagarés de empresa.

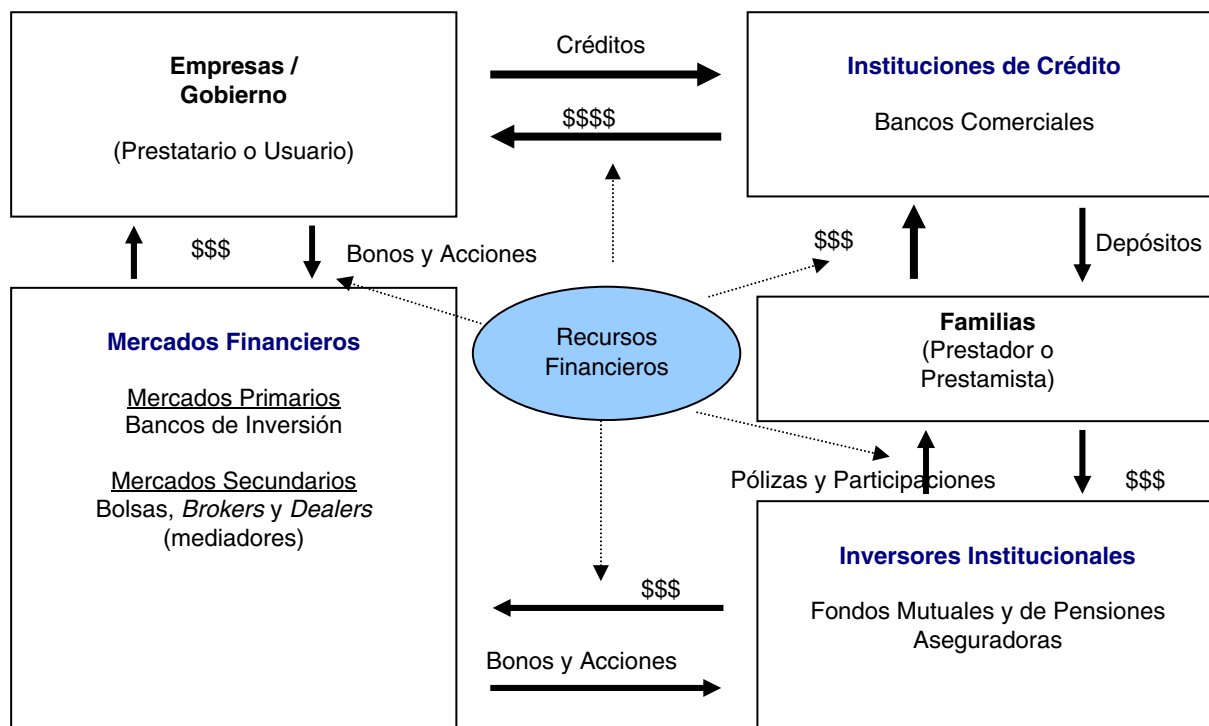
La desmaterialización consiste en el imparable proceso de desaparición de los títulos físicos (en papel) y en su sustitución por activos anotados en cuenta, es decir, reflejados en anotaciones o registros en los sistemas informáticos del mercado.

La globalización se pone de relieve cuando, por ejemplo, los problemas financieros de un país contagian las cotizaciones de bolsas de otros países y éstas, a su vez, impactan en los precios de otras. La globalización es producto directo del avance de las telecomunicaciones y afecta no sólo a los MMFF, sino también a los diferentes sistemas económicos en general, aunque las particularidades de aquellos hacen que resulten los más globalizados.

La reciente crisis financiera iniciada en EEUU pero que se propagó a los principales centros financieros del mundo, tuvo origen en la extendida práctica de empaquetamiento y securitización de créditos –en este caso de las hipotecas de baja calidad o *subprime* que otorgaban las entidades americanas sin demasiados requisitos– con respaldo de lo cual se emitían valores que eran adquiridos por inversores de diversas partes del mundo, dejando en evidencia la plena vigencia de los aspectos antes mencionados, principalmente desintermediación, desregulación, titulización y, por supuesto, la globalización de los MMFF.



ESQUEMA II



5. RASGOS ACTUALES DE LAS INSTITUCIONES Y MERCADOS FINANCIEROS

5.1. Aspectos generales

En la actualidad, se observa un explosivo desarrollo de los MMFF en volumen, cantidad y variedad de transacciones, como así también respecto de la sofisticación de los esquemas de ingeniería financiera utilizados, los que en épocas pasadas vinculaban únicamente a sujetos e/o instituciones residentes en un mismo país.

La apertura económica de los países, el avance de las TIC, la desregulación de los mercados, la eliminación de los controles cambiarios y de capitales, el empuje constante de la ingeniería financiera, entre otros tantos factores, hicieron posible el extraordinario desarrollo de estos mercados, los que no reconocen fronteras nacionales, constituyendo un claro ejemplo de negocio globalizado en constante evolución.

Es más, el fin de los controles de cambio, de las restricciones administrativas nacionalistas o la dificultad para articular disposiciones nacionales tendentes a reservar a instituciones financieras locales el mercado nacional de ahorro, ha conducido a que instituciones financieras internacionales, en especial bancos, compañías de seguros y determinados fondos de inversión hayan, por un lado, expandido sus redes más allá de sus mercados locales, mediante fusiones y adquisiciones (piénsese, por poner un ejemplo, en el dominio que muchas entidades bancarias de origen español tienen en determinados mercados de ahorro iberoamericanos) y por medio de la expansión de productos e instituciones financieras sofisticadas, cuyo último ejemplo son los denominados *hedge funds*.

Los MMFF tienden a operar 24 horas diarias. Se observa una notable reducción de costos de transacción, una consecuente intensificación de la competencia, un mayor protagonismo de la inversión

institucional (fondos de inversión, fondos de pensión y aseguradoras) y un aumento de la volatilidad, que acarreó un crecimiento impresionante de los mercados de productos financieros derivados, principalmente de aquellos *OTC*, es decir, no organizados y de instrumentos de alto riesgo y volatilidad, tipo *hedge funds*.

El avance tecnológico, por otra parte, agiliza las operaciones, reduce los costos de negociación –que se realiza sin presencia física–, incrementa la información que recibe el inversor –ahora, a menores precios–, aviva los procesos de innovación y mejora las técnicas de control de riesgos. La mayor rapidez, eficacia y menores costes se impulsa por: negociación en la red (*on-line-trading*), negociación intra-día, extensión de la negociación fuera de horarios y la utilización de redes privadas de contratación.

El mencionado aumento de la competencia produjo una notable desintermediación (disminución del beneficio de la intermediación financiera) cobrando relevancia la financiación directa, a través de securitizaciones que, junto al aumento de la inversión institucional, quitan espacio a la banca tradicional, la que, como consecuencia de ello, se vio obligada a incorporar otros servicios.

Las empresas financieras multinacionales, cuya lógica de organización y funcionamiento es muy flexible, conforman auténticos conglomerados de negocios variados (bancarios, de seguro e inversión), lo que añade nuevos desafíos a la función de control de las AATT. Son ejemplos de los mayores conglomerados financieros: Merrill Lynch, Citigroup, ABN-AMRO, American Express y Travellers y otros. Estos conglomerados, además, como lo demuestra la recientísima polémica sobre la adquisición de, precisamente, ABN-AMRO, por dos potenciales grupos bancarios: Barclays Bank, por un lado y un *joint venture*, formado, entre otros, por el Banco de Santander y el Royal Bank of Scotland, están en constante proceso de redefinición y redimensionamiento.

Por último, y con ello sin pretender agotar los rasgos actuales, cabe resaltar también una mayor preocupación de los entes reguladores respecto de la ética de las finanzas, en la transparencia y el buen gobierno, frente a los conocidos escándalos (contabilidad creativa, fraudes masivos, violación de normas de auditoría, etc.).

5.2. Situación en América Latina y el Caribe

La situación de los mercados e instituciones financieras, a pesar del avance producido en los últimos años, dista mucho del panorama descrito precedentemente, no obstante ello, se destacan en la región el sistema financiero de Brasil y luego los de Chile, México y Argentina.

La apertura económica y la desregulación permitieron el ingreso de importantes operadores financieros mundiales en los países de la región, los que sirvieron de modelos para impulsar las mejoras introducidas en los últimos años en los respectivos sistemas financieros.

Estas particularidades del sector financiero hacen necesaria una extrema precaución en los diseños tributarios aplicables, dado que los mismos no deberían entorpecer su funcionamiento y en todo caso alentar su desarrollo pero a su vez debería evitarse que los mismos sean utilizados con fines abusivos, para evadir tributos y/o blanquear activos, lo que resulta más factible, dada las imperfecciones que presentan. En este último sentido, la presencia de operadores financieros globales (por ejemplo bancos inversión o asesores financieros sofisticados) alertan sobre la necesidad de desalentar el uso de “productos tributarios” que puedan estar siendo ofrecidos en los respectivos países, para lo cual las medidas anti-elusivas resultan necesarias.

Seguidamente se presentan algunos acotados comentarios respecto de ciertos aspectos que evidencian la situación y evolución reciente de los sistemas financieros de la región, a partir de la información que surge de las respectivas tablas que se acompañan –que referencian la fuente de donde se extrajeron los respectivos datos–:

Profundidad financiera (Tabla I)

El desarrollo del sector financiero en América Latina es inferior al de países con el mismo ingreso *per cápita* en Asia. A pesar de las reformas, los sistemas financieros en la región son pequeños respecto del tamaño de sus economías.



La profundidad financiera en la región es del 133 por 100 de su PIB, comparado con el 230 por 100 en promedio de los países en desarrollo de Asia.

La situación varía de país en país, en Chile, por ejemplo, la profundidad financiera es del 230 por 100 en tanto que en Venezuela, en el otro extremo, es del 48 por 100.

Se citan como causas: la inestabilidad macroeconómica, la inflación y la inadecuada regulación del sistema financiero.

La importancia de la participación del sector público (bonos del gobierno) en América Latina se destaca frente a la escasísima capitalización bursátil y menor proporción de depósitos bancarios y bonos privados, en términos comparativos.

TABLA I
INSTITUCIONES Y MERCADOS FINANCIEROS
COMPARACIONES INTERNACIONALES

Países	Profundidad financiera (respecto PIB)				
	Capitalización bursátil de empresas que cotizan	Bonos del Gobierno	Depósitos en el sistema bancario	Bonos del sector privado	Total
América Latina	46 %	42 %	32 %	14 %	133 %
Asia (excluyendo China, Indonesia, Malasia, Filipinas, Corea del Sur y Tailandia)	78 %	30%	75 %	46 %	230 %

Fuente: "El Sector Financiero en América Latina", Luis Fernando Andrade (2006), Dinero.com.

Evolución de la profundidad financiera (Tabla II)

Siguiendo lo expuesto en el apartado anterior, claramente se observa una baja profundidad financiera, tanto en términos de depósitos como de créditos respecto del PIB. A pesar de observarse una mejora, comparando el promedio de los años 90 respecto de los primeros 5 años del 2000, la misma es insignificante, resultando insuficiente para alcanzar los promedios logrados por los países industrializados, conforme puede observarse en el cuadro correspondiente.

TABLA II
INSTITUCIONES Y MERCADOS FINANCIEROS
SECTOR BANCARIO

Evolución de la profundidad financiera				
Países	Depósitos/PIB		Créditos/PIB	
	Promedio 1990/9	Promedio 2000/5	Promedio 1990/9	Promedio 2000/5
América Latina				
Brasil	0,19	0,22	0,26	0,27
Chile	0,39	0,50	0,46	0,59
Colombia	0,14	0,22	0,15	0,19
El Salvador	0,35	0,41	0,32	0,41
México	0,23	0,24	0,23	0,15
Perú	0,16	0,24	0,14	0,22
Países industriales				
Australia	0,54	0,67	0,66	0,91
Francia	0,58	0,66	0,89	0,88
Noruega	0,51	0,49	0,59	0,72
Portugal	0,89	0,90	0,75	1,47
España	0,64	0,87	0,80	1,18
Estados Unidos	0,54	0,59	0,54	0,63

Fuente: Center for Global Development, Liliana Rojas Suárez, "El acceso a los servicios bancarios en América Latina...", junio, 2006.

Cobertura de servicios financieros mediante sucursales y cajeros automáticos (Tabla III)

La cobertura de servicios medidos en términos de cantidad de sucursales y cajeros automáticos, dista muchísimo de la situación que se observa en los países industrializados, conforme se expone en el respectivo cuadro. Con lo cual las posibilidades de los ciudadanos de acceder a servicios financieros es mucho menor en los países de la región.

**TABLA III
INSTITUCIONES Y MERCADOS FINANCIEROS
SECTOR BANCARIO**

Cobertura de servicios financieros mediante sucursales y cajeros automáticos (cada 100 mil habitantes)			
Países	Cantidad de cajeros	Cantidad de sucursales	Total
América Latina			
Brasil	16,6	17,8	32,4
Chile	9,4	24	33,4
Colombia	8,7	9,6	18,3
El Salvador	4,6	11,1	15,7
México	7,6	16,6	24,3
Perú	4,2	5,8	10
Países industriales			
Francia	43,2	70,3	113,5
Portugal	51,6	109,9	161,5
España	95,9	126,6	222,5
Reino Unido	18,3	42,4	60,8
Estados Unidos	30,9	120,9	151,8

Fuente: Center for Global Development, Liliana Rojas Suárez, "El acceso a los servicios bancarios en América Latina...", junio, 2006.

Eficiencia del sector financiero (Tabla IV)

Los datos de eficiencia del sector financiero, medido en términos de costos administrativos respecto de los activos, dejan en evidencia una importante diferencia. Es así que los países de América Latina tienen un costo duplicado para el logro del mismo fin, es decir, para gestionar un monto de activos determinado. No obstante, ello pueden observarse diferencias en la situación de los países expuestos, resultando Chile el país de la región más eficiente en el uso de los recursos.

**TABLA IV
MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIEROS
SECTOR BANCARIO**

Eficiencia del sector financiero (costos adm./activos) Promedio 1996-2003	
Brasil	0,073
Chile	0,040
Colombia	0,097
El Salvador	0,046
México	0,068
Perú	0,080
América Latina	0,065
Países Industriales	0,030

Fuente: Center for Global Development, Liliana Rojas Suárez, "El acceso a los servicios bancarios en América Latina...", junio, 2006.



Composición del mercado mundial de seguros (Tabla V)

Claramente el cuadro correspondiente expone la escasísima participación de los países emergentes (principalmente América Latina) en el mercado del seguro, en razón que casi un 90 por 100 de las primas son emitidas en los países desarrollados.

TABLA V
MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIEROS
SECTOR ASEGURADOR

Composición del Mercado Mundial de Seguros (2005)				
Países	Población	PIB	Primas No Vida	Primas Vida
Emergentes	86 %	23 %	10 %	11 %
Industrializados	14 %	77 %	90 %	89 %

Fuente: Swiss Re, Convención AMIS, 24 de mayo de 2005.

Penetración del seguro (Tabla VI)

En cuanto a las relaciones primas y nivel de actividad económica y primas *per cápita* los datos reflejan diferencias abismales, con lo cual puede extraerse como conclusión que la cultura aseguradora no es un rasgo distintivo de los países emergentes y América Latina, aunque en promedio esté un poco mejor dentro de éstos últimos, muestra indicadores bajísimos en relación a los que evidencian los países industrializados.

TABLA VI
MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIEROS
SECTOR ASEGURADOR

Penetración del Seguro			
Región	Primas u\$s millones	% PIB	Primas <i>per cápita</i> u\$s
Norteamérica	1.221.635	9	3.735
Europa	1.287.920	7,8	1.514
Asia	759.779	6,8	198
AL y Caribe	58.599	2,4	106
Oceanía	57.756	6,4	1.789
África	40.025	4,8	44
Total	3.425.714	7,5	519
Países Industrializados	2.998.694	9	3.287
Países Emergentes	427.020	3,6	77

Fuente: Swiss Re, Sigma núm. 05-2006.

Mercado asegurador latinoamericano: composición primas vida y no vida (Tabla VII).

En América Latina existen notables diferencias entre los países respecto de la proporción de seguros patrimoniales (de resarcimiento de riesgos) y los seguros de vida (de ahorro). Es así que existen países con una clara preeminencia de los seguros de vida (Chile por ejemplo), otros donde las participaciones son equivalentes y otros donde notablemente la casi totalidad responde a seguros patrimoniales o resarcitorios (Venezuela y Costa Rica).

TABLA VII
MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIEROS
SECTOR ASEGURADOR

Mercado asegurador latinoamericano Composición Primas Vida y No Vida		
País	Primas Vida	Primas No Vida
Chile	62 %	38 %
Perú	54 %	46 %
Brasil	44 %	56 %
México	41 %	59 %
Panamá	36 %	64 %
Argentina	30 %	70 %
Colombia	28 %	72 %
Guatemala	16 %	84 %
República Dominicana	13 %	87 %
Costa Rica	8 %	92 %
Venezuela	3 %	97 %

Fuente: Swiss Re, Sigma núm. 05-2006.

Primas de seguros por país (Tabla VIII)

El último cuadro muestra la importante participación de Brasil en el negocio de seguro seguido por México, situaciones claramente justificadas por la cantidad de habitantes. Si lo medimos en términos *per cápita*, Trinidad y Tobago y Chile se destacan y en relación al tamaño de la economía (PIB) esos países mantienen su liderazgo, seguidos por Panamá, Brasil y Argentina, los que se encuentran por encima del promedio regional.

TABLA VIII
MERCADOS E INSTITUCIONES FINANCIEROS
SECTOR ASEGURADOR

Primas de seguro por país (u\$s Mill 2005)						
País	Ramo Vida	Ramo No Vida	Total	Particip. 2005	Prima <i>per cápita</i>	% de prima/PIB
Brasil	10.886	13.069	23.955	40,9%	101,1	2,98%
México	5.447	7.333	12.780	21,8%	117,8	1,86%
Argentina	1.516	3.103	4.619	7,9%	105,1	2,68%
Chile	2.937	1.582	4.519	7,7%	253,1	3,93%
Venezuela	101	3.250	3.351	5,7%	101,1	2,55%
Colombia	759	1.991	2.750	4,7%	51,9	2,51%
Perú	441	533	974	1,7%	32,1	1,31%
Trinidad y Tobago	776	281	1.057	1,8%	659,3	7,85%
Ecuador	65	478	543	0,90%	37,1	1,68%
Jamaica	179	297	476	0,80%	161,6	5%
Panamá	156	274	430	0,70%	139,3	3,07%
República Dominicana	42	425	467	0,80%	41,3	2,05%
El Salvador	105	245	350	0,6%	52,7	2,28%
Costa Rica	28	319	347	0,60%	85,7	1,87%
Guatemala	49	272	321	0,50%	23	1,09%
Resto	513	1.147	1.660	2,8%		
Total	24.000	34.599	58.599	100%	90,9	2,35

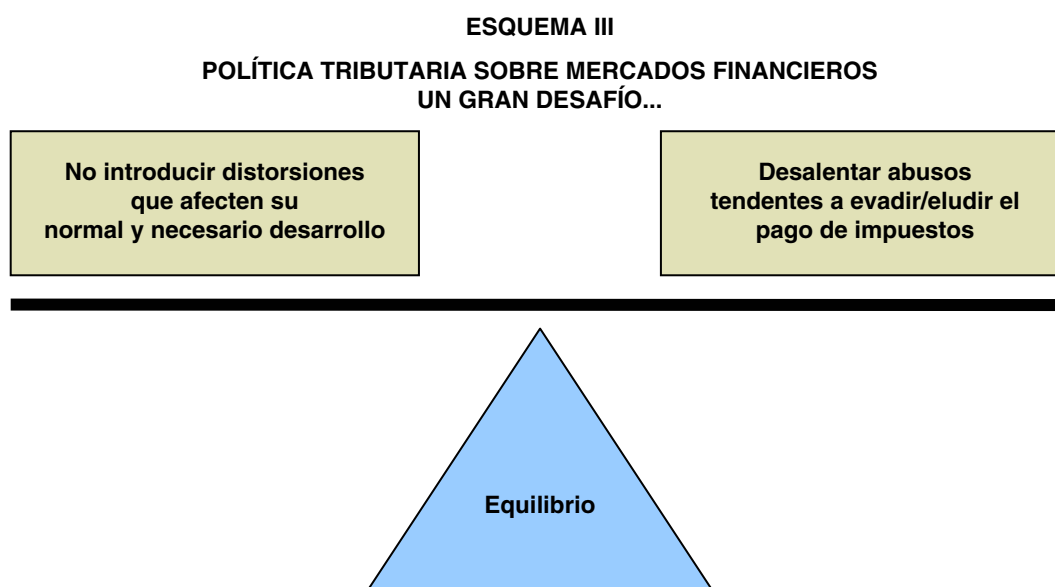
Fuente: FENASEG Brasil, Sigma núm. 5/2006.

6. POLÍTICA TRIBUTARIA

6.1. Gran desafío

La problemática tributaria de la actividad financiera deviene de la necesidad de balancear dos fuerzas (Esquema III):

- Por un lado no introducir, con el tratamiento tributario aplicable, distorsiones que afecten el normal y necesario funcionamiento de los sistemas financieros (neutralidad).
- Evitar prácticas de abusos, tales como la elusión (por ejemplo a través de arbitrajes tributarios, planificación abusiva, etc.) y/o evasión que se apoyen en las peculiaridades operativas y de trato tributario que exhiben estas operaciones (desincentivo a posibles estrategias fiscales).



Los principales problemas que enfrenta el diseño tributario respecto de las instituciones e instrumentos financieros son:

- *Asimetría*: se da cuando las partes que se vinculan en una operación o contrato reciben un trato tributario diferenciado, con lo cual surgen incentivos para aprovecharse indebidamente, máxime cuando alguna de las partes tiene una consideración altamente ventajosa.

Por ejemplo si se piensa en un proceso de securitización de créditos, donde la empresa originante de los préstamos los cede a un fideicomiso para que éste obtenga fondos a través de la emisión de títulos valores y la normativa del Impuesto a la Renta establece un trato diferencial, claramente ventajoso para la figura fiduciaria, son claros los incentivos para trasladar rentas (intereses de la financiación y tal vez parte del margen comercial del negocio) hacia el sujeto que tiene menor peso tributario –o tal vez nulo–, a través del valor de los créditos transferidos sumado a una retención de gastos vinculados a dichos créditos donde resultan más provechosos, desde el punto de vista tributario.

- *Inconsistencia*: se presenta cuando instrumentos u operaciones que, produciendo iguales efectos económicos bajo apariencias jurídicas o formas diferentes, reciben

tratos tributarios diferenciados, con lo cual la estrategia será buscar la forma o instrumentación que implique la menor carga tributaria.

Por ejemplo existen ciertos instrumentos –o combinaciones de ellos– que pueden replicar los efectos económicos de otros, si el trato tributario se basa en la forma de estos instrumentos y no en la sustancia que se produce a partir de la real intención de las partes, se disparan claramente los incentivos a tratar de minimizar la carga tributaria, bajo apariencias, formas o instrumentaciones que tengan un trato preferencial, aunque el fin sea el mismo. Una empresa que vende de contado materias primas y se compromete a adquirirlas en el futuro a un precio determinado (por ejemplo compra de contratos de futuro) está financiándose y la diferencia entre el precio de venta a contado y el precio de compra a futuro es el costo de dicho fondeo (intereses implícitos). Si el trato tributario de los derivados financieros no contempla la facultad de la AT de recharacterizar la operatoria y aplicarle el trato tributario que corresponde a la sustancia (en este caso un préstamo sintético), ello será un claro incentivo a que se abuse con estos instrumentos.

- *Indeterminación*: ciertas transacciones, principalmente algunas innovaciones financieras, no tienen un trato tributario preciso o claro, lo que lleva a abusar de esta situación a los contribuyentes.

Por ejemplo muchas legislaciones no han introducido tratos específicos para las operaciones con instrumentos financieros derivados, para los contratos híbridos (deuda y capital), etc. resultando sumamente atractivos utilizarlas para minimizar la carga tributaria (por ejemplo generando resultados negativos con supuestas liquidaciones de contratos a futuro concertadas con contrapartes no residentes, que implican abiertamente una deslocalización de base imponible y no una genuina estrategia de cobertura de riesgos).

- *Variabilidad*: los cambios o modificaciones recurrentes incitan conductas de incumplimiento en los contribuyentes. La inestabilidad de las normas resulta un campo propicio para las prácticas de elusión o evasión.

Estos defectos de diseño tributario muchas veces son aprovechados para la implementación de estrategias fiscales –*tax sheltering*– que buscan dentro de la legalidad aprovecharse de ventajas que no surgen del espíritu de la norma aunque pueden aceptarse a partir de interpretaciones literales de la misma.

6.2. Principios tributarios

Resulta deseable que el sistema tributario de un país en general y, en particular, en lo que respecta a este sector particular de la actividad económica, cumpla los siguientes principios (Esquema IV):

- *Suficiencia*: es decir aporte los recursos necesarios y suficientes para financiar los gastos públicos previstos. Tras este principio se escudan figuras tributarias de fácil, rápida y económica gestión recaudatoria, tales como los ITF (considerados “heterodoxos” por las instituciones financieras internacionales, inexistentes en la UE, pero bien desarrollados en América Latina) o el Impuesto sobre las Primas de Seguro, como así también mecanismos de recaudación en la fuente como retenciones y percepciones respecto de las operaciones financieras, entre otros.

Asimismo, los impuestos de base amplia y fuerte progresividad de tarifa evidencian mayor elasticidad de la recaudación respecto del nivel de actividad económica, eso sí los costos de gestión y cumplimiento ya no son los mismos.

- *Equidad*: en el sentido de propiciar una justa distribución de la carga tributaria entre los sujetos de una sociedad, la que entendida en el sentido horizontal significa igual



trato tributario para los que se encuentran en iguales circunstancias y en el sentido vertical, dar un trato tributario diferenciado a los que se encuentren en situaciones diferentes. En la actualidad, al menos en algunos países desarrollados, se observa una tendencia a aliviar la carga fiscal que recae sobre las rentas financieras (tasa única proporcional) respecto de otras rentas, tales como las rentas del trabajo (tarifa progresiva), a través de modelos duales de imposición sobre la renta de las personas naturales, o modelos tributarios de tarifa plana (*flat-tax rate*), los que en aras de una simplificación y mayor neutralidad (y resguardo de la competitividad del país), terminan en teoría afectando la equidad —en ambos sentidos, vertical y horizontal—, en razón que los sujetos que presentan una mayor propensión marginal al ahorro, son justamente los que se ubican en escalas sociales superiores.

En todo caso, no existe fuerte evidencia empírica contundente respecto del impacto recaudatorio ni del efecto sobre la distribución del ingreso de estos últimos modelos tributarios.

- *Neutralidad*: a efectos de que el componente tributario no afecte las decisiones que se tomarían en ausencia del mismo, dentro del país y respecto de las operaciones con otros países. En cierta medida, la tasa única sobre las rentas financieras intenta limitar las posibilidades de arbitraje, tendentes a minimizar la carga fiscal, dado que los tratos diferenciados entre distintos tipos de rentas o la aplicación de fuertes esquemas de progresividad, incentivan esas prácticas.

Asimismo, bajo este principio se busca eliminar en lo posible la diferenciación entre el proveedor de fondos residentes respecto del no residente y como así también la discriminación entre la colocación de fondos en el país y en el exterior por parte de los sujetos locales, para lo cual es relevante diferenciar los efectos de los criterios jurisdiccionales de fuente (neutralidad en la importación de capitales) y de residencia (neutralidad en la exportación de capitales) respectivamente. En materia financiera este principio es clave y conduce a evitar tratos diferenciales respecto de figuras o instituciones que producen efectos similares.

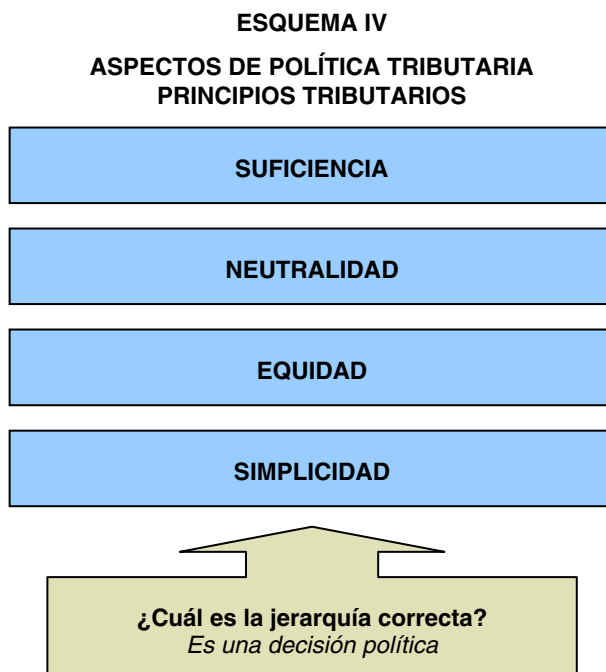
- *Simplicidad*: tratar de simplificar los deberes formales que se establecen para cumplir con las obligaciones tributarias, de modo tal de disminuir la coste fiscal indirecto. Los modelos duales y planos mencionados persiguen en cierta medida simplificar los esquemas personales y progresivos de la imposición a la renta, al igual y quizás en manera más marcada, lo intentan los controvertidos impuestos sobre las transacciones financieras y sobre las primas de seguro.

Conforme se puede observar, todo se traduce en un conflicto (*trade-off*) entre los distintos principios, dado que, a pesar de observarse que algunos pueden evidenciar cierta complementariedad (suficiencia y simplificación), otros presentan una fuerte contradicción (simplificación y equidad o equidad y neutralidad).

En consecuencia, la decisión política en cuanto al diseño del esquema tributario aplicable a las operaciones financieras dependerá del peso específico que se le asigne a cada principio y la relevancia e influencia que tenga el sector en las decisiones políticas, la que por lo general es fuerte. Anótese, en todo caso, que las decisiones de PT respecto de la fiscalidad de los mercados y operaciones financieras no son, en realidad, muy distintas de las que debe adoptar cualquier Gobierno moderno en general, sólo que la especialización de estos mercados, su inusitada internacionalización y su importancia para la estabilidad económica de cualquier Estado, agudizan precisamente estos conflictos y vuelven a poner de manifiesto los crecientes problemas que la globalización genera a unas AATT restringidas a las fronteras nacionales.

No obstante ello, cabe advertir que se observa, al menos en los países desarrollados, una mayor atención de la neutralidad, vinculada al resguardo de la competitividad de los países, respecto de la equidad. Asimismo la equidad debe ser resguardada tam-

bién tomando en consideración la existencia de evasores, respecto de aquellos que cumplen cabal y oportunamente sus obligaciones, de allí la mayor atención de prevenir y castigar el fraude tributario. En todo caso a través del gasto pueden propiciarse mejoras en la distribución del ingreso y la riqueza, de una manera más eficaz que respecto de la recaudación tributaria.



6.3. Tratamiento tributario

Luego de este breve repaso de los principios tributarios, nos introduciremos en aspectos relevantes de PT relativos a las operaciones financieras, sin con ello pretender cubrir la amplia y compleja gama de impuestos y variantes que pueden alcanzar a este tipo de operaciones.

Cabe anticipar que el diseño de la PT aplicable a los MMFF no es un aspecto menor, dado que, la complejidad del trato fiscal, los cambios normativos frecuentes e inconexos, los tratamientos diferenciales e inconsistentes respecto de figuras e instituciones financieras que producen efectos equivalentes, las fuertes discrepancias entre las normas regulatorias y las impositivas, la alta presión tributaria, entre otras cuestiones, inciden negativamente en el grado de cumplimiento tributario, alentando conductas de evasión y/o elusión, en un sector peculiar que exhibe además ciertas facilidades para ello.

Imposición a las Rentas

El debate tributario en torno a la gravabilidad del ahorro y su retribución se remontan a épocas muy remotas, donde John Stuart Mill planteaba el problema de la doble tributación de las rentas del capital, cuando éstas se generaban y luego al producirse una retribución (interés) a partir de su colocación rentable.

El dilema respecto de gravar lo que se gana (modelo tipo ingreso) *versus* lo que se gasta (modelo tipo consumo), justamente presentaba la cuestión de no tributar por las rentas que se destinan al ahorro, dada la importancia de incentivar este tipo de conducta como soporte del desarrollo económico del país. Entonces, a partir del impuesto sobre la renta, de base comprensiva, fuertemente progresiva, se planteaba su reemplazo por formas de imposición que alcancen sólo el consumo, con recomendaciones como el Impuesto al Gasto de Nicholas Kaldor, o la de James Meade, en cuya propuesta el centro de atención lo constituye la imposición sobre el consumo.



La propuesta de *flat-tax* de Rall y Rabushka, en su origen, pretendía sustituir los impuestos sobre la renta y de sociedades por un nuevo impuesto, con dos secciones, una para personas naturales y otra para personas jurídicas, con la idea de construir un impuesto sobre el consumo, aunque en su forma de instrumentación, se parte de manera singular de la filosofía del Impuesto al Valor Agregado, intentándose gravar el consumo, al igual que dicho impuesto, pero de manera progresiva, dividiéndolo en dos tramos: 1) un impuesto sobre las rentas del trabajo (salarios, pensiones, etc.) con un mínimo exento para hacerlo progresivo, por una parte, y 2) un impuesto sobre las empresas (ventas menos compras –incluyendo bienes de inversión– y los salarios y pensiones pagadas a los trabajadores), por otra. El tipo impositivo que proponían, igual para ambos impuestos, era del 19 por 100. Los países del Este de Europa (Estonia, Lituania, Letonia, Rusia, Ucrania, Eslovaquia, Rumania) aplican impuestos planos actualmente con resultados dispares en términos de recaudación (salvo Letonia que exhibe una reducción leve, en el resto de los casos se observan incrementos, siendo de carácter substanciales los que corresponden a Lituania y Eslovaquia)².

Siguiendo la filosofía de la tributación plana, cabe resaltar que, en la región, México ha previsto la entrada en vigencia a partir del 1.º de julio de 2008 del Impuesto Empresarial a Tasa Única, que reemplaza al Impuesto sobre los Activos como gravamen mínimo, actuando como mecanismo de control de la Imposición a la Renta. Se trataría de un impuesto directo de base amplia que grava con una tasa reducida y uniforme, el flujo remanente de recursos que es utilizado para retribuir los factores de la producción (es decir que la base se conforma por la diferencia entre los ingresos y los gastos deducibles del contribuyente con actividad comercial, incluidos entre ellos las inversiones, aplicando el método de lo percibido).

La imposición dual sobre los ingresos (*dual-tax*) que utilizan algunos países europeos nórdicos y que, con algunos matices, acaba de incorporar España (pero también Uruguay), en aras de resguardar la competitividad de los países, surge a partir de la consideración de las mayores posibilidades actuales de trasladar capitales a través de las fronteras, dadas las condiciones económicas y tecnológicas reinantes, motivo por lo que se impone un mayor costo fiscal sobre las rentas del trabajo respecto de las rentas del capital y, en alguna medida se busca, respecto de estas últimas, evitar prácticas de planificación fiscal. No obstante ello, estimula el arbitraje entre los ingresos del trabajo y el capital y resulta profundamente injusta, al gravar relativamente más las rentas del trabajo.

Barreix y Roca (Revista de la CEPAL 92, agosto de 2007) resaltan las diferencias de los sistemas duales de los países nórdicos respecto de las variantes escogidas por Uruguay y España. Con vigencia a partir de julio de 2007, el primer país establece una relación de tasas algo diferente, en razón de que las rentas empresariales en la modalidad nórdica tributan a la tasa mínima prevista para las rentas del trabajo que es a su vez, la que se aplica sobre las rentas puras del capital, en tanto que dicho país previó que las rentas empresariales tributan a la tasa máxima prevista para las rentas del trabajo, en tanto que las rentas del capital tienen prevista una tasa liberatoria que no es igual a la tasa marginal menor sobre las rentas del trabajo, sino que la primera es levemente mayor. Los autores indican que el sistema uruguayo limita las posibilidades de arbitraje que ofrece el sistema dual nórdico, al punto de dejar libre la opción de acogerse al impuesto a la renta empresarial o al impuesto a la renta de las personas físicas, para aquellos sujetos que presten servicios profesionales u obtengan rentas del tipo empresarial. Tampoco se preocupan por el posible arbitraje entre rentas empresariales y rentas brutas de capital al sostener que se resuelven con las reglas habituales de la tributación sobre la renta de las empresas. A su vez cabe aclarar que este sistema dejaría fuera del impuesto aproximadamente a un 60 por 100 de la población y limitaría el número de deducciones, a partir de la fijación de un mínimo no imponible importante, facilitando así la administración del impuesto y evitando la influencia de los *lobbies*.

Respecto de la versión española vigente desde enero de 2007, los mencionados expertos la ubican como un modelo más próximo al sistema uruguayo que al nórdico, en razón que la tasa mínima a la que se empiezan a gravar las rentas recae sobre las rentas de capital y es cercana a la tasa marginal mínima que grava las rentas del trabajo. A su vez la tasa máxima de las rentas laborales, dada las deducciones admitidas y el gravamen sobre los dividendos, desalienta que las personas físicas se vuelvan empresas (tasa un tanto menor que la máxima prevista para el trabajo) para llevar a cabo sus actividades económicas.

² Gómez-Sabaini, Juan C., y Cetrángolo, Óscar: "La Tributación a la Renta en América Latina", OCDE, 2007.

Respecto de la imposición a las rentas, la diferenciación entre aporte de capital y préstamo o deuda fue otra cuestión que se analizó durante mucho tiempo, en particular el trato fiscal de la retribución del capital para su titular (dividendo) y su no admisión como deducción en cabeza de la entidad que los distribuyó, planteó la necesidad de identificar distintos mecanismos para mitigar o eliminar la doble tributación económica que se producía, primero cuando se generaba la renta en cabeza de la sociedad y luego cuando ésta era distribuida como dividendo en cabeza del accionista. En la actualidad la aparición de ciertas innovaciones financieras que desdibujan la diferencia entre aporte de capital y deuda (instrumentos híbridos tales como acciones preferidas o deudas con retribución variable) alientan nuevos desafíos, a lo que se añade las dudas sobre la eficacia, en contextos de globalización, de las medidas clásicas para mitigar o, en su caso, eliminar la conocida como “doble imposición sobre los dividendos”.

Asimismo, la diferenciación entre rentas ordinarias y ganancias de capital representó otro punto de conflicto, máxime cuando los países planteaban diferentes esquemas para el tratamiento tributario de estas últimas, desde no gravarlas o hacerlo de manera diferente al resto de las rentas, por ejemplo, con un impuesto proporcional independiente o dentro del esquema general del impuesto personal a la renta pero con cierto mecanismo de cálculo, para suavizar al efecto de la progresividad de tasas. Los efectos en términos de equidad, eficiencia y simplificación dependerán del esquema elegido.

Los aspectos de tributación internacional son relevantes en estas operaciones, observándose problemas con el tratamiento de ciertas innovaciones financieras, tales como los instrumentos derivados, de impresionante desarrollo en los últimos tiempos, que Vito Tanzi calificara como una forma de “termina fiscal” que socava las bases de los sistemas tributarios nacionales, cuya capacidad de replicar efectos de otros instrumentos u operaciones, además de los inconvenientes que se plantean para definir el sujeto pasivo, el sujeto activo (es decir, el país con jurisdicción fiscal), materia imponible, etc., ponen en jaque la capacidad de control de las AATT.

Asimismo, la aplicación de precios de transferencia o la constatación de la existencia de un establecimiento estable, respecto de las operaciones financieras en general, entre otros tantos, son cuestiones altamente complejas. Sobre este último punto es dable resaltar el reciente trabajo de la OCDE respecto de la revisión del concepto de establecimiento permanente (Parte I) y en particular la situación de la actividad bancaria (Parte II), la negociación global de valores (Parte III) y actividad aseguradora (Parte IV), de los cuales sólo queda pendiente la última parte³.

Cabe traer a colación un reciente trabajo de la CEPAL que identifica, dentro de los factores que limitan la base imponible de la Imposición a las Rentas en los países de América Latina, al tratamiento muy ventajoso de las rentas financieras (dividendos, intereses y ganancias de capital) que obtienen las personas físicas, además de la no aplicación del principio jurisdiccional de renta mundial, la inexistencia de normas de precios de transferencia y de limitaciones a la deducciones de intereses (subcapitalización) y el tratamiento de los no residentes, en ciertos países⁴.

En un estudio reciente de la CEPAL se resalta el tratamiento tributario dispar que reciben las ganancias de capital, dado que si bien en muchos casos están gravadas, salvo en Argentina, Bolivia y Costa Rica donde se encuentran exentas a nivel personal, en el resto de los casos analizados estas rentas están sujetas a condiciones, alternativas y tasas diferenciales que inevitablemente conducen a una imposición atenuada. En lo atinente a las rentas financieras que todo tipo (dividendos, intereses y ganancias de capital) generadas por el sector privado, además del trato privilegiado observado en varios países, de eximir del impuesto a los intereses de las colocaciones de títulos públicos, se observa que las rentas de colocaciones en instituciones financieras se encuentran, o bien exentas o bien sujetas a gravámenes diferenciales de menor cuantía, todo lo cual requiere un análisis

³ La OCDE observa una ausencia de interpretación común y de aplicación uniforme del artículo 7.º del Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y el Patrimonio, respecto de la atribución de beneficios a un Establecimiento Permanente, que podría conducir a provocar una doble imposición o bien una nula imposición. Lo expuesto, sumado a que el comercio mundial de productos financieros y de comercio electrónico, ha contribuido a centrar la atención sobre la necesidad de alcanzar un amplio consenso en la interpretación y aplicación práctica del mencionado artículo 7.º. Una vez que se concluyan las Partes I a IV del Informe, sus conclusiones se aplicarán por medio de enmiendas en los Comentarios, en el texto del Artículo 7.º o en ambos.

⁴ *Idem* anterior.



detallado para cada país. Se destaca que si bien en una primera revisión se observa que mientras Argentina y El Salvador son los casos más proclives a conceder una total renuncia a gravar dichas rentas, en unos pocos casos éstas se encuentran sujetas al tratamiento ordinario dado a otras rentas, tal como ocurre en Chile, Perú y Costa Rica⁵.

Impuesto a las Transacciones Financieras

El intento de Tobin, formulado en 1972, de imponer un gravamen, de tasa moderada, sobre las operaciones registradas en los mercados cambiarios, no con una finalidad recaudatoria sino principalmente como una forma de regulación, tendente a disminuir la volatilidad de los tipos de cambio y en general de los MMFF, principalmente de las operaciones de especulación, estuvo presente en seminarios y foros internacionales, particularmente, como instrumento para lograr una mayor estabilidad financiera internacional o para configurar una base impositiva mundial que “internalizara” algunos de los problemas causados por la globalización.

La mayor dificultad para poder instrumentar un impuesto de estas características es la de definir adecuadamente al sujeto activo, es decir, a la unidad política con capacidad y posibilidades de establecerlo y cobrarlo, ante la ausencia efectiva de una Autoridad Tributaria Internacional.

Basados en el esquema planteado por Tobin, pero ya dejando de lado la expectativa regulatoria, se plantearon figuras más modernas, aplicables dentro del ámbito de los respectivos países, tales como el ITF, de gran trascendencia recaudatoria pero que despiertan fuertes debates en los países de la región, respecto de los posibles efectos distorsivos que producen (desintermediación financiera principalmente), de su impacto sobre la tasa del ahorro, de las restricciones que produce a la bancarización y la generación de MMFF nacionales, etc.; de hecho, estos gravámenes no existen en la UE, habiéndose, por el contrario, desarrollado en ciertos Estados iberoamericanos, en muchos casos, más como medida recaudatoria expeditiva que como un instrumento racional de tributación.

Darío González (CEPAL, 2008) en su trabajo “La Política Tributaria Heterodoxa en los países de América Latina” analiza el ITF como una figura heterodoxa, destacando los obstáculos que enfrentan los países de la región al aplicar un sistema tributario ortodoxo: 1) alto nivel de evasión (magnitud de la economía informal, bajo nivel de conciencia fiscal, el nivel de maniobras fraudulentas, etc.); 2) limitada capacidad de control por parte de las AATT, y 3) el elevado gasto fiscal (la aplicación de múltiples mecanismos de exenciones o regímenes especiales preferenciales a sectores económicos con significativa capacidad contributiva).

El citado experto destaca que indudablemente estos países, con distintos grados, han seguido una tendencia similar en la última década, en el sentido de configurar sistemas tributarios heterodoxos con la finalidad de gravar materia imponible que es evadida por los contribuyentes en los impuestos del régimen general (IVA e Impuesto a la Renta). El autor destaca la facilidad de control y por lo tanto la económica y rápida recaudación que propician para las AATT, en contraposición con la complejidad y dificultad que representa el control de la imposición ortodoxa.

En lo específico del ITF cabe resaltar como fue ampliándose el objeto imponible, en el sentido de extenderse desde gravar sólo a los débitos bancarios en un principio a incluir en la actualidad débitos y créditos en cuentas bancarias e incluso el uso de sistemas organizados de pago que evitan los mecanismos bancarios. La discontinuidad ha sido un rasgo característico de su aplicación en los países de la región, habiendo sido introducido en general para obtener recursos en forma expedita en época de crisis, de forma simple y a bajo costo, utilizando a las entidades financieras como agentes de percepción en la fuente del gravamen.

A continuación, y a partir de los datos del citado trabajo de Darío González, se presenta un cuadro que resumen las alícuotas y hechos imposables de estos impuestos en los países en los que se encuentran vigentes, donde puede observarse que, no obstante ser una característica especial de los países de América Latina, su implementación, se observan grandes diferencias:

⁵ “La Tributación directa en América Latina y los desafíos de la imposición a la renta”, CEPAL, diciembre de 2007.

IMPUESTO A LAS TRANSACCIONES FINANCIERAS (2007)

País/Denominación	Hecho imponible	Tasas (%)
Argentina / "Impuesto a los Débitos y Créditos Bancarios y Otras Operatorias".	Débitos y Créditos / Sistemas organizados de pago que no se efectúan a través de entidades financieras.	0,60 (como excepción a la regla general de aplicar una tasa general para todas las transacciones, se han previsto tasas diferenciales –reducidas para ciertas actividades o transacciones y aumentadas para las transferencias de fondos en efectivo que eluden las entidades financieras–).
Brasil / "Contribución Provisoria sobre el Movimiento o Transmisión de Valores y Créditos de Naturaleza Financiera" –CPMF– (en diciembre de 2007 no se aprobó una nueva prórroga).	Débitos y Créditos / Sistemas Organizados de Pago que no se efectúan a través de entidades financieras.	0,38
Bolivia / "Impuesto a las Transacciones Financieras".	Débitos y Créditos.	0,15
Colombia / "Gravamen a los Movimientos Financieros".	Débitos.	0,40
Perú / "Impuesto a las Transacciones Financieras".	Débitos y Créditos / Sistemas Organizados de Pago que no se efectúan a través de entidades financieras.	0,08
República Dominicana / "Impuesto sobre Cheques".	Débitos.	0,15
Venezuela / "Impuesto a las Transacciones Financieras de las Personas Jurídicas y Entidades Económicas sin Personalidad Jurídica" (desde noviembre de 2007, luego de ser derogado en 2006 el Impuesto al Débito Bancario).	Débitos / Sistemas Organizados de Pago que no se efectúan a través de entidades financieras.	1,5

Respecto de las voces de críticas que existen sobre esta figura, cabe resaltar la existencia de estudios que sugieren que estos impuestos han propiciado una fuerte desintermediación. Autores como Coelho, Ebrill y Summers (2001) sugieren evitar estos tributos a menos que el país tenga una significativa necesidad fiscal que no pueda ser subsanada con un apropiado instrumento fiscal.

Kirilenko y Perry (2004) estimaron el grado de desintermediación (una permanente erosión de la base tributaria) resultante de la introducción de estos tributos. Ellos construyeron series de recaudación real del impuesto (recaudación nominal ajustada por inflación y cambio de tasas de impuesto) para seis países (Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela). Los autores mostraron que, en promedio, la introducción del impuesto a las transacciones financieras resulta en una desintermediación de entre 4 y 44 centavos por cada dólar de recaudación. De acuerdo a esta estimación, por cada dólar obtenido de recaudación por estos impuestos, la desintermediación financiera ha alcanzado valores máximos de 46 centavos en Argentina, 58 centavos en Brasil, 64 centavos en Colombia, 48 centavos en Ecuador, 66 centavos en Perú y 49 centavos en Colombia. Los autores también encontraron que el efecto desintermediación tiende a acumularse, aportando evidencias de la hipótesis que estos impuestos rápidamente erosionan su propia base tributaria.

Baca-Campodónico, de Mello y Kirilenko (2004) usaron información de Argentina, Brasil, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela, de 9 años y encontraron que para una tasa dada de impuesto, la recaudación declina en términos reales a través del tiempo (propia erosión de la base tributaria). Asimismo, para lograr una recaudación dada, la tasa de impuesto tiene que aumentar repetidamente. Ellos también encontraron que un 0,1 por 100 de incremento en la tasa del impuesto reduce la base tributaria por 0,18 - 0,30 por 100 (productividad). Incrementando la tasa de impuesto se erosiona la



base y por más que ésta aumente la recaudación, se acelera la velocidad con la cual la base es erosionada. Ellos concluyeron que estos impuestos sólo deberían ser utilizados como un mecanismo temporal para obtener recaudación en situaciones de presión fiscal.

Otros estudios se centraron en determinados países, tal el caso de Albuquerque (2003) que argumenta que el impuesto a las transacciones financieras incrementa el costo de endeudamiento del gobierno de Brasil. Se argumentó que un 80 por 100 del incremento en la actual tasa promedio del impuesto durante el período (0,34 por 100) para la tasa máxima estimada (0,62 por 100) aumentaría la recaudación sólo en un 36 por 100 en el año 2000. El autor estima que las pérdidas por la actual y la tasa máxima calculada son del 21,5 por 100 y 57,8 por 100 de la recaudación (neto del más alto costo de endeudamiento) respectivamente. A la luz de esta evidencia, el autor sugiere discontinuar el uso de este impuesto.

En suma, la literatura del ITF muestra que estos impuestos han sido bastante efectivos para generar una rápida corriente recaudatoria en el corto plazo. La evidencia empírica parece sugerir no obstante que estos impuestos son distorsionantes, que producen una significativa desintermediación y que no resultan una fuente confiable de recaudación en mediano plazo.

Por último cabe resaltar otra innovación heterodoxa introducida en México, a través del Impuesto a los Depósitos en Efectivo, que alcanzará a partir del 1.º de julio de 2008, con una tasa del 2 por 100 los depósitos en efectivo, tanto en moneda nacional como en moneda extranjera, que reciban las personas físicas y morales en cualquier tipo de cuenta abierta a su nombre en las instituciones del sistema financiero, que excedan de 25 mil pesos mensuales acumulados (aproximadamente u\$s 2.352), considerando todos los depósitos en todas las cuentas en una misma institución del sistema financiero.

El nuevo tributo será acreditable contra el propio Impuesto sobre la Renta y el retenido a terceros, si existe remanente, se podrá utilizar contra el Impuesto Empresarial de Tasa Única e IVA, de tal forma que si, posteriormente, a estos usos compensatorios, existiera saldo a favor, éste podrá solicitarse en devolución.

Como se puede observar, se trata de un impuesto de control acreditable y compensable contra el impuesto sobre la renta, ya que permite identificar y establecer una carga fiscal a aquellas personas que al encontrarse en la economía informal no pagan aquel impuesto, luego no lo podrán acreditar.

Imposición a los Consumos

Difundida ampliamente bajo el esquema del IVA, ha presentado inconvenientes cuando se intentó aplicar a las operaciones financieras, dada la dificultad de medir el valor agregado del sector e implementar la modalidad de impuesto contra impuesto o de crédito de impuesto, existiendo países que gravan sólo ciertos servicios del sector financiero (por ejemplo las comisiones pero no los intereses), otros que afectan en general a las operaciones financieras, salvo ciertos conceptos que expresamente se exceptúan y por último aquellos que directamente dejan fuera del impuesto toda la operatoria financiera, lo que plantea inconvenientes respecto del cómputo de créditos fiscales en una cierta proporción (regla de prorrata), con los consecuentes efectos económicos y administrativos que ello produce.

El tratamiento del IVA sobre las operaciones financieras sigue siendo, como demuestra la reciente polémica al respecto en la UE, una asignatura pendiente, careciéndose todavía de un consenso doctrinal al respecto y operando grandes diferencias nacionales en una materia muy sensible para los MMFF en general.

Es destacable el trabajo de Pierre-Pascal Gendron (*Value Added Tax Treatment of Financial Services: A developing country perspective*) quien realiza un repaso las distintas modalidades previstas como alternativas al sistema de la exención (adición, *cash-flow*, *full invoicing*, *modified reverse-charging* y *net operating income*) diferenciándolas a partir de los siguientes aspectos: alcance de los servicios gravados; base imponible; variante posible del método; consistencia con el método de impuesto contra impuesto o de crédito de factura; ventajas y desventajas económicas; los costos administrativos y los países que los aplican. El trabajo propone, luego de dicho repaso y consideran-

do las características económicas e instituciones principalmente de los países en vía de desarrollo, un sistema alternativo a la exención, de carácter híbrido, que permitiría cargar el impuesto en las comisiones y *fees*, pero también en los márgenes o intereses. Esta gravabilidad integral eliminaría los problemas asociados con las exenciones parciales o totales, potenciando aún más la importancia que IVA tiene en los países de la región.

Imposición a los Patrimonios

Esta forma de imposición se aplica con cautela, principalmente en intermediarios financieros cuando la figura sólo grava los activos sin admitir la deducción de pasivos, en estos sujetos donde justamente dichos componentes se encuentran casi empatados, dado su elevado apalancamiento. Es así que algunas legislaciones establecen bases reducidas o directamente los exceptúan del impuesto.

¿Existe un modelo tributario generalizado?

Por último, cabe destacar la inexistencia de un modelo generalizado o de consenso respecto de la tributación financiera, dado que los países conservan, no obstante el avance de la globalización, tratos tributarios diferenciados, influenciados por elementos históricos y de tradición. Respecto de la armonización de la tributación directa al ahorro en la UE más que un modelo tributario cabe catalogarlo como un mecanismo de intercambio automático de información que, sin embargo, supone un avance, al haber logrado, no sólo dentro de la UE, sino mediante Convenios con centros financieros mundiales muy relevantes, por ejemplo, Suiza, una especie de impuesto mínimo sobre las rentas del ahorro de los no residentes.

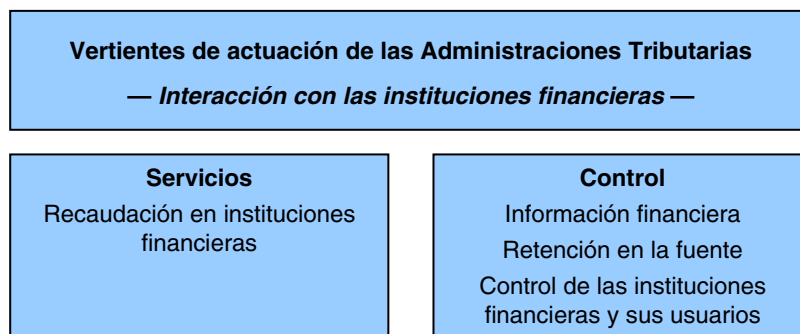
Los esquemas duales y planos parecieran empezar a cobrar importancia, a partir de la aplicación de los mismos –con ciertas variantes– en algunos países de la región.

7. ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA

7.1. Mercados financieros y Administración Tributaria

Entre los MMFF y las AATT se plantean relaciones variadas, por un lado de colaboración en el cometido de estas últimas y otras de contraposición, cuando se verifica el control del cumplimiento de las obligaciones tributarias por parte de los intermediarios y usuarios de estos mercados (Esquema V).

ESQUEMA V
ADMINISTRACIÓN TRIBUTARIA Y MERCADOS FINANCIEROS
UNA RELACIÓN COMPLEJA





Colaboración con la Administración Tributaria: recaudación e información

Ciertos actores de los MMFF colaboran en la recaudación de los tributos, por medio de convenios celebrados, para que los contribuyentes puedan ingresar sus impuestos a través de las entidades bancarias, que luego se transmiten a las arcas del Estado; de hecho, podemos decir que este mecanismo de cobro de impuestos se ha generalizado en el Mundo y hoy es raro, caso de Francia, encontrar AATT que siguen cobrando los tributos directamente en sus oficinas públicas, además, el cobro por medio de entidades financieras mejora la obtención de información tributaria masiva y minora las posibilidades de corrupción. Asimismo, actúan como agentes recaudadores en la fuente de diversos impuestos, por las transacciones financieras en las que intervienen, pudiéndose citar en particular el caso del Impuesto a los Débitos Bancarios.

Luego en el marco de dicho regímenes de retención y percepción en la fuente o través de sistemas especiales suministran información a las AATT, respecto de ciertas operaciones que se desarrollan en su ámbito, tales como acreditaciones en cuentas bancarias, transacciones sobre títulos valores, consumos a través de tarjetas de crédito, liquidaciones de transacciones cambiarias, giros y transferencias desde y hacia el exterior, etc.

La existencia de secreto financiero, oponible a la AT, representa un serio escollo para la función del control de las obligaciones tributarias y el consecuente aumento de la percepción de riesgo, para lo cual resulta relevante su eliminación y el consecuente resguardo a través de las responsabilidades que se establezcan para las AATT. Precisamente, el sistema bancario y los MMFF, en general, permiten obtener ingentes datos de relevancia tributaria para la gestión de los tributos y el denominado “secreto bancario” impide efectivamente al sistema financiero cumplir este papel, deficiencia muy grave en muchas AATT de Latinoamérica.

La información que provee el sistema financiero permite establecer controles masivos, principalmente respecto de los usuarios de dicho sistema, al poderse establecer cruces informáticos de datos relevantes.

Control de y a través de instituciones y mercados financieros

Los agentes, las instituciones y los intermediarios especializados que componen dichos mercados como así también los usuarios de los servicios que se proveen, constituyen sujetos obligados al cumplimiento oportuno e íntegro de sus obligaciones tributarias, es así que puede hablarse del control “de los MMFF”, en los primeros casos, y el control “a través del mercado financiero”, en los segundos mencionados.

El sector financiero debe ser evaluado por su contribución directa e indirecta de recaudación. Desde la primera perspectiva, se incluye el pago de obligaciones tributarias propias de las instituciones y agentes financieros que conforma dicho sector como así también de los usuarios o clientes que recurren a aquél. Indirectamente considerado, es cuando se observa el rol estratégico de aquel, como “clave de bóveda”, en la que quedan registradas todo tipo de transacciones de otros sujetos que evidencian índices de manifestaciones de capacidad contributiva (cobros de rentas, pagos, transferencias al y desde el exterior, transacciones cambiarias, inversiones, uso de tarjetas de crédito y débito, etc.) como así también para evitar posibles abusos o prácticas de estrategias fiscales, utilizando ciertas figuras o instrumentos financieros (*tax-shelters*). De hecho, en sistemas tributarios modernos entendemos que esta segunda función, como proveedor de datos e informaciones de trascendencia impositiva, es más relevante que la primera, sobre todo en sociedades como las europeas donde está generalizado el uso de las entidades financieras para transacciones económicas, incluso, diarias.

El sector financiero es un ámbito propicio para prácticas de evasión, elusión y economía de opción, debido a diversos factores, entre otros:

1. Particularidades del sector financiero

Las particularidades de la estructura y funcionamiento del sector financiero, sumadas al impacto de la liberalización progresiva de los mercados, la eliminación de controles cambiarios, las ma-

yores a partir del avance de las tecnologías de la información y las comunicaciones y los desarrollos de la ingeniería financiera, entre otros factores, enfrentan a las Administraciones a nuevos y renovados desafíos en su función de control de esas operaciones desreguladas, globalizadas e inmaterializadas.

La globalización de los MMFF se enfrenta a unas AATT nacionales, que tienen enormes dificultades para poder controlar y gestionar operaciones financieras e instituciones que se ejecutan en segundos en un mercado organizado mundial.

Asimismo, ciertas operaciones, principalmente con instrumentos financieros derivados, pueden replicar efectos de otros instrumentos, con lo cual se presenta un serio inconveniente al momento de intentar identificar la intención del contribuyente.

2. Aspectos de Política Tributaria

Los diseños tributarios actuales, que evidencian inconsistencias, entre instrumentos e instituciones que producen efectos semejantes, generan fuertes incentivos a prácticas de evasión o elusión fiscal, a través de arbitrajes.

Las asimetrías e indeterminaciones en el trato tributario alientan iguales comportamientos. Las primeras, se refieren a tratos desiguales para las partes que se vinculan a través de un instrumento o contrato financiero, adquiriendo mayor relevancia cuando algunos de ellos resulta un sujeto no residente. Las indeterminaciones o imprecisiones resultan de la falta o limitado tratamiento de ciertas figuras, respectivamente.

Los esquemas tributarios complejos desincentivan, por otra parte, el cumplimiento voluntario de las obligaciones tributarias respecto de estas operaciones.

Los fuertes esquemas de progresividad generan incentivos también a prácticas de evasión, dado el alto beneficio probable, de ahorro impositivo.

La contradicción de normas regulatorias del sector financiero, principalmente de entidades financieras y de seguro, respecto de las tributarias, son otro aspecto que alientan estas prácticas, especialmente, si no hay coordinación e intercambio de información entre las AATT y los diversos órganos reguladores de los diversos mercados e instituciones financieras: Bancos Centrales, Bolsas, Comisiones de Valores, etc.

Asimismo, ciertos productos o instrumentos financieros son *per se* internacionales. En nuestros países, los MMFF domésticos se encuentran escasamente desarrollados, razón por la cual los sujetos residentes recurren a MMFF internacionales que presentan mayor amplitud (o variedad) y profundidad (o cantidad) de operaciones, además, las instituciones financieras internacionales han ido copando los MMFF locales iberoamericanos.

En este campo, el derecho tributario internacional incide con problemáticas específicas, por lo que las cuestiones relativas a la distribución de las potestades tributarias entre los países y los mecanismos anti-elusivos incorporados a través de pautas de precios de transferencia, capitalización exigua, transparencia fiscal internacional y otras normas anti-paraísos requieren una atención especial cuando se las aplica a las instituciones y operaciones financieras. Además de la legislación doméstica se deberán considerar primordialmente las normas convenidas (CDI) y las supranacionales, de existir.

En España, por su parte, la normativa financiera es derecho de la Unión Europea, que reposa principalmente, como hemos indicado con anterioridad, en la libre prestación de los servicios financieros y en la libertad de establecimiento de las entidades financieras en cualquier Estado miembro de la UE con el control del país de origen de la entidad.

Las particularidades del funcionamiento de ciertos instrumentos aunadas a un trato tributario defectuoso hacen que los mismos en muchos de los casos sean utilizados con una finalidad puramente tributaria, de ahorro en el pago de dichas obligaciones. Es así que se diseñan estrategias fiscales o *tax shelters*, las que ahora se estarían patentando en Estados Unidos, abriendo fuertes



debates respecto de la legitimidad de las mismas, frente al registro de tales estrategias ante las autoridades públicas, para el resguardo de su titularidad.

3. Aspectos de Administración Tributaria

La falta de conocimiento del sector, de las normas regulatorias, los modelos contables y prácticas operativas habituales representan inconvenientes serios para desempeñar un control eficaz sobre el sector. Téngase en cuenta que el control del sistema financiero requiere un conocimiento exhaustivo de disposiciones muy especializadas y generalmente de normas contables complejas.

Otro aspecto que incide negativamente en la percepción de riesgo del contribuyente es la falta de información respecto del número y monto de las operaciones realizadas, principalmente de aquellas *cross-border*. La vigencia del secreto financiero oponible a la Administración juega en contra de los intereses del fisco, en aquellos países donde existe este secreto, lo que, por ejemplo, no sucede en España ni en Argentina.

En términos generales, las entidades financieras y de seguro aglutinan un número relevante de operaciones repetitivas, de allí que se encuentren fuertemente informatizadas, en su operatoria y prácticas administrativas y contables.

Esta característica hace necesaria la validación previa de la confiabilidad de los sistemas informáticos, en lo que hace a la entrada de datos, su procesamiento y posterior generación de reportes financieros o contables, a partir de los cuales y conjuntamente con las declaraciones de impuestos, se comenzará la fiscalización.

En estos casos, se debería recurrir a auditorías del sistema informático, a efectos de detectar posibles maniobras tendentes a ocultar materia imponible, entre otros objetivos.

Por otra parte, no podemos dejar de mencionar los inconvenientes que acarrea el control de operaciones financieras internacionales, dado que los MMFF son esencialmente internacionales, dado que las relaciones y prácticas de negocio trascienden las fronteras de los países, desdibujando las líneas demarcatorias entre ellos. El recurso financiero es el factor productivo más globalizado. Hoy se mueven libremente cuantiosas sumas de dinero entre los países, sujetos, alternativas de inversión y/o actividades productivas diferentes, oprimiendo tan sólo la tecla de un ordenador. Es así que encontramos MMFF globalizados y AATT de jurisdicción nacional, lo que obliga a los funcionarios de estas AATT a conocer los contratos y las regulaciones internacionales, generalmente, basadas en normas de *Common Law* y un adecuado conocimiento del idioma inglés.

7.2. Cooperación administrativa

Las particularidades del sector hacen necesario, que las AATT se apoyen en las entidades de contralor del sector financiero tales como los bancos centrales, las superintendencias de seguro, comisiones de valores, etc., que cuentan con mayor conocimiento y experiencia respecto de la operatoria, por ello, cabe enfatizar la necesaria coordinación entre las mismas y el intercambio de experiencias y buenas prácticas entre funcionarios de las AATT nacionales y de estas instituciones reguladoras del sistema financiero.

En principio, hay que destacar que los objetivos de dichas instituciones no resultan compatibles, dado que estas entidades de contralor financiero persiguen la protección del interés del ahorrista o el asegurado, según el caso, quienes confían en el sistema financiero colocando sus recursos (depósitos o adquisición de pólizas de seguro, respectivamente), para lo cual se establecen fuertes regulaciones prudenciales que inciden negativamente en los resultados, a través de la obligación de constituir provisiones o reservas técnicas cuya contraparte son cuentas de resultado negativo (pérdidas) o utilizar criterios conservadores de reconocimiento de resultados, que se contradicen con las normas impositivas y en definitiva el rol asignado a las AATT, en el sentido de evitar disminuciones indebidas de las base tributarias.

No obstante ello, hay espacio para la cooperación administrativa, en beneficio mutuo de las instituciones que participan, a través de:

- Apoyo técnico.
- Intercambio de información.
- Acciones conjuntas y/o simultáneas.

Por otra parte, los funcionarios de instituciones encargadas del control financiero y la regulación de estas instituciones pueden obtener una excelente información al respecto del funcionamiento de las mismas o detectar problemas en su control partiendo de los resultados del control tributario llevado a cabo por las AATT. Asimismo en el afán de proteger el interés del ahorrista resulta de interés conocer las pretensiones fiscales respecto de las instituciones financieras que puedan afectar su capacidad patrimonial y financiera.

En tal sentido, a efectos de resguardar responsabilidades, la firma de convenios marco y específicos resulta altamente recomendable y, en todo caso, un conocimiento exhaustivo de las prácticas y normas contables aplicadas en sus auditorías por los órganos de control financiero resulta imprescindible para los funcionarios de las AATT encargados del control fiscal de estas operaciones y viceversa.

Asimismo y, en lo que hace principalmente a las operaciones *cross-border*, deviene relevante propiciar la cooperación entre las AATT de los distintos países, imprescindibles para identificar entramados financieros internacionales, que en muchos de los casos no tienen más que un sentido netamente tributario, tendente a disminuir indebidamente la carga tributaria que correspondería ingresar en alguno de estos países.

7.3. Propuestas normativas

Por otro lado, la experiencia en la verificación de los agentes y usuarios del sector financiero, permitirá detectar vacíos legales, normativa controvertida, prácticas de elusión y evasión, arbitrajes, etc., las que podrán corregirse a través de propuestas de normativa tributaria que pueden preparar las AATT, considerando también la experiencia de otros países.

En lo posible a partir de la experiencia pueden detectarse tratos asimétricos, inconsistentes, indeterminados, etc., los cuales requieren una acción correctiva, a efectos de evitar conductas indeseables.

7.4. Algunas experiencias latinoamericanas y europeas

En el Seminario Internacional de “Fiscalización del Área Financiera, Estructuras Organizacionales, Métodos, Experiencias y Resultados Obtenidos” organizado por el Ministerio de Hacienda de Costa Rica, el Ministerio de Economía, Finanzas e Industria –Dirección General de Impuestos– de Francia y el CIAT, y realizado en la Ciudad de San José, Costa Rica, durante los días 19 al 21 de septiembre de 2006, se juntaron funcionarios que representaron a las AATT de Argentina, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, España, Francia, Guatemala, México, Nicaragua, República Dominicana, Uruguay y Venezuela, como así también al CIAT, para intercambiar experiencias de control en el sector financiero.

La metodología se basó en la presentación de las experiencias de fiscalización y casos prácticos de Argentina, Brasil, Chile, España, Francia y México. Luego de cada ponencia se abrió un espacio para las consultas y el debate, debidamente moderado por distintos representantes de países. Al final del encuentro se conformaron grupos de trabajos para extraer conclusiones y propuestas.

Argentina.—Se presentó el trabajo de la Unidad Financiera de Investigación de la Dirección Fiscalización de Grandes Contribuyentes de la AFIP, la cual a través de sus tres equipos, analiza, investiga, selecciona, programa y coordina las acciones de control sobre operadores y usuarios del sistema financiero. Asimismo se presentó la labor de la Dirección de Análisis de Fiscalización Especializada (DAFE), haciéndose hincapié en los estudios sectoriales y presunciones de evasión. Como caso práctico se comentó una experiencia surgida de una incongruencia entre normas regulatorias e impositivas (interrupción de los intereses por créditos en mora), como así también problemáticas actuales referidas a instrumentos financieros derivados y reaseguros con entidades vinculadas del exterior.



Brasil.—Se expuso sobre el rol de las Delegaciones Especiales de Instituciones Financieras (DEINF) de la Secretaría de la Receita Federal (SRF), ubicadas en los principales centros financieros del país: Río de Janeiro y Sao Paulo, que trabajan a partir de un padrón definido de entidades del sector en las respectivas jurisdicciones. Se indicó que estas entidades representan el 1,1 por 100 de los contribuyentes, el 16,9 por 100 de los ingresos brutos y el 36,8 por 100 de la recaudación total. Asimismo se destacó la firma de convenios de cooperación e intercambio de información con entidades de supervisión del sector financiero. El caso práctico estuvo referido a la presentación del “Sistema Público de Escrituración Digital” (SPED) a través del cual se prevé la sustitución de la emisión de libros y documentos contables y fiscales en papel por soportes electrónicos con validez jurídica para todos los organismos usuarios, a manera de canal único. Las entidades financieras serían las primeras empresas sobre las que se aplicará este sistema.

Chile.—Se presentó la labor del Departamento de Diseño de Procedimientos de Fiscalización e Internacional del Servicio de Impuestos Internos (SII), el cual cuenta con un sector dedicado al área financiera, cuya función es generar programas de control de manera centralizada para ser ejecutados por las unidades operativas. Se indicó que la recaudación del sector financiero representa aproximadamente el 11 por 100 de la recaudación total (generando el 12 por 100 del PIB). El caso práctico estuvo referido a experiencias de fiscalización de la Dirección de Grandes Contribuyentes, resaltándose la existencia de circulares conjuntas entre el SII y la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF). Los puntos observados en las acciones de control se referían a reservas por créditos morosos, derivados financieros e Impuesto de Timbres y Estampillas, entre otros.

España.—Se expuso sobre las acciones de fiscalización generadas a través de la Delegación Central de Grandes Contribuyentes de la AEAT a través de los Equipos Nacionales Especiales de Inspección (ENEI) y el Área de Apoyo. El caso práctico se refirió a un Acta de Inspección confeccionada a una institución financiera donde se cuestionaba la deducciones de la Imposición sobre la Rentas de provisiones por insolvencias genéricas, referidas a créditos con garantías y con entidades vinculadas, como así también por obsequios y atenciones realizados, amortizaciones en exceso y de *software* adquiridos en menor cantidad de ejercicios.

Francia.—Exhibió la labor de la Dirección de Verificaciones Nacionales e Internacionales (DVNI) de la DGI, que cuenta con cuatro brigadas para atender una cartera de más de 5000 empresas financieras. Se destacaron como problemas el alto grado de informatización de estas entidades, la gravabilidad parcial en el IVA, los gastos de casas matrices asignados a filiales y sucursales y los desafíos que imponen los precios de transferencias. Como caso práctico se presentó una reciente actuación en una entidad emisora y gestora de tarjetas de créditos y débitos, a la que se le cuestionó la pauta de distribución de rentas entre los países involucrados. Se destacó la utilidad que le reportan las brigadas de verificación informática y el apoyo de consultores en temáticas internacionales y financieras.

México.—Se presentó la Administración Central de Fiscalización al Sector Financiero y a Grandes Contribuyentes Diversos (ACFSFGCD) dentro de la Administración General de Grandes Contribuyentes (AGGC) del Servicio de Administración Tributaria (SAT), que cuenta con tres equipos especializados. Se aclaró que la revisión parte obligatoriamente del Dictamen Fiscal, como herramienta fundamental dentro del proceso de fiscalización, para luego pasar a la revisión de papeles de trabajo del Contador Público y al final solicitar información y documentación al contribuyente. El caso práctico real relató la experiencia de fiscalización y las observaciones formuladas por la determinación del ajuste anual por inflación y la deducción de las reservas para fondo de pensiones, jubilaciones y de prima de antigüedad y la preventiva global crediticia en la Imposición sobre las Rentas.

A manera de conclusión se identificaron como problemas para las acciones de control, la complejidad y dinamismo del sector, considerado el más globalizado (internacionalización del negocio financiero), con fuerte influencia política y económica (*lobby*), donde coexisten cuerpos normativos superpuestos (regulatorios e impositivos) y tratos tributarios diferenciados entre países y aun dentro de cada frontera, lo cual propicia fuertes incentivos hacia prácticas de arbitraje fiscal, además de la existencia de secreto financiero oponible a las AATT en algunos países. Dentro de las recomendaciones (“buenas prácticas”) se destacó la relevancia de dar especial atención al sector por parte de las AATT (especialización y profesionalización), de la permanente capacitación de los grupos de programación y fiscalización, de propiciar auditorías informáticas previas, de prácticas administrativas de

cooperación a nivel nacional (con entidades de supervisión) e internacional (con otras AATT), de proponer normas anti-evasión a partir de la experiencia de control, de identificar y medir riesgos a través del diseño de mapas de riesgos en permanente revisión, de dar prioridad a las auditorías selectivas o modulares por sobre las integrales e incentivar el suministro correcto de información, propiciando un aprovechamiento pleno de la información disponible, previo levantamiento del secreto financiero para las AATT. El intercambio de conocimientos y experiencias entre las AATT resulta altamente deseable, ante lo cual el CIAT y otras instituciones de cooperación adquieren un rol preponderante. Se destaca el alto consenso logrado al final del Seminario en cuanto a las conclusiones arribadas.

8. A MODO DE SÍNTESIS: BUENAS PRÁCTICAS EN MATERIA DE CONTROL TRIBUTARIO

1. En resumidas cuentas, dificultan el control de las operaciones financieras, entre otros aspectos:
 - Inmaterialidad del objeto negociado: recursos financieros y riesgos.
 - Permanente evolución (desarrollo constante de ingeniería financiera).
 - Globalización acusada de los MMFF.
 - Mayores controles y posibilidades más económicas de desarrollar negocios financieros a partir del desarrollo de las TIC.
 - Utilización de innovaciones financieras que desafían las clásicas diferenciaciones tributarias (por ejemplo renta y capital, capital y deuda, etc.) como así también que posibilitan replicar efectos equivalentes a otros instrumentos u operaciones financieras con tratamientos tributarios disímiles.
 - Especialización y complejidad de los productos financieros y de su operatoria.
 - Diferencias marcadas entre las normas regulatorias y el modelo contable para ciertas instituciones (banca y aseguradoras principalmente) respecto de las normas tributarias y las pautas de determinación de la base tributaria.
 - Falta de conocimiento del negocio y sus modos operativos típicos.
 - Secreto financiero y bursátil oponible a la AT
 - Prácticas basadas en usos y costumbres desprovistas de requisitos formales para documentarlas.
2. Asimismo, conforme lo expuesto, surge con claridad que las transacciones *cross-border* adicionan nuevos y renovados dilemas a las AATT, dadas las posibilidades de evadir y eludir, agregándose a las indicadas precedentemente las siguientes:
 - Dificultades de identificar en la práctica jurisdicciones con potestad tributaria, sujetos pasivos, materia imponible y momento de devengo respecto de innovaciones financieras, tales como los instrumentos financieros derivados (opciones, futuros, *swaps*, etc.).
 - Interposición de figuras financieras opacas, tales como fideicomisos (o el *trust* anglosajón), a través de las cuales se oculta la propiedad de ciertos activos en el exterior, o también se encubre financiamiento sindicado provisto por sujetos no residentes o incluso se difiere el momento de declaración de las rentas.

- Mayores posibilidades de abuso de CDI (*treaty shopping*) dada la inmaterialidad del objeto de negociación y facilidad automática de mover capitales por el mundo, considerando la distribución de potestades tributarias referidas principalmente a intereses, dividendos, ganancias de capital, rentas empresariales y otras.
 - Escasa o casi nula experiencia en el control de precios de transferencia respecto de operaciones financieras (por ejemplo préstamos de matrices extranjeras) y de seguro (por ejemplo cesiones de primas por contratos de reaseguro a la matriz en el extranjero), como así también de los mecanismos tendentes a evitar la capitalización delgada, a través de los cuales se transfiere base imponible hacia aquellos países de menor carga fiscal.
 - Problemas para identificar la configuración del establecimiento estable radicado en el país en supuesto de instituciones financieras extranjeras que operan en el país a través de cierta representación o agencia.
 - Idioma inglés, utilizado en la jerga del negocio para definir ciertos instrumentos y/o términos financieros, en la redacción de contratos o explicación de ciertas prácticas operativas, que en algunos casos no tienen traducción directa al español.
 - Existencia de centros financieros *off shore* que ofrecen atractivos servicios y productos para finalidades diversas, incluso para facilitar la ocultación y el diferimiento de riquezas y también para el blanqueo de activos de origen delictivo.
3. A partir de los desafíos identificados, surgen como buenas prácticas en el control fiscal de las operaciones financieras:
- Organización de equipos, áreas o delegaciones especializadas en el control del sector financiero.
 - Formación permanente de los funcionarios de las AATT encargados del control de estas entidades en negocios, instituciones, contabilidad, etc., propios del sector financiero.
 - Apoyo técnico de especialistas externos en prácticas contratadas *part-time*, con el debido resguardo del secreto fiscal.
 - Contar con información en término real sobre las operaciones y los sujetos intervinientes, los cambios normativos, las prácticas administrativas y contables, etc.
 - Propiciar prácticas de cooperación (apoyo técnico, intercambio de información, acciones conjuntas y/o simultáneas de control, etc.) con organismos especializados en el control del sector (bancos centrales, superintendencias de control del mercado de valores, de la actividad aseguradora, entidades autorreguladas tales como bolsas y mercados, etc.) como así y principalmente respecto de otras AATT.
 - Construcción y revisión permanente de matrices de riesgos de entidades financieras y aseguradoras, donde se identifiquen y ponderen aspectos que indiquen posibilidades de incumplimiento, aprovechando la cantidad de información disponible de estas instituciones, a partir de las cuales se propicia una selección objetiva de casos y en definitiva un uso eficiente de los recursos de la AT hacia aquellos sectores, grupos y entidades que evidencian un mayor riesgo.

Las AATT deben, desde la experiencia de fiscalización y el conocimiento de la PT de otros países, participar en la propuesta de cambios en la normativa tributaria tendentes a evitar abusos, llenar vacíos legales y aclarar aspectos controvertidos, teniendo presente que los MMFF son instrumentos relevantes para el crecimiento económico de los países, por lo cual resulta conveniente evitar introducir distorsiones que afecten el normal y necesario desarrollo de los mismos, pero también desmotivar prácticas de arbitraje de los contribuyentes, que aprovechan un mal diseño normativo y/o características propias de estos mercados. Todo ello, teniendo en cuenta la existencia de normas convenidas y supranacionales, que pueden quitar eficacia a ciertos cambios en la legislación doméstica respecto de no residentes.

**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 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 Saucó.
- 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, Santiago Díaz de Sarralde Miguez, Alfredo Moreno Pérez y María Antiqueira Pérez
- 30/06 Cohesion 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 The financing of the infrastructures in developing oil producing countries: problems and solutions.
Autora: Belén García Carretero.
- 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 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.
- 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: Miryam 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.
- 8/08 Comentarios a la liquidación del sistema de financiación autonómico en el ejercicio 2005.
Autor: Miguel Ángel García Díaz.
- 9/08 Control de operaciones financieras. Experiencias de Iberoamérica y España.
Autores: Domingo Carbajo Vasco y Pablo Porporatto.