

**PONTIFICIA UNIVERSIDAD CATÓLICA DEL
ECUADOR
FACULTAD DE ECONOMÍA**

**Disertación previa a la obtención del título de
Economista**

***Análisis del Principio de Plena Competencia
en cesión de acciones no cotizadas en el
mercado bursátil por metodología de
Precios de Transferencia aplicable en
Ecuador, año 2012.***

Sebastián Di Donato Dávalos

sebasdido@hotmail.com

Director: Dr. Rodrigo Jiménez

rjimenez@puce.edu.ec

Quito, noviembre del 2015

Resumen

El presente análisis establece una metodología a seguir en el cumplimiento del principio de plena competencia respecto de la aplicación de precios de transferencia en la cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil aplicable en el Ecuador; mismo que al no estar establecido un valor sobre ciertas acciones –ya sea de un negocio o una compañía- no es factible el establecer un precio a valor de mercado por las mismas, menos aún si éstas son transaccionadas entre entidades relacionadas o pertenecientes a un mismo grupo multinacional, pudiendo así favorecerse y/o perjudicar de cierta manera al fisco por medio de la elusión tributaria o al aprovechamiento de vacíos fiscales. Es por ello que dentro de dicho análisis se hace una revisión metodológica y técnica respecto del cumplimiento del principio de plena competencia por medio de la metodología del Precio Comparable no Controlado “CUP” aplicando metodologías comúnmente utilizadas para valuación de empresas (incluyendo ejemplos ficticios), con el fin de obtener un criterio que establezca el valor de mercado en la compra-venta de acciones no cotizadas en el mercado bursátil, el cual permita - tanto al comprador como al vendedor - demostrar su cumplimiento por medio de la metodología de valoración (WACC), aceptada por la temática de precios de transferencia establecida por la Autoridad Tributaria en el Ecuador, al 2012; apoyada en los “Lineamientos de la OCDE”.

Palabras Clave: Principio de plena competencia, Precios de transferencia, Valor de mercado, Mercado bursátil.

*Dedico esta disertación a mi familia,
mis padres y todas las personas que
con esfuerzo me han apoyado para
cursar mi carrera, y crecer personal
y profesionalmente.*

Análisis del Principio de Plena Competencia en cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil por metodología de Precios de transferencia aplicable en Ecuador, año 2012.

<i>Análisis del Principio de Plena Competencia en cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil por metodología de Precios de transferencia aplicable en Ecuador, año 2012.</i>	4
<i>Introducción</i>	6
<i>Metodología del trabajo</i>	9
<i>Origen de la Teoría Económica</i>	11
El Neoliberalismo	12
Pensamiento Económico de Friedrich Hayek	13
Pensamiento Económico de Milton Friedman.....	14
La Globalización.....	15
División Internacional del Trabajo	20
La apertura de los Mercados Internacionales	21
El Libre Mercado y la Libre Competencia	22
La Maximización de la Producción	23
La Minimización de la Intervención del Estado	24
El Costo de Oportunidad	27
La Ventaja Comparativa	28
El Crecimiento de las Multinacionales	29
Evaluación del marco teórico	31
<i>Análisis de la Normativa Tributaria en Materia de Precios de transferencia aplicable en Ecuador</i>	32
Precios de transferencia en Ecuador	32
Normativa Tributaria Ecuatoriana.....	37
Ley Orgánica de Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, LORTI	37
Reglamento para Aplicación de Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, RLORTI.....	42
Circulares y Resoluciones en materia de Precios de transferencia	48

Directrices aplicables en materia de Precios de transferencia a empresas multinacionales y Administraciones Tributarias - OCDE.....	50
Factores Determinantes de la Comparabilidad	52
Métodos aplicables de Precios de transferencia	57
<i>Análisis del cumplimiento del principio de plena competencia en la cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil por medio de la aplicación de las metodologías de precios de transferencia.....</i>	<i>66</i>
Principio de plena competencia.....	66
Análisis del método aplicable.....	68
Metodología utilizada.....	70
Flujos de Fondos Descontados ("FFD")	73
Aplicación de la Metodología.....	84
Resultados Obtenidos.....	88
<i>Conclusiones.....</i>	<i>90</i>
<i>Recomendaciones.....</i>	<i>91</i>
<i>Bibliografía</i>	<i>92</i>

Cuadros y Tablas

Cuadro N° 1 Evolución histórica de los países que aplican precios de transferencia.....	33
Cuadro N° 2 Existencia de normativa de precios de transferencia en Latinoamérica	34
Tabla N° 1 Caso práctico	80
Tabla N° 2 Valor de mercado de la compañía de acuerdo al método de FFD	88

Introducción

La globalización, el incremento de las compañías multinacionales distribuidas alrededor del mundo; ha generado incertidumbre para los gobiernos conservadores.

El Ecuador, al igual que el resto de países desarrollados y subdesarrollados, forma parte del crecimiento y desarrollo de las economías a nivel mundial principalmente promovidas por compañías multinacionales que con el paso de los años se han ido repartiendo y reproduciendo por diferentes regiones y países de manera estratégica, buscando principalmente el beneficio propio, como es normal en inversiones del sector privado, presentando un desarrollo más acelerado que el de los gobiernos en cuanto a normativa, regulación, operación y reacción.

Dichos sectores estratégicos, apalancados en vacíos fiscales existentes en la regulación local, han hecho constante dicha práctica elusiva en cada una de sus operaciones y sus funciones, siempre velando por el interés de sus propietarios y accionistas, dentro de las economías del mundo.

Las ventajas competitivas que presentan las empresas multinacionales frente a pequeñas y medianas empresas locales - como por ejemplo la distribución de funciones y/o especialización de actividades entre empresas relacionadas -, pueden generar variaciones en los precios de los diferentes productos o servicios dentro de un mercado, lo cual podría inducir a mayor rentabilidad para las empresas multinacionales comparándolas con industrias más pequeñas. Sin embargo, existen ocasiones en las cuales las compañías multinacionales, además de buscar un incremento en la producción - fuera de muchos otros factores -, buscan incrementar su rentabilidad por medio de beneficios tributarios a manera de disminuciones en los pagos por recaudaciones (elusión), ubicando por ejemplo sus plantas, oficinas operacionales o sucursales en diferentes países aprovechando dichos beneficios que no siempre están identificados por los gobiernos, sino que en varias situaciones son identificados por las mismas compañías, como por ejemplo los vacíos fiscales. Esto conlleva a que los países se vean en la obligación de generar leyes y normas tributarias, ciertas de ellas referentes a precios de transferencia, que controlen y regulen el mercado entre partes relacionadas.

Es por ello que los países y los gobiernos al verse, de cierto modo, perjudicados por dicho no pago legítimo de tributos, recurren a la obligación de impedir o limitar dichos usos y abusos por parte de los contribuyentes por medio de la obligatoriedad en el cumplimiento del principio de plena competencia por medio

de mecanismos legales que impidan dicha práctica entre empresas relacionadas y grupos multinacionales; tal es el caso del establecimiento de medidas preventivas como normativas tributarias para las transacciones con partes relacionadas, como son los precios de transferencia.

Los Estados utilizan como un instrumento de establecimiento de renta mínima, reasignación de renta entre los diferentes países o jurisdicciones fiscales a la normativa y metodología de precios de transferencia buscando salvaguardar sus requerimientos legales en materia tributaria para cubrir las diversas necesidades de cada nación por medio de las transacciones entre entidades relacionadas, además de contar con el apoyo, guía y respaldo de la OCDE¹.

Sin embargo, no todas las operaciones celebradas entre empresas relacionadas tienen su metodología de análisis y cumplimiento del principio de plena competencia plenamente establecido, ya sea en los "Lineamientos de la OCDE", o en la normativa tributaria local. Por lo cual, considerando las primicias de ciertas operaciones, los principios contables, las varianzas y las variables de los diferentes mercados; la intención es buscar la metodología legalmente permitida para probar el cumplimiento del principio de plena competencia en la cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil, transacciones que no presentan metodología ni proceso establecido para su justificación y análisis.

Existen normas y métodos desarrollados por la OCDE, aprobados por medio de las leyes tributarias ecuatorianas para su aplicación y cumplimiento legal en el país. Sin embargo, cuando existen transacciones fuera de lo común entre compañías relacionadas que puedan ser relevantes para el fisco por la naturaleza de las mismas, existen criterios no estipulados en la normativa pero aceptados por la misma, las cuales son útiles para verificar el cumplimiento del principio de plena competencia de las transacciones, tal como si lo hubieran pactado con un tercero independiente.

Dentro de dicho contexto, se considera importante analizar la metodología de precios de transferencia que mejor se adapte a fin de probar el cumplimiento del principio de plena competencia en transacciones anteriormente mencionadas llevadas a cabo entre empresas relacionadas, tal como si fueran pactadas con terceros independientes.

Al ser este tipo de transacciones entre empresas de grupos multinacionales una posible manera de eludir impuestos, se requiere de un mayor análisis y control por parte del Estado - comprobando la metodología aplicable para confirmar que dichas transacciones cumplieran con el principio de plena competencia - ya que

¹ OCDE - Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico.

de ser el caso, podría el Estado estar siendo afectado directamente por temas de recaudación tributaria, y beneficiando a los grupos multinacionales.

Es por ello que la presente disertación busca - por medio de la metodología de precios de transferencia aplicable en el Ecuador para el año 2012 - el análisis del principio de plena competencia en la interacción comercial de acciones no cotizadas en el mercado bursátil sintetizándolo en ciertos escenarios ficticios, a fin de observar el fundamento teórico, el procedimiento práctico y el análisis respectivo que mejor se adapten cumpliendo con el principio de plena competencia.

Metodología del trabajo

Como metodología del trabajo aplicado dentro de la presente disertación se consideraron varias inquietudes, tanto para empresas como para el estado y su fuente de ingresos, como por ejemplo ¿cómo saber si se cumple con el principio de plena competencia en una transacción de cesión de acciones², entre partes relacionadas, no cotizadas en el mercado bursátil, cumpliendo con la metodología de precios de transferencia con el fin de evitar la elusión tributaria. Esto llevó a que el progreso de la disertación sea desarrollado aplicando la metodología de precios de transferencia vigente en el Ecuador, respaldado en los "Lineamientos de la OCDE", a fin de demostrar su aplicación y cumplimiento por medio de un ejemplo de aplicación práctica como caso de estudio.

La investigación realizada fue de tipo exploratoria ya que aun siendo un tema de importancia e interés, no ha sido estudiado a profundidad; a pesar de que existía en otros temas de grado donde dichas investigaciones mantienen un enfoque legal, político, y económico basado en transacciones, mercados e industrias específicas, diferentes a los que van a ser analizados. Se analizaron las leyes y reglamentos tributarios aplicables al Ecuador en materia del Principio de Plena Competencia en el año 2012, así como también las metodologías de precios de transferencia aplicables a la cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil entre partes relacionadas, aplicando dicha metodología en un ejemplo práctico como caso de análisis en un sector industrial representativo del país para mejor entendimiento de la investigación.

El método de estudio fue Análisis – Síntesis; ya que partiendo de la evaluación de las leyes, reglamentos, reformas y metodologías aplicables en materia del principio de plena competencia con respecto a los métodos de precios de transferencia aceptados en el país, se buscó particularizar el método establecido como el más comparable para la cesión de acciones no comercializadas en el mercado bursátil.

Para el desarrollo de la presente investigación se utilizaron fuentes primarias como leyes, reglamentos, normas y metodologías ya establecidas que regulan la temática del principio de plena competencia y precios de transferencia en el Ecuador. De igual manera, se utilizaron ciertos estudios ya realizados sobre el tema extrayendo sus principales conclusiones para la realización de un trabajo más objetivo.

² Hace referencia a acciones de capital bursátil emitidas por una empresa para obtener capital financiero o financiamiento directo.

Complementariamente se utilizaron fuentes secundarias como revistas, artículos y anuncios que traten sobre el tema, así como información disponible en páginas web, como la del Servicios de Rentas Internas, Banco Central del Ecuador, Damodarán, entre otras.

Origen de la Teoría Económica

La Teoría Económica surgió de la imperante necesidad de comprender las relaciones sociales desde un punto de vista de la producción y productividad del ser humano y su interrelación con la naturaleza.

Desde sus inicios buscó comprender el papel de los recursos naturales, la mano de obra y la compleja red de relaciones sociales para producir bienes y servicios para satisfacer las necesidades humanas. Es una forma de pensamiento y abstracción de esta realidad. Significa comprender "la lógica general de un fenómeno, en este caso, de un tipo de sociedad. La economía política pura es la encargada de este problema". (Cataño, 1994)

Primero nació como una reflexión económica donde Karl Marx plantea el escenario de las construcciones mentales alrededor de las representaciones de la realidad denominadas "abstracciones básicas" y con este un acercamiento teórico-reflexivo sobre ésta. Pero, es con el pensamiento occidental desarrollado por los griegos que se empezaron a realizar disertaciones en el espacio del ágora sobre los temas económicos como el papel del Estado, la propiedad y el uso de la tierra. (Díaz, 2008)

Con estas disertaciones filosóficas se logró analizar el pensamiento humano alrededor de las actividades de la población y posteriormente desarrollar el pensamiento económico a través de otros filósofos en la creación de sus bases teóricas. Según Arturo Fidel Díaz (2008) fueron los pensadores europeos quienes dieron origen a las teorías económicas y quienes

Buscaban infatigablemente una explicación racional al siguiente problema: cómo una persona, buscando satisfacer su propio bienestar, contribuía al bienestar de toda la sociedad. Una explicación, según Arild Sarther, fue apartándose de la interpretación del comportamiento humano realizado por la Iglesia, es decir, se construyó un pensamiento diferente, [...] que evidenciaron una profunda discrepancia entre la ley positiva y la ley natural. (Díaz, 2008: 79)

El desarrollo de otras teorías lejos de las manifestaciones religiosas y divinas que las leyes naturales otorgaban a las actividades del ser humano permitió dar un carácter más humano al sistema social y por ende en la comprensión de la realidad. Esto desencadenó también el origen del establecimiento de normas en pos de la cooperación e interrelación humana. Por un lado, la ley positiva que se

menciona permitió dar un gran paso hacia la conceptualización de las teorías sociales y políticas del papel del Estado y las actividades de producción.

Estas reflexiones teóricas se desarrollaron a partir del siglo XVII con los pensadores europeos a la luz de re-pensar las estructuras sociales que imperaban en los períodos monárquicos y autoritarios que impendían el libre desarrollo de los seres humanos en conjunto con el dominio religioso católico.

El Neoliberalismo

Desde el origen de las teorías económicas a través de los diferentes pensadores y filósofos, aportaron con una aproximación científica sobre las bases de la economía política para comprender las relaciones sociales y el complejo sistema capitalista.

Así, aparecen nuevas interpretaciones y formas de concebir la realidad concreta, donde surge el neoliberalismo (nuevo liberalismo), como una "teoría de prácticas político-económicas que afirma que la mejor manera de promover el bienestar del ser humano, consiste en no restringir el libre desarrollo de capacidades y de las libertades empresariales del individuo" (Harvey, 2007).

Para Harvey, el neoliberalismo se dirige a la privatización de las empresas nacionales, y a la apertura de los recursos naturales al servicio de éstas, donde se facilita además la inversión extranjera. América Latina, no se encuentra fuera de éstas características, que lamentablemente se han infiltrado en las decisiones políticas y económicas de sus países a partir de los modelos de Hayek y Friedman.

El neoliberalismo se encamina a la protección de la industria con fines utilitarios así como en la defensa de las empresas privadas que generan recursos para un país. Para comprender esta teoría es necesario recurrir a sus ideólogos con Friedrich Hayek y Milton Friedman.

Pensamiento Económico de Friedrich Hayek

Hayek (1899-1992), autor del texto "La Constitución de la Libertad", supone la creación de un Estado que deba precautelar las acciones y decisiones del aparataje privado en pos del progreso y libertad humana.

Según Harvey, la teoría neoliberal tuvo una gran aceptación en la academia porque éste había ganado el Premio Nobel de Economía en 1974. Este hecho se debió al control de las élites bancarias de Suecia, así como la influencia política de éstos países (Harvey, 2007).

Hayek desarrolló el concepto del orden o sistema espontáneo a partir del sistema de conocimiento,

[...] de acuerdo a él, los individuos, en el ejercicio de la libertad, toman acciones basadas en la información que posee y esta información no existe en forma integrada y concentrada sino dispersa, en pedazos (González, s/a).

La planificación es uno de los conceptos introducidos por Hayek para comprender y desarrollar estrategias orientadas al progreso de las naciones, siendo un factor indispensable para los Estados, como para sus gobiernos, en el sentido de proteger los intereses privados, así como la libre competencia y el sistema espontáneo (González, s/a).

Asimismo para M. Gaete (2004), en su tesis de posgrado analiza sobre el papel de Hayek sobre las decisiones políticas a nivel latinoamericano y que ha impulsado la privatización de las instituciones nacionales:

Tomó relevancia por su permanente defensa de la iniciativa privada y en rechazo a cualquier moral basada en sentimiento humanos; sus argumentos concuerdan en parte con las propuestas tecnocráticas [...] rechaza la posibilidad de la existencia de un mente capaz de conocer la realidad social lo suficiente como para dirigir centralizadamente la sociedad (Gaete, 2004: 8).

Hayek ha sido duramente criticado por las políticas encaminadas a la libre competencia donde las economías de los países subdesarrollados se han visto fuertemente golpeados por las acciones neoliberales e impulsadas por los países industrializados como Estados Unidos. Por ejemplo en los casos específicos de las dictaduras del Cono Sur que adoptaron medidas neoliberales bajo los esquemas de Hayek.

Según Gaete, en el período militar de Chile, Hayek había visitado dos veces al Gral. Guzmán para elaborar la denominada planificación estatal que no significaba más que un sistema de represión a la población y a un autoritarismo del Estado frente a todas las decisiones sociales, políticas y económicas.

También se menciona que Hayek plantea dos teorías insertas en la comprensión de la realidad, una es la libertad individual y otra el origen del ordenamiento social. La primera como se menciona anteriormente, reconoce su desarrollo en el auge del conocimiento como un proceso propio e individual, mientras que en el segundo explica la forma de organización y planificación entre individuos y que éste al igual que Smith, éste se regula por sí mismo y que no necesita de la intervención estatal.

Sin embargo, la obra de Hayek deja mucho por discutir, ya que en la actualidad se presentan muchas variantes y matices de este sistema implantado en las políticas estatales de los países latinoamericanos. Estos últimos, han luchado por concebir un Estado que regule la producción nacional, fomentando la integración regional y la independencia de sus decisiones fuera de los países desarrollados.

Pensamiento Económico de Milton Friedman

Este economista (1912-2006), al igual que Hayek, recibió el Premio Nobel en 1976, bajo las mismas condiciones políticas. Friedman, originó la creación de los denominados "Chicago Boys", discípulos de las teorías neoliberales de este académico que enseñaba en la Universidad de Chicago y donde se desarrollarían aquellas políticas económicas y sociales que se experimentarían en América del Sur.

De acuerdo a Harvey, la década de 1950, los Estados Unidos, formó y financió a estos académicos para contrarrestar o incluso eliminarlas tendencias izquierdistas en América Latina. "Estos economistas formados en Chicago, llegaron a dominar la Universidad Católica privada de Santiago de Chile, organizando una oposición a Allende a través de un grupo llamado "el Club de los lunes" (Harvey, 2007:14).

Con estas medidas se dio inicio a duras medidas políticas y sociales con el fin de perseguir y reprimir a la población e implementando también un sistema de miedo y represalias a aquellos que se oponían o pensaban diferente como los ideales del socialismo.

En cambio, para Antonio Argandoña (1990), Friedman es considerado como un gran pensador que contribuyó a la construcción teórica de la ciencia económica por cuanto ha reflexionado sobre el pensamiento keynesiano y reivindicar las ideas clásicas.

Para este autor, la existencia de la Escuela de Chicago, se “basa en una concepción estricta del modelo racional de toma de decisiones, en que los precios vacían los mercados y llevan la información necesaria para una actuación eficiente de los agentes económicos” (Argandoña, 1990: 4).

Al respecto, la escuela de Chicago daba gran importancia a la teoría de los precios para comprender las dinámicas económicas fuera de la intervención estatal y el fortalecimiento del sector privado industrial y de las libertades individuales.

En suma, estas características vienen a formar lo que Harvey, menciona como un Estado Neoliberal, donde las libertades encarnan los intereses de la propiedad privada, las empresas, las multinacionales y el capital financiero (Harvey, 2007: 14).

Una vez definidos los alcances del neoliberalismo desde sus ideólogos, es momento de hablar sobre los aspectos de la globalización que influyen en la construcción de las teorías económicas y en el desarrollo de los países.

La Globalización

De acuerdo a Klaus Bodemer (1998), la globalización es “la continuación e intensificación de las transacciones transversales que habían sido consideradas dentro de la categoría de internacionalización”.

Es decir, es el proceso del sistema capitalista inevitable que conlleva la estructuración de las relaciones económicas, “la globalización económica ya no es una teoría, o un posible camino de la economía y el mercado, sino un hecho concreto que está cambiando por completo las estrategias económicas” (Ramiro & Brassat, s/a).

Bajo esta concepción se entiende cómo la globalización ha ido cambiando también las relaciones socio-económicas, y modificado el panorama de las decisiones políticas, así como el modelo de vida individual como colectivo. Al respecto, dice Rafael Myro (2001), puede definirse como "el proceso por el cual los mercados se liberalizan y se hacen más internacionales, se integran, perdiendo sus características nacionales y locales [...] perdiendo muchas de sus restricciones geográficas" (Myro, 2001: 67).

La globalización económica es sin duda el proceso por el cual todas las empresas privadas van potencializándose en el mercado internacional y situándose en algunos casos en competencia con las grandes multinacionales. Sin embargo, la apertura de los aranceles y el comercio exterior han imposibilitado también la producción nacional por la vulnerabilidad de las políticas internas.

Para Myro, existen dos factores relacionados al crecimiento de la globalización, primero la presencia de la tecnología a través del desarrollo económico de las industrias del transporte y las comunicaciones. Por otro lado, la apertura de las fronteras para la competencia internacional.

Asimismo, este autor menciona que la globalización en sí no acentúa los factores de la desigualdad y la pobreza, por cuanto el "crecimiento económico se basa en la acumulación del capital físico, humano y tecnológico, lo que, ante todo, requiere un marco adecuado de incentivos para la inversión" (Myro, 2001: 70).

Este proceso por tanto no garantiza tampoco el crecimiento de los países subdesarrollados ya que requiere que se adopten medidas para poder competir en el mercado internacional y para ello se necesita del sistema o la estructura estatal de cada país. En este sentido, sino es una causa puede considerarse que evidencia los niveles de pobreza en contraste con aquellos países basados en la acumulación del capital, humano y tecnológico como menciona Myro.

Adicionalmente, otro de los pensadores económicos de la economía moderna – como es el caso de Joseph Stiglitz - cuestiona a la globalización como una etapa de la economía que ha beneficiado a ciertos países que mantienen economías grandes, mientras que los países pequeños se han visto perjudicados por las diferencias e injusticias existentes en los denominados "Acuerdos multilaterales" o "Tratados de Libre Comercio"; mismos que revisando la historia han presentado pocos resultados positivos para quienes se creía podrían ser grandes socios comerciales estratégicos, mientras que las grandes economías han ampliado sus mercados a costilla de los más vulnerables, siempre buscando el beneficio propio.

Los partidarios de la liberación comercial creen que ésta producirá una prosperidad sin precedentes. Quieren que los países desarrollados se abran a las exportaciones de los países en vías de desarrollo, liberalicen sus mercados, eliminen las barreras artificiales a la circulación de bienes y servicios y dejen que la globalización obre sus maravillas. Pero la liberación comercial es también uno de los aspectos más controvertidos de la globalización; muchos consideran que los supuestos costes – reducción salarial aumento del desempleo, pérdida de la soberanía nacional – superarán a los beneficios que se pretende conseguir: mayor eficiencia y aumento de crecimiento. [...] los acuerdos comerciales no han sido ni libres ni justos (Stiglitz, 2006: 94).

Lo anteriormente mencionado, ha ocurrido debido a la inexistencia de igualdad de condiciones para las distintas economías que formaban parte de los diferentes acuerdos comerciales. Las condiciones económicas no han sido iguales para las partes, así como tampoco la apertura de barreras arancelarias cruciales para ciertas economías subdesarrolladas. “Esta globalización asimétrica puso a los países en vías de desarrollo en una situación de desventaja” (Stiglitz, 2006: 94).

Aunque las barreras comerciales se abolieran de manera simétrica, no todo el mundo se encontraría en la misma posición que le permitiera sacar partido a las nuevas oportunidades. A los países avanzados les resulta fácil aprovechar las oportunidades que ofrece la apertura de mercados en los países en vías de desarrollo. Pero los países en vías de desarrollo se encuentran con muchos impedimentos. Con frecuencia carecen de la infraestructura necesaria para transportar sus productos al mercado y puede llevar años que las mercaderías que producen alcancen los niveles de calidad demandados por los países desarrollados (Stiglitz, 2006: 94-95).

La experiencia de países latinoamericanos frente a esta adopción de medidas es clara cuando se evidencia la infiltración de políticas restrictivas por cuanto no se ha podido equilibrar entre la producción nacional y el fuerte nivel de competencia internacional. Frente a ello, Cole, menciona:

El espectacular crecimiento de Corea, Taiwán, y otros países es prueba palpable de la viabilidad del modelo smithiano, mientras que las crisis inflacionarias y el endeudamiento que hoy observamos en la mayoría de los países latinoamericanos, son evidencia del agotamiento de un modelo de desarrollo esencialmente “mercantilista” (Cole, 1992: 59).

La perspectiva de Cole se encamina a la liberación de las barreras arancelarias, ya que los resultados obtenidos en estos dos países, pudieron dar cuenta de las medidas y políticas orientadas hacia el fortalecimiento interno como externo. Sin embargo, la realidad latinoamericana difiere muchísimo de la realidad asiática, y que actualmente, la integración regional de América Latina ha permitido tener una competencia mucho más equilibrada en ambos lados: países subdesarrollados frente a países desarrollados.

Los políticos y economistas que prometen que la liberalización comercial hará que todos mejoren su situación no son sinceros. La teoría económica indica lo contrario, [...] aunque la liberación comercial pueda conseguir que el país en su conjunto mejore, habría algunos grupos que como consecuencia verán empeorar su situación. [...] al menos en los países industriales avanzados, serán aquellos que se encuentren en las posiciones más bajas - los trabajadores no calificados - los que saldrán peor parados (Stiglitz, 2006: 102).

Adicionalmente, Stiglitz considera que la liberación comercial pone en riesgo a los países subdesarrollados - principalmente a su gente - por no estar preparados para competir con grandes empresas multinacionales y condiciones comerciales en la interacción entre países.

Si no se gestión bien la liberación, la situación de la mayoría de los ciudadanos empeorará. [...] Pero el mundo no tiene por qué ser así. La liberación comercial, cuando se hace de manera justa y va unida a medidas y políticas adecuadas, contribuye al desarrollo (Stiglitz, 2006: 95).

Es por ello que un acuerdo comercial entre países de economías diferentes, puede ser viable y beneficioso para las partes; siempre y cuando se tomen las medidas y protecciones correspondientes para contrarrestar el impacto durante un tiempo determinado, ganando y perdiendo cada una de ellas en el corto plazo, pero trabajando para el beneficio futuro de las partes en conjunto.

Sin embargo, no siempre los acuerdos comerciales benefician a las economías, ni en el corto, mediano o largo plazo. Si bien dichos acuerdos son una vía de apoyo para las partes interesadas - por ejemplo disminución de impuestos y aranceles, que luego puede ser perjudicial para los mismos Estados -; las empresas buscan algo más que eso. Por lo cual, los gobiernos están en la obligación de analizar todos los puntos que puedan ser beneficios y perjudiciales antes de llegar a algún tipo de acuerdo comercial.

Los países suelen esperar que los acuerdos comerciales impulsen la inversión extranjera y creen empleo. Pero cuando las compañías deciden donde invertir tienen en cuenta muchos factores, entre los que se incluyen la calidad de la fuerza de trabajo, la infraestructura, la localización y la estabilidad política y económica (Stiglitz, 2006: 99).

Adicionalmente, según Stiglitz (2006), "los países a menudo necesitan tiempo para desarrollarse, para competir con las compañías extranjeras; para disponer de este tiempo, quizás tengan que proteger sus industrias emergentes de manera temporal".

Si los defensores del argumento de la industria emergente se han mostrado en ocasiones demasiado optimistas acerca de las virtudes de la protección, los

partidarios de la liberación a veces parecen vivir aún más en el país de los sueños, puesto que creen que casi cualquier acuerdo comercial, en especial con Estados Unidos o la Unión Europea, por muy injusto que sea, llevará consigo por arte de magia inversiones y generación de empleo (Stiglitz, 2006: 107).

Existen varios factores que influyen en las decisiones de los países al momento de llevar a cabo un acuerdo de libre comercio; así como también existen varios factores que influyen en la decisión de las compañías o grupos multinacionales al momento de invertir. Es por ello, que la intención de la globalización no es limitar a las economías o sus compañías, así como tampoco es la de beneficiar a unos y perjudicar a otros; la globalización debería funcionar basado en regímenes comerciales globales justos. Considerando lo anteriormente mencionado, una de las posibles opciones para un mejor y eficiente desenvolvimiento de la globalización y los diversos acuerdos comerciales, para Stiglitz (2006) es que "los países en vías de desarrollo deberían recibir un tratamiento especial y diferencial".

Los países ricos deberían sencillamente abrir sus mercados a los pobres, sin reciprocidad y sin condiciones económicas y políticas. Los países de renta media deberían abrir sus mercados a los países menos desarrollados y se les debería permitir ampliar preferencias entre sí sin hacer extensivas a los países ricos, de modo que no deban tener que las importaciones de estos acaben con sus industrias emergentes. Incluso se beneficiarían los países desarrollados, porque podrían llevar a cabo con mayor rapidez la liberación entre sí, sin tener que atender a las preocupaciones del mundo en vías de desarrollo (Stiglitz, 2006: 120).

Sin embargo, la postura propuesta por este autor, es poco viable en la realidad, ya que cada país, cada gobierno, y cada economía busca el beneficio propio de una manera egoísta y acaparadora, fuera de que existan gobiernos socialistas en el mundo. Un claro ejemplo de ello es el subsidio a la producción de algodón por parte de Estados Unidos a sus productores, volviéndolo casi imposible de competir para el resto de productores alrededor del mundo.

El comercio no es un juego de suma cero, en el cual quienes ganan lo hacen a costa de otros; es, o al menos puede ser, un juego de suma positiva, en el que todos pueden ganar. [...] Puesto que el mundo desarrollado apoya a la globalización del comercio, debemos asegurarnos de que sus costes y beneficios se compartan de manera más equilibrada, lo cual conlleva unos impuestos fiscales más progresivos. Debemos estar especialmente atentos a quienes ven amenazada su subsistencia, lo cual requiere una ayuda mejor para el ajuste, mejores sistemas de seguridad social y una mejor gestión macroeconómica (Stiglitz, 2006: 140).

Por lo cual, y siguiente con los lineamientos planteados desde un inicio sobre la globalización, el libre comercio, la existencia de empresas multinacionales, las transacciones llevadas a cabo entre las mismas, los gobiernos y sus diferentes

políticas en este proceso mundial de internacionalización; compete también revisar los conceptos acerca de la división internacional del trabajo, la apertura de los mercados internacionales, el libre mercado y la libre competencia, la maximización de la producción, la minimización de la intervención del Estado, el costo de oportunidad y la ventaja comparativa y por último el crecimiento de las multinacionales, a la luz de la conocida globalización económica.

División Internacional del Trabajo

Siguiendo esta misma línea, un aporte significativo para comprender este concepto, es la reflexión de Consuelo Ahumada (2006), quien concibe que los principios de la división social y territorial del trabajo y de las ventajas comparativas, es la base del denominado enfoque neoclásico de la época.

Para Ahumada, la nueva división del trabajo se concibe bajo un fin utilitario, es decir, la mano de obra catalogada como una mercancía más dentro del flujo de las relaciones económicas y por tanto, cosificada en la competencia internacional.

La ganancia en la sociedad capitalista proviene entonces, primordialmente, de la explotación del trabajo asalariado, cualesquiera que sean las condiciones en que ésta se realice, y no del desarrollo tecnológico, tal como pregonan los propagadores del post-industrialismo y de la sociedad informacional (Ahumada; 2006: 5).

Aquí se argumenta que la principal fuerza de la globalización es el trabajo salariado ya que con éste se puede volver al ciclo económico de la producción y del consumo de bienes y servicios. En cambio, para Marcio Pochman (2011), fue el movimiento migratorio el que establece una relación intrínseca con la nueva división del trabajo y con la ola de fuga de cerebros.

Este autor menciona que la globalización ha marcado en las nuevas tendencias de las ocupaciones laborales, ya sea por la presencia de la tecnología así como de la producción masiva y la generación de nuevos y novedosos empleos. Indica que en la anterior división del trabajo relacionada con la agricultura y la industrialización implicaba el trabajo desde los 5 años de edad, hasta que en la lucha obrera logró conseguir sus derechos laborales. (Pochmann, 2011)

Frente a ello, si bien hoy la vida laboral empieza después de la vida universitaria en algunos casos, y se sale luego a los 65 o 70 años, debido a las exigencias

mercantiles de la producción, al nivel de cosificación de los seres humanos dependiendo de su vida útil y funcionalidad con el puesto de trabajo.

Así, se crea la imperante necesidad de capacitación del trabajador así como la especialización del trabajo en función de determinados campos laborales diseñados para la biotecnología o carreras afines, o a su vez, a la fuga de cerebros en los casos de que no exista un salario justo y bien remunerado.

En este sentido, para Ahumada (2006), el factor que permite comprender la nueva división internacional del trabajo se observa bajo el imperialismo entendido como la "fase monopolista del capitalismo [...] caracterizado principalmente por la concentración de la producción y del capital en un gran tan elevado que se producen los monopolios".

Bajo el imperialismo han surgido las grandes multinacionales que controlan en casi su totalidad el mercado internacional bajo distintas empresas, siendo sus sedes los países desarrollados.

La apertura de los Mercados Internacionales

Según la Organización Internacional del Trabajo-OIT, "la apertura de los mercados internacionales han prevalecido sobre las consideraciones sociales", (OIT, 2004) donde el aumento de posibilidades de acceso y crecimiento nacional son casi nulas, por cuanto dependen de las políticas nacionales que protejan su producción interna.

En el documento de la OIT se menciona que:

Los mercados globales carecen de instituciones que ejerzan un control público y, en muchos países, ello es parte de legitimidad y estabilidad para los mercados nacionales. El actual proceso de globalización carece de medios para mantener el equilibrio entre los mercados y la democracia (OIT, 2004: 5).

Se refiere a que esta apertura depende de la estructuración interna y de las políticas económicas que permitan entrar en el mercado internacional y por tanto abrir sus fronteras tanto para la exportación como la importación de bienes y servicios para el consumo nacional e internacional.

Sin embargo, los mercados internacional son "imperfectamente competitivos, están caracterizados por brindar información imperfecta y en algunos, casos, se puede demostrar su ineficiencia". (Krugman 1991 citado por Álvarez, Giacalone y Sandoval)

Este mercado por tanto, debe regirse a las prácticas de la integración regional así como al fortalecimiento interno, puesto que no existe un equilibrio entre las fuerzas de la competencia internacional. Para la OIT, es necesario que se implemente políticas eficaces orientadas a la planificación y estrategias estatales

Si los países quieren beneficiarse de la globalización, necesitan un Estado que pueda desarrollar las capacidades institucionales — tanto sociales como económicas — necesarias para lograr un crecimiento económico sólido y justo. La acción local es tan importante como la acción nacional y global. Unas autoridades y comunidades locales sólidas y democráticas constituyen el eje central de los Estados eficaces (OIT, 2004: 8).

En términos de la globalización se requiere unir todos los esfuerzos para organizar en primer lugar, las políticas económicas de cada país, para re-pensar en aquellas que permitan abrir sus fronteras, puesto que el mercado internacional es un proceso violento que vulnera todas las capacidades y barreras mercantiles y por tanto económicas.

Ahora mencionado lo que significa la apertura a los mercados internacionales, la siguiente reflexión reside en el libre mercado y la libre competencia, entendidos entre los parámetros de la globalización y de las políticas liberales y en otros casos las políticas neoliberales.

El Libre Mercado y la Libre Competencia

Para la OIT el libre mercado nació en 1990 a la par de la globalización y el crecimiento de la tecnología como las redes comunicaciones a escala mundial. Desde las teorías del neoliberalismo con Friedman y Hayek, se dio lugar al debate sobre los postulados del libre mercado y la libre competencia que vienen a ser similares en su significación.

El libre mercado se refiere a un "mecanismo de asignación eficiente de los recursos y como medio para maximizar el desarrollo económico [...] constituye el Derecho de la competencia" (Pérez, 2012: 60).

La Maximización de la Producción

Dentro de la teoría económica que busca el beneficio y la eficiencia, tanto en la producción como en el beneficio, hacen de la Función de Producción una ley que busca el crecimiento económico de las mismas, siendo ésta "la relación que existe entre el producto obtenido y la combinación de factores que se utilizan en su obtención" (<http://www.econlink.com.ar/funcion-produccion>, Consulta: 4 de noviembre de 2015).

Dado el estado de la tecnología en un momento dado del tiempo, la función de producción nos indica que la cantidad de producto Q que una empresa puede obtener es función de las cantidades de capital (K), trabajo (L), tierra (T) e iniciativa empresarial (H), de modo que:

$$Q = f(L, K, T, H)$$

Cada tipo de actividad empresarial, industrial, o simplemente cualquier actividad productiva (entiéndase, por actividad productiva aquella que combina los factores de la producción con el objetivo de obtener un resultado materializado en un bien, o en la prestación de un servicio) tendrá una función de producción diferente (<http://www.econlink.com.ar/funcion-produccion>, Consulta: 4 de noviembre de 2015).

De esta forma se puede llegar a pensar - dependiendo del tipo de industria o servicio - cuáles son los niveles de producción que llegará mediante la combinación de todos los factores de producción disponibles en ese momento; considerando otros factores relevantes como la materia prima, los recursos, la mano de obra, el tiempo, la tecnología, entre otros factores que influyen de manera directa e indirecta en los diferentes niveles de producción que pueden llegar a ser determinantes al momento de maximizar la producción de un bien o un servicio como tal.

La maximización de la producción puede ser en el corto plazo o en el largo plazo, dependiendo el objetivo de la industria o la compañía, así como también del tipo de acción que se tome en el momento.

Entendemos por corto plazo, ese momento del tiempo en el cuál no es posible modificar la cantidad disponible de algunos factores, a esos factores los denominamos factores fijos; mientras que sí es posible modificar la disponibilidad de otros factores, a los que llamamos, factores variables.

Es importante entender que el corto y el largo plazo no hacen referencia lineal a una cantidad de tiempo cronológico, sino que el concepto de corto y largo plazo se encuentra relacionado a la capacidad de la empresa (unidad de producción) para modificar la disponibilidad de factores (<http://www.econlink.com.ar/funcion-produccion>, Consulta: 4 de noviembre de 2015).

Por lo cual, la intención de las empresas multinacionales, en su gran mayoría, es buscar la maximización de su producción – ya sea principalmente por la distribución de trabajo o especialización de funciones – creando empresas y plantas productivas en diferentes países alrededor del mundo; generando imagen, presencia y mercado, así como también buscando el beneficio y retribución económica de su inversión, ya sea individual o global.

La Minimización de la Intervención del Estado

Para el conocido padre del desarrollo económico a partir de las nociones de mercado libre y sus efectos en la esfera social con su importante obra *La Riqueza de las Naciones*, Adam Smith (1723-1790); el papel del Estado y su intervención en la sociedad, no debe tener una participación total ni autoritaria en las actividades humanas, sino mantener como su objetivo principal él velar y proteger los derechos individuales y colectivos.

Pues se entiende que éste debe cumplir con las siguientes obligaciones, sin intervenir en las relaciones económicas entre los miembros de una sociedad:

La primera, proteger a la sociedad de la violencia e invasión de otras sociedades independientes; La segunda consiste en poner a cubierto de la injusticia y de la opresión a todo ciudadano de la república por parte de otro miembro a otro que lo sea también de la misma, o la obligación de establecer una exacta justicia entre sus pueblos; y la tercera obligación consiste en mantener y erigir ciertas obras y establecimientos públicos [...] por cuanto [...] sus utilidades recompensen superabundantemente los gastos al cuerpo general de la nación (Smith, 1776: 294-295).

Frente a ello, estos tres aspectos evidencian el nivel de intervención del Estado y también el rol de proteger a los más débiles y vulnerables de la población. Este Estado Liberal, es el que logra crear una relación pacífica entre los individuos a partir del establecimiento de normas y leyes que regulen las relaciones sociales sin interferir en las actividades económicas de las instituciones empresariales o mercantiles porque éstas actúan por sí solas.

La denominada "mano invisible" se refiere a las leyes mercantiles que pueden desarrollarse sin la intervención estatal así como el libre establecimiento de las relaciones socioeconómicas. Aquí se puede comprender su dinamismo interno e interacción propia dando origen al concepto de mercado libre.

Este mercado libre, como se menciona anteriormente, se regula por sí mismo, y depende más de las actividades productivas del ser humano. En esta línea, Marco Antonio Moreno (2010) menciona que Smith partió de la idea original de Isaac Newton sobre la mano invisible de Dios presente en la realidad social y la adoptó para su teoría sobre las actividades mercantiles.

Al respecto, indica que el Estado solo debe corregir las falencias determinadas fuera de este ámbito para el funcionamiento de la economía de mercado y que debe distribuir la riqueza a los sectores más pobres y vulnerables.

En esto está, como en otros muchos casos, guiado por una mano invisible para alcanzar un fin que no formaba parte de su intención. Y tampoco es lo peor para la sociedad que esto haya sido así. Al buscar su propio interés, el hombre a menudo favorece el de la sociedad mejor que cuando realmente desea hacerlo (Smith, 1776, citado por Moreno A. 2010).

Smith, por un lado, defiende la idea central de los intereses individuales en pos de la producción de bienes y servicios y por otro, ya sea equivocado o no, el carácter egocéntrico del ser humano como se lo conoce comúnmente. Para Moreno, este último término no merece mucha atención por cuanto, sus detractores desconocen el valor esencial del aporte de Smith sobre su pensamiento.

Para Consuelo Izquierdo y Alina Morell (2011), la "Teoría de los sentimientos morales" es una de las obras que abarcaba la existencia de un orden moral natural en la sociedad, donde la conducta está movida, por su búsqueda del propio interés, así como su empatía con otros seres humanos para establecer diversas relaciones sociales.

Esta obra comprende también el modelo del Estado Liberal que deja en pleno ejercicio la libre ejecución de las actividades económicas de los individuos, siendo su primera reflexión en 1759 con la publicación de este libro, para luego continuar con los análisis posteriores que incentivaron a su segunda obra "La Riqueza de las Naciones".

Sin embargo, en esta primera obra se destaca la idea principal de la independencia total del conocimiento humano fuera de la divinidad existente de aquella época que atribuía a toda acción individual.

También se menciona que para Smith la economía tiene una moralidad propia y que depende del interés del individuo, es decir, de las actitudes y aptitudes de éste frente a sus actividades relacionadas a la producción del capital. "Este individualismo se justifica mediante la ética utilitarista, afirmando que la búsqueda egoísta del propio interés produce automáticamente beneficios para la mayoría de la población" (Izquierdo & Morell, 2011).

Siguiendo la misma línea de reflexión, John Stuart Mill propuso comprender la teoría económica bajo su principal obra "Principios de economía de economía política", publicada en 1838.

Este académico de origen británico (1806-1873), es también considerado el principal representante de la Escuela Clásica del pensamiento económico, siendo aquí cuando ya se llega a una madurez de las teorías económicas. Para Carmen Pelet (2001), este académico inglés, asignó al Estado "la defensa, la justicia, el suministro de infraestructura básica y otros servicios como la acuñación de moneda y el correo, el establecimientos de impuestos, etc" (Pelet, 2001).

El Estado asumía el papel de protector económico y en la regulación de las actividades sociales, y es a partir de su obra cumbre "Principios de economía política" dividida en cinco libros con: La Producción, La Distribución, El Cambio, La Influencia del progreso sobre la producción y la distribución y Sobre la influencia del gobierno.

Por otro lado, desde la perspectiva de J.H. Cole (1992), el pensamiento de Smith influyó muchísimo en la adopción de políticas encaminadas al crecimiento económico de los países subdesarrollados como es el caso del período posterior de la Segunda Guerra Mundial con una orientación "hacia dentro", donde se protege la producción nacional "por medio de barreras arancelarias y otras restricciones a la importación, medidas que introducen un sesgo en contra de la exportación y en favor de la sustitución de importaciones" (Cole, 1992).

En cambio, la adaptación de medidas "hacia fuera" en países como Corea del Sur y Taiwán, se encaminaron a la integración regional sobre las leyes del mercado mundial y por tanto en la apertura de sus importaciones ubicándose en la competencia internacional (Cole, 1992). La apertura de las medidas arancelarias puede como no posibilitar un crecimiento económico siempre y cuando se pueda competir bajo las mismas condiciones, tal y como se mencionó anteriormente.

Smith, dio este gran salto en el pensamiento histórico de la humanidad y que hoy sigue siendo debatido por académicos y politólogos. En resumen, Smith, plantea los escenarios de la distribución y producción en relación con los aspectos de la organización social como de la realidad física, respectivamente. Pues ambos factores dependen de estas dos esferas que interactúan y relacionan la una a la otra. Pero en el ámbito de las relaciones internacionales, seguirán gobernando las leyes de la oferta y la demanda a través de aproximaciones matemáticas, donde el intercambio comercial entre ambos países debe ser común (Escartín, 2006).

El Costo de Oportunidad

El costo de oportunidad hace referencia al costo de adquirir un bien o servicio a costa de dejar de adquirir otro bien o servicio debido a la escasez o limitación de los recursos.

El costo de oportunidad es una manera de medir lo que nos cuesta algo. En lugar de limitarse a la identificación y añadiendo los costes de un proyecto, también se puede identificar la forma mejor alternativa para pasar la misma cantidad de dinero (<http://www.encyclopediainfinanciera.com/>, Consulta: 4 de noviembre de 2015).

Este término económico fue acuñado por Friedrich von Wieser en su *Theorie der gesellschaftlichen Wirtschaft - Teoría de la economía social (1914)* -, el cual "se refiere a aquello de lo que un agente se priva o renuncia cuando hace una elección o toma una decisión" (Wieser, 1914).

Debido a la escasez de recursos, se hace una decisión de usar los recursos en infinitas posibilidades. [...]. Los costos de oportunidad son las alternativas altamente valiosas que se debe renunciar cuando una toma la decisión de usar los recursos en determinada opción (Case y Fair, 1997).

Sin embargo, para considerar un costo de oportunidad completo, se tienen que tener en cuenta las externalidades³ – factores positivos o negativos que influyen en la toma de decisiones-; por lo cual, existen leyes del costo de oportunidad creciente, y costo de oportunidad constante.

³ Actividades que afectan a otros para mejorar o para empeorar, sin que éstos paguen por ellas o sean compensados.

Los costos de oportunidad crecientes surgen por la no homogeneidad de los factores o recursos de producción (capital / trabajo); así como también por la diferencia en el uso de mercaderías en proporciones similares dentro de un proceso productivo, obteniendo diferentes resultados.

Según la ley de la ventaja comparativa, la nación con el precio relativo más bajo tiene una ventaja comparativa en esa mercancía pero una desventaja comparativa en la otra, con respecto a la segunda nación, por lo tanto la especialización debe darse en la mercancía con ventaja comparativa e intercambiar parte de su producción con la segunda nación por su mercancía con desventaja comparativa. Sin embargo, cuando la nación se especialice en su mercancía con ventaja comparativa, estará incurriendo en costos crecientes, lo que dará continuidad a la especialización hasta que los precios relativos de las mercancías de las dos naciones sean iguales en el nivel en que el comercio este en equilibrio (Case y Fair, 1997).

Así también, los costos de oportunidad constantes surgen cuando los factores o recursos de producción (capital / trabajo) son sustitutos perfectos; así como también por el uso de mercaderías en proporciones similares dentro de un proceso productivo, obteniendo similares resultados.

Aunque los costos de oportunidad son constantes en cada nación, si varían entre dos naciones, lo cual permite el intercambio de productos (comercio). Se dice que los costos constantes no son realistas, ya que su frontera de posibilidades de producción está representada en línea recta. Además como se encuentra en ausencia del comercio, la nación solo consume los bienes que produce lo que representa una equidad entre su frontera de posibilidades de producción y su frontera de consumo (Case y Fair, 1997).

Por lo tanto, las compañías multinacionales analizan su costo de oportunidad - ya sea este creciente o constante - en la creación de empresas y plantas productivas alrededor del mundo; generando imagen, presencia y mercado, así como también buscando el beneficio y retribución económica de su inversión, ya sea individual o global; de acuerdo a su plan de crecimiento y fortalecimiento en el mercado local e internacional.

La Ventaja Comparativa

Tal y como se ha venido mencionando anteriormente, una de las principales razones por las cuales las empresas multinacionales crean empresas o fábricas en diferentes países alrededor del mundo - fuera de presencia -, es porque buscan la especialización de sus industrias, ya sean estas en productos o en servicios; y de esta manera alcanzar una ventaja competitiva ante el resto de

empresas grandes o pequeñas; generando reducción de costos, eficiencia en producción y reducción de tiempos, ofreciendo productos de superior calidad, entre otros varios factores que influyen dentro de la ventaja competitiva que pueden alcanzar las diferentes empresas e industrias.

Lo relevante de la ventaja comparativa es que indica en qué actividad o industria cada economía se especializa, siendo la especialización un factor clave en la economía; siendo uno de los elementos claves para el desarrollo de los países, la apertura de los mercados, para obtener la ganancia que genera el libre comercio (Ventaja comparativa del cacao ecuatoriano, Rosero, José Luis, n/a; Tomado de www.puce.edu.ec, Bonifaz; Consulta: 4 de noviembre de 2015).

El Crecimiento de las Multinacionales

Las empresas multinacionales son sociedades industriales, comerciales o financieras que están presentes en distintos países del mundo. Las nuevas empresas multinacionales surgieron gracias a la inversión directa realizada por Estados Unidos en Europa en los años 1950 - 1960. Sin embargo, dicho fenómeno creció más aun cuando empresas europeas y japonesas se sumaron.

Dicho fenómeno surgió gracias al manejo de diferentes estructuras utilizadas para organizar la concentración de las diferentes empresas en grupos multinacionales. Dichas formas de concentración eran denominadas como "trust"⁴, "cártel"⁵, y "holding"⁶ (<http://historiaybiografias.com/>, Consulta: 4 de noviembre de 2015).

Sin embargo, "la globalización de la economía y el desarrollo del capitalismo financiero en los últimos años del siglo XX hicieron que fuera esta última la modalidad que más se extendiera" (<http://historiaybiografias.com/>, Consulta: 4 de noviembre de 2015).

Las empresas multinacionales - en su gran mayoría - se encuentran ubicadas en países aliados, donde las mismas cuentan con varias filiales para el desempeño de sus actividades comerciales. Sin embargo, en los últimos años sus inversiones han crecido de manera significativa en países subdesarrollados, incentivados por

⁴ Reunía empresas de un mismo sector controladas por una o dos grandes firmas para monopolizar la explotación de un producto y poder regular su precio.

⁵ Reunía a empresas que no se fusionaban, pero que se asociaban para llegar a acuerdos comunes sobre abastecimientos, procesos y precios, y así evitar la competencia entre ellas.

⁶ Era una sociedad financiera o bancaria que controlaba la mayoría de las acciones de diversas empresas industriales y comerciales.

la búsqueda de mano de obra barata, legislación débil en temas de contaminación, seguridad y protección ambiental e industrial, además de un trato fiscal que beneficie a la compañía o al grupo multinacional en el mediano y largo plazo.

Los países menos desarrollados donde se instalan las multinacionales se benefician de sus inversiones y del empleo que crean. En estos espacios, sus trabajadores perciben unos salarios más bajos que los que cobrarían si desempeñaran esa misma tarea en un país desarrollado, pero más elevados que los de las empresas de la zona. Por estos motivos, estos países a menudo compiten entre ellos para ser los que acojan las fábricas de estas empresas, ofreciéndoles fundamentalmente ventajas fiscales (<http://historiaybiografias.com/>, Consulta: 4 de noviembre de 2015).

Sin embargo, no todo es beneficioso para los países cotizados por dichas empresas multinacionales y sus inversiones. Las operaciones llevadas a cabo entre las mismas pueden llegar a generar, en cierto modo, diferencias en los mercados locales así como también pérdida de mano de obra y hasta el cierre de otras industrias o comercios más pequeños por la capacidad económica y productiva de las mismas. Además, la utilidad generada por dichas empresas generalmente podría presentar salida de capitales hacia sus accionistas, o hacia sus empresas relacionadas en sus diferentes operaciones.

Una creciente parte del comercio internacional se realizaba dentro de las multinacionales, abasteciendo a las unidades miembros con materias primas, componentes y semiacabados cuyos precios podían ser artificiales y poco realistas por razones estratégicas de las compañías. Existía un creciente temor en los países receptores de que partes importantes de sus economías fueran controladas desde el extranjero y pudieran ser dirigidas en el interés de los accionistas extranjeros que no tenían ningún compromiso con las comunidades en las que estaban emplazadas las sucursales (<http://historiaybiografias.com/>, Consulta: 4 de noviembre de 2015).

Considerando lo anteriormente mencionado, a los países y sus gobiernos les preocupa el poder, directo o indirecto, que dichas empresas multinacionales puedan generar sobre sus economías; es por ello que la OCDE (1976) produjo, una serie de lineamientos y directrices para sus países miembros, pretendiendo así garantizar el contenerse, por parte de sus empresas multinacionales, de realizar acciones que podrían afectar de manera negativa los mercados, tanto locales como del exterior; dentro de estos y es por ello los mencionados precios de transferencia que se analizarán más adelante.

Evaluación del marco teórico

Gracias a la globalización, el libre mercado y la libre competencia, los acuerdos comerciales, la división internacional de trabajo, entre otros varios factores determinantes que han venido desarrollándose en la economía a partir de la II Guerra Mundial; han hecho parte de este análisis la ideología planteada por varios pensadores económicos de la época – a favor y en contra – de la intervención y regulación del Estado en las economías, así como en el comercio y sus mercados.

Ecuador es un país que forma parte de ésta economía globalizada, y por lo tanto el Estado debe mantenerse alerta ante todos estos cambios que se van presentando de manera constante en su economía, siempre buscando el bienestar de su gente y de su economía – ya sea por apertura de fronteras para los diversos mercados internacionales, recaudaciones, incentivos, inversión extranjera, entre otros factores – o por el simple hecho de estar en una economía globalizada puede afectar y/o beneficiar su economía en el corto, mediano y largo plazo.

El incremento de compañías multinacionales repartidas alrededor del mundo - entre esos mercados el de Ecuador - pone en alerta al país como atractivo para dichas industrias y empresas; sin embargo también deben poner en alerta a los gobiernos, fortaleciendo sus políticas y regulaciones para que dicho atractivo sea beneficioso para las partes. Claro ejemplo de ello es la aplicación del principio de plena competencia por precios de transferencia en cada una de sus operaciones.

Dicha aplicación es beneficiosa para las partes, ya que los agentes económicos deben operar bajo dicho criterio, y los gobiernos – por medio de sus autoridades tributarias – estar al tanto de las actividades comerciales regulando y haciendo cumplir dicho principio. Sin embargo, no existe normativa expresa para cada una de sus operaciones, y es por ello la importancia del análisis en operaciones de cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil, con el fin de presentar una opción de análisis – tanto para las empresas como para la autoridad tributaria - en este tipo de operaciones llevadas a cabo entre partes relacionadas.

El conclusión, este análisis trata de dar respuesta a la hipótesis planteada a través de lo anteriormente mencionado, considerando que la metodología de precios de transferencia no es una ciencia exacta para el cumplimiento del principio de plena competencia, pero la intención es presentar una opción técnicamente sustentada que respalde la decisión de las compañías relacionadas, así como una justificación ante el gobierno ecuatoriano de su cumplimiento.

Análisis de la Normativa Tributaria en Materia de Precios de transferencia aplicable en Ecuador

Precios de transferencia en Ecuador

Los precios de transferencia resaltan en el mundo tributario gracias a la globalización y a las empresas multinacionales que se esparcieron por el mundo luego de la II Guerra Mundial. Su crecimiento económico y comercial superó la producción mundial en ciertos países, acaparando segmentos de mercado repartido por todo el mundo, con lo cual, se incrementó el comercio entre empresas relacionadas de manera significativa, alcanzando actualmente más del 60% del comercio mundial. Es por ello que las empresas multinacionales enfocan su optimización en la maximización de los beneficios, así como también en la minimización de los costos y gastos, considerado dentro de estos, el costo fiscal o la carga tributaria.

Y es así como entre la década de los años 70's y 90's, los países desarrollados empezaron a formular políticas y legislación tributaria que evite la erosión tributaria. Un claro ejemplo de ello es la emisión de las Directrices de la OCDE en materia de precios de transferencia; siendo actualmente uno de los puntos relevantes a considerar dentro de las empresas multinacionales alrededor del mundo, sea cual sea su actividad de negocio.

A continuación se presenta un cuadro con la evolución e incremento de los países que, con el paso de los años, han ido implementando y aplicando normativas de precios de transferencia dentro de sus legislaciones con el fin de mantener un control sobre los empresas multinacionales, y evitar la elusión tributaria.

CUADRO N° 1. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LOS PAÍSES QUE APLICAN PRECIOS DE TRANSFERENCIA

1995	1996-1998	1999-2000	2001-2002	2003-2004	2005-2008	A 2012
Australia Suráfrica Estados Unidos	China Eslovaquia Brasil (No OCDE) Nueva Zelanda México Corea del Sur Francia Australia Suráfrica Estados Unidos	Bélgica Argentina Canadá Reino Unido Venezuela China Eslovaquia Brasil (No OCDE) Nueva Zelanda México Corea del Sur Francia Australia Suráfrica Estados Unidos	Japón Polonia Tailandia Portugal Perú India Holanda Bélgica Argentina Canadá Reino Unido Venezuela China Eslovaquia Brasil (No OCDE) Nueva Zelanda México Corea del Sur Francia Australia Suráfrica Estados Unidos	Taiwán Colombia Ecuador Malasia Hungria Alemania Japón Polonia Tailandia Portugal Perú India Holanda Bélgica Argentina Canadá Reino Unido Venezuela China Eslovaquia Brasil (No OCDE) Nueva Zelanda México Corea del Sur Francia Australia Suráfrica Estados Unidos	Finlandia Turquía Noruega España Dinamarca Uruguay Taiwán Colombia Ecuador Malasia Hungria Alemania Japón Polonia Tailandia Portugal Perú India Holanda Bélgica Argentina Canadá Reino Unido Venezuela China Eslovaquia Brasil (No OCDE) Nueva Zelanda México Corea del Sur Francia Australia Suráfrica Estados Unidos	Honduras* Guatemala* Rep. Dominicana Panamá El Salvador Chile Uruguay Suecia Eslovenia Grecia Estonia República Checa Austria Finlandia Turquía Noruega España Dinamarca Taiwán Colombia Ecuador Malasia Hungria Alemania Japón Polonia Tailandia Portugal Perú India Holanda Bélgica Argentina Canadá Reino Unido Venezuela China Eslovaquia Brasil (No OCDE) Nueva Zelanda México Corea del Sur Francia Australia Suráfrica Estados Unidos

Fuente: www.deloitte.com/

Elaborado por: DiDonato,S

Tal y como se puede observar, la tendencia mundial de aplicación y control por precios de transferencia entre los diferentes países del mundo ha sido creciente a lo largo de los años respecto a este tipo de control tributario. De igual manera, Latinoamérica ha presentado gran aceptación a la aplicación de dicho control manteniendo una regulación por precios de transferencia en casi todos los países que conforman el continente, tal y como se observa a continuación:

CUADRO N° 2. EXISTENCIA DE NORMATIVA DE PRECIOS DE TRANSFERENCIA EN LATINOAMÉRICA



Fuente: www.deloitte.com/⁷

Elaborado por: DiDonato, S

Es así como Ecuador no es una excepción de aquello. Es por eso que, al igual que otros países como aquellos miembros de la OCDE (1995), Argentina (1999), Venezuela (1999), Perú (2001), Colombia (2005), México (1994), entre otros; en el Ecuador la aplicación de regulación y control por temas de precios de transferencia respecto de operaciones celebradas entre empresas relacionadas del exterior, arrancó en el gobierno del Coronel Lucio Gutierrez (2005), con la modificación al Art. 91 del Código Tributario, sustituido por el Art. 4 de la Ley 99-24 (Suplemento del Registro Oficial No.181, del 30 de abril de 1999), mediante la cual se autoriza a la Administración Tributaria para:

⁷ <http://www.deloitte.com/assets/Dcom-ostaRica/Local%20Assets/Eventos/2013/130423-cr-Preciosdetransferencia.pdf>

Regular los precios de transferencia de bienes o servicios para efectos tributarios, dentro de la determinación directa, cuando las ventas se hagan bajo el costo o cuando las importaciones y exportaciones de bienes o servicios se hagan a precios inferiores a los de mercado. ([http://www.esrobross.com/docs/PRECIOS%20DE%20TRANSFERENCIA,ASPECTO S%20LEGALES.pdf](http://www.esrobross.com/docs/PRECIOS%20DE%20TRANSFERENCIA,ASPECTO%20LEGALES.pdf), Consulta: 10 de junio de 2015)

Adicionalmente, por Decreto Ejecutivo No. 2430 (Suplemento del Registro Oficial No. 494 del 31 de diciembre del 2004), se incorporan ciertos aspectos que facultan a la Autoridad Tributaria el control en materia de precios de transferencia, mediante modificación del Reglamento para la Aplicación de la Ley de Régimen Tributario Interno; en el cual se define:

- Cuando se consideran partes relacionadas o vinculación entre las partes;
- Se establece la pactación de las transacciones bajo el principio de plena competencia;
- Caso contrario, faculta a la Administración Tributaria la realización de ajustes a los precios;
- Fija criterios de comparabilidad entre las operaciones bajo análisis; y,
- Define los principales métodos de aplicación para cumplimiento del principio de plena competencia.

De manera complementaria, el Servicio de Rentas Internas – SRI, emitió ciertas Resoluciones (No. NAC-DGER2005-0640 y NAC-DGER2005-0641 publicadas en el Registro Oficial No. 188 del 16 de enero del 2006), mediante las cuales instaura el contenido del Anexo e Informe Integral de Precios de Transferencia, así como también los parámetros de determinación del rango de plena competencia y la mediana.

Para finales del año 2007, inicios del 2008, se eleva a rango de ley la definición de “Partes Relacionadas”, “Precios de Transferencia”, así como también “Principio de Plena Competencia” y la “Determinación de ajustes por precios de transferencia”, gracias a la “Ley Reformativa para la equidad Tributaria del Ecuador”; en la cual se considera la presunción de vinculación en transacciones celebradas con paraísos fiscales, así como también por proporción de transacciones, entre otros puntos.

Posterior a ello, el Servicio de Rentas Internas – SRI mediante resolución No. NAC-DGER2008-0464 publicada en el Registro Oficial No. 324 del 25 de abril del 2008, modificó los montos aplicables al alcance de la aplicación de precios de

transferencia para los sujetos pasivos del impuesto a la renta, y estableció los parámetros del contenido del Anexo y del Informe Integral de Precios de Transferencia, entre los más relevantes están:

- "La presentación del anexo de precios de transferencia (posteriormente denominado "Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas – OPRE"), para los contribuyentes que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a un millón de dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000.000)." (Resolución del SRI 464, Registro Oficial 324 de 25-abr-2008, INFORME INTEGRAL DE PRECIOS DE TRANSFERENCIA DEL SRI, Art. 1)

Adicionalmente,

- "aquellos contribuyentes que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a los cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 5.000.000) deberán presentar adicionalmente al anexo de precios de transferencia, el informe integral de precios de transferencia". (Ídem)

En consecuencia, según Resolución No. NAC-DGERCGC09-00286 del Servicio de Rentas Internas - SRI, publicada en el Registro Oficial No. 585 del 7 de mayo del 2009, mismo que reforma la Resolución NAC-DGER2008-0464; se establece que:

- Los contribuyentes del Impuesto a la Renta que efectúen operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior en un mismo periodo fiscal, en un monto acumulado superior a tres millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 3.000.000,00), deberán presentar al SRI el "Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas – OPRE".
- Al igual que los contribuyentes que hayan efectuado operaciones por un monto acumulado comprendido entre USD 1.000.000,00 a USD 3.000.000,00 y cuya proporción del total de operaciones con partes relacionadas del exterior sobre el total de ingresos, de acuerdo con los casilleros correspondientes del formulario de declaración del impuesto a la renta, sea superior al 50%.
- De igual manera, se establece la obligatoriedad de presentación del Informe Integral de Precios de Transferencia cuando el contribuyente haya efectuado operaciones en un monto acumulado superior a los cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 5.000.000,00) (Resolución del SRI 464, Registro Oficial 324 de 25-abr-2008, INFORME INTEGRAL DE PRECIOS DE TRANSFERENCIA DEL SRI, Art. 1)

Por lo cual, depende del monto total de operaciones llevado a cabo entre entidades relacionadas durante un ejercicio fiscal, para saber su aplicación y obligatoriedad de cumplimiento ante la autoridad tributaria.

Normativa Tributaria Ecuatoriana

Dentro de la Normativa Tributaria aplicable en el Ecuador, existen leyes, reglamentos, resoluciones, circulares, entre otros documentos legales que acreditan y obligan el cumplimiento del principio de plena competencia y la aplicación de la normativa de precios de transferencia en transacciones celebradas entre empresas relacionadas, ya sean estas a nivel internacional, como también a nivel local⁸.

A continuación se presentan algunos de los artículos que hacen referencia a la anteriormente mencionado⁹:

Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, LORTI

De acuerdo a lo establecido en la ley referente a precios de transferencia, del artículo innumerado posterior al Art. 15 de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, podemos acatar lo siguiente:

Art. (...).- Precios de Transferencia.- Se establece el régimen de precios de transferencia orientado a regular con fines tributarios las transacciones que se realizan entre partes relacionadas, en los términos definidos por esta Ley, de manera que las contraprestaciones entre ellas sean similares a las que se realizan entre partes independientes (LORTI, 2012).

Considerando lo anteriormente mencionado, la ley exige el cumplimiento de las obligaciones tributarias en materia de precios de transferencia con el fin de que las transacciones celebradas entre partes relacionadas, sean llevadas a cabo en similares condiciones a las realizadas entre empresas independientes.

⁸ Aplicación de precios de transferencia en el Ecuador para transacciones con entidades relacionadas locales llevadas a cabo a partir del año 2013.

⁹ Documentación vigente de aplicación a la fecha de análisis.

Sin embargo, de acuerdo al artículo innumerado posterior al Art. 22 de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, la ley establece:

(...) Los contribuyentes que celebren operaciones o transacciones con partes relacionadas están obligados a determinar sus ingresos y sus costos y gastos deducibles, considerando para esas operaciones los precios y valores de contraprestaciones que hubiera utilizado con o entre partes independientes en operaciones comparables (LORTI, 2012).

Considerando para efectos tributarios como partes relacionadas

(...) A las personas naturales o sociedades, domiciliadas o no en el Ecuador, en las que una de ellas participe directa o indirectamente en la dirección, administración, control o capital de la otra; o en las que un tercero, sea persona natural o sociedad domiciliada o no en el Ecuador, participe directa o indirectamente, en la dirección, administración, control o capital de éstas (LORTI, 2012)¹⁰.

De igual manera, la ley considera como partes relacionadas, a aquellos sujetos pasivos que se encuentran inmersos en los siguientes casos¹¹:

- 1) La sociedad matriz y sus sociedades filiales, subsidiarias o establecimientos permanentes.
- 2) Las sociedades filiales, subsidiarias o establecimientos permanentes, entre sí.
- 3) Las partes en las que una misma persona natural o sociedad, participe indistintamente, directa o indirectamente en la dirección, administración, control o capital de tales partes.
- 4) Las partes en las que las decisiones sean tomadas por órganos directivos integrados en su mayoría por los mismos miembros.
- 5) Las partes, en las que un mismo grupo de miembros, socios o accionistas, participe indistintamente, directa o indirectamente en la dirección, administración, control o capital de éstas.
- 6) Los miembros de los órganos directivos de la sociedad con respecto a la misma, siempre que se establezcan entre éstos relaciones no inherentes a su cargo.
- 7) Los administradores y comisarios de la sociedad con respecto a la misma, siempre que se establezcan entre éstos relaciones no inherentes a su cargo.
- 8) Una sociedad respecto de los cónyuges, parientes hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad de los directivos; administradores; o comisarios de la sociedad.
- 9) Una persona natural o sociedad y los fideicomisos en los que tenga derechos. (Ídem).

¹⁰ LORTI – Art. (...) innumerado posterior al Art. 4.

¹¹ Ídem.

Adicionalmente, la Administración Tributaria podrá:

Establecer la existencia de algún tipo de relación o vinculación entre contribuyentes atendiendo de forma general a la participación accionaria u otros derechos societarios sobre el patrimonio de las sociedades, los tenedores de capital, la administración efectiva del negocio, la distribución de utilidades, la proporción de las transacciones entre tales contribuyentes, así como los mecanismos de precios usados en tales operaciones (Art.(...) siguiente al Art. 4, LORTI, 2012).

Asimismo, según la LORTI,

Se considerarán partes relacionadas a sujetos pasivos que realicen transacciones con sociedades domiciliadas, constituidas o ubicadas en una jurisdicción fiscal de menor imposición, o en Paraísos Fiscales¹².

De igual manera, la Administración Tributaria podrá establecer partes relacionadas por presunción cuando las transacciones que se realicen no se ajusten al principio de plena competencia. Así como también a los sujetos pasivos y a la persona natural, sociedad, o grupo económico con quien realice ventas o compras de bienes, servicios u otro tipo de operaciones, en los porcentajes definidos en el Reglamento¹³ (Ídem).

En cuanto al principio de plena competencia, la ley en su artículo innumerado segundo posterior al Art. 15, condiciona el no cumplimiento del principio por medio de posibles exigencias:

Art. (...) Principio de plena competencia.- Para efectos tributarios se entiende por principio de plena competencia aquel por el cual, cuando se establezcan o impongan condiciones entre partes relacionadas en sus transacciones comerciales o financieras, que difieran de las que se hubieren estipulado con o entre partes independientes, las utilidades que hubieren sido obtenidas por una de las partes de no existir dichas condiciones pero que, por razón de la aplicación de esas condiciones no fueron obtenidas, serán sometidas a imposición (Art.(...) segundo al Art. 15, LORTI, 2012).

Con el fin de entender más a detalle las posibles divergencias que puedan existir referentes a la comparabilidad entre las operaciones celebradas entre entidades relacionadas y no relacionadas, la LORTI establece ciertos criterios de comparabilidad en su artículo innumerado tercero posterior al Art. 15:

¹² Serán jurisdicciones de menor imposición y paraísos fiscales, aquellos que señale la Autoridad Tributaria.

¹³ Para mayor referencia, RLORTI – Art. 4.

Art. (...).- Criterios de comparabilidad.- Las operaciones son comparables cuando no existen diferencias entre las características económicas relevantes de éstas, que afecten de manera significativa el precio o valor de la contraprestación o el margen de utilidad a que hacen referencia los métodos establecidos en esta sección, y en caso de existir diferencias, que su efecto pueda eliminarse mediante ajustes técnicos razonables (Art.(...) tercero al Art. 15, LORTI, 2012).

La ley, establece ciertos elementos a ser considerados con el fin de determinar si las operaciones celebradas entre empresas relacionadas e independientes son comparables, o si en su defecto existen diferencias significativas, dependiendo del método de plena competencia seleccionado para el análisis¹⁴; los cuales son¹⁵:

1. Las características de las operaciones, incluyendo:

a) En el caso de prestación de servicios, elementos tales como la naturaleza del servicio, y si el servicio involucra o no una experiencia o conocimiento técnico.

b) En el caso de uso, goce o enajenación de bienes tangibles, elementos tales como las características físicas, calidad y disponibilidad del bien;

c) En el caso de que se conceda la explotación o se transmita un bien intangible, la forma de la operación, tal como la concesión de una licencia o su venta; el tipo de activo, sea patente, marca, know-how, entre otros; la duración y el grado de protección y los beneficios previstos derivados de la utilización del activo en cuestión;

d) En caso de enajenación de acciones, el capital contable actualizado de la sociedad emisora, el patrimonio, el valor presente de las utilidades o flujos de efectivo proyectados o la cotización bursátil registrada en la última transacción cumplida con estas acciones; y,

e) En caso de operaciones de financiamiento, el monto del préstamo, plazo, garantías, solvencia del deudor, tasa de interés y la esencia económica de la operación antes que su forma.”

2. El análisis de las funciones o actividades desempeñadas, incluyendo los activos utilizados y riesgos asumidos en las operaciones, por partes relacionadas en operaciones vinculadas y por partes independientes en operaciones no vinculadas.

3. Los términos contractuales o no, con los que realmente se cumplen las transacciones entre partes relacionadas e independientes.

4. Las circunstancias económicas o de mercado, tales como ubicación geográfica, tamaño del mercado, nivel del mercado, al por mayor o al detal, nivel de la competencia en el mercado, posición competitiva de compradores y vendedores,

¹⁴ Tomado de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno – LORTI, 2012

¹⁵ El Reglamento de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno – RLOTI, establecerá los métodos de aplicación del principio de plena competencia.

la disponibilidad de bienes y servicios sustitutos, los niveles de la oferta y la demanda en el mercado, poder de compra de los consumidores, reglamentos gubernamentales, costos de producción, costo de transportación y la fecha y hora de la operación.

5. Las estrategias de negocios, incluyendo las relacionadas con la penetración, permanencia y ampliación del mercado, entre otras (Art.(...) tercero al Art. 15, LORTI, 2012).

En el caso en el que la empresa requiera una guía de documentación metodológica adecuada por parte de la autoridad tributaria podrá requerirlo por medio de la ley, sin embargo, dicha determinación será de carácter vinculante para el ejercicio fiscal en curso, así como también para el período anterior y los siguientes tres ejercicios fiscales, tal y como lo determina el artículo innumerado cuarto posterior al Art. 15:

Art. (...) La metodología utilizada para la determinación de precios de transferencia podrá ser consultada por los contribuyentes, presentando toda la información, datos y documentación necesarios para la emisión de la absolución correspondiente, la misma que en tal caso tendrá el carácter de vinculante para el ejercicio fiscal en curso, el anterior y los tres siguientes. La consulta será absuelta por el Director General del Servicio de Rentas Internas, teniendo para tal efecto un plazo de dos años (Art.(...) cuarto al Art. 15, LORTI, 2012).

Adicionalmente, la ley establece exención de la aplicación del régimen de precios de transferencia sobre aquellos contribuyentes alcanzados al cumplimiento, pero que apliquen con las siguientes condiciones establecidas en el artículo innumerado quinto posterior al Art. 15:

Art. (...) Los contribuyentes que realicen operaciones con partes relacionadas quedarán exentos de la aplicación del régimen de precios de transferencia cuando:

- Tengan un impuesto causado superior al tres por ciento de sus ingresos gravables;
- No realicen operaciones con residentes en paraísos fiscales o regímenes fiscales preferentes; y,
- No mantengan suscrito con el Estado contrato para la exploración y explotación de recursos no renovables (Art.(...) quinto al Art. 15, LORTI, 2012).

Reglamento para Aplicación de Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno, RLORTI

Al igual que la ley, dentro del reglamento existen varios artículos referentes a precios de transferencia que describen la interpretación de la ley para su aplicación; de los cuales podemos considerar la descripción de ciertos elementos importantes que faciliten la interpretación de la normativa; como el Art. 4 del RLORTI:

Art. 4.- Partes relacionadas.- Con el objeto de establecer partes relacionadas, a más de las referidas en la Ley, la Administración Tributaria con el fin de establecer algún tipo de vinculación por porcentaje de capital o proporción de transacciones, tomará en cuenta, entre otros, los siguientes casos:

1. Cuando una persona natural o sociedad sea titular directa o indirectamente del 25% o más del capital social o de fondos propios en otra sociedad.
2. Las sociedades en las cuales los mismos socios, accionistas o sus cónyuges, o sus parientes hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad, participen directa o indirectamente en al menos el 25% del capital social o de los fondos propios o mantengan transacciones comerciales, presten servicios o estén en relación de dependencia.
3. Cuando una persona natural o sociedad sea titular directa o indirectamente del 25% o más del capital social o de los fondos propios en dos o más sociedades.
4. Cuando una persona natural o sociedad, domiciliada o no en el Ecuador, realice el 50% o más de sus ventas o compras de bienes, servicios u otro tipo de operaciones, con una persona natural o sociedad, domiciliada o no en el país (Art.4, RLORTI, 2012).

Por consiguiente, el reglamento establece la obligatoriedad al cumplimiento de la norma respecto de los contribuyentes que cumplan con los preceptos establecidos, mismos que estarían sujetos al régimen de precios de transferencia y deberán cumplir con la obligatoriedad de presentación en cuanto a los anexos, informes y demás documentación relativa a los precios de transferencia, según lo indica el reglamento.

La obligatoriedad de presentación respecto de la información de operaciones celebradas por el sujeto pasivo con entidades relacionadas, lo describe el reglamento en su Art. 84:

Art. 84.- Presentación de Información de operaciones con partes relacionadas.- Los sujetos pasivos del Impuesto a la Renta, que realicen operaciones con partes relacionadas, y no se encuentren exentos del régimen de precios de transferencia (...), adicionalmente a su declaración anual de Impuesto a la Renta, presentarán al Servicio de Rentas Internas el Informe Integral de Precios de Transferencia y los anexos que mediante Resolución General el SRI establezca, referente a sus

transacciones con estas partes, en un plazo no mayor a dos meses a la fecha de exigibilidad de la declaración del impuesto a la renta, de conformidad con lo dispuesto en el artículo correspondiente en este reglamento (Art. 84, RLORTI, 2012).

De igual manera, la normativa sanciona el no cumplimiento de lo establecido en la ley y el reglamento, respectivamente, con multas de hasta USD 15.000 dólares por “La no entrega de dicho informe, así como la entrega incompleta, inexacta o con datos falsos [...]” (Art. 84, RLORTI, 2012).

Adicionalmente, de acuerdo al Art. 85 del reglamento¹⁶, para la determinación del precio de las operaciones celebradas entre partes relacionadas podrá ser utilizando cualquiera de los siguientes métodos, de tal forma que refleje el principio de plena competencia, de conformidad con lo establecido en la ley:

1.- Método del Precio Comparable no Controlado.- Permite establecer el precio de plena competencia de los bienes o servicios transferidos en cada una de las operaciones entre partes relacionadas, con el precio facturado de los bienes o servicios transferidos en operaciones con o entre partes independientes en operaciones comparables.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo precedente, para efectos de determinar la renta de fuente ecuatoriana cuando se trate de operaciones de importación y exportación a partes relacionadas se considerará, según el caso, como mejor tratamiento una de las siguientes opciones:

- a) Operaciones de Importación y Exportación.- En los casos que tengan por objeto operaciones de importación y exportación respecto de las cuales pueda establecerse el precio internacional de público y notorio conocimiento en mercados transparentes, bolsas de comercio o similares deberán utilizarse dichos precios a los fines de la determinación de la renta neta de fuente ecuatoriana, salvo prueba en contrario.

- b) Operaciones de Importación y Exportación realizadas a través de intermediarios.- Sin perjuicio de lo establecido en los párrafos precedentes cuando se trate de exportaciones e importaciones realizadas con partes relacionadas que tengan por objeto cualquier producto primario agropecuario, recursos naturales no renovables y en general bienes con cotización conocida en mercados transparentes, en las que intervenga un intermediario internacional que no sea el destinatario efectivo de la mercadería, se considerará como mejor método a fin de determinar la renta de fuente ecuatoriana de la exportación, el de precio comparable no controlado, considerándose como tal a efectos de este artículo el valor de la cotización del bien en el mercado transparente del día de la carga de la mercadería, cualquiera sea el medio de transporte, sin considerar el precio pactado con el intermediario internacional.

¹⁶ RLORTI – Art. 85

No obstante lo indicado en el párrafo anterior, si el precio de cotización vigente a la fecha mencionada en el mercado transparente fuese inferior al precio convenido con el intermediario internacional, se tomará este último a efectos de valorar la operación.

Esta opción no será de aplicación si el contribuyente demuestra que el intermediario internacional reúne conjuntamente los siguientes requisitos:

- i. Tener real presencia en el territorio de residencia, contar allí con un establecimiento comercial donde sus negocios sean administrados y cumplir con los requisitos legales de constitución e inscripción y de presentación de estados contables. Los activos, riesgos y funciones asumidos por el intermediario internacional deben resultar acordes a los volúmenes de operaciones negociados.
- ii. Su actividad principal no debe consistir en rentas pasivas ni la intermediación en la comercialización de bienes desde o hacia el Ecuador, o con otros miembros del grupo económicamente vinculados y,
- iii. Sus operaciones de comercio internacional con otros integrantes del mismo grupo no podrán superar el 20% del total anual de las operaciones concertadas por la intermediaria extranjera.

También podrá aplicarse la presente opción a otras operaciones de bienes cuando la naturaleza y característica de las operaciones así lo justifiquen.

No obstante la extensión de la presente opción a otras operaciones internacionales, solo resultará procedente cuando la Administración Tributaria hubiere comprobado de forma fehaciente que las operaciones entre partes relacionadas se realizaron a través de un intermediario internacional que no siendo el destinatario final de la mercadería, no reúne los requisitos enumerados anteriormente.

2. Método del Precio de Reventa.- Determina el precio de adquisición de un bien o de la prestación de un servicio, entre partes relacionadas, multiplicando el precio de reventa del bien, del servicio o de la operación de que se trate, a partes independientes, por el resultado de disminuir, de la unidad, el porcentaje de la utilidad bruta que hubiere sido obtenido con o entre partes independientes en operaciones comparables. Para los efectos de esta fracción, el porcentaje de utilidad bruta se calculará dividiendo la utilidad bruta entre las ventas netas.

$$PA = PR(1-X\%)$$

PA = Precio de Adquisición

PR = Precio de Reventa

X% = Porcentaje de la utilidad bruta aplicada con o entre partes independientes.

3. Método del Costo Adicionado.- Determina el precio de venta de un bien o de la prestación de un servicio, entre partes relacionadas, multiplicando el costo del bien, del servicio o de la operación de que se trate, a partes independientes, por el resultado de sumar, a la unidad, el porcentaje de la utilidad bruta que hubiere sido obtenido con o entre partes independientes en operaciones comparables. Para los efectos de esta fracción, el porcentaje de utilidad bruta se calculará dividiendo la utilidad bruta entre el costo de ventas.

$$PV = C (1 + X\%)$$

PV = Precio de Venta

C = Costo del bien

X% = Porcentaje de la utilidad bruta aplicada con o entre partes independientes.

4. Método de Distribución de Utilidades.- Determina el precio a través de la distribución de la Utilidad Operacional Global obtenida en las operaciones con partes relacionadas, en la misma proporción que hubiere sido distribuida con o entre partes independientes, en operaciones comparables, de acuerdo a lo siguiente:
 - a) Se determinará la Utilidad Operacional Global de las operaciones con partes relacionadas mediante la suma de la utilidad operacional obtenida por cada una de ellas; y,
 - b) La Utilidad Operacional Global obtenida, se distribuirá a cada una de las partes relacionadas, considerando, entre otros, el aporte individual de cada parte en activos, costos y gastos empleados en las operaciones entre dichas partes.

5. Método Residual de Distribución de Utilidades.- Determina el precio a través de la distribución de la Utilidad Operacional Global obtenida en las operaciones con partes relacionadas, en la misma proporción que hubiere sido asignada con o entre partes independientes, en operaciones comparables, de acuerdo a lo siguiente:
 - a) Se determinará la Utilidad Operacional Global de las operaciones con partes relacionadas mediante la suma de la utilidad operacional obtenida por cada una de ellas; y,
 - b) Con la Utilidad Operacional Global obtenida se determinará y distribuirá, tanto la Utilidad Básica como la Utilidad Residual, de acuerdo a lo siguiente:
 1. La Utilidad Básica se obtendrá para cada una de las partes relacionadas mediante la aplicación de cualquiera de los otros métodos señalados en este artículo, sin tomar en cuenta la utilización de intangibles.
 2. La Utilidad Residual se obtendrá disminuyendo la utilidad básica a que se refiere el numeral 1 anterior, de la utilidad operacional global. Esta utilidad residual se distribuirá entre las partes relacionadas en la operación, en la proporción en que hubiere sido distribuida entre partes independientes en operaciones comparables.

6. Método de Márgenes Transaccionales de Utilidad Operacional.- Consiste en fijar el precio a través de la determinación, en transacciones con partes relacionadas, de la utilidad operacional que hubieren obtenido partes independientes en operaciones comparables, con base en factores de rentabilidad que toman en cuenta variables tales como activos, ventas, costos, gastos o flujos de efectivo.

Para la aplicación de cualquiera de los métodos referidos en el presente artículo, los ingresos, costos, utilidad bruta, ventas netas, gastos, utilidad operacional, activos y pasivos se determinarán con base a lo dispuesto en las Normas Internacionales de Contabilidad, siempre que no se oponga a lo dispuesto en la normativa ecuatoriana (Art. 85, RLORTI, 2012).

Sin embargo y de acuerdo con el reglamento, se debe tener en cuenta la prioridad de utilización y/o descarte de cada uno de los métodos establecidos, considerando con antelación cada uno de ellos:

Art. 86.- Prelación de métodos.- Sin perjuicio de lo establecido en los numerales del artículo anterior, a fin de determinar el cumplimiento del principio de plena competencia en los precios de las operaciones celebradas entre partes relacionadas; el contribuyente para establecer el método de valoración más apropiado, partirá inicialmente de la utilización del método del precio comparable no controlado, para continuar con los métodos del precio de reventa y el de costo adicionado. Tomando a consideración el que mejor compatibilice con el giro del negocio, la estructura empresarial o comercial de la empresa o entidad (Art. 86, RLORTI, 2012).

De igual manera, considera:

Cuando debido a la complejidad o a la información relativa a las operaciones no pueden aplicarse adecuadamente uno de los métodos mencionados, se podrán aplicar, considerando el orden como se enuncian en el artículo anterior, uno de los métodos subsiguientes, partiendo en uso del método de distribución de utilidades, seguido por el método residual de distribución de utilidades y en última instancia el uso del método de márgenes transaccionales de la utilidad operacional (Ídem).

Adicionalmente, la Administración Tributaria evaluará si el método aplicado por el contribuyente es el más adecuado de acuerdo con el tipo de transacción realizada, el giro del negocio, disponibilidad y calidad de información, grado de comparabilidad entre partes, transacciones y funciones, y el nivel de ajustes realizados a efectos de eliminar las diferencias existentes entre los hechos y las situaciones comparables.

En relación a la determinación de los rangos de plena competencia, el reglamento en su Art. 87 menciona que:

[...] cuando por la aplicación de alguno de los métodos establecidos en este Reglamento se obtengan dos o más operaciones comparables, el contribuyente deberá establecer la Mediana y el Rango de Plena Competencia de los precios, montos de las contraprestaciones o márgenes de utilidad de dichas operaciones.

Si el precio, monto de la contraprestación o margen de utilidad (en adelante "Valor") registrado por el contribuyente se encuentra dentro del Rango de Plena Competencia, dicho Valor se considerará como pactado entre partes independientes. Caso contrario, se considerará que el Valor que hubieren utilizado partes independientes es el que corresponde a la Mediana del mencionado rango¹⁷ (Art. 87, RLORTI, 2012).

¹⁷ RLORTI – Art. 87 – Segundo párrafo.

Para este efecto se considerarán los siguientes conceptos¹⁸:

- a) Rango de plena competencia.- Es el intervalo que comprende los valores que se encuentran desde el Primer Cuartil hasta el Tercer Cuartil, y que son considerados como pactados entre partes independientes;
- b) Mediana.- Es el valor que se considera hubieren utilizado partes independientes en el caso que el Valor registrado por el contribuyente se encuentre fuera del Rango de Plena Competencia; y,
- c) Primer y tercer cuartil. - Son los valores que representan los límites del Rango de Plena Competencia (Ídem).

Sin embargo, la normativa tributaria en su Reglamento, al igual que lo mencionado en el artículo innumerado cuarto posterior al Art. 15 de la LORTI, posibilita al sujeto pasivo la solicitud a la Autoridad Tributaria para determinar la valoración de las operaciones efectuadas entre partes vinculadas con carácter previo a la realización de estas, mismas que tendrán un efecto de validez por varios períodos fiscales:

La consulta presentada por el contribuyente y absuelta por la Administración Tributaria surtirá efectos respecto de las operaciones efectuadas con posterioridad a la fecha en que se apruebe y tendrá validez para los tres períodos fiscales siguientes, al ejercicio fiscal en curso, así como las operaciones efectuadas en el período anterior, siempre que no hubiese finalizado el plazo para presentar su declaración de impuesto a la renta¹⁹ (Art. 88, RLORTI, 2012).

Adicionalmente, la Autoridad Tributaria por medio de su reglamento permite considerar como referencia técnica en materia de precios de transferencia a las "*Directrices en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias*", aprobadas por el Consejo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) según su Art. 89:

Art. 89.- Referencia Técnica en Materia de Precios de Transferencia.- Como referencia técnica para lo dispuesto en este Capítulo, se utilizarán las "*Directrices en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias*", aprobadas por el Consejo de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) en 1995, en la medida en que las mismas sean congruentes con lo establecido en la Ley de Régimen Tributario Interno y con los tratados celebrados por Ecuador (Art. 89, RLORTI, 2012).

¹⁸ Tomando del RLORTI – Art. 87; la mediana y los cuartiles correspondientes se calcularán en función de los métodos estadísticos convencionales.

¹⁹ RLORTI – Art. 88 – Segundo párrafo.

Circulares y Resoluciones en materia de Precios de transferencia

Para aquellos contribuyentes que se encuentren alcanzados al régimen de precios de transferencia, las resoluciones del Servicio de Rentas Internas - SRI No. NAC-DGER2008-0464 publicada en el Registro Oficial No. 324 del 25 de abril de 2008; y la No. NAC-DGERCGC09-00286 publicada en el Registro Oficial No. 585 del 07 de mayo de 2009, esta última que reforma en parte a la primera, disponen como alcance que:

Los sujetos pasivos del impuesto a la renta que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a tres millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 3.000.000,00), deberán presentar al Servicio de Rentas Internas el Anexo de Operaciones con Partes Relacionadas del Exterior.

De igual manera deberán presentar el indicado anexo aquellos contribuyentes que habiendo efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal, por un monto acumulado comprendido entre un millón de dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000.000,00) a tres millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 3.000.000,00) y cuya proporción del total operaciones con partes relacionadas del exterior sobre el total de ingresos, de acuerdo con los casilleros correspondientes del formulario 101 del impuesto a la renta, sea superior al 50%.

Adicionalmente, aquellos contribuyentes que hayan efectuado operaciones con partes relacionadas domiciliadas en el exterior, dentro de un mismo período fiscal en un monto acumulado superior a los cinco millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 5.000.000,00) deberán presentar adicionalmente al Anexo, el Informe Integral de Precios de Transferencia (Art. 1, SRI No. NAC-DGER2008-0464, Registro Oficial No. 324 del 25 de abril de 2008).

En este sentido, la misma Resolución No. NAC-DGERCGC09-00286 aclara que:

[...] la obligación de presentación del anexo e informe según los requerimientos establecidos en la Resolución No. NAC-DGER2008-0464, no limita en forma alguna a que la Administración, en sus procesos de control, solicite a cualquier contribuyente por cualquier monto y por cualquier tipo de operación o transacción con partes relacionadas, la información que el Servicio de Rentas Internas - SRI considere necesaria para establecer si en los precios pactados en dichas transacciones corresponde el principio de plena competencia²⁰ (Art. 1-B, SRI No. NAC-DGERCGC09-00286, Registro Oficial 585 del 07 de mayo de 2009).

²⁰ Cabe señalar que la LORTI establece la exoneración del régimen de precios de transferencia bajo ciertas condiciones. Estos contribuyentes de acuerdo a la resolución del Servicio de Rentas Internas No. NAC - DGERCGC11 - 00029, deben presentar a la Administración Tributaria en un

De igual manera, la resolución No. NAC-DGER2008-0464 del Servicio de Rentas Internas - SRI establece que el Informe Integral de Precios de Transferencia a ser presentado ante el SRI deberá contener - de manera general - información referente a²¹:

I. Análisis Funcional: El cual deberá detallar las funciones llevadas a cabo por cada una de las empresas relacionadas incluyendo su naturaleza y frecuencia, los riesgos asumidos por cada una de las partes y los activos tangibles e intangibles utilizados por cada una de las partes, su naturaleza y la medida de dicho uso.

Este análisis deberá describir información, del contribuyente analizado y del grupo de empresas al cual pertenece, como: antecedentes, estructura, actividades, proveedores, clientes, competencias, funciones realizadas por el negocio y riesgos asumidos, entre otras. Adicionalmente es necesario que se describa cada una de sus áreas funcionales que pueden ser manufactura, distribución, compras y ventas, mercadeo y ventas, etc.; y reflejar una descripción de la participación accionaria de la empresa con relación a sus partes relacionadas.

Por último el análisis funcional también deberá contener un detalle de las operaciones inter-compañía haciendo una descripción de cada una de estas, mencionando montos y las empresas y países con las cuales se realizaron.

II. Análisis de Mercado: El mismo que deberá proporcionar información referente a la industria, sector o actividad económica en la cual se desarrollan las operaciones del contribuyente analizado, dando una visión general de la evolución de mercado, precios, aspecto socio - económicos ligados al sector, competencias, así como también del desarrollo de la economía local y los aspectos políticos relevantes que afecten el desarrollo de las actividades económicas del contribuyente.

III. Análisis Económico: Donde se deberán describir puntos como: operaciones a ser analizadas, partes relacionadas, método aplicado, la existencia de operaciones comparables internas o externas, descripción de las operaciones comparables y/o búsqueda de empresas comparables no controladas que realicen operaciones similares, información financiera de la empresa analizada, información financiera y descriptiva de las empresas comparables utilizadas para la realización del rango intercuartil, herramientas estadísticas utilizadas, y una conclusión sobre si se cumplió con el principio de plena competencia:

A. Detalle y la cuantificación de las operaciones realizadas con partes relacionadas²².

plazo no mayor a un mes, contado a partir de la fecha máxima señalada para la presentación de la declaración del Impuesto a la Renta, la información pertinente a sus operaciones con partes relacionadas del exterior en medio magnético.

²¹ Para mayor información, revisar la Resolución del SRI N° NAC-DGER2008-0464.

²² De acuerdo a la circular emitida por el Servicio de Rentas Internas No. NAC-DGECCGC11 - 00009 del 18 de mayo de 2011, la suma de todas las cuantificaciones corresponde al monto acumulado de operaciones efectuadas dentro de un mismo período fiscal entre el sujeto pasivo del Impuesto a la Renta y sus partes relacionadas domiciliadas en el exterior. El referido monto acumulado de operaciones efectuadas dentro de un mismo período fiscal debe ser igual a la suma de los valores consignados en los casilleros informativos de operaciones con partes relacionadas

- B. Selección del método más apropiado indicando las razones y fundamentos por los cuales se lo consideró como el método que mejor reflejó el principio de plena competencia.
- C. Selección del indicador de rentabilidad según método seleccionado.
- D. Detalle de los comparables seleccionados para la aplicación del método utilizado.
- E. Detalle de los elementos, la cuantificación y la metodología utilizada para la realización de los ajustes necesarios sobre los comparables seleccionados.
- F. Detalle de los comparables no seleccionados indicando los motivos y consideraciones para desecharlos.
- G. Descripción de la actividad empresarial y las características del negocio de las compañías comparables.
- H. Establecimiento de la mediana y del rango de plena competencia.
- I. Estado de situación y de resultados de las empresas comparables correspondientes a los ejercicios fiscales que resulten necesarios para el análisis de comparabilidad, indicando la fuente de obtención de dicha información.
- J. Conclusiones a las que se hubiera llegado.

Es facultad del contribuyente presentar adicionalmente un análisis (en un contenido similar al que se señala en la presente resolución) para las empresas relacionadas domiciliadas en el exterior; y cualquier otro tipo de información, en la medida que con ello contribuya a soportar sus análisis de precios de transferencia (Art. 4, SRI No. NAC-DGER2008-0464, Registro Oficial No. 324 del 25 de abril de 2008).

Directrices aplicables en materia de Precios de transferencia a empresas multinacionales y Administraciones Tributarias - OCDE

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos – OCDE, por medio de las *"Directrices en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias"*, establece ciertas metodologías y lineamientos de precios de transferencia, mismas que son consideradas por la legislación ecuatoriana en el Art. 89 del Reglamento, respecto al cumplimiento del principio de plena competencia la cual se basa principalmente en la comparación de las condiciones entre una operación llevada a cabo entre entidades vinculadas, con las condiciones llevadas a cabo en operaciones entre empresas independientes, mediante situaciones y características económicas relevantes suficientemente comparables.

del exterior, del Formulario 101 de Declaración de Impuesto a la Renta de sociedades y establecimientos permanentes.

La aplicación del principio de plena competencia se basa generalmente en la comparación de las condiciones de una operación vinculada con las condiciones de las operaciones entre empresas independientes. Para que estas comparaciones sean útiles, las características económicas relevantes de las situaciones que se comparan deben ser lo suficientemente comparables. [...] En la determinación del grado de comparabilidad, incluyendo el tipo de ajustes que resulten necesarios para lograrla, se requiere comprender cómo evalúan las sociedades independientes las operaciones potenciales²³ (OCDE, 2010).

A continuación, se exponen “los métodos tradicionales basados en las operaciones” y los “métodos basados en el resultado de las operaciones” que pueden utilizarse para determinar si las condiciones impuestas en las relaciones comerciales o financieras entre empresas asociadas son coherentes con el principio de plena competencia.²⁴

Los métodos tradicionales basados en las operaciones son el método del precio libre comparable, el método del precio de reventa y el método del coste incrementado. Los métodos basados en el resultado de las operaciones son el método del margen neto operacional y el método de la distribución del resultado²⁵ (OCDE, 2010).

Por lo cual, se consideran a los métodos tradicionales como los métodos más directos para determinar si las condiciones de las relaciones comerciales o financieras entre las compañías asociadas se ajustan al principio de plena competencia; esto debido a que cualquier diferencia entre el monto de la transacción y/o valor acordado por el bien o servicio transaccionado entre una operación vinculada comparado con el de una operación no vinculada, puede atribuirse directamente a la relación comercial o financiera interpuesta y/o acordada entre compañías relacionadas pudiendo así determinar el cumplimiento del principio de plena competencia reemplazando de manera directa el valor de la operación vinculada con el de la operación entre entidades no vinculadas.

Los métodos tradicionales basados en las operaciones son el medio más directo para determinar si las condiciones de las relaciones comerciales o financieras de las compañías asociadas se ajustan al principio de plena competencia. Esto es así porque cualquier diferencia entre el precio de una operación vinculada y el de una operación comparable no vinculada puede imputarse directamente a las relaciones comerciales o financieras aceptadas o impuestas entre las compañías, pudiendo así determinar las condiciones de plena competencia sustituyendo directamente el precio de la operación vinculada por el de la no vinculada.

²³ OCDE – Capítulo I “El principio de plena competencia” - Criterios para aplicar el principio de plena competencia, i) Análisis de comparabilidad, a) Razones para el examen de comparabilidad: 22.

²⁴ OCDE – Capítulo II “Metodología para la determinación de los precios de transferencia”: 74.

²⁵ Ídem.

Los métodos tradicionales basados en la operación constituyen el medio más directo para precisar si las condiciones de las relaciones comerciales y financieras entre empresas asociadas responden a las de plena competencia. Por tanto, estos métodos tradicionales son preferibles a otros. Sin embargo, las complejidades de las situaciones reales de las actividades empresariales pueden implicar dificultades en la forma de aplicar los métodos tradicionales. En esas situaciones excepcionales en las que no existen datos disponibles o los disponibles no son de suficiente calidad como para confiar, únicamente o de forma absoluta, en los métodos tradicionales, puede resultar necesario preguntarse si - y en qué condiciones-, se pueden utilizar otros métodos²⁶ (OCDE, 2010).

Sin embargo, existen condiciones en las que los métodos basados en resultados, suelen ser más apropiados que los métodos tradicionales basados en las operaciones. Esto debido a la integridad de las actividades entre compañías relacionadas, así como también a la falta de información pública y confiable de terceros en base a sus resultados a nivel bruto; reflejando ser más apropiados los métodos basados en resultados a nivel operativo.

Hay situaciones en las que los métodos basados en el resultado de las operaciones resultan más apropiados que los métodos tradicionales basados en las operaciones. Por ejemplo, aquellos en los que cada una de las partes realiza aportaciones valiosas y únicas a la operación vinculada, o cuando las partes llevan a cabo actividades muy integradas, lo que puede hacer que el método de la distribución del resultado resulte mucho más apropiado que un método unilateral [...] ²⁷ (OCDE, 2010).

Por lo cual, dependiendo del tipo de transacción que se esté analizando se deben considerar todas las condiciones anteriormente mencionadas con el fin de evitar algún tipo de error en el análisis. En este caso de análisis en particular, al ser una operación de cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil en la cual se analiza el valor pactado entre empresas relacionadas por cada acción, comparado con el valor que pactarían terceros independientes por cada acción - por medio del método de valoración explicado más adelante - el método tradicional.

Factores Determinantes de la Comparabilidad

Como fue mencionado anteriormente, la aplicación del principio de plena competencia se basa fundamentalmente en la comparación de las condiciones de

²⁶ **OCDE** - DIRECTRICES APLICABLES EN MATERIA DE PRECIOS DE TRANSFERENCIA A EMPRESAS MULTINACIONALES Y ADMINISTRACIONES TRIBUTARIAS - Capítulo II "Métodos tradicionales basados en las operaciones": 43.

²⁷ *Ídem.* : 75.

una operación celebrada entre empresas vinculadas con las condiciones de las operaciones celebradas entre empresas independientes.

Ser comparable significa que ninguna de las diferencias (si las hay) entre las situaciones que se comparan pueda afectar materialmente a las condiciones analizadas en la metodología (por ejemplo, el precio o el margen) o que se pueden realizar ajustes suficientemente precisos para eliminar los efectos de dichas diferencias²⁸ (OCDE, 2010).

Por ejemplo, las empresas independientes a la hora de valorar los términos de una posible transacción, comparan varias posibilidades con otras opciones reales disponibles, y generalmente solo participan de la transacción si no ven una alternativa que sea claramente más atractiva; ya que tendrán en cuenta toda diferencia con relevancia económica entre las opciones realmente disponibles a la hora de valorarlas. Todos los métodos aplicables al principio de plena competencia, giran en torno a la idea de que las empresas independientes consideran las diferentes opciones que tienen disponibles, con el fin de reflexionar cualquier diferencia que pudiera afectar a su valor de manera significativa comparándolas entre sí, generalmente siempre considerando el obtener un mejor beneficio a su consideración.

Otros métodos se basan en comparaciones de ratios de beneficio o márgenes de beneficio entre empresas independientes y asociadas como medio para estimar los beneficios que hubieran podido obtener una de las empresas asociadas o ambas en el caso de que hubieran negociado sólo con empresas independientes y, en consecuencia, la retribución que esas mismas empresas hubieran pedido, en condiciones de plena competencia, en compensación por la utilización de sus recursos en las operaciones vinculadas. Resulta necesario, en todos los casos, realizar ajustes para considerar las diferencias existentes entre situaciones vinculadas e independientes que hubieran afectado significativamente el precio cargado o la retribución exigida por empresas independientes. De esta manera, las retribuciones medias no ajustadas del sector industrial no pueden, en ningún caso, determinar por sí mismas las condiciones de plena competencia²⁹ (OCDE, 2010).

Es necesario comparar las características de las operaciones o de las empresas que hubieran influido en las condiciones de las negociaciones en plena competencia para poder determinar el grado de comparabilidad actual, y así poder realizar los ajustes apropiados para establecer las condiciones de plena competencia (o un rango de las mismas). Algunas de las características que pueden ser importantes son³⁰:

- Las de la propiedad o de los servicios transaccionados,

²⁸ Ídem. : 22.

²⁹ Ídem. : 22- 23.

³⁰ Ídem. : 23.

- Las funciones desempeñadas por las partes (teniendo en cuenta los activos utilizados y los riesgos asumidos),
- Las cláusulas contractuales,
- Las circunstancias económicas de las partes y las estrategias empresariales que éstas persiguen, entre otras.

La importancia de estos factores en la determinación de la comparabilidad dependerá de la naturaleza de la operación entre empresas vinculadas y del método de determinación de precios adoptado.

i. Características de los activos y de los servicios

Existen diferencias en los activos y/o servicios específicos transaccionados que justifican, parcialmente, su valor en el mercado. Esta comparación es generalmente utilizada de manera útil en la determinación de la comparabilidad en operaciones celebradas entre empresas vinculadas e independientes. Esta similitud o diferencia será considerada como más relevante cuando se comparen precios de activos, bienes, servicios u operaciones entre sí, a diferencia de cuando se trate de un análisis basado en el margen de beneficios. Sin embargo, en cualquiera de los dos análisis, se deben considerar las siguientes características:

- Para el caso de la transferencia de bienes tangibles:
 - o Características físicas de los mismos;
 - o Sus cualidades;
 - o Su fiabilidad;
 - o Su disponibilidad; y,
 - o El volumen de la oferta.

- Para el caso de la transferencia de servicios:
 - o Su naturaleza; y
 - o El alcance de los servicios.

- Para el caso de la transferencia de activos intangibles:
 - o Su operación;
 - o El tipo de intangible (ya sea esta marca, patente o know-how);
 - o La duración del activo;
 - o El grado de protección; y,
 - o Los beneficios esperados como resultado de la utilización del intangible.

ii. Análisis Funcional

El análisis funcional se enfoca en la identificación y comparación de las principales actividades llevadas a cabo por las empresas, ya sean estas relacionadas o no relacionadas; con el fin de identificar compromisos significativos desde el punto de vista económico, que vayan a ser de responsabilidad asumida por las empresas. Por lo cual, para establecer si son comparables entre sí las operaciones llevadas a cabo entre empresas relacionadas o no relacionadas, es necesario cotejar las funciones asumidas por las empresas.

Algunos de los puntos a cotejar podrían ser: la actividad (ya sea esta manufactura, distribución, prestación de servicios, entre otros), la investigación y desarrollo, el tipo de bien a transaccionar, el tipo de servicio, la comercialización, la ubicación geográfica, el transporte, el tipo de financiación o crédito (por proveedores y hacia clientes), la gestión, la logística, entre otros factores que influyen al momento de negociar un activo o servicio; debiendo identificarse los mismos para ver si es factible el aplicar algún tipo de ajuste ante cualquier diferencia respecto a la actividad de las diferentes partes.

También puede ser considerado como relevante y útil dentro de las funciones, la identificación y balance, activos que son o serán utilizados para el normal desempeño de sus actividades comerciales, en el cual se pondera el tipo de activos a ser utilizados, tales como equipos e instalaciones, así como la existencia de valiosos intangibles; incluyendo la existencia de derechos de propiedad industrial, la ubicación, el valor de mercado, su antigüedad, entre otros factores que pueden influir en el desarrollo de sus funciones.

Adicionalmente, los riesgos asumidos por los respectivos interesados son de gran importancia al momento de tomar como comparables diferentes operaciones. Dentro del libre mercado, el incremento de los diversos riesgos es compensado al mismo tiempo con un aumento del rendimiento esperado³¹. Por tanto, las operaciones entre empresas relacionadas y no relacionadas, así como sus empresas como tal, no son comparables entre sí cuando existen diferencias significativas respecto de los riesgos asumidos en los cuales no es posible realizar los ajustes adecuados. Algunos de los principales riesgos a ser considerados podrían ser: de mercado, financieros, de inversión (esto puede ser en propiedad, planta y equipo), investigación y desarrollo, por tipo de cambio (en caso de existir), por tipo de interés, crediticios, entre otros.

³¹ Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias. Párrafo 1,23. Pag #24.

Sin embargo, la importancia radica en la sustancia económica de cada una de las actividades, desde el punto de vista de la naturaleza de las transacciones.

iii. Cláusulas contractuales

Para el caso de pactos contractuales, se debe definir si sus cláusulas se encuentran en condiciones de plena competencia dentro de las relaciones comerciales, mismas que son definidas generalmente de forma expresa o implícita, de acuerdo a la repartición de sus responsabilidades, riesgos y beneficios entre las mismas. Por lo cual, dicho análisis debe estar incluido dentro de la revisión funcional referido anteriormente, así como también se deben considerar acuerdos o comunicaciones adicionales entre las empresas, así como también las condiciones bajo las cuales operan normalmente.

iv. Circunstancias económicas

De acuerdo a las diferentes circunstancias económicas, los precios de los diversos activos y servicios pueden variar estando en condiciones de plena competencia. Por lo cual, para lograr un nivel de comparabilidad entre las diferentes transacciones, se requiere que los mercados en los que operan las empresas vinculadas e independientes sean comparables, y que las diferencias existentes no afecten de manera representativa a los precios, o en su defecto, que se puedan realizar los ajustes apropiados.

Algunas de las circunstancias económicas que pueden ser relevantes al momento de determinar la comparabilidad de los mercados, pueden ser: su ubicación geográfica, la competencia y su posición relativa de acuerdo a compradores y vendedores, la disponibilidad de bienes y servicios sustitutivos, los niveles de oferta y demanda en el mercado, el poder de adquisición, la naturaleza y alcance de las regulaciones públicas que afecten sobre el mismo, los costos de producción, incluyendo los costos de los activos, mano de obra y del capital; los costos de transporte, la comercialización, el período o proceso de la operación, entre otros.

v. Estrategias mercantiles

En cuanto a las estrategias mercantiles, estas son necesarias al momento de sondear la comparabilidad fijado en el cumplimiento del principio de plena competencia por medio del análisis de precios de transferencia. Estas estrategias atienden diversos aspectos propios de cada empresa, como son la innovación, el desarrollo de nuevos productos, su grado de diversificación, su aversión al

riesgo, la afectación de los diversos cambios políticos, la incidencia de las leyes vigentes o en proyecto, u otro aspecto que pueda influir en la administración diaria de las empresas.

Métodos aplicables de Precios de transferencia

A continuación, se mencionan los principales métodos aplicables de precios de transferencia:

a. Métodos tradicionales

i. Método del precio comparable no controlado

El método del precio comparable no controlado consiste en comparar el precio facturado por activos o servicios transmitidos en una operación vinculada, con el precio facturado por activos o servicios transmitidos en una operación no vinculada en circunstancias comparables. Si hay diferencias entre los dos precios, esto puede indicar que las condiciones de las relaciones comerciales y financieras de las empresas asociadas no responden a las condiciones de plena competencia y que el precio de la operación vinculada tal vez tenga que ser sustituido por el precio de la operación no vinculada³² (OCDE, 2010).

Para que una operación entre empresas no relacionadas sea comparable a una operación llevada a cabo entre empresas relacionadas, con la finalidad de aplicar para su análisis el precio del método no comparable (Comparable Uncontrolled Price - "CUP"; por sus siglas en inglés) o también conocido como el método del precio libre comparable, debe cumplir con las siguientes condiciones:

- Ninguna de las diferencias (en caso de existir) entre las dos operaciones que se encuentran bajo análisis entre las dos empresas involucradas dentro de una misma operación, debe ser susceptible de influir materialmente en el precio de libre mercado transaccionado;
- Adicionalmente, pueden realizarse ajustes a las transacciones en análisis, siempre y cuando estos sean lo suficientemente precisos como para eliminar y contrarrestar el efecto de dichas diferencias.

³² Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias. Párrafo 2,6. Pag #36.

Sin embargo, puede resultar complicado encontrar una operación entre dos empresas independientes lo suficientemente parecida a una operación entre empresas relacionadas como para que no existan diferencias que tengan un efecto importante sobre el precio del activo o servicio transaccionado. Adicionalmente y en el caso de existir dichas diferencias, la posibilidad de realizar los respectivos ajustes cuando la naturaleza de la actividad comercial se asemeje lo suficientemente entre las partes con el objetivo de general un mismo beneficio global, se puede obtener una exactitud relativa del análisis realizado bajo el método del precio libre comparable, debido al alcance y la fiabilidad de dichos ajustes.

Al igual que cualquier otro método, la confianza del método aplicado, en este caso del método del precio libre comparable, está determinada por el nivel de precisión con que puedan realizarse los ajustes para lograr la mayor comparabilidad.

Sin embargo, en caso de existir diferencias entre una operación vinculada y una operación no vinculada, o en su defecto entre las dos empresas que lleven a cabo dichas operaciones, será difícil determinar ciertos ajustes lo suficientemente precisos que excluyan los efectos de esas diferencias sobre el precio del bien o servicio transaccionado.

En el caso que sea posible encontrar operaciones comparables entre empresas vinculadas y no vinculadas, el método del precio libre comparable es la vía de análisis más directa y confiable para la aplicación y análisis del principio de plena competencia. En consecuencia y considerando la prelación de métodos, en estos casos, la aplicación de este método es preferible a los demás.

ii. Método del precio de reventa

El método del precio de reventa se inicia con el precio al que se ha comprado a una empresa relacionada un producto que es revendido a una empresa independiente. Este precio (el precio de reventa), entonces, se reduce en un margen bruto adecuado ("margen del precio de reventa o "margen de reventa") representativo de la cuantía con la que el revendedor pretendería cubrir sus costes de venta y sus gastos de explotación y, en función de las tareas desarrolladas (considerando los activos utilizados y los riesgos asumidos), obtener un beneficio apropiado³³ (OCDE, 2010).

Dentro de la transaccionabilidad en las operaciones llevadas a cabo entre empresas relacionadas e independientes, para que estas puedan ser analizadas

³³ Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias. Párrafo 2,14 : 37.

por medio del método de reventa, lo que se analiza es la rentabilidad que estas operaciones dejan como resultado si las mismas son llevadas a cabo tanto con empresas relacionadas y terceros independientes.

El margen bruto de reventa o margen del precio de reventa, obtenido por la empresa revendedora en la operación relacionada puede resultar establecido tomando como referencia el margen de reventa obtenido por el mismo revendedor sobre artículos comprados y vendidos en operaciones comparables no relacionadas. De igual manera, puede servir de guía el margen de rentabilidad obtenido en la reventa llevada a cabo entre empresas independiente en operaciones no relacionadas.

Por lo cual, el resultado derivado de eliminar el margen bruto puede entenderse que constituye, después de realizar los ajustes para tener en cuenta costes asociados a la compra de los bienes, como un precio de plena competencia en la transferencia de los activos entre las diferentes empresas relacionadas. Este método es considerado como más útil cuando se aplica a actividades de distribución y/o comercialización.

Dicho método depende también de la comparabilidad que pueda existir entre las funciones desempeñadas por cada una de las empresas (considerando los activos utilizados, así como también los riesgos asumidos).

Puede resultar menos fiable cuando hay diferencias entre las operaciones con entidades relacionadas y no relacionadas, así como entre las partes que intervienen en las operaciones, considerando que esas diferencias podrían tener un efecto sensible en el indicador utilizado para medir las condiciones de plena competencia; en este caso, el margen de reventa obtenido. Cuando existen diferencias importantes que afectan a los márgenes brutos obtenidos en operaciones relacionadas y no relacionadas (por ejemplo, en la naturaleza de las funciones ejercidas por las partes), deberían realizarse ajustes para tener en cuenta dichas diferencias. El alcance y la fiabilidad de esos ajustes afectarán de manera directa la fiabilidad relativa del análisis realizado conforme al método del precio de reventa, en los diferentes casos.

iii. Método del costo adicionado o incrementado

El método del coste incrementado parte de los costes en que ha incurrido el proveedor de los activos (o de los servicios) en una operación vinculada para proporcionar los activos transmitidos o los servicios prestados a un comprador asociado. A este coste se añade un margen de coste incrementado para poder realizar un beneficio adecuado en vista de las funciones desempeñadas y de las condiciones del mercado. El resultado, que se obtiene después de añadir el

margen del coste incrementado a los costes antes mencionados, puede ser considerado como precio de plena competencia de la operación vinculada original³⁴ (OCDE, 2010).

Considerando la aplicación del método del coste adicionado, se deberán tener presentes las siguientes observaciones respecto de las operaciones relacionadas y no relacionadas: a) ninguna de las diferencias (si las hay) entre las dos operaciones que se analizan o entre las dos empresas que intervienen en esas operaciones puede influir sustancialmente en el precio dentro del libre mercado; o B) Se pueden realizar ajustes lo suficientemente precisos como para eliminar los efectos importantes de las posibles diferencias que puedan presentarse entre estas.

Este método será probablemente más útil cuando se venden productos semi-acabados entre dos partes asociadas, habiéndose concluido acuerdos de explotación compartida de activos u otros de compra-aprovisionamiento a largo plazo o cuando la operación vinculada consiste en la prestación de servicios³⁵ (OCDE, 2010).

Este método presenta algunas dificultades para su correcta aplicación, particularmente en la determinación de los costes. Considerando que sin duda una empresa debe cubrir sus costes en un determinado período de tiempo para poder mantenerse activo, dichos costes pueden no ser determinantes en la utilidad que deba obtenerse en un caso concreto y en un año cualquiera. En tanto que las empresas se ven frecuentemente obligadas por la competencia a bajar sus precios en relación con los costes de producción de los bienes pertinentes o de prestación de los servicios, para lo cual existen otras circunstancias en las que no se aprecia un vínculo entre el nivel de costes en que se ha incurrido y un precio de mercado (por ejemplo, cuando se ha realizado un descubrimiento muy valioso y su propietario ha incurrido en costes de investigación bajos para lograrlo).

Otro aspecto importante a ser considerado es la comparabilidad respecto a la consistencia en la contabilidad. Cuando las prácticas contables empleadas difieren entre las operaciones relacionadas y las operaciones no relacionadas (o en su defecto de las empresas como tal), deberían practicarse los respectivos ajustes oportunos con el objeto de asegurar el uso de similares costos en cada caso respectivo, manteniendo así la consistencia. Los márgenes brutos deben medirse de forma que permita la comparación entre la empresa relacionada y la empresa independiente. Además, pueden existir diferencias en el tratamiento de los costes de las diferentes empresas que afectan a los márgenes brutos de

³⁴ Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias. Párrafo 2,32 : 40.

³⁵ Ídem.

beneficio, los cuales deberán tenerse en cuenta para obtener un nivel de comparabilidad confiable.

b. Métodos del beneficio de la operación³⁶

En el caso de que los métodos tradicionales de la operación no resulten ser los adecuados, o cuando su aplicación no es posible; existen otros métodos que podrían emplearse, los cuales analizan los beneficios derivados de determinadas operaciones entre empresas asociadas. Estos métodos son aquellos basados en los beneficios que satisfacen el principio de plena competencia y que resultan compatibles con el método de reparto del beneficio y con el método del margen neto de la operación, tal y como son descritos en las Directrices de la OCDE.

Un método del beneficio de la operación estudia los beneficios que se derivan de determinadas operaciones vinculadas. A efectos de estas Directrices, los métodos del beneficio de la operación son el método de reparto del beneficio y el método del margen neto de la operación.³⁷

Es muy poco frecuente que las empresas realicen operaciones donde la utilidad sea una condición "establecida o impuesta" en las operaciones. De hecho, las empresas raramente, si es que lo hacen en alguna ocasión, emplean un método del beneficio de la operación para fijar sus precios³⁸ (OCDE, 2010).

Todo esto se alcanza mediante la aplicación de los métodos de tal forma que se aproximen al principio de plena competencia, lo cual soporta la tarea de comparar los beneficios procedentes de determinadas operaciones relacionadas con los que se derivan de operaciones comparables entre empresas independientes.

iv. Método de distribución de utilidades

El método del reparto del beneficio trata de eliminar la incidencia que, sobre los beneficios, provocan las condiciones especiales acordadas o impuestas en una operación vinculada, ..., fijando un reparto de la utilidad que normalmente habrían acordado empresas independientes si hubieran realizado la operación u operaciones en cuestión³⁹ (OCDE, 2010).

³⁶ Dichos métodos basados en los beneficios sólo pueden ser aceptados en la medida en que sean compatibles con el Art. 9 del Modelo de Convenio Fiscal de la OCDE, especialmente en lo que se refiere a su comparabilidad.

³⁷ Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias. Párrafo 3,2 : 45.

³⁸ Ídem.

³⁹ Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias. Párrafo 3,5 : 46.

Dicho método identifica la utilidad que ha de distribuirse entre las empresas relacionadas por sus operaciones vinculadas, considerando la distribución de dicho beneficio en función de criterios económicamente válidos que se aproximan al reparto del beneficio que se vería reflejado en un acuerdo en condiciones de plena competencia.

El beneficio conjunto puede ser el beneficio total derivado de las operaciones o proveniente de la utilidad que no puede asignarse fácilmente a una de las empresas, como es en el caso de los activos intangibles. Es por ello que se requiere de un amplio entendimiento referente a las funciones, activos y riesgos⁴⁰ que asume la empresa con el fin de analizar la comprabilidad sobre la base de la información externa disponible en el mercado. La información proveniente del mercado externo puede incluir, por ejemplo, los porcentajes referente al reparto de la utilidad o los rendimientos obtenidos entre varias empresas independientes que realicen funciones relativamente comparables, de acuerdo al indicador financiero que más refleje la realidad de las empresas de acuerdo a su actividad principal.

Una de las ventajas de este método es que generalmente no considera para su análisis de manera directa operaciones estrechamente comparables, por lo que es posible emplearlo en algunas ocasiones en las que ciertas operaciones entre empresas independientes no son fácilmente identificables. La asignación de los beneficios se fundamenta en la distribución de las funciones entre las mismas empresas vinculadas. Los datos externos tomados de empresas independientes son relevantes en el análisis de distribución de la utilidad en el momento de calcular el valor de la aportación de cada empresa asociada referente a las operaciones, más no para fijar directamente el reparto de la utilidad. En consecuencia mantiene una aproximación al principio de plena competencia en la medida en que refleja lo que las empresas independientes hubieran hecho presumiblemente en similares circunstancias.

Adicionalmente, cabe señalar que el método del reparto de utilidades basado en el reparto del beneficio, es menos probable que una de las dos partes vinculadas obtenga un resultado excepcional e improbable en términos de beneficios, dado que ambas partes son evaluadas.

El objetivo de este Informe no consiste en suministrar una lista exhaustiva de las modalidades de aplicación del método de reparto del beneficio. La aplicación del método dependerá de las circunstancias concretas de cada caso y de la información disponible. En cualquier caso, el objetivo primordial será aproximarse

⁴⁰ El análisis funcional es un análisis de las funciones desempeñadas por cada empresa, (dados los activos empleados y los riesgos asumidos por cada una de ellas). **OCDE** - *Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias* : 46.

al máximo al reparto de los beneficios que habrían realizado las partes si éstas hubiesen sido empresas independientes operando en condiciones de plena competencia⁴¹ (OCDE, 2010).

Adicionalmente, dicho método también presenta un cierto número de inconvenientes, por ejemplo, los datos externos del mercado, considerados dentro de la determinación referente a la aportación que efectúa cada empresa asociada dentro de las operaciones vinculadas, las cuales no se relacionan tan estrechamente como cuando se emplean otros métodos.

De igual manera, existen dificultades en la aplicación del método, siendo este más accesible tanto para los contribuyentes como para las Administraciones tributarias puesto que tiende a apoyarse menos en la información referente a las empresas independientes. Sin embargo, puede resultar difícil para las empresas asociadas y para las Administraciones tributarias la obtención de datos de las empresas filiales extranjeras. Además, las empresas independientes no emplean de manera habitual el método de reparto del beneficio para fijar los precios de transferencia de sus operaciones, salvo ciertas excepciones; así como también dependerá del criterio contable entre las diferentes empresas vinculadas y no vinculadas.

v. Método residual del distribución de utilidades

El método del margen neto de la operación determina, a partir de una base adecuada (por ejemplo, costes, ventas, activos), el margen neto de beneficio que obtiene un contribuyente de una operación vinculada (...). En consecuencia, el método del margen neto de la operación se implementa de modo similar al método del coste incrementado y al método del precio de reventa. Esta similitud significa que, (...), debe hacerse de manera compatible con la puesta en funcionamiento de los otros dos métodos (método del coste incrementado y método del precio de reventa). En particular, esto implica que el margen neto que obtiene el contribuyente de una operación vinculada (...) idealmente debiera fijarse tomando como referencia al margen neto que el mismo contribuyente obtiene en operaciones comparables no vinculadas. (...) Es necesario un análisis funcional de la empresa asociada y, en último término, de la empresa independiente, para determinar si las operaciones son comparables y qué ajustes deben practicarse para obtener resultados fiables⁴² (OCDE, 2010).

En términos generales, el método del margen neto de la operación se enfoca en analizar el resultado neto de la operación global de la empresa (o bien puede ser segmentado por actividad/es principal/es dentro de sus funciones; ya sean estas, por ejemplo, manufactura, distribución y/o servicios) medido a través de un indicador financiero de beneficio neto (por ejemplo, el rendimiento de los activos,

⁴¹ **OCDE** - Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias. Párrafo 3,23 : 49.

⁴² Ídem. Párrafo 3,26 : 49.

la relación entre beneficio de explotación y ventas y otros posibles indicadores de beneficio neto); con el fin de analizar de manera global o segmenta el resultado neto que dicha actividad generó, durante un período determinado de tiempo, y dicho resultado compararlo con entidades independientes; con el fin de analizar si dicha compañía presenta una rentabilidad acorde comparado con entidades independientes, cumpliendo con el principio de plena competencia.

Adicionalmente, existen beneficios respecto a la aplicación de dicho análisis ya que los márgenes netos son menos sensibles a las diferencias que afectan a las operaciones, a diferencia del análisis respecto al precio, tal y como se usó en el *método del precio libre comparable*. La aplicación de los márgenes netos puede ser más tolerantes que el margen bruto con respecto a algunas diferencias funcionales entre las operaciones vinculadas y las no vinculadas; dichas diferencias pueden entre empresas, pueden ser las funciones desempeñadas, las cuales suelen reflejarse en las variaciones de los costos y gastos. En consecuencia, las empresas pueden tener un amplio abanico de márgenes brutos y a pesar de ello obtener un nivel similar de beneficios netos, siempre y cuando estos cumplan con los criterios de comparabilidad⁴³.

vi. Método de márgenes transaccionales de utilidad operacional

Los métodos tradicionales son preferibles a los métodos basados en la utilidad de operación a efectos de determinar si un precio de transferencia es un precio de plena competencia; es decir si existen o no condiciones especiales que afecten al reparto de los beneficios entre las dos empresas asociadas⁴⁴ (OCDE, 2010).

Según la normativa tributaria, así como las Directrices de la OCDE en materia de precios de transferencia, se establece y da prioridad al momento de seleccionar un método correcto de análisis la prelación de métodos; considerando que, existen casos en los que los métodos tradicionales no pueden aplicarse solos o, no pueden aplicarse en absoluto, debiendo ser estos métodos considerados como última opción de análisis. Sin embargo, incluso en última instancia, no sería oportuno aplicar un método del beneficio de la operación sin verificar previamente su fiabilidad.

Un método del beneficio de la operación podrá posiblemente emplearse en los casos en que su aplicación haya sido juzgada conveniente por las empresas asociadas afectadas por las operaciones y por las Administraciones tributarias de las jurisdicciones de dichas empresas asociadas. Los métodos del beneficio de la

⁴³ Para mayor referencia, considerar los "Criterio de comparabilidad aplicable al método del margen neto de la operación"; OCDE – Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias: 51.

⁴⁴ Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias. Párrafo 3,29 : 53.

operación también pueden ser útiles en la identificación de los casos que requieran de investigaciones ulteriores⁴⁵ (OCDE, 2010).

En la actualidad la experiencia demuestra que, en la mayoría de los casos, pueden aplicarse los métodos tradicionales basados en las operaciones; así como también se rechaza la aplicación de otros métodos no establecidos por la OCDE.

Por las razones expuestas, los países miembros de la OCDE reiteran su apoyo al consenso, que ha surgido de la aplicación del principio de plena competencia entre países miembros y no miembros, y acuerdan que debe rechazarse la alternativa teórica al principio de plena competencia representada por el reparto global según una fórmula preestablecida⁴⁶ (OCDE, 2010).

En consecuencia, luego de haber realizado un análisis de cada uno de los métodos de precios de transferencia más comunes y aplicables a la verificación de cumplimiento del principio de plena competencia, específicamente para la operación bajo análisis - cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil - se considera al Método del Precio Comparable no Controlado "CUP"; ya que, como fue mencionado anteriormente, el objetivo es analizar el valor pactado entre empresas relacionadas por cada acción comercializada, comparado con el valor que pactarían terceros independientes por cada acción en similares condiciones y características.

⁴⁵ Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias. Párrafo 3,51 : 54.

⁴⁶ Ídem. Párrafo 3,74 : 58.

Análisis del cumplimiento del principio de plena competencia en la cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil por medio de la aplicación de las metodologías de precios de transferencia

Principio de plena competencia

Se entiende por principio de plena competencia aquel por el cual, principalmente entre compañías relacionadas, se establecen o imponen condiciones entre las partes en sus transacciones comerciales o financieras, que difieren de las que se hubieren pactado con o entre partes independientes. Estas pueden desviar sus fondos o utilidades que hubieren sido obtenidas por una de las partes, hacia otras entidades donde su domicilio fiscal mantenga cargas impositivas menores. Esto conllevaría al no cumplimiento del principio de plena competencia.

Como referencia técnica, nos basamos en la segunda sección, del artículo innumerado segundo del Art. 15 de la Ley Orgánica de Régimen Tributario Interno – LORTI:

Principio de plena competencia. Para efectos tributarios se entiende por principio de plena competencia aquel por el cual, cuando se establezcan o impongan condiciones entre partes relacionadas en sus transacciones comerciales o financieras, que difieran de las que se hubieren estipulado con o entre partes independientes⁴⁷, las utilidades que hubieren sido obtenidas por una de las partes de no existir dichas condiciones pero que, por razón de la aplicación de esas condiciones no fueron obtenidas, serán sometidas a imposición (Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria del Ecuador, publicada en el tercer suplemento del

⁴⁷ Existe una diferencia significativa en lo estipulado CON o ENTRE partes independientes:

Con – se identifica como la comparación de transacciones con entidades relacionadas en similares condiciones referentes con el mercado.

Entre – se identifica como la comparación de transacciones con entidades relacionadas e independientes en similares condiciones referentes con el mercado. (*Fuente: Ley Reformatoria para la Equidad Tributaria del Ecuador, publicada en el tercer suplemento del Registro Oficial No. 242 de 29 de diciembre de 2007; tomado de Aguirre, Pablo; Disertación de grado PUCE 2008: 55*).

Registro Oficial No. 242 de 29 de diciembre de 2007; tomado de Aguirre, Pablo; Disertación de grado PUCE 2008: 55).

El principio de plena competencia es un término económico, el cual hace referencia a la exploración dentro de un mercado competitivo, evitando así la posibilidad de obtener utilidades extraordinarias entre entidades relacionadas o grupos multinacionales. Adicionalmente, señala que las transacciones que se realicen entre empresas relacionadas deben cumplir en similares condiciones (ya sean éstas de negociación, producto, bienes o servicios, entre otros) con las llevadas a cabo con terceros independientes.

En cuanto a fiscalidad internacional, el principio de plena competencia es la base para el cumplimiento de precios de transferencia; misma que se menciona en el Art. 9 del Modelo de Convenio Fiscal de la OCDE.

(Cuando)... dos empresas (asociadas) estén, en sus relaciones comerciales o financieras, unidas por condiciones aceptadas o impuestas que difieran de las que serían acordadas por empresas independientes, los beneficios que habrían sido obtenidos por una de las empresas de no existir dichas condiciones, y que de hecho no se han realizado a causa de las mismas, podrán incluirse en los beneficios de esa empresa y someterse a imposición en consecuencia (OCDE, 2010; 53).

Entre las principales ventajas que el principio de plena competencia ofrece, es la búsqueda de un tratamiento fiscal equitativo, tanto para empresas pertenecientes a grupos multinacionales o empresas relacionadas, así como para entidades independientes, evitando el surgimiento de ventajas y desventajas fiscales que podrían distorsionar el mercado en condiciones competitivas para cada una de las entidades. Es decir, este principio de plena competencia pretende agilizar el crecimiento comercial, tanto nacional como internacional, minimizando cualquier tipo de consideración fiscal proveniente de diversas decisiones económicas.

Sin embargo, existen variaciones y diferencias entre las diversas compañías y de igual manera en las condiciones en la que se pactan las transacciones. Para lo cual, existen ajustes fiscales bajo el principio de plena competencia, que no deberían afectar otras obligaciones contractuales y podría ser apropiado aun cuando no exista un intento de minimizar o evitar el pago debido de algún impuesto.

La aplicación del principio de plena competencia se basa generalmente en la comparación de las condiciones de una operación vinculada con las condiciones de las operaciones efectuadas entre empresas independientes. Para que estas comparaciones sean útiles, las características económicas relevantes de las

situaciones que se comparan deben ser lo suficientemente comparables (OCDE, 2010: 54).

Adicionalmente, y una vez revisada la normativa tributaria ecuatoriana en materia de precios de transferencia aplicable al año 2012, así como los posibles métodos de precios de transferencia aplicables que demuestren el principio de plena competencia en transacciones llevadas a cabo con entidades relacionadas; se analizará más adelante el cumplimiento del principio de plena competencia en transacciones de cesión de acciones entre empresas relacionadas, no cotizadas en el mercado bursátil por medio del Método del Precio Comparable no Controlado "CUP", basado en el modelo de valoración.

Análisis del método aplicable

Como se mencionó anteriormente, una vez ya revisados los diversos métodos de precios de transferencia aprobados por la normativa tributaria ecuatoriana aplicable para el año 2012, se analizarán los mismos con el objetivo de identificar el método aplicable a la transaccionabilidad en la cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil, de acuerdo al Art. 86 del RLORTI, referente a la prelación de métodos:

Art. 86.- Prolación de métodos.- Sin perjuicio de lo establecido en los numerales del artículo anterior, a fin de determinar el cumplimiento del principio de plena competencia en los precios de las operaciones celebradas entre partes relacionadas; el contribuyente para establecer el método de valoración más apropiado, partirá inicialmente de la utilización del método del precio comparable no controlado, para continuar con los métodos del precio de reventa y el de costo adicionado. Tomando a consideración el que mejor compatibilice con el giro del negocio, la estructura empresarial o comercial de la empresa o entidad (Art. 86, RLORTI, 2012).

Cuando debido a la complejidad o a la información relativa a las operaciones no pueden aplicarse adecuadamente uno de los métodos mencionados, se podrán aplicar, considerando el orden como se enuncian en el artículo anterior, uno de los métodos subsiguientes, partiendo en uso del método de distribución de utilidades, seguido por el método residual de distribución de utilidades y en última instancia el uso del método de márgenes transaccionales de la utilidad operacional⁴⁸ (Art. 86, RLORTI, 2012).

⁴⁸ Reglamento para Aplicación Ley De Régimen Tributario Interno – RLORTI; Art. 86.

Las transacciones, ya sean estas comerciales y/o financieras, entre las compañías relacionadas pueden llevarse a cabo por medio de muchas formas; incluyendo en estas la participación en sus operaciones a un precio de transferencia acordado o de conveniencia para una de las partes, bajo ciertas condiciones y términos acordados que se traducen en beneficios de otras entidades o miembros del grupo multinacional. Estas relaciones comerciales y/o financieras pueden influenciar no sólo en transacciones donde se cuestione el precio de los bienes y/o servicios específicos, sino también en características y decisiones esenciales de una compañía.

Dos empresas estén, en sus relaciones comerciales o financieras, unidas por condiciones aceptadas o impuestas que difieran de las que serían acordadas por empresas independientes, los beneficios que habrían sido obtenidos por una de las empresas de no existir dichas condiciones y que, de hecho, no se han realizado a causa de las mismas, podrán incluirse en los beneficios de esa empresa y someterse a imposición en consecuencia⁴⁹ (OCDE, 2010).

La forma más directa para establecer si las condiciones fijadas o impuestas entre dos compañías asociadas responden a las condiciones de plena competencia, consiste en comparar los precios fijados por una compañía en las operaciones con sus compañías vinculadas, con los precios fijados en operaciones comparables entre dos o más compañías independientes.

Sin embargo, no siempre existirán transacciones comparables que permitan una solución tan directa, por lo cual, en ciertas ocasiones será necesario comparar otras conjeturas menos directas como los métodos de análisis correspondientes a márgenes brutos o márgenes operativos, derivados de transacciones con compañías vinculadas y de transacciones con compañías no vinculadas, con el mismo objetivo, determinando así si las condiciones entre dos compañías asociadas presentan condiciones de plena competencia, ya sean estas por medio de enfoques directos o indirectos.

⁴⁹ OCDE - Directrices Aplicables en Materia de Precios de Transferencia a Empresas Multinacionales y Administraciones Tributarias; Capítulo II - Métodos tradicionales basados en las operaciones : 35.

Metodología utilizada

Luego de haber considerado ciertos puntos importantes de acuerdo de los métodos aplicables para la comprobación del cumplimiento del principio de plena competencia en transacciones con compañías relacionadas; a continuación se presentan los diferentes análisis de cada uno de los métodos a aplicarse para el análisis de la razonabilidad de la transacción en cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil.

Primeramente, se realizó una revisión de la transacción a llevarse a cabo por la Compañía, con el objetivo de identificar operaciones comparables no controladas, es decir, con terceros independientes (Comparable Uncontrolled Transactions - "CUT") que pudieran servir de evidencia para justificar que la transacción llevada a cabo con su compañía relacionada correspondiente a la transaccionalidad en la cesión de acciones a una compañía vinculada del exterior, se llevaría a cabo de manera consistente como si ésta hubiera fuera llevada a cabo entre entidades independientes y, en su defecto, considerarlo en su análisis por medio de la aplicación del Método del Precio Comparable no Controlado (Comparable Uncontrolled Price - "CUP").

El método CUP, tal como fue mencionado anteriormente, establece el precio de mercado basado en el precio fijado en transacciones comparables entre compañías independientes (transacción no controlada). Una transacción se puede considerar comparable cuando el bien y/o servicio transferido y las circunstancias de la transacción controlada, son sustancialmente las mismas respecto de las transacciones no controladas.

Por consiguiente, se realizó a la búsqueda de CUT's que pudieran servir de evidencia para comprobar que los términos acordados en la transacción sujeta a análisis como es la venta de acciones no cotizadas en el mercado bursátil; se realizaría a precios consistentes con los que la compañía pactaría con compañías no relacionadas y, en su caso, utilizarla en el análisis aplicando el método CUP.

Sin embargo, en base a la información disponible, la compañía no ha llevado a cabo este tipo de transacciones con entidades no relacionadas o terceros independientes, es decir, no ha transaccionado acciones no cotizadas en el mercado bursátil con compañías independientes con las cuales se pueda llevar a cabo un análisis de aplicación del método CUP. Por este motivo, no resulta

posible la aplicación del método CUP en base a la utilización de comparables internos⁵⁰.

Por otro lado, la aplicación del método CUP con comparables externos⁵¹ (acciones de una compañía VS acciones de una compañía similar) se debió descartar ya que no es posible comparar acciones de una compañía con acciones de otra compañía transaccionadas dentro de un mercado bursátil, debido a que por más que la otra compañía opere en el mismo segmento; estas podrían ser no comparables debido a las diferencias en activos, pasivos, patrimonio, flujo de caja, capacidad productiva, variedad de productos, capacidad de mercado, tipo de negocio y poder de negociación, entre otros.

No obstante, es posible valorar de manera estimada el precio de mercado de las acciones a comercializarse aplicando metodologías comúnmente utilizadas para valuación de empresas. Dicha estimación constituiría la base de una negociación entre compañías no relacionadas.

El artículo innumerado segundo añadido luego del Art. 15 de la LORTI en cuanto a los criterios de comparabilidad establece:

“Las operaciones son comparables cuando no existen diferencias entre las características económicas relevantes de éstas, que afecten de manera significativa el precio o valor de la contraprestación o el margen de utilidad a que hacen referencia los métodos establecidos en esta sección, y en caso de existir diferencias, que su efecto pueda eliminarse mediante ajustes técnicos razonables.

Para determinar si las operaciones son comparables o si existen diferencias significativas, se tomarán en cuenta, dependiendo del método de aplicación del principio de plena competencia seleccionado, los siguientes elementos:

1. Las características de las operaciones, incluyendo:

...d) En caso de enajenación de acciones, el capital contable actualizado de la sociedad emisora, el patrimonio, el valor presente de las utilidades o flujos de efectivo proyectados o la cotización bursátil registrada en la última transacción cumplida con estas acciones[...] (Art. (...) cuarto Art.15, LORTI, 2012).

En este sentido, para obtener el valor estimado de las acciones a ser cedidas siendo estas no cotizadas en el mercado bursátil y en atención a lo dispuesto por la LORTI, se considera adecuado utilizar el método de Flujos de Fondos

⁵⁰ Son los elementos de comparación que provienen de transacciones realizadas por la empresa con partes no controladas

⁵¹ Son los elementos de comparación de precios que se realiza entre compañías que no están incluidas dentro del grupo económico

Descontados (en adelante "FFD")⁵²; el mismo que relaciona el valor del activo (en este caso de la acción) con el valor presente de los flujos de fondos estimados que se espera genere la compañía en el tiempo, a partir de su actividad y de los activos que posee. Por lo cual, A través del uso de la metodología de FFD e información de mercado, es posible estimar el valor de mercado de las acciones bajo análisis, pudiendo ser utilizada como comparable externo dentro de un análisis bajo el método CUP.

El Método del Precio de Reventa (Resale Price Method - "RPM") es oportuno ser utilizado en casos que involucren la compra y reventa de bienes tangibles, donde el comprador o distribuidor no haya realizado modificaciones físicas a los bienes o haya utilizado algún tipo de intangible comercial para su beneficio o incremento de valor en la transaccionabilidad. La aplicación de este método consiste en comparar los márgenes de utilidad bruta obtenidos en la reventa de productos comprados a compañías relacionadas con los márgenes de utilidad bruta obtenidos en la reventa de productos adquiridos, importados y/o exportados a compañías no relacionadas. Debido a que la transacción correspondiente a la venta de acciones no cotizadas en el mercado bursátil no se encuentra relacionada con una actividad de distribución, el RPM fue descartado, ya sea con comparables internos y externos.

El Método del Costo Adicionado (Cost Plus Method - "Cost Plus"), expresa el margen de utilidad bruta obtenida sobre los costos, y es utilizado en circunstancias tales como: i) en la prestación de servicios a compañías relacionadas, y ii) en la manufactura de bienes tangibles que se comercializan a compañías relacionadas. Por lo cual según lo mencionado, el método Cost Plus no es el mejor método para analizar la transacción de cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil debido a que no se trata ni de prestación de servicios y ni de producción de bienes, y en consecuencia este método a partir de comparables internos es descartado.

De igual manera, el uso del método Cost Plus a partir de comparables externos fue descartado de acuerdo al tipo de activo que se está transaccionando, mediante el cual no es posible la utilización de información financiera de otras entidades, por más que operen en el mismo segmento de mercado, debido a las posibles diferencias que podrían existir, mismas que fueron mencionadas anteriormente en el descarte del análisis CUP.

En cuanto a los métodos de Distribución de Utilidades (Profit Split Method - "PSM") y Residual de Distribución de Utilidades (Residual Profit Split Method - "RPSM"); dado que los activos, funciones y riesgos de la compañía en análisis

⁵² Damodaran On Valuation – Aswath Damodaran - Second Edition Willey Finance Series (2006).

serían plena y fácilmente identificables a las llevadas a cabo por sus compañías relacionadas, por los motivos de aplicación de dichos métodos, estos no serían los mejores métodos aplicables para el análisis de cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil.

Por último, el Método de Márgenes Transaccionales de Utilidad Operacional (Transactional Net Margin Method - "TNMM") estipula la naturaleza de valor de mercado de las transacciones entre compañías relacionadas, analizando la utilidad operativa obtenida por una de las compañías relacionadas que formen parte de la transacción analizada, comparado contra la utilidad operativa obtenida por compañías no relacionadas que llevan a cabo transacciones similares con otras compañías no relacionadas, dentro de un similar segmento de negocio o funcionamiento. Sin embargo, dicho método no sería el más exacto para la aplicación del análisis ya que existen cálculos más directos como el método CUP a partir del uso de comparables externos, mencionados anteriormente.

Cabe aclarar que las Directrices de la OCDE al igual que la normativa tributaria ecuatoriana, establecen la aplicación de acuerdo a la prelación de métodos; por lo cual se considera que la aplicación del método CUP es el modo más directo y confiable para el análisis del cumplimiento del principio de plena competencia en la cesión de acciones no cotizadas en el mercado bursátil, tal y como fue mencionado anteriormente.

Flujos de Fondos Descontados ("FFD")

También conocido como "Flujos de Caja Descontados"⁵³, es uno de los métodos más utilizados en el medio financiero para el análisis organizacional. Su principal objetivo es entender y analizar cuanto será la producción de una compañía basado en su actividad de negocio en un futuro, por medio de sus activos, con el fin de establecer un valor actual en el tiempo. Es decir, trayendo esos flujos futuros a valor presente descontados a una tasa de mercado establecida de acuerdo a los costos de los recursos económicos invertidos en su actividad de producción; con el objetivo de tener una valoración, entre otros varios usos de planificación y estrategia; considerando que el mismo, no es una estrategia de

⁵³ Es el conjunto de flujos generados disponibles para remunerar a los accionistas o prestamistas, una vez realizadas las inversiones necesarias

ciencia exacta debido a que se trata de un método de análisis subjetivo el cual dependerá de muchas variables sensibles para el establecimiento de una valoración, así como también dependerá de la interpretación que se le dé a dicha información y resultados.

Considerado como el método más consistente y único conceptualmente desde el punto de vista de análisis financiero, su utilización es amplia y genera una dinámica general, ya que toma en cuenta el valor del dinero en el tiempo evaluando los resultados de las variables utilizadas como consecuencia de sus rendimientos y comportamientos futuros, debido a los pronósticos tomados en cuenta en las proyecciones e hipótesis y expectativas de crecimiento a largo plazo, considerando la importancia de su procedimiento en la parte de la subjetividad de los datos de entrada debido a que pueden ser muy sensibles en su aplicación⁵⁴ (Fernández, P. Valoración de Empresas. III ed. Barcelona, España: Gestión 2000; 2004, tomado de Tesis de Grado, Luis Evelio Granda Rodríguez y Luis Erasmo Correa Velásquez).

De igual manera, los flujos futuros se entienden como:

Estado financiero básico que presenta en forma condensada y comprensible información sobre el manejo de efectivo, es decir, su obtención y utilización por parte de la entidad durante un período que incluye las entradas y salidas de efectivo para determinar el saldo final o el flujo neto de efectivo, factor decisivo para evaluar la liquidez del negocio⁵⁵ (Callejas Bernal, Francisco Javier; Contabilidad Financiera I., 1998 : 85).

Es un documento que presenta el impacto que tienen las actividades operativas de inversión, y de financiamiento de una empresa en sus flujos de efectivo a lo largo de un período contable⁵⁶ (Ben Jayle, Joe; Contabilidad Avanzada, 1991 : 5).

La importancia del flujo de efectivo o flujos futuros es presentar, en forma estructurado y de manera sencilla y comprensible, información financiera sobre el manejo del flujo de efectivo; es decir, de donde se obtienen dichos flujos, su utilización y beneficio durante un período determinado de tiempo, con el objetivo de obtener información, dentro del tiempo establecido, sobre la situación financiera de la compañía o de dicha actividad económica con el fin de conocer, evaluar y tomar decisiones sobre la vía financiera de dicha actividad económica.

La valoración de una compañía es un proceso mediante el cual se busca cuantificar los elementos que constituyen el patrimonio de una compañía, su

⁵⁴ Fernández, P. Valoración de Empresas. III ed. Barcelona, España: Gestión 2000; 2004, tomado de Tesis de Grado – Universidad CES-Unirosario – “Propuesta Metodológica de valoración de empresas bajo el modelo de flujos de caja descontados, viabilidad financiera aplicada a la ESE “Bellosalud” – Luis Evelio Granda Rodríguez y Luis Erasmo Correa Velásquez : 31.

⁵⁵ Callejas Bernal, Francisco Javier; Contabilidad Financiera I. Ciudad de México, Edc. 1era Ed., Año 1998 : 85.

⁵⁶ Ben Jayle, Joe; Contabilidad Avanzada, México, Edit. CECSA, Edic. 1era Ed., Año 1991 : 5.

actividad económica, su potencialidad y/o cualquier otra característica de la misma susceptible de ser valorada.

Comúnmente, se considera que la capacidad de generar efectivo, es lo que da valor a las compañías. Es por esto que uno de los métodos técnicos más usados para estimar el valor de un proyecto o una compañía es el método de los "Flujos de Fondos Descontados (FFD)".

La tasa de descuento de los flujos de fondos o flujo de caja de un proyecto mide el coste de oportunidad de los fondos y recursos que se utilizan en el mismo. Los fondos se obtienen básicamente del mercado de capitales, sea por emisión de acciones o uso de fondos propios o mediante toma de deuda para financiar parte del proyecto. En los estudios de un proyecto de inversión interesa medir el efecto que el proyecto genera sobre quienes ofrecen fondos —cuya rentabilidad esperada es el dato relevante—. Esta tasa de descuento representa la preferencia en el tiempo y la rentabilidad esperada de los inversionistas⁵⁷ (Quipukamayoc; Dra. Econ. Beatriz Herrera García, 2008 : 102).

Este método está enfocado en calcular el valor de una compañía en función de los beneficios o retribuciones que se esperan de ésta en el futuro, traídos a su valor presente en función a una tasa de interés considerada como el costo del dinero en el tiempo. El valor depende por consiguiente de los beneficios futuros o flujos de fondos, del horizonte de tiempo de la valoración⁵⁸ y de la tasa de riesgo con la cual se realiza el descuento (Weighted Average Cost of Capital - WACC)⁵⁹ y, dependiendo de la situación, de un ingreso por liquidación esperado o valor residual⁶⁰.

Así, los puntos básicos para la aplicación de este método son:

- Estimar los flujos de fondos futuros o flujos de caja futuros en efectivo, de los activos de la compañía cuyas acciones no cotizadas en el mercado bursátil serán vendidas durante el resto de su vida útil.
- Descontar estos flujos de caja futuros a su equivalente en valor presente, utilizando una tasa de descuento (WACC) adecuada.

⁵⁷ QUIPUKAMAYOC; Dra. Econ. Beatriz Herrera García; Acerca de la tasa de descuento en proyectos; Resumen: 102.

⁵⁸ Cantidad de períodos a los que se espera evaluar la compañía. Entre más períodos, más complejo es el pronóstico de los flujos de fondos.

⁵⁹ Es la tasa de descuento, con la cual los flujos futuros se traen a valor presente.

⁶⁰ Es el valor final de un activo, una vez que haya perdido su valor, tras haber sido utilizado durante los años de vida determinados.

- Estimar el valor residual de la compañía al final de su vida útil y descontarlo a su valor presente.

Cuando se evalúan proyectos de inversión a nivel de perfil, los flujos de caja se descuentan a una tasa de descuento igual a la tasa de interés activa vigente en el mercado; esto es así porque a nivel de perfil, la exigencia y precisión del estudio es relativa; sin embargo, en la etapa de evaluación del proyecto la tasa de descuento se torna en un dato relevante y ésta debe representar el coste del capital del proyecto en particular, es decir, para determinar la tasa de descuento para un proyecto en particular. Luego de elaborado el flujo de fondos netos, se debe proceder al cálculo del coste del capital utilizando los métodos o modelos más importantes: el capital asset pricing model (modelo de valoración de activos financieros), y el weighted average cost of capital (modelo del costo del capital promedio ponderado). Luego se podrá obtener el nivel de rentabilidad esperado utilizando los distintos criterios existentes.⁶¹

Los flujos de caja futuros proyectados deben ser considerados dentro de un tiempo determinado de análisis, tiempo suficiente para que la compañía pueda ejecutar su plan de acción (en caso de existir), pueda alcanzar la madurez dentro del mercado en el que opera, o en su defecto, llegue a cumplir su vida útil u objetivo para el cual fue creada (en caso de ser creada para un fin específico).

El modelo del costo del capital promedio ponderado conocido como WACC (Weighted Average Cost of Capital), es la tasa que debe utilizarse para descontar el flujo de fondos del activo o proyecto con financiamiento. El WACC representa el costo promedio de todas las fuentes de fondos (acciones y deuda), ponderado por el peso relativo de las mismas en la estructura de pasivos de la empresa (o proyecto)⁶² (QUIPUKAMAYOC; Dra. Econ. García Herrera, Beatriz).

A continuación, se detalla la ecuación correspondiente al cálculo de la tasa WACC:

$WACC^{63} = [E/(D+E)](Re) + [D/(D+E)](Rd)$, donde:

- **E** = Capital
- **D** = Deuda
- **E/(D+E)** = Proporción del capital propio sobre el total de financiamiento, ó relación objetivo del capital propio a total de financiamiento

⁶¹ QUIPUKAMAYOC; Dra. Econ. Beatriz Herrera García; Acerca de la tasa de descuento en proyectos; Resumen: 101.

⁶² Ídem. :105.

⁶³ Weighted Average Cost of Capital - Promedio Ponderado del Costo de Capital.

- **$D/(D+E)$** = Proporción de la deuda sobre el total de financiamiento, ó relación objetivo de la deuda a total de financiamiento
- **Re** = Tasa de retorno del capital, ó costo del capital propio
- **Rd** = Tasa de retorno de la deuda, ó costo de la deuda. El costo de la deuda, Rd , es estimado a través de la siguiente ecuación:
 - **Rd** = Tasa de Interés * (1- T)
 - **Donde T** = Tasa de Impuesto efectiva local

Adicionalmente, la metodología utilizada para el cálculo de la tasa WACC normalmente se basa en una estructura financiera que incluye la deuda financiera.

Por otra parte, para estimar la tasa de retorno del capital (Re) se debe aplicar el Método de Valoración de Activos Financieros, conocido como CAPM por sus siglas en inglés (Capital Asset Pricing Model).

Una teoría económica que describe la relación entre riesgo y rendimiento esperado, y sirve como un modelo para la fijación de precios de los valores de riesgo. El CAPM afirma que el único riesgo que tiene un precio por los inversores racionales es el riesgo sistemático, ya que el riesgo no puede ser eliminado por la diversificación. El CAPM dice que el retorno esperado de un valor o una cartera es igual a la tasa de un valor libre de riesgo más una prima de riesgo que se multiplica por el riesgo sistemático del activo⁶⁴ (NASDAQ, Sharpe, William y Lintner, John, 1964 y 1965).

El modelo de valoración de activos financieros, es considerado como un modelo de cálculo respecto del precio de un activo y/o pasivo, así como también, de una cartera de inversiones. Para activos individuales, se hace uso del retorno esperado de todos los activos dentro de un mercado que presenta una función del riesgo no diversificable, (conocido como Security Market Line –SML⁶⁵), y su estrecha relación con el retorno esperado y el riesgo sistémico (más conocido como “beta⁶⁶”), con el fin de revelar la estimación del precio de un activo individual en relación a la clase o mercado al cual pertenece. Dicho método utiliza una tasa libre de riesgo y una prima de riesgo de mercado, además de una medida de riesgo del tipo de inversión específica, tal y como se muestra en la siguiente ecuación:

⁶⁴ Texto en inglés, traducción propia. NASDAQ; *William Sharpe (1964) y John Lintner (1965)*; <http://www.nasdaq.com/investing/glossary/c/capital-asset-pricing-model>.

⁶⁵ Muestra la tasa de rendimiento esperada de un valor individual en función del riesgo sistemático no diversificable.

⁶⁶ Coeficiente de riesgo sistemático específico de la inversión.

CAPM⁶⁷ = $R_e = R_f + CRP + B \cdot (R_m - R_f) + SC$, donde:

- **R_f** = Es la tasa de retorno libre de riesgo.
- **B⁶⁸** = Beta (coeficiente de riesgo sistemático específico de la inversión). Es la medida en la que el rendimiento de un activo fluctúa con respecto al mercado en su conjunto. Generalmente se considera como una medida de la percepción del mercado sobre el riesgo relativo de un activo financiero.
- **(R_m-R_f)** = Es la prima de riesgo esperada sobre la tasa libre de riesgo para un portafolio de acciones diversificado.
- **CRP ó EMBI** = Es la prima de riesgo país, misma que tiene en cuenta los riesgos políticos y otros riesgos relativos al país donde se realiza la inversión.
- **SC** = Small Cap, índice financiero bursátil que agrupa a las compañías cotizadas en bolsa de pequeña capitalización.

Por otra parte, el método de valoración WACC no sólo considera el valor descontado de un determinado número de flujos futuros traídos a valor presente, sino también un valor residual de la compañía (VR), el mismo que es considerado como un valor que se atribuye al negocio o a la compañía a partir del último período específicamente proyectado, y cuya evaluación corresponde a un crecimiento equilibrado y sostenible en el futuro (en caso de existir). La fórmula para determinar el valor residual es la siguiente:

Valor presente del VR = $FC / (k - g)$; Donde:

- **FC**, es el último flujo futuro esperado;
- **k**; WACC ó tasa de descuento; y,
- **g**, tasa de crecimiento de los flujos considerados en el valor residual.

Finalmente, se debe adicionar los valores correspondientes a Caja – Bancos, Deuda y Activos No Operativos, debido a que son valores representativos, tanto de activo como de pasivo, que la compañía mantiene al momento de realizar la valoración y deben ser considerados, ya sean para aumentar o disminuir el valor de la compañía de acuerdo a la proporción y representación de los mismos. Cada uno de estos se refiere a:

⁶⁷ Capital Asset Pricing Model – Modelo de Valoración de Activos Financieros

⁶⁸ Beta apalancado:

$$B = B_i \cdot (1 + (1 - T) \cdot (D/E))$$

Donde:

- B_i = Beta desapalancado de la industria.
- T = Tasa efectiva del impuesto a la renta.
- D = Deuda
- E = Capital

- **Caja – Bancos** = Activo circulante que mantiene la compañía en libros al momento de realizada la valoración.
 - **Deuda** = Pasivo que mantiene la compañía con terceros o vinculados. Monto que disminuye el valor de la compañía al momento de la valoración.
 - **Activos No Operativos** = Son los excedentes de activos, o todos aquellos activos que están por encima de los requisitos dentro del funcionamiento de la compañía.
-
- **Caso Práctico**

Luego de entender la metodología utilizada para casos de valoración de una compañía o un negocio, así como también, una vez analizadas las fórmulas y revisadas las variables aplicables dentro de las mismas a ser tomadas en cuenta para el cálculo de la tasa WACC y su posterior aplicación dentro de un análisis de flujos de fondos futuros, con el fin de traerlos a valor presente y así poder obtener un valor de mercado estimado para acciones no cotizadas en el mercado bursátil y que de esa manera se analice el cumplimiento del principio de plena competencia; a continuación se procederá a aplicar todo lo anteriormente descrito reflejado en un caso práctico.⁶⁹

⁶⁹ Dicho caso práctico corresponden a cifras ficticias de una compañía real, la cual se desenvuelve dentro del sector metalmeccanico, con el fin de salvaguardar la integridad e información confidencial de la misma. Dicha información a sido considerada multiplicando la misma por un factor común que no modifique los resultados de la misma en proporción ni medida de sus cuentas, sin embargo no son datos reales reflejados en sus estados financieros

Tabla 1. Caso Práctico

Períodos	0	1	2	3	4	5	6
Principales Hipótesis	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
INGRESOS							
Venta de Producto (tonelada)		52.243	58.714	62.476	66.333	70.165	70.165
<i>% de aumento de volúmen</i>		Real	12,4%	6,4%	6,2%	5,8%	0,0%
Precio de Venta por Tonelada (USD)		2.639	2.732	2.717	2.700	2.686	2.686
<i>% de aumento de precio</i>		Real	3,6%	-0,6%	-0,6%	-0,6%	0,0%
TOTAL VENTAS (USD)		137.847.677	160.435.996	169.746.941	179.125.915	188.431.084	188.431.084
EGRESOS							
Costos Generales							
Materia Prima		-122.292.528	-142.431.475	-150.588.595	-158.130.944	-165.801.195	-165.801.195
<i>% sobre de Ventas</i>		88,7%	88,8%	88,7%	88,3%	88,0%	88,0%
Costo de Efectivo		-122.292.528	-142.431.475	-150.588.595	-158.130.944	-165.801.195	-165.801.195
<i>Costo por tonelada</i>		-2.341	-2.426	-2.410	-2.384	-2.363	-2.363
Depreciación		-4.434.705	-5.209.550	-5.387.275	-5.569.054	-5.569.054	-5.569.054
Utilidad Bruta		11.120.444	12.794.971	13.771.071	15.425.917	17.060.835	17.060.835
Gastos Generales							
Costos fijos (incl. Gastos Adm. y Com.)		-9.179.233	-8.963.414	-8.531.172	-8.528.770	-8.836.028	-8.836.028
<i>% sobre las Ventas</i>		6,7%	5,6%	5,0%	4,8%	4,7%	4,7%
Resultado de la Operación (EBIT)		1.941.211	3.831.557	5.239.899	6.897.147	8.224.807	8.224.807
<i>Margen EBITDA</i>		4,63%	5,64%	6,26%	6,96%	7,32%	7,32%
EBITDA Derivado		6.375.916	9.041.107	10.627.174	12.466.201	13.793.861	13.793.861

Tabla 1. Caso Práctico

Períodos	0	1	2	3	4	5	6
Principales Hipótesis	2.011	2.012	2.013	2.014	2.015	2.016	2.017
Impuestos							
Impuesto a la Renta sobre EBIT		-640.600	-1.264.414	-1.729.167	-2.276.059	-2.714.186	-2.714.186
<i>Tasa de Impuesto a la Renta Efectiva</i>		33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
NOPLAT (Beneficio Neto de Explotación / Pérdida después de Impuestos)		1.300.611	2.567.143	3.510.732	4.621.089	5.510.621	5.510.621
Flujos de Efectivo Proyectados							
Utilidad Neta del Ejercicio		1.300.611	2.567.143	3.510.732	4.621.089	5.510.621	5.510.621
Depreciación		4.434.705	5.209.550	5.387.275	5.569.054	5.569.054	5.569.054
Capital de Trabajo (Financiamiento)	-4.792.135	-3.543.833	-3.521.250	-3.205.273	-1.270.245	-296.410	-
Capital de Trabajo Neto		-1.248.302	-22.583	-315.977	-1.935.028	-973.835	-296.410
Gasto de Capital para programa de expansión (Inversión)		-3.490.619	-2.808.664	-2.546.204	-2.686.889	-2.826.466	-2.826.466
Total Gastos de Capital		-3.490.619	-2.808.664	-2.546.204	-2.686.889	-2.826.466	-2.826.466
Flujo de Efectivo Libre		996.395	4.945.446	6.035.826	5.568.226	7.279.374	7.956.799
<i>Como % de las Ventas</i>		0,72%	3,08%	3,56%	3,11%	3,86%	4,22%

Tabla 1. Caso Práctico (... Continuación)

Períodos	7	8	9	10
Principales Hipótesis	2.018	2.019	2.020	2.021
INGRESOS				
Venta de Producto (tonelada)	70.165	70.165	70.165	70.165
<i>% de aumento de volúmen</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Precio de Venta por Tonelada (USD)	2.686	2.686	2.686	2.686
<i>% de aumento de precio</i>	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
TOTAL VENTAS (USD)	188.431.084	188.431.084	188.431.084	188.431.084
EGRESOS				
Costos Generales				
Materia Prima	-165.801.195	-165.801.195	-165.801.195	-165.801.195
<i>% sobre de Ventas</i>	<i>88,0%</i>	<i>88,0%</i>	<i>88,0%</i>	<i>88,0%</i>
Costo de Efectivo	-165.801.195	-165.801.195	-165.801.195	-165.801.195
<i>Costo por tonelada</i>	<i>-2.363</i>	<i>-2.363</i>	<i>-2.363</i>	<i>-2.363</i>
Depreciación	-5.569.054	-5.569.054	-5.569.054	-5.569.054
Utilidad Bruta	17.060.835	17.060.835	17.060.835	17.060.835
Gastos Generales				
Costos fijos (incl. Gastos Adm. y Com.)	-8.836.028	-8.836.028	-8.836.028	-8.836.028
<i>% sobre las Ventas</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,7%</i>	<i>4,7%</i>
Resultado de la Operación (EBIT)	8.224.807	8.224.807	8.224.807	8.224.807

Períodos	7	8	9	10
Principales Hipótesis	2.018	2.019	2.020	2.021
<i>Margen EBITDA</i>	7,32%	7,32%	7,32%	7,32%
EBITDA Derivado	13.793.861	13.793.861	13.793.861	13.793.861
Impuestos				
Impuesto a la Renta sobre EBIT	-2.714.186	-2.714.186	-2.714.186	-2.714.186
<i>Tasa de Impuesto a la Renta Efectiva</i>	33,00%	33,00%	33,00%	33,00%
NOPLAT (Beneficio Neto de Explotación / Pérdida después de Impuestos)	5.510.621	5.510.621	5.510.621	5.510.621
Flujos de Efectivo Proyectados				
Utilidad Neta del Ejercicio	5.510.621	5.510.621	5.510.621	5.510.621
Depreciación	5.569.054	5.569.054	5.569.054	5.569.054
Capital de Trabajo (Financiamiento)	-	-	-	-
Capital de Trabajo Neto	-	-	-	-
Gasto de Capital para programa de expansión (Inversión)	-2.826.466	-2.826.466	-2.826.466	-2.826.466
Total Gastos de Capital	-2.826.466	-2.826.466	-2.826.466	-2.826.466
Flujo de Efectivo Libre	8.253.209	8.253.209	8.253.209	8.253.209
<i>Como % de las Ventas</i>	4,38%	4,38%	4,38%	4,38%

Fuente: Propia

Elaborado por: DiDonato, S

Aplicación de la Metodología

Luego de haber analizado la metodología de precios de transferencia a ser empleada para el caso de valoración de acciones no cotizadas en el mercado bursátil, con el fin de observar el cumplimiento del principio de plena competencia, así como la razonabilidad de la transaccionabilidad por medio de un ejemplo como caso práctico anteriormente planteado, se consideró la aplicación del método CUP por medio de cálculo de Flujos de Fondos Descontados - FFD como el método más directo a partir del uso de comparables externos, aceptado por las Directrices de la OCDE.

Luego de haber revisado anteriormente la metodología de FFD, a continuación se considerarán las variables con información de mercado, así como también obtenida por la compañía, según el caso.

CAPM= $Re = Rf + CRP + B*(Rm-Rf) + SC$, donde⁷⁰:

- **Rf** = Tasa de retorno libre de riesgo considerada en base al rendimiento de los Bonos del Tesoro Americano, con un plazo de 10 años; la cual de de 3,46% a Abril del 2011⁷¹.
- **B** = Con el fin de obtener el indicador *beta* apalancado, este se consideró en base al *beta* desapalancado del sector en el cual se desempeñaba la empresa, es decir, del Acero (Steel); tomando de Damodaran y multiplicado por el ratio de endeudamiento de la Compañía (Pasivos/Patrimonio), así como también la tasa impositiva tributaria aplicable dentro del mercado en el cual la empresa desempeña sus funciones, es decir, de Colombia (33%); todo esto dejando como resultado un *beta* apalancado de 1,03.
- **(Rm-Rf)** = Dado que las expectativas del mercado no son directamente observables, la prima de riesgo del mercado debe ser inferida. Una forma de obtener este indicador es usar el rendimiento histórico generado por un índice de mercado y esto por la tasa libre de riesgo. La prima de riesgo obtenida de esta manera es sensible al período de tiempo sobre el cual se calcula el promedio y el mercado que se esté

⁷⁰ Toda las fuentes de información serán reveladas dentro de los Anexos.

⁷¹ Información tomada de la Reserva Federal de los Estados Unidos - www.federalreserve.org

analizando. En base a lo mencionado, se determinó dicho indicador en base a un promedio de los retornos anuales de inversiones en Acciones y Bonos del Tesoro de los últimos 5 años (desde 2007 al 2011), obteniendo como resultado una tasa del 5,28%⁷².

- **CRP ó EMBI** = El riesgo país a ser considerado debe ser el aplicable en el país o región donde opera la empresa, por lo cual, se observó el spread de riesgo país colombiano a través del índice EMBI Colombia promedio del 2001 al 2011⁷³, equivalente a 3,25%⁷⁴.
- **SC** = El índice financiero bursatil de compañías de pequeña capitalización cotizadas en bolsa, se determinó de acuerdo al tamaño de la compañía ante la industria mundial como un riesgo adicional equivalente al 4,82%⁷⁵.
- **Rd** = El costo de la deuda utilizado dentro del flujo futuro proyectado por la compañía fue establecido en 4,05%⁷⁶, de acuerdo a la relación deuda / patrimonio, y a la tasa de mercado estimada a la cual la compañía estaría en capacidad de endeudarse.

Como resultado, se logró obtener un CAPM = Re de 16,96%; lo cual quiere decir que dicho ejercicio presenta una tasa de retorno esperada del 16,96% del total de los activos financieros invertidos, considerando adicionalmente que dicha tasa es la apropiada y requerida para descontar los flujos de efectivo futuros dada la apreciación de riesgo que tiene ese activo financiero.

De igual manera, después de haber calculado el valor correspondiente al CAPM de acuerdo a cada una de sus variables, se aplicaría la fórmula correspondiente a la tasa WACC:

WACC = $[E/(D+E)](Re) + [D/(D+E)](Rd)$, donde:

- **E** = 62% es el total de capital propio de la compañía de acuerdo con la información proporcionada por la misma;
- **Re** ó CAPM = 16,96%;
- **D** = 38% es el total de deuda de la compañía de acuerdo con la

⁷² Fuente: Damodaran Online <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

⁷³ El período de tiempo a ser considerado es el prudente con el fin de evitar las fluctuaciones o distorsiones del mercado, ya sean estas por temas políticos o económicos por ejemplo.

⁷⁴ Fuente: www.ambito.com.

⁷⁵ Fuente: Damodaran Online www.stern.nyu.edu/~adamodar/.../ERP2011

⁷⁶ Costo de Deuda = tasa de interés de deuda (6,05%) x (1 - margen de impuesto a la renta)

información proporcionada por la misma;

- **T** = 33% (la tasa efectiva de impuesto en Colombia).
- **Rd** = 4,05%, corresponde a la tasa de endeudamiento a la cual la compañía está en capacidad de endeudarse, principalmente de sus partes relacionadas; de acuerdo con la información proporcionada por la compañía.

Como resultado, se logró obtener un WACC de 12,06%; la cual puede ser interpretada como el valor promedio ponderado del capital, entre un costo y una rentabilidad exigida en un futuro para el negocio o la compañía en análisis. El mismo puede tener doble visión dependiendo desde el punto de vista de donde se lo considera, por ejemplo, podría ser considerado como un costo desde el punto de vista de una empresa, pero es un rendimiento desde la visión de los proveedores de fondos, ya sean estos los accionistas e inversionistas. En síntesis, el 12,06% obtenido en dicho ejercicio es la estimación del costo de oportunidad a partir del costo de cada una de las fuentes de financiación utilizadas, ya sea mecanismos de deuda o de patrimonio.

Adicionalmente y como parte importante al análisis, se considera necesario tomar en cuenta el enfoque de sensibilidad manifestada en el hecho de que los valores de las variables que se están utilizando para llevar a cabo el análisis de valoración por medio del FFD, el mismo puede presentar desviaciones con efectos considerables en la medición y obtención de sus resultados.

El análisis de sensibilidad (...), tiene por objetivo identificar el impacto que resulta en los resultados del problema original luego de determinadas variaciones en los parámetros, variables o restricciones del modelo, sin que esto pase por resolver el problema nuevamente⁷⁷ (www.programacionlineal.net, Consulta: 15 diciembre de 2014).

La sensibilidad en las variables, revela el efecto que tienen ciertas variaciones (estas pueden ser de mercado, financieras, crediticias, entre otras), sobre la rentabilidad en dichas variables consideradas como relevantes. Sin embargo, las diferencias respecto de estimaciones a futuro son más frecuentes por lo incierta que resulta la estimación ante cualquier variable fuera de control.

⁷⁷ Fuente: <http://www.programacionlineal.net/sensibilidad.html>

Por consiguiente, para obtener un rango de fluctuación correspondiente al valor de la compañía por medio de la tasa WACC, se consideró una variable de sensibilidad de 0,2%, con lo cual se llegó a obtener tres escenarios, mismos que se encuentran revelados más adelante.

De igual manera, se incluyó también dentro del cálculo de la valoración el monto correspondiente al valor presente del valor residual (VR), el cual se obtuvo de acuerdo a los siguientes valores:

$$\text{Valor presente del VR} = \text{FC} / (\text{k} - \text{g})$$

Donde:

- **FC** = Corresponde al flujo del último año (2020) de USD 4.671.⁷⁸;
- **k**, WACC ó tasa de descuento⁷⁹ = (entre un rango de escenarios de 11,86% a 12,26%, con un escenario medio de 12,06%, de acuerdo al porcentaje de variación considerado); y
- **g** = 0%, debido a que la compañía consideraría que no existiría un crecimiento permanente, dentro de la proyección estimada.

Finalmente, se consideran montos que deben ser tomados en cuenta para la valoración correspondientes a⁸⁰:

- **Caja – Bancos** = USD 2.412 miles de dólares.
- **Deuda** = USD 11.946 miles de dólares.
- **Activos No Operativos** = USD cero.

⁷⁸ Balance General del año 2020, correspondiente a un monto de USD 4,671 miles de dólares.

⁷⁹ Tasa de descuento adicionada una variable de sensibilidad de 0,2% a la tasa WACC, con lo cual se obtuvo tres escenarios.

⁸⁰ Información proporcionada por la Compañía de acuerdo a sus estados financieros, modificada salvaguardando la integridad de la misma.

Resultados Obtenidos

Una vez obtenida la tasa de descuento WACC, así como sus escenarios de acuerdo a la sensibilidad de las variables, se debe descontar los flujos de fondos proyectados por la compañía trayendolos a valor presente, incluyendo los valores correspondientes al Valor residual, Caja – bancos, Deuda y Activos no Operativos; de acuerdo a como se expresa en el siguiente cuadro:

Tabla 2. VALOR DE MERCADO DE LA COMPAÑÍA DE ACUERDO AL MÉTODO DE FFD

DESCRIPCIÓN	INFORMACIÓN EN MILES DE USD		
	ESCENARIO INFERIOR	ESCENARIO MEDIO	ESCENARIO SUPERIOR
WACC	11,86%	12,06%	12,26%
Flujos de Fondos Descontados	18.729	18.916	19.105
Valor presente del Valor Residual	11.980	12.398	12.834
FFD + VALOR RESIDUAL (1)	30.710	31.314	31.940
Caja Bancos (2)	2,412	2.412	2.412
Deuda (3)	11.946	11.946	11.946
Activos No Operativos (4)	-	-	-
SUBTOTAL (1) + (2) - (3) + (4)	21.176	21.780	22.406
% DE ACCIONES VENDIDAS⁸¹	25%	25%	25%
TOTAL VALOR DE VENTA ESTIMADO DE LAS ACCIONES	5.294	5.445	5.601

Fuente: Flujos de Fondos Futuro.⁸² Elaborado por: DiDonato, S

Tal y como se puede observar, el valor total de la compañía traído a valor presente se encontraría dentro de un rango intercuartil⁸³ de USD 21.176 miles

⁸¹ Considerando en supuesto de que las acciones negociadas no corresponden al total de la compañía, sino en un 25% del total.

⁸² Información tomada de los Flujos de Fondos Futuro traídos a valor presente, y calculados de acuerdo a la tasa WACC

⁸³ El artículo 87 del RLORTI señala que cuando por la aplicación de alguno de los métodos establecidos en este Reglamento se obtengan dos o más operaciones comparables, el

a USD 22.406 miles, con un valor medio estimado de USD 21.780 miles; es decir, presenta un rango que va de USD 5.294 miles a USD 5.601 miles, con un valor medio estimado de USD 5.445 miles, correspondiente al 25% de las acciones negociadas.

En conclusión, y de acuerdo a la información obtenida por medio del método de FFD respecto a obtener un valor de mercado de acciones no cotizadas en el mercado bursátil, que cumpla con el principio de plena competencia en la transaccionabilidad de las mismas entre empresas relacionadas, se puede decir, que con la información obtenida luego de la aplicación del método aprobado de acuerdo a la metodología de precios de transferencia, el valor de dichas acciones (25%) debe fluctuar entre los USD 5.294 miles a USD 5.601 miles, con un valor medio estimado de USD 5.445 miles, para que el mismo sea llevado a cabo entre entidades relacionadas a valores de mercado cumpliendo con el principio de plena competencia por medio de la aprobación de precios de transferencia, dentro de este caso práctico.

contribuyente deberá establecer la Mediana y el Rango de Plena Competencia de los precios, montos de las contraprestaciones o márgenes de utilidad de dichas operaciones. Si el precio, monto de la contraprestación o margen de utilidad registrado por el contribuyente se encuentra dentro del Rango de Plena Competencia, dicho Valor se considerará como pactado entre partes independientes. Caso contrario, se considerará que el valor que hubieren utilizado partes independientes es el que corresponde a la Mediana del mencionado rango.

Para este efecto, la mediana es el valor donde no más del 50% de las observaciones de la muestra se encuentran localizadas por arriba o por debajo de éste. El rango es el 50% de las observaciones centrales de la muestra, teniendo 25% de las observaciones inmediatamente por arriba y el 25% inmediatamente por debajo de la mediana. La mediana y el rango intercuartil son las medidas estadísticas más usadas para determinar "utilidades típicas" en una industria, porque valores extremadamente altos o bajos de una Compañía pueden sesgar otras medidas, como el valor promedio.

Conclusiones

Primeramente se puede considerar que al estar inmersos en una economía globalizada – tanto las empresas como los Estados, así como los Estados entre sí – es imposible mantener una economía aislada de la realidad mundial, tanto en sus mercados como en sus políticas. Sin embargo, tanto las empresas como los Estados, están constantemente buscando el beneficio propio.

Esto conlleva a que los gobiernos tengan que, de manera permanente monitorear, controlar y regular – de acuerdo a los diversos cambios en los mercados – sus políticas económicas y recaudatorias con el fin de evitar usos y abusos elusivos por parte de los sectores privados, principalmente de compañías multinacionales.

De igual manera, existe una realidad en cuanto al desarrollo, crecimiento y desenvolvimiento de las operaciones y transacciones entre empresas relacionadas, repartidas alrededor del mundo; que posiblemente buscan competitividad, presencia, participación de mercado, eficiencia, entre otros aspectos. Sin embargo, éstas podrían estar limitando los ingresos tributarios hacia los gobiernos por medio del uso de vacíos fiscales en las diferentes normativas.

La dificultad de los gobiernos para generar leyes y normativa que esté a la par con el desarrollo de las compañías y sus estrategias es evidente. Sin embargo, los gobiernos buscan el contrarrestar dichos vacíos y fomentar el pago debido de tributos a fin de limitar el desarrollo de los mismos por falta de recursos.

Es por ello, que la normativa local referente a precios de transferencia busca el cumplimiento del principio de plena competencia dentro de las compañías domiciliadas en Ecuador, o que se encuentren bajo su regulación, apoyado adicionalmente en normativa tributaria de organizaciones u otros países más desarrollados (OCDE o países miembros del G-20) para de esa manera optimizar los recursos y disminuir o erradicar las posibles maneras de elusión tributaria, que en el mediano y largo plazo, pueden perjudicar o beneficiar a los distintos gobiernos y sus economías.

Recomendaciones

La autoridad tributaria debería introducir más su criterio, conocimiento y uso del principio de plena competencia por medio de la metodología de precios de transferencia en los diversos casos de transacciones entre entidades relacionadas; a fin de evitar el aprovechamiento, uso y abuso de las normas tributarias por medio de sus vacíos fiscales que pueden generar el no pago legítimo de tributos por parte de los contribuyentes, siendo esto una pérdida para el país y su gente.

Las empresas multinacionales - especialmente las no consideradas como matrices -, podrían hacer uso de manera interna del principio de plena competencia por medio del análisis y metodologías de precios de transferencia para fijación de precios o montos en cada una de las operaciones que puedan llevarse a cabo con entidades relacionadas; evitando así el pago de multas y sanciones que pueda observar la autoridad tributaria en cuanto a anomalías de incumplimiento por fijación unilateral de ciertos montos fijados por casa matriz, ya sea en productos o servicios.

Al ser la normativa de precios de transferencia, tanto nacional como internacional, una aplicación subjetiva respecto de cada uno de los análisis y operaciones celebrados entre empresas multinacionales; no existe un proceso a seguir, ni resultados fijos que obtener. Por lo cual, los resultados obtenidos pueden ser mediante diferentes interpretaciones de la ley, reglamentos y documentación autorizada; siempre y cuando la misma guarde relación y lógica con el cumplimiento del principio de plena competencia.

Bibliografía

- Ahumada, C. (2006). **El nuevo orden mundial: ¿posindustrialismo o nueva división internacional del trabajo?** En *El modelo neoliberal y su impacto en la sociedad colombiana*: 1-9. Bogotá: El Ancora Editores.
- Argandoña, A. (1990). **El pensamiento económico de Milton Friedman**. Barcelona: IESE Business School.
- Arroba, E. (2003). **Apuntes sobre pensamiento económico**. Guayaquil: Centro de Investigaciones Universidad de Especialidades.
- Bodemer, K. (1998). **La globalización. Un concepto y sus problemas**. *Nueva Sociedad*: 54-71.
- Cataño, J. (1994). **Las teorías económicas del capitalismo: origen y situación actual**. *Lecturas de Economía Nro. 40*: 155-198.
- Cole, J. (1992). **Adam Smith: Economía y Filósofo**. *The Writings of Adam Smith, Nro. 10*: 57-62. Guatemala: Universidad Francisco Marroquín.
- Díaz, A. (2008). **La Economía: su origen, sus motivos y la institucionalización de la enseñanza a nivel internacional, nacional y local**. Siglos XVII-XX. *Universidad de Nariño*: 75-94.
- Escartín, E. (2006). **Historia del pensamiento económico**. Madrid: Digital Tres.
- Gaete, M. (2004). **Ideología y teoría en el pensamiento de Friedrich Von Hayek**. Santiago: Universidad de Chile.
- González, J. (s/a). **El pensamiento económico y legal de Friedrich A. Hayek**. Recuperado el 27 de Febrero de 2015, de <http://ceterisparibus.uprm.edu/articulos/vol6/Pdf/DrGonzalezTaboada.pdf>
- Harvey, D. (2007). **Breve historia del Neoliberalismo**. Madrid: Akal.
- Hidalgo, A. (1998). **El pensamiento económico sobre desarrollo**. Huelva: Universidad de Huelva.
- Izquierdo, C., & Morell, A. (2011). **El pensamiento económico de Adam Smith y su papel en la formación del estudiante universitario**. *Revista Académica Avances*: 1-8.
- Jaffe, K. (2002). **La Riqueza de las Naciones: una visión interdisciplinaria**. Saint Francoise.
- Markets Accenture. (2008). **El Auge de las Multinacionales de Mercados Emergentes**. Accenture.

- Mc-Graw, Hill. (2013). **La producción y la empresa**. Madrid: Mc-Graw Hill. Obtenido de <http://www.mcgraw-hill.es/bcv/guide/capitulo/8448149971.pdf>
- Meek, R. (1967). **The place of Keynes in the history of economic thought**. *Economics and ideology and other essays*: 179-195.
- Molero, R., & Ruano, A. (2006). **Análisis de las categorías de la economía política: Marx como culminación del pensamiento económico**. X *Jornadas de Economía Crítica*: 1-33. Barcelona: Universidad Complutense de Madrid.
- Moreno, M. (14 de Septiembre de 2010). **Economistas: Adam Smith**. Recuperado el 19 de Febrero de 2015, de El Blog Salmóm: <http://www.elblogsalmon.com/economistas-notables/economistas-notables-adam-smith>
- Muñoz, Á. (2008). **La educación del sentimiento de simpatía en John Stuart Mill**. *Revista Ciencias Estratégicas*: 97-117.
- Myro, R. (2001). **Globalización y crecimiento económico**. *Universidad Complutense de Madrid*: 67-72.
- Neumann, R. (2007). **Las empresas multinacionales en la globalización. Relaciones con los Estados**. *Estudios Internacionales* 158: 59-99.
- Núñez, F. (2010). **Beneficio, producción y costes**. Obtenido de Escuela Técnica Superior de Ingeniería: http://www.esi2.us.es/~fnunez/Texto/3_ProdCostes.pdf
- OIT. (2004). **Por una globalización justa: crea oportunidades para todos**. Suiza: Comisión Mundial sobre la Dimensión Social de la Globalización.
- Oszlak, O. (2003). **El mito del Estado Mínimo: una década de reforma estatal en Argentina**. *Desarrollo Económico*: 1-28.
- Pelet, C. (2001). **John Stuart Mill: la etapa de madurez de la escuela clásica**. *Acciones e Investigaciones Sociales*, 87-104.
- Pérez, P. (2012). **La importancia del derecho de la competencia para el correcto funcionamiento de la economía, especialmente en épocas de crisis**. *Strategy and Management Business Review*: 59-64.
- Pochmann, M. (2011). **La fuga de cerebros y la nueva división internacional del trabajo**. *Revista Nueva Sociedad*: 98-113.
- Ramiro, J., & Brasset, D. (s/a). **La globalización: sus efectos y bondades**. *Fundación Universidad Autónoma de Colombia*: 65-77.
- Smith, A. (1776). **Investigación de la Naturaleza y Causas de la Riqueza de las Naciones**. Santander: Alianza Editorial.
- Tezanos, P. (2009). **Principios de Economía**. En Mankiw, *Escasez, necesidad de escoger y Economía*: 1-32. Universidad de Cantabria.
- Torres, D. (2011). **Globalización, empresas multinacionales e historia**. *Pensamiento y gestión*: 165-185.

Vega, E., & Vega, M. (2002). ***Determinación del costo de oportunidad y clasificación por clases de capacidad de uso (CCU)***. Heredia: NIVA NOTAT.