

FUGA DE CAPITALS VI. ARGENTINA 2015

**ESTIMACIÓN DE LOS PRECIOS DE TRANSFERENCIA. EL CASO
DEL COMPLEJO SOJERO**

AUTORES:

VERONICA GRONDONA Y MARTIN BURGOS

COORDINACIÓN: JORGE GAGGERO

Documento de Trabajo Nº 71 – Julio de 2015





DIRECTOR

GUILLERMO WIERZBA

INVESTIGADORES

MARTÍN BURGOS

JORGE GAGGERO

VERÓNICA GRONDONA

RODRIGO LÓPEZ

PABLO MARESO

ESTANISLAO MALIC

ANDREA MEDINA

MARÍA SOL RIVAS

MAGDALENA RUA

MARÍA ANDREA URTURI

INVESTIGADORES INVITADOS

MARIANO A. BARRERA

EDUARDO BASUALDO

LEANDRO BONA.

ALEJANDRO FIORITO

PABLO MANZANELLI

ANDRÉS WAINER

CONSEJO ACADÉMICO

CECILIA CARMEN FERNÁNDEZ BUGNA

ROBERTO FRENKEL

ALFREDO T. GARCÍA

FEDERICO PASTRANA

LAS OPINIONES VERTIDAS EN EL TRABAJO NO NECESARIAMENTE COINCIDEN CON LAS DE LAS ENTIDADES PATROCINANTES DEL CENTRO. PARA COMENTARIOS, FAVOR DIRIGIRSE A: INFORMACION@CEFID-AR.ORG.AR

CONTENIDOS

I.	INTRODUCCIÓN	4
II.	BREVE INTRODUCCIÓN A LA CUESTIÓN DE LOS PRECIOS DE TRANSFERENCIA Y LA FUGA DE CAPITALES.....	6
III.	METODOLOGÍAS PARA LA ESTIMACIÓN DE LA FUGA DE CAPITALES POR VÍA DE LOS PRECIOS DE TRANSFERENCIA	10
III.A.	METODOLOGÍAS BASADAS EN EL DESVÍO DE UTILIDADES	10
III.B.	METODOLOGÍAS BASADAS EN LOS DATOS DE COMERCIO EXTERIOR.....	12
i.	Metodologías “country-partner”	12
ii.	Evaluación del margen obtenido por los países intermediarios	17
iii.	“Price-Filter”	22
IV.	REVISIÓN DE LAS ESTIMACIONES ACERCA DEL IMPACTO DE LOS PRECIOS DE TRANSFERENCIA	26
IV.A.	RESULTADOS DE LOS ABORDAJES RELACIONADOS CON LA SUBFACTURACIÓN Y SOBREFACTURACIÓN EN EL COMERCIO EXTERIOR.....	26
IV.B.	ANTECEDENTES LOCALES PARA EL CASO DE LA SOJA Y EL TRIGO	30
IV.C.	ESTIMACIONES OBTENIDAS DE LA FISCALIZACIÓN DE LOS PRECIOS DE TRANSFERENCIA A NIVEL LOCAL	31
V.	SUBFACTURACIÓN Y SOBREFACTURACIÓN DE LAS EXPORTACIONES EN EL COMPLEJO SOJERO ARGENTINO	34
V.A.	EL COMPLEJO SOJERO EN LA ARGENTINA.....	34
V.B.	PANEL DE EMPRESAS EXPORTADORAS ANALIZADO	38
V.C.	METODOLOGÍA UTILIZADA EN ESTE TRABAJO: COMPARACIÓN DIARIA CON UNA COTIZACIÓN.....	40
V.D.	DATOS	43
i.	Consideraciones generales	43
ii.	Harina de soja	45
iii.	Aceite de soja.....	50
iv.	Porotos de soja	54
V.E.	ALGUNAS EXPLICACIONES POSIBLES	57
i.	Precios de transferencia	58
ii.	Política comercial	58
iii.	La brecha cambiaria	60
iv.	Estabilización de precios internacionales.....	61
VI.	OTRAS OPERACIONES DEL COMPLEJO SOJERO	65
VI.A.	SERVICIOS.....	67
VI.B.	LAS OPERACIONES FINANCIERAS.....	70
VII.	CONCLUSIONES.....	72
VIII.	BIBLIOGRAFÍA	77
VIII.A.	LIBROS Y ARTÍCULOS.....	77
VIII.B.	FUENTES PERIODÍSTICAS.....	83
VIII.C.	FUENTES ESTADÍSTICAS.....	84
VIII.D.	ENTREVISTAS Y CONSULTAS REALIZADAS ENTRE AGOSTO DE 2014 Y JULIO 2015	84

I. Introducción

Luego de un fuerte período de expansión económica (2003 - 2011), a partir de 2012, la Argentina ingresó en una etapa de fuerte restricción de divisas, que obligó al Estado nacional a adoptar políticas de restricción de importaciones y de control de cambios, para hacer frente a este desafío. En este contexto, el problema de la fuga de capitales en todas sus variantes, toma más relevancia, y constituye a todas luces un capítulo crucial para la resolución de la restricción externa (ver Gaggero, Rua, Gaggero [2013]).

La fuga de capitales por vía de la manipulación de los precios de transferencia puede tomar varias formas, que van desde la sub y sobre facturación de exportaciones y de importaciones, hasta las reestructuraciones de negocios, todas ellas orientadas a articular “cadenas de riqueza globales” (Seabrooke y Wigan [2014]), mediante las cuales la generación de valor en los países en desarrollo genera utilidades y riqueza que se localiza fuera de ellas, en entidades estratégicamente ubicadas en jurisdicciones que brindan beneficios tributarios, y/o conductos específicos; y aseguran el secreto financiero y la protección efectiva de la verdadera identidad de sus titulares.

Como ya se concluyó en Grondona [2014], para una mayor comprensión de la magnitud del problema, resulta imprescindible analizar con mayor profundidad el impacto de la problemática de los precios de transferencia¹ en distintos sectores de la economía, desde la cultura hasta la minería o la industria automotriz, pasando por el complejo sojero; y evaluar la efectividad de la normativa de precios de transferencia para reducir la evasión, la elusión fiscal y la fuga de capitales; responsabilidad de la que debe apropiarse el Estado Nacional, dado el enorme valor consolidado de las divisas que se pierden como consecuencia de la manipulación de los precios de transferencia.

¹ Se aclara en este punto que en algunas partes de este documento de trabajo se hará referencia a los “precios de transferencia” asumiendo que los mismos implican una suerte de “manipulación”, dado que tal como fue desarrollado en Grondona [2014], un precio implica un contrato entre entidades vinculadas, cuando dicha forma “legal” carece de validez en un marco de realidad económica dada la efectiva sujeción económica entre las partes y su integración en un mismo grupo económico. Pese a ello es claro que se requiere un valor para las operaciones de comercio exterior y el valor de dichas operaciones intragrupo impacta en la recaudación tributaria de los países y en la fuga de capitales que se logra a través de la arbitraria valoración de dichas operaciones; por lo que hoy se debate a nivel internacional cómo deben valorarse estas operaciones intragrupo en función de la validez o no de dichos “contratos” hacia el interior de los grupos económicos (para una mirada crítica de este debate, ver [https://bepsmonitoringgroup.wordpress.com/.](https://bepsmonitoringgroup.wordpress.com/))

Por estos motivos, el presente documento se ha propuesto realizar, en primer lugar, un relevamiento de las mediciones de la fuga de capitales que se han aplicado para el caso de la Argentina y las metodologías utilizadas.

Y en segundo lugar, aplicar la metodología más acertada, en función de la información disponible, a un sector particular, como lo es el complejo sojero, que dio cuenta del 24% del total de las exportaciones del país en el año 2013.

El análisis de las exportaciones de dicho sector, a partir del acceso a datos de despachos aduaneros, permitirá realizar una comparación directa entre los precios de las exportaciones efectivamente realizadas, y los de las cotizaciones directamente relacionadas con los productos comercializados.

El presente trabajo se articula entonces de la siguiente manera: la sección II presenta un breve repaso de la cuestión de los precios de transferencia y la fuga de capitales; la sección III contiene un relevamiento de las metodologías usualmente utilizadas para la medición de la fuga de capitales por vía de los precios de transferencia²; la sección IV repasa las cuantificaciones del problema de la manipulación de los precios de transferencia en la Argentina; la sección V resume algunas características del sector exportador de soja en la Argentina, especifica el panel de empresas cuyas exportaciones fueron analizadas, la metodología utilizada, los datos de subfacturación y sobrefacturación en las exportaciones de soja en la Argentina, y algunas explicaciones posibles que fueron testeadas en el trabajo; la sección VI se refiere a algunas operaciones intragrupo plausibles de ser utilizadas para la fuga de capitales que no fueron analizadas en el trabajo; y la sección VII ordena las conclusiones más relevantes que resultan de los análisis realizados.

² Esta sección se considera importante para el presente estudio pero difícil para el lector no especializado, que puede elegir pasar directamente a la sección siguiente.

II. Breve introducción a la cuestión de los precios de transferencia y la fuga de capitales

La medición de la fuga de capitales vía precios de transferencia debería basarse en los mecanismos que son más visiblemente utilizados para la elusión, evasión y fuga de capitales, sin perder de vista que se trata de operaciones que se articulan global y conjuntamente, en el marco de un grupo económico, con el resultado final de la reducción de la tasa impositiva global efectiva, mediante el desvío de utilidades al exterior y la fuga de capitales a través de la utilización de guaridas fiscales que ocultan y distorsionan las operaciones reales.

Los mecanismos de precios de transferencia para la minimización del impuesto y la fuga de capitales fueron ampliamente presentados en Grondona [2014], por lo cual en este trabajo se hará solo una breve mención de los mismos:

1. **Subfacturación de exportaciones, sobrefacturación de importaciones, triangulaciones:** Muchas empresas utilizan entidades localizadas en guaridas fiscales como intermediarias en sus operaciones con clientes finales vinculados o no vinculados. Un ejemplo, muy frecuente en Argentina, es el realizado por empresas cerealeras, de oleaginosas, de hidrocarburos o mineras, que exportan sus productos a través de intermediarios (traders) localizados en guaridas fiscales, como Uruguay, Panamá, Islas Mauricio, Suiza, y otros, a un precio mínimo –subfacturación de exportaciones-, mientras la mercadería va directamente al destino final, a quien le factura la filial localizada en estas jurisdicciones, a un precio varias veces superior, reteniendo la/s entidad/es intermediaria/s la ganancia de la operación.³
2. **Prestación de servicios de comercialización y/o logística desde el exterior:** Es bastante frecuente la utilización de comisionistas localizados en el exterior, que pueden cobrar, por la realización de supuestas actividades de comercialización, entre un 5 y un 10% del valor de la venta. Y, en algunas ocasiones ni siquiera media tal comisionista, sino que simplemente se arma un contrato de tal manera que el importador del exterior gire una parte del importe total a Argentina, y otra a una cuenta típicamente localizada en una guarida fiscal [Argibay Molina, 2013: 78 a 82].

³ Dado el rol de estos intermediarios en la subfacturación de exportaciones y la sobrefacturación de importaciones, se comprende por qué China se encuentra hoy intentando tener contacto directo con los productores (ver Soto [2015]).

3. **Servicios intragrupo, servicios empresariales:** De manera cada vez más generalizada, y como parte de estructuras de precios de transferencia, típicamente se localizan una serie de prestaciones de servicio (de difícil verificación y valoración, cuando no lisa y llanamente ficticios) para el resto del grupo en un principal, al que el resto de las filiales del grupo enviarán pagos en concepto de reembolso de gastos o en retribución por servicios prestados.
4. **Nivel de deuda o gastos por intereses excesivos y otros instrumentos financieros:** Los gastos financieros son típicamente utilizados entre entidades vinculadas para transferir utilidades desde las filiales a guaridas fiscales o sus casas matrices directamente. Cabe señalar, que el “endeudamiento puede tomar distintas formas” (ver Rajmilovich [2013]).
5. **Intangibles:** El debate sobre la generación de intangibles, apropiación, valoración y propiedad de los intangibles excede la cuestión de los precios de transferencia. La posibilidad de localizar activos intangibles en filiales localizadas en jurisdicciones de baja tributación, o que favorecen la localización de dichos intangibles; lleva a utilizar este mecanismo para la minimización del impuesto.
6. **Reestructuraciones de negocios, manufactura por contrato, distribución bajo contrato, investigación y desarrollo bajo contrato:** La planificación fiscal que tiene por objetivo la minimización del impuesto suele requerir de la realización de reestructuraciones de negocios que implícita (cuando no se registran en el balance) o explícitamente transfieran funciones, activos y riesgos a guaridas fiscales. Un ejemplo de ello son las reestructuraciones que terminan en estructuras que limitan los beneficios en sede de las filiales, particularmente si éstas filiales se encuentran en jurisdicciones de alta tributación. Tal es el caso de la manufactura por contrato (cuyo extremo más conocido es la maquila), la distribución bajo contrato, o la investigación y desarrollo bajo contrato; esquemas bajo los cuales se entiende (y se formaliza en un contrato) que la filial asume unos riesgos, activos y funciones limitados, y que por este motivo debe ser retribuida de manera limitada (con un margen de beneficios de, por ejemplo, un 2 o 5 o incluso 9% sobre ventas, o sobre costos totales).
7. **Realización de las ventas desde el exterior:** Finalmente, están los casos en que la venta local es registrada como efectuada desde el exterior, a través de una empresa comercializadora ubicada, generalmente, en una guarida fiscal.

Por estos motivos, resulta obvio que, como indican Bryan, Douglas, Rafferty, y Wigan [2014], los marcos regulatorios han sido excedidos por la evolución del capital. Siendo ello particularmente notable en las cadenas globales de valor, en las cuales el flujo, la abstracción y la forma que toma la movilidad del capital han superado la capacidad de control de los sistemas fiscales. Es decir, resulta evidente hoy que las motivaciones elusivas han terminado por afectar de tal manera las decisiones intragrupo referentes a la remuneración de los factores en cada uno de los eslabones de la cadena productiva; que resulta difícil discernir las motivaciones para la realización de operaciones intragrupo basadas en la estructura de costos de la multinacionales y los precios internacionales de los factores vinculados a la elusión tributaria y el desvío de capitales.

En este contexto, el problema de la medición del mencionado desvío de utilidades resulta no solo del marco legal que lo posibilita, sino también del hecho de que, tal como fue descrito en Grondona [2014], al analizar los desvíos de ganancias de cada empresa comparando sus operaciones con vinculadas con las realizadas con no vinculadas, o entre “independientes”, se cae en el error conceptual de considerar que puede existir un precio, un contrato válido, entre entidades vinculadas, cuando dicha forma “legal” carece de validez en un marco de realidad económica, dada la efectiva sujeción económica entre las partes; y su integración en un mismo grupo económico.

Por otra parte, muchos de los abusos que se manifiestan entre entidades vinculadas son comunes también entre entidades que no aparecen como vinculadas (por ejemplo, bancos con entidades no financieras; o comisiones entre socios comerciales no vinculados).⁴

Pese a todo lo expuesto, en este trabajo se analizará principalmente el problema de la sub y sobre-valoración de las exportaciones de soja y sus derivados; y se repasaran otras operaciones como las de servicios, regalías y financieras con el fin de brindar una mirada más completa del complejo sojero y permitir la visualización de la complejidad del análisis de la manipulación de los precios de transferencia en dichas operaciones.

⁴ En cualquier caso, vale la pena revisar la normativa argentina (Ley 25.239 de 1999 y Anexo III de la Resolución General de AFIP N° 1122/2001) respecto de lo que se entiende por “vinculación”, ya que la misma es bastante amplia y abarca desde una entidad que posea la totalidad o parte mayoritaria del capital de otro, hasta un sujeto que goce de exclusividad como agente, distribuidor o concesionario; o los directores, funcionarios o administradores que actúen en interés de otro; entre otras posibilidades.

La siguiente tabla proporciona una idea acerca de los flujos de comercio exterior y la manera en que pueden ser manipulados en función de distintas motivaciones ilícitas:

Tabla 1. Tipologías de flujos financieros ilícitos asociados al comercio exterior de bienes⁵

Flujo	Manipulación	Motivación ilícita
Exportaciones	Sobrefacturación	Explotación de régimen de subsidios
		Repatriación no declarada de capitales (desde el exterior hacia el país)
	Subfacturación	Desvío de beneficios (lícitos) no declarados
		Desvío hacia el exterior de dinero proveniente de actividades criminales
		Evadir controles de capitales (incluidos los vinculados a la repatriación de capitales desde el país hacia el exterior)
		Evadir controles de cambios
	Evadir tarifas aduaneras	
Importaciones	Sobrefacturación	Desvío de beneficios (lícitos) no declarados
		Desvío hacia el exterior de dinero proveniente de actividades criminales
		Evadir controles de capitales (incluidos los vinculados a la repatriación de capitales desde el país hacia el exterior)
	Subfacturación	Evadir controles cambiarios
		Evasión de tarifa aduanera
		Repatriación no declarada de capitales (desde el exterior hacia el país)

Fuente: Elaboración propia en base a Cobham [2014].

La Tabla anterior puede interpretarse con más claridad teniendo en cuenta lo ya mencionado en Grondona [2014: 56 a 58] respecto de la alineación o no de los incentivos a la manipulación de los precios de transferencia con fines elusivos y evasivos en contextos en que existen tarifas aduaneras a la importación y/o exportación. Es decir, en contextos de tarifas a la exportación, los incentivos para eludir la tarifa y eludir el impuesto a las ganancias se alinean. Mientras que, en contextos de tarifas aduaneras a la importación, el incentivo a eludir el impuesto a la tarifa aduanera (mediante una subfacturación de importaciones) se contrapone con el incentivo a eludir el impuesto a las ganancias (que requeriría sobrefacturación de importaciones)

⁵ Aun cuando solo interesa para los fines de este documento de trabajo lo que ocurre en el caso de la sub y sobre facturación de exportaciones, se han incluido los casos de sub y sobrefacturación de importaciones con fines meramente expositivos.

III. Metodologías para la estimación de la fuga de capitales por vía de los precios de transferencia

Podría decirse que, a grandes rasgos, se distingue entre dos tipos de abordajes utilizados para la estimación de la fuga de capitales por vía de la manipulación de los precios de transferencia: aquellos que se enfocan en la medición de lo que se conoce como “trade mispricing”, que en castellano se conoce como sub y sobre valoración en el comercio exterior; y los que ponen el foco en las utilidades de los grupos multinacionales para intentar valorar el desvío de utilidades y la erosión de la base imponible que se logra gracias a dicho desvío.

Dentro del primer grupo, las metodologías más comúnmente utilizadas se dividen entre las que calculan, por ejemplo, la subfacturación⁶ de un país sobre la base de la diferencia entre el precio o valor total de exportación del país A al país B, y el precio o valor total de la importación del país B cuyo origen es el país A (metodología conocida como “country-partner” o país-socio, en castellano), y las que estiman la subfacturación a partir de la comparación de los precios de las exportaciones con rangos de precios “de mercado”, conocidas como metodologías “price-filter” (filtro de precios, en castellano)⁷.

A continuación se presentan estos diferentes abordajes y algunos posibles resultados que surgen de su aplicación; observándose que no se pretende llegar en esta sección a un resultado concluyente, sino meramente explicar las limitaciones que tiene la aplicación de uno y otro método para la elaboración de conclusiones referentes a la manipulación de los precios de transferencia.⁸

III.A. Metodologías basadas en el desvío de utilidades

Los abordajes basados en las utilidades intentan captar las utilidades perdidas y la erosión de la base imponible lograda mediante el desvío de utilidades a jurisdicciones

⁶ En este trabajo no se distingue entre subfacturación y subvaloración o sobrefacturación y sobrevaloración.

⁷ En el trabajo de Gaggero, Rua y Gaggero [2014] se hace un análisis pormenorizado de las metodologías de cálculo de la fuga de capitales por motivos financieros.

⁸ Para un análisis más específico aplicado al complejo sojero, ver la sección V.

que favorecen dicho desvío, sea por la baja tasa imponible establecida, o por el secreto financiero (opacidad) que brindan.

Los datos relacionados a IED pueden brindar cierta información, aunque sea indirecta, del desvío de ganancias al analizar la conexión entre la IED y el PBI, por ejemplo, en países de baja tributación. La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico [OCDE 2015: 35] muestra que los 15 países que menos impuesto a las ganancias cobran tienen un stock promedio de IED muy superior al tamaño de su PBI en 2012, y se destacan en ese ratio en relación al promedio mundial.

Zucman [2014] utiliza los datos de utilidades corporativas del PNB de Estados Unidos, sumando las utilidades generadas por las compañías norteamericanas hacia el interior de su país y las generadas en el exterior, y restándole las utilidades generadas por las compañías extranjeras localizadas en territorio norteamericano. De esa forma, logra conocer las jurisdicciones de la que provienen las utilidades generadas por las compañías norteamericanas en el exterior demostrando el crecimiento de las guardias fiscales desde la década de los 80.

Como destaca el trabajo de UNCTAD [2015: 20] el principal problema no es la inversión canalizada por vía de guardias fiscales sino por vía de jurisdicciones tales como Luxemburgo y Países Bajos, que permiten la localización de entidades de propósitos específicos (“special purpose entities”, “SPE” por sus siglas en inglés) u otras entidades que facilitan el tránsito de inversiones, dado que más del 30% del stock de inversión internacional corporativa global en países que no actúan como centros financieros off-shore, proviene de jurisdicciones que brindan facilidades para el tránsito de inversiones.

UNCTAD realizó recientemente un estudio acerca del desvío de utilidades y la recaudación tributaria perdida como consecuencia de la utilización de esquemas de elusión fiscal que requieren de una relación de inversión directa mediante “equity” o deuda, como los esquemas de operaciones financieras utilizadas para la minimización del impuesto. La simulación realizada por UNCTAD, basada en los flujos de inversión extranjera directa, resultó en una estimación del desvío de utilidades corporativas desde los países en desarrollo de cerca de 450 mil millones de dólares en 2012. Esta medición no capta los flujos ilícitos asociados a operaciones de servicios, de intangibles ni de comercio exterior; sino que se limita a considerar los esquemas de financiación utilizados para el desvío de utilidades, motivo por el cual las complementa

con cálculos realizados para estimar la fuga de capitales mediante la subfacturación y sobrefacturación en el comercio exterior [UNCTAD, 2015: Anexo II, p. 16].

III.B. Metodologías basadas en los datos de comercio exterior

Bernard, Jensen y Schott [2006] utilizaron información aduanera para realizar una estimación del impacto de los mecanismos de precios de transferencia en los precios de las exportaciones utilizados por las empresas norteamericanas con sus vinculadas del exterior, en comparación con los utilizados con empresas no vinculadas, entre 1993 y 2000⁹, para distintos tipos de productos. Encontraron que los precios de las exportaciones a entidades relacionadas eran significativamente menores que los valores unitarios de las exportaciones a entidades no relacionadas, y que esta diferencia era mayor en productos con mayor capacidad de diferenciación. Luego de comparar las ventas de una entidad a sus vinculadas con las ventas a no vinculadas en el mismo país, el mismo mes, y utilizando el mismo sistema de transporte, estos autores encontraron que en promedio, los precios cobrados a no vinculadas fueron un 43% superiores a los precios cobrados a vinculadas. Siendo la caracterización del producto un factor determinante en el tamaño de la brecha. Mientras que la diferencia de precios para los *commodities* (productos con menores posibilidades de diferenciación) fue de 8,8%, la brecha en el caso de productos con mayor posibilidad de diferenciación fue de 66,7%. Asimismo, el tamaño de la firma exportadora y su influencia en el mercado de destino también parecerían haber incidido en la brecha de precios.

i. Metodologías “country-partner”

Las metodologías conocidas como “country-partner” consisten en la comparación de los datos de “exportación” registrados por un país con los de “importación” del socio comercial y viceversa.

Una parte de esas diferencias corresponde a diferencias CIF/FOB, que algunos estudios entienden que representarían el 10% de las mismas. Cualquier diferencia por encima de lo que representan los “incoterms” se entiende entonces como

⁹ Esta apertura de datos entre vinculadas y no vinculadas no se encuentra disponible en la Argentina.

subfacturación o sobre facturación de exportaciones o sub o sobre facturación de importaciones¹⁰.

En Argentina esta metodología fue utilizada por Basualdo y Kulfas [2002: 78 a 80], quienes compararon las cifras de exportaciones argentinas con las de sus socios comerciales para medir la subfacturación de exportaciones tras observar que esta fuga de capitales no era captada mediante el “método residual” ni por la medición directa de los capitales locales en el exterior.

Kar y Freitas [2012] y Kar y LeBlanc [2013] calcularon, por su parte, la fuga de capitales utilizando una metodología similar, y consideraron también la sobrefacturación de exportaciones y la sub y sobrefacturación de importaciones.

Este método tiene como principal desventaja que trabaja con valores muy agregados, lo cual hace que los datos resulten poco confiables. Algunos estudios, como los mencionados arriba de Global Financial Integrity, a la subfacturación de exportaciones le restan la sobrefacturación de importaciones. Por lo cual, dos conductas evasivas terminarían por netearse.

Por otra parte, de la aplicación de este método puede interpretarse que la información sobre lo que importa un país y lo que exporta otro a ese país no es consistente. El motivo de ello puede ser una diferencia de precios y/o de volúmenes. Podría pensarse que esto se debe a la existencia de un intermediario, o al contrabando de exportación. Pero no puede hacerse una clara y directa recomendación de política a partir de los resultados que se alcancen mediante el mismo [Kar y Freitas, 2012] [Kar y LeBlanc 2013].

Aun cuando lo hace desde una mirada ortodoxa y para el análisis de los efectos de las tarifas aduaneras sobre el precio de los bienes importados, Bhagwati [1964] resalta algunas cuestiones que deben tenerse en cuenta a la hora de realizar una comparación entre los datos de exportación de un país (FOB) y los de importación de otro (CIF), las cuales se reinterpretan de la siguiente manera a los fines del presente trabajo:

¹⁰ Pierrri y Cosenza [2014] muestran que el costo del flete a China fue creciendo entre 2002 y 2008 al ritmo del aumento del precio del petróleo. Asimismo, Burgos [2012] calcula una relación CIF/FOB para las importaciones argentinas desde China de entre 5 y 8% para el período 2001-2010, consistente con los datos de Ferrantino y Wang [2008].

- Se presentan frecuentes errores en las clasificaciones de commodities; aun cuando en ocasiones pueden ser resueltos;
- Ocurre que las exportaciones de un país pueden no haber llegado al puerto de importación en el período de análisis utilizado, pero llegarán en el siguiente; dependiendo de la amplitud del período seleccionado, puede considerarse que dicha falta de registro es compensada por los registros de importaciones en el presente período que fueron registradas por el país exportador en el período anterior (sin embargo, implica una clara pérdida de exactitud a raíz de esta diferencia temporal en los registros).
- No resulta claro cómo se registran las operaciones que se realizan por vía de intermediarios localizados en terceros países. El importador puede registrar dicha importación como proveniente del lugar de origen del bien, o de la factura. Nitsch [2012] también observa que si el país de destino final no es conocido al momento de la exportación, ello genera diferentes clasificaciones acerca del origen y destino de la carga.
- No está claro, cuando se observa una menor valoración de las exportaciones de una clasificación de commodity en el país exportador A que la registrada en como importación en el país B, que ello se deba a una subfacturación en el país A o a una sobrefacturación en el país B.

Por otra parte, al comparar los datos de un país con los de todo el mundo se pueden mezclar problemas de estimación de un país con problemas de estimaciones de otros países¹¹.

Por último, esta metodología no dice nada sobre la utilización de los servicios, regalías, fletes, u operaciones financieras, para la minimización del impuesto, el desvío de ganancias y los flujos financieros ilícitos a través de fronteras.

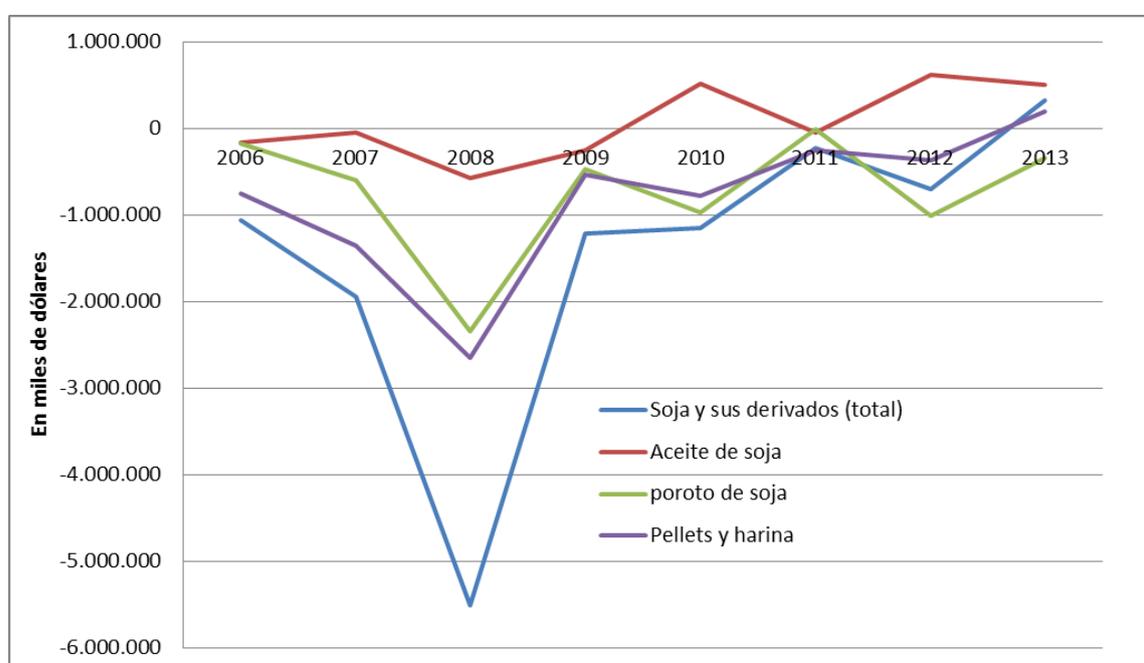
A pesar de los problemas que se observan en la utilización de esta metodología para analizar la fuga de capitales por vía de los precios de transferencia, se realizó en este trabajo el ejercicio para mostrar las diferencias presumibles respecto de las

¹¹ La metodología "country-partner" se utilizó para mostrar las diferencias estadísticas existentes entre los datos de exportaciones y de importaciones de China y de Argentina en Burgos [2012]. En la misma se hace referencia a las distintas causas por las cuales pueden existir diferencias de valores entre uno y otro dato. Más generalmente, las diferencias estadísticas de varios países con la República Popular de China es objeto de numerosos estudios, por ejemplo en el caso de Estados Unidos [Ferrantino y Wang, 2008; y Fung y Lawrence, 2003].

estimaciones resultantes de la metodología alternativa que finalmente se adoptó como la más conveniente para los productos del complejo sojero (poroto, harina, aceite)¹².

De esta manera, se observa, en primer lugar, que la diferencia estadística por productos muestra que el aceite de soja se encuentra generalmente con diferencias positivas (valor de exportación registrado por Argentina mayor que el valor registrado con el país destinatario) mientras que el poroto y la harina de soja tienen tendencias negativas. En segundo lugar se destaca el año 2008 como el de fuerte subvaloración, especialmente en harina y poroto de soja.

Gráfico 1. Diferencia comercio de soja Argentina-resto del mundo. Por productos. 2006-2013.

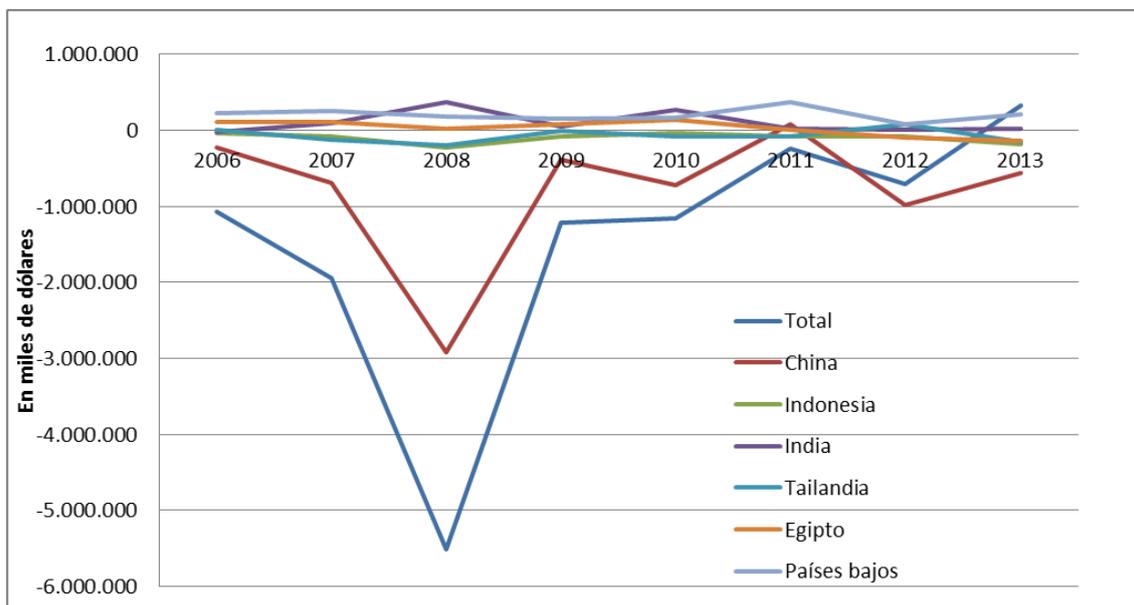


Fuente: Elaboración propia en base a UN Comtrade.

Si se enfoca en los principales socios comerciales de Argentina, se verá que la tendencia a la subvaloración y la fuerte subvaloración de 2008 para los 3 productos es explicada principalmente por China y otros países asiáticos (Indonesia, Tailandia). Al contrario, en el comercio con India y los Países Bajos se observan sobrevaloraciones durante todo el período.

¹² De la fuente utilizada (UN COMTRADE) puede surgir diferencias respecto de otras fuentes como los flujos declarados en el sistema financiero internacional como el BIS (Bank of International Settlements).

Gráfico 2. Diferencia comercio de soja Argentina-resto del mundo. Por Países. 2006-2013.



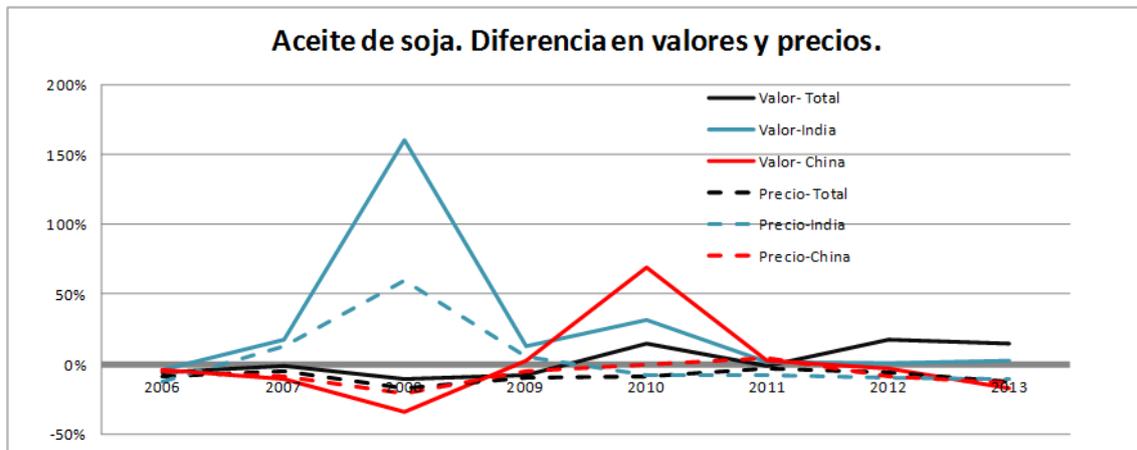
Fuente: Elaboración propia en base a UN Comtrade.

El aceite de soja muestra interesantes diferencias estadísticas, centradas principalmente en sus dos principales compradores: China e India. En efecto, las estadísticas chinas muestran una subvaloración de las exportaciones de aceite desde Argentina de un 34% en 2008 (Argentina registra exportaciones por 1457 millones de dólares mientras que China registra importaciones por 2204 millones de dólares), y fuertes sobrevaloraciones en 2010 (69%), gran parte de las cuales no se deben a diferencia de precios sino de cantidad.

Al contrario, el comercio con India conoce a lo largo del período una sobrevaloración de las exportaciones registradas por la Argentina respecto de las importaciones registradas por la India; diferencia que llega a ser 161% en 2008 (Argentina registra exportaciones por 588 millones de dólares, mientras que India registra importaciones por 225 millones). Estos datos parecen mostrar que las diferencias estadísticas no deben asociarse simple y únicamente a los precios de transferencia, ya que además de diferencias motivadas en la calidad de los datos, existen otras basadas en cuestiones temporales (lo que figura como despachado en un período en un país puede ingresar en otro período a otro país), vinculadas al contrabando, a las ya

mencionadas triangulaciones¹³ y todo lo ya mencionado anteriormente en esta subsección y en la sección II.

Gráfico 3. Aceite de soja. Diferencia en valores y precios. 2006-2013.



Fuente: Elaboración propia en base a UN Comtrade.

ii. Evaluación del margen obtenido por los países intermediarios

AID [2010] observó que, en el caso puntual de las exportaciones de cobre realizadas por Zambia a Suiza -que en 2008 representaron el 50% del total exportado de dicho mineral-, los datos de comercio exterior de Suiza no solo no reflejaban los mismos valores como importaciones, sino que mostraban exportaciones de cobre realizadas a otros países a un precio muy superior al que Zambia había cobrado por sus operaciones con Suiza.

Asimismo, en el análisis realizado por Pak [2012] se observa que, al tomar los registros de importaciones de petróleo crudo en la Unión Europea y Estados Unidos, aparece como país de origen el país productor de petróleo de donde proviene el commodity importado, y en muy pocas ocasiones aparece el intermediario. Por otra parte, cuando aparece el intermediario, y éste resulta ser una guarida fiscal, la diferencia entre el precio unitario de la importación y el rango intercuartil considerado como “de mercado” o “arm’s length”, es mínima. Esto es así porque, probablemente, el

¹³ Como se mencionó anteriormente, estas no siempre se basan en motivaciones ilícitas, sino que el registro de las mismas puede involucrar aspectos técnicos de la logística de transporte de granos y del registro en las distintas aduanas.

intermediario ya está considerando el margen registrado en la guarida fiscal a los fines tributarios.

Por este motivo, Cobham, Jansky y Prats [2014] calcularon los flujos ilícitos neteando de los datos de las exportaciones sobrevaluadas de Suiza, las exportaciones subvaluadas realizadas a Suiza desde países en desarrollo, registrando además de la diferencia de precios, la de volúmenes importados y exportados, para detectar los volúmenes “no rastreables”. Y estimaron que, en promedio, los flujos de capitales desde países en desarrollo hacia Suiza fueron de entre 8 mil millones de dólares y 120 mil millones de dólares entre 2007 y 2010.¹⁴ El umbral mínimo fue construido a partir de la comparación de los precios de exportación a Suiza contra los precios de exportación a otros países. El máximo se obtuvo considerando los valores de exportaciones declarados por Suiza, con un margen “de mercado” considerado para los exportadores de los países en desarrollo. Las diferentes metodologías utilizadas en cada caso explican la amplitud del rango.

Este método tiene como ventaja que registra explícitamente lo referente a la intermediación por vía de triangulación de exportaciones. También permite considerar las diferencias en volúmenes, sea por la intermediación, por volúmenes no declarados o por contrabando en la exportación a Suiza, al menos cuando éste es motivado en la evasión impositiva para dejar el precio completo de la venta (al tercer país) en una guarida fiscal como Suiza.

El método de evaluación del margen obtenido por jurisdicciones intermediarias parece ser de los más apropiados para la medición de la fuga por precios de transferencia. Sin embargo, en el caso argentino, el análisis de los datos de comercio exterior indica que no existe una guarida fiscal que tenga tanta preponderancia sobre el resto (en el comercio exterior) como para ser analizada aisladamente.

En términos globales, mientras que la exportación de porotos de soja se concentra en 3 productores (Estados Unidos, Brasil y Argentina) que representan más del 90% del total, en los productos de mayor valor agregado es donde aparecen países que podrían considerarse como intermediarios.

¹⁴ El trabajo, realizado para el período 2007-2010, no presenta los resultados de Argentina en su comercio con Suiza.

En el caso de harina de soja, mientras que Argentina, Brasil y Estados Unidos concentran más del 70% de las exportaciones mundiales, los Países Bajos aparecen con un importante papel en el comercio de ese producto ya que representan entre el 7 y 9% de las exportaciones entre 2010 y 2014. Lo cual, en parte, puede ser explicado por la relevancia de su puerto de Rotterdam en la redistribución de la mercadería en Europa, que se manifiesta por sus principales destinos (Francia, Alemania, Reino Unido, Bélgica o Dinamarca).

De la misma manera, en el caso del aceite de soja, los casos de España y de Paraguay son relevantes porque su parte de mercado en las exportaciones se duplicó hasta alcanzar 7% del mercado. Al contrario, la participación de Argentina, Brasil y Estados Unidos se reduce de 81 en 2010 a menos de 70% en 2013 y 2014 en un marco de reducción de la demanda de aceite de soja.

En función de lo anterior, se han calculado los precios medio FOB anual de las exportaciones argentinas de harina de soja entre 2010 y 2013 y se los comparó con los de los Países Bajos (país intermediario que reexporta el producto). La diferencia estimada varía entre 20% en 2010 y 12% en 2012, dando cuenta de una ganancia comercial importante (a la cual habría que descontarle los costos de flete y seguro internacional desde Argentina hasta los Países Bajos)¹⁵.

Tabla 2. Diferencia de precio medio FOB de exportación de harina de soja Argentina y Países Bajos. En dólares por unidad

Año	2010	2011	2012	2013
Precio medio FOB Argentina	328	367	444	488
Precio medio FOB Países Bajos	393	436	499	568
Diferencia	1,20	1,19	1,12	1,16

Fuente: Penta Transactions y UN Comtrade

Por otra parte, a partir de los datos de exportación de los principales exportadores del complejo sojero en Argentina, se buscó algún país de destino que pueda mostrar una

¹⁵ Esta estimación es de orden informativo y no puede deducirse necesariamente de ella la existencia de una práctica elusiva, ya que entre otras cosas, no se está comparando el margen atribuido a los Países Bajos con el margen que podría considerarse "apropiado" para las actividades de intermediación que se le atribuyen en la comparación. Por otra parte, se ha realizado la comparación en base a precios medios anual que pueden estar siendo afectados por los volúmenes tranzados. No obstante, parece importante profundizar en esta dirección en futuras investigaciones, dado que resulta evidente que se retiene un margen en la jurisdicción intermediaria, y que dicho margen es el que en todo caso debería ser analizado cuando se intenta evaluar si lo que recibe el país exportador es más o menos correcto.

diferencia “atípica”. De los datos generales no aparecen grandes diferencias en los países de destino respecto de lo señalado a nivel mundial: Países Bajos, Italia y España resultan fuertes compradores en harina de soja (5 a 9% del total del panel), mientras que China lidera claramente las compras de aceite y poroto de soja, dejando a otros compradores asiáticos y africanos en un lejano segundo puesto.

A partir de algunos meses testigo, se trató de identificar algunos comportamientos “atípicos” en los precios de algunos países para los 3 productos involucrados¹⁶. En el caso de la harina de soja, se ve que Indonesia, Polonia y Países Bajos muestran la mayor diferencia de valor¹⁷, mientras que Indonesia, Países Bajos y Colombia acumulan mayores brechas de precios. Sin embargo, al relacionarlas con la totalidad del valor exportado, la diferencia solo aparece como importante en el caso de Polonia (19%), mientras que los Países Bajos tienen una menor (8%).

Tabla 3. Diferencia de precios y valores (subfacturación) por país de destino de Harina de soja. Acumulado marzo 2010/2011/2012/2013

Países	Diferencia de precios	Diferencia valores	Relación Diferencia valores/ total exportado
INDONESIA	-1.056	-18.609.855	-12%
POLONIA	-613	-18.294.536	-19%
PAISES BAJOS	-1.692	-18.034.641	-8%
ITALIA	-757	-11.728.901	-8%
COLOMBIA	-1.522	-11.061.430	-14%
REINO UNIDO	-564	-9.455.653	-14%
ESPAÑA	-671	-8.431.307	-14%
TAILANDIA	-193	-8.165.269	-8%
DINAMARCA	-367	-7.096.116	-15%
ARGELIA	-342	-5.723.261	-6%
Resto	-	-59.358.551	-
Total	-12.523	-175.959.520	-11%

Fuente: Reuters y Penta Transactions

El mismo ejercicio, llevado a cabo con el aceite de soja, indica que las mayores diferencias en valores son de India y Egipto (18 y 17 millones de dólares) y las más altas brechas de precios son de India, Emiratos Árabes Unidos, Venezuela y Egipto. Sin embargo, estos mismos datos, puestos en relación con el total del valor exportado

¹⁶ En este punto, adelantamos la metodología que será descrita y utilizada en la sección V, que consiste, a grandes rasgos, en la comparación de la suma de diferencias de precios de exportación por país de los despachos aduaneros de 8 empresas, con las cotizaciones en el Golfo de México del aceite, poroto y harina de soja para cada día.

¹⁷ El valor implica considerar precio y volumen.

por cada uno de los países, arrojan una diferencia menor para India (8%), siendo las mayores diferencias las de Egipto, Francia, China y Emiratos Árabes Unidos.

Tabla 4. Diferencia de precios y valores (subfacturación) por país de destino de Aceite de soja Acumulado enero 2010/2011/2012/2013

PAIS IMPORTADOR	Suma de diferencia precio	Suma de diferencia valor	Relación Diferencia valores/ total exportado
INDIA	-3.810	-18.068.998	-8%
EGIPTO	-1.290	-17.489.668	-23%
FRANCIA	-903	-8.297.263	-25%
CHINA	-516	-7.718.650	-21%
VENEZUELA	-1.355	-7.537.830	-11%
COREA REPUBLICANA	-1.002	-4.023.718	-8%
BANGLADESH	-1.085	-3.511.865	-9%
ARGELIA	-692	-2.138.857	-14%
IRAN	-352	-1.991.807	-2%
EMIRATOS A. U.	-1.587	-1.833.865	-40%
COLOMBIA	-560	-1.773.971	-8%
PERU	-332	-1.718.109	-2%
R. DOMINICANA	-277	-1.317.327	-3%
ESPAÑA	-326	-1.105.104	-4%
SENEGAL	-140	-576.789	-34%
TUNEZ	-303	-576.414	-3%
SUDAFRICA	-679	-431.075	-21%
AUSTRALIA	-633	-423.385	-74%
MARRUECOS	-30	-352.231	-1%
GUATEMALA	-28	-338.630	-2%
ECUADOR	-159	-236.790	-2%
MALASIA	-284	-218.522	-1%
URUGUAY	-143	-40.970	-3%
BARBADOS	2	204	1%
MOZAMBIQUE	7	10.172	1%
Total general	-16.478	-81.711.463	-8%

Fuente: Reuters y fuente privada

Las diferencias en precios y valores para el poroto de soja se encuentran casi exclusivamente en el comercio con China, aunque debido al peso de las exportaciones esa diferencia resulta acotada (9% de diferencia), mientras que en el resto de los países de destino las diferencias no difieren de las tendencias generales señaladas en el trabajo.

Tabla 5. Diferencia de precios y valores (subfacturación) por país de destino de Poroto de soja Acumulado abril 2010/2011/2012/2013

Pais Destino	Diferencia de precios	Diferencia valores	Relación Diferencia valores/ total exportado
CHINA	-3.346	-106.431.574	-9%
TAILANDIA	-235	-7.267.261	-12%
TURQUIA	-101	-2.176.055	-10%
EGIPTO	-151	-2.163.138	-5%
IRAN	-81	-1.866.122	-4%
COLOMBIA	-179	-1.374.619	-5%
TUNEZ	-48	-828.337	-9%
BANGLADESH	-32	-460.719	-6%
SIRIA	-36	-342.290	-10%
PERU	-36	-332.856	-10%
ITALIA	-20	-326.092	-6%
ESPAÑA	-23	-188.531	-5%
Total general	-4.287	-123.757.595	-9%

Fuente: Reuters y fuente privada

iii. "Price-Filter"

Uno de los métodos usualmente considerados para medir los flujos financieros ilícitos vinculados a las exportaciones e importaciones de bienes es el utilizado recurrentemente por Simon Pak a nivel internacional, pero que con otras variantes también se ha aplicado a nivel local¹⁸.

A partir de datos de la Oficina de Estadísticas de las Comunidades Europeas (Eurostat) y el US Census Bureau, Pak [AID, 2009] calcula el precio implícito (precio medio por unidad de medida) para todas las categorías de productos (partidas arancelarias para la Unión Europea y posición arancelaria para los Estados Unidos), para cada uno de los socios comerciales. De esos promedios mensuales por socio comercial se calcula un precio implícito calculado podría entonces estar promediando valores extremos que quedarían neutralizados en el promedio.

¹⁸ En la sección IV.B se presentan los resultados de la aplicación a nivel local de una metodología similar a la utilizada por Simon Pak, aunque como se verá, la misma no utiliza un rango de precios para la comparación sino un precio único, de la misma manera que la metodología que se desarrolla en este documento de trabajo en la sección V.

A partir de los precios implícitos obtenidos de esta manera, Pak calcula un rango intercuartil para cada clasificación de producto.¹⁹ La subfacturación es calculada, de esta manera, como la distancia entre el precio y el cuartil inferior, y la sobrefacturación como la distancia entre el precio y el cuartil superior. Es decir, la diferencia de precios se calcularía de la siguiente manera:

Subfacturación = $\text{Max}(0, \text{Cuartil_Inferior} - P)$

Sobrefacturación = $\text{Max}(0, P - \text{Cuartil_Superior})$

Pak [AID, 2009] asume que el rango intercuartil es un rango de mercado, o rango “arm’s length”, siguiendo a la legislación de precios de transferencia de Estados Unidos, la cual, de la misma manera que la normativa local (a partir de la RG 1122/2001), indica que debe calcularse un rango intercuartil de los precios o resultados de los comparables contra el cual se debe comparar el precio o resultado de la entidad analizada. De esta manera, Pak intenta aplicar lo que la norma argentina define como el Método del Precio Comparable entre partes Independientes²⁰, el cual indica que debe compararse el precio de las transacciones con aquel que se hubiera pactado con o entre partes independientes en transacciones comparables.

Además de las cuestiones ya mencionadas, en este caso, la utilización de una comparación contra un rango intercuartil a partir de los precios “implícitos” suscita una serie de problemas metodológicos que se describen a continuación:

- se promedian los valores, aun cuando se los lleve a un período mínimo de un mes,
- algunas clasificaciones de producto contienen una amplia diversidad, o una gran volatilidad²¹ de precios, motivo por el cual el rango intercuartil resulta más amplio en esos casos. Y de los productos que entran en dicha clasificación puede resultar que algunos tengan un precio excesivamente alto y sin

¹⁹ El rango intercuartil es un estadístico robusto que se calcula como la diferencia entre el valor del tercer cuartil y del primer cuartil y se utiliza para diferenciar entre los datos “típicos” de los “atípicos”.

²⁰ El Decreto 1037/2000 que modificó la Reglamentación de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones, aprobada por el Decreto N°1344/98 establece la utilización de los métodos que resulten más apropiados para la determinación del precio de las transacciones. (Ver Grondona [2014]).

²¹ Para disminuir los efectos del caso de la gran volatilidad de precios (como es el caso del petróleo), Pak sugiere trabajar con rangos intercuartiles mensuales.

embargo, caigan dentro del rango; y que otros productos tengan un precio relativamente normal, pero por el tipo de producto queden fuera del rango.

- rubros que involucran muy grandes volúmenes con pequeñas diferencias de producto, pueden caer dentro del rango y parecer “normales” cuando el impacto de las diferencias de precios sea mayor en función del volumen transado.

Por otra parte, esta metodología no dice nada respecto de otros mecanismos de precios de transferencia que normalmente se articulan con la subfacturación de exportaciones y la sobre facturación de importaciones, mencionados en la sección II.

Pak replicó el análisis descrito arriba [2012] para calcular la sub facturación de exportaciones y la sobre facturación de importaciones en el mercado de petróleo crudo.

En este caso, Pak comparó el precio implícito (o valor unitario) de las clasificaciones (de 8 y 10 dígitos respectivamente) de petróleo crudo importado por la Unión Europea y Estados Unidos con lo que definió como un rango intercuartil “arm’s length” de valores de cotizaciones con distintos grados API publicadas como el Costo FOB de Petróleo Crudo Importado por Grado API (publicada por el US Energy Administration); realizando ajustes por costos de transporte ya que los valores de las importaciones se registran como CIF mientras que las cotizaciones se publican en valor FOB. También convirtió algunas medidas de pesos (toneladas métricas) a volúmenes (barriles).

A las observaciones ya realizadas, se agregan las siguientes [Pak, 2012]:

- cualquier caso en que se registren múltiples subfacturaciones y sobre facturaciones será subestimado, porque los casos opuestos se eliminarán en el promedio, dado que no se están utilizando los despachos aduaneros para el análisis sino la agrupación de los registros por clasificación.
- la medida del desvío del precio de la operación contra el rango intercuartil de cotizaciones siempre será menor que el desvío del precio de la operación contra el precio del commodity que le corresponde.
- los precios de los despachos aduaneros, de los registros utilizados, pueden haberse basado en el de embarque o en precios futuros; mientras que los precios de las cotizaciones utilizados como “arm’s length” o “de mercado” son precios “spot” a la fecha de entrega de la importación.

- la conversión de los precios del petróleo crudo de Peso (toneladas métricas) a Volumen (barril) puede introducir ciertas inexactitudes dado que la relación entre peso y volumen varía en función de los grados API.
- el tipo de cambio entre el Dólar y el Euro también puede introducir distorsiones. Mientras que el precio spot del petróleo se presenta en dólares por barril; los valores de importación de la Unión Europea se registran en Euros. La tasa de cambio utilizada es la tasa promedio mensual, por lo cual puede tener variaciones con la tasa de cambio “spot” efectivamente utilizada a la fecha de importación, pero los registros de importación de la Unión Europea solo presentan el mes y no el día.

Por todos estos motivos, Pak recomienda considerar este tipo de mediciones como meras aproximaciones, y no cálculos rigurosos de subfacturación o sobrefacturación.

Finalmente, resulta evidente, que la metodología utilizada, como fue observado en otros casos, no dice nada respecto de otros mecanismos de precios de transferencia que normalmente se articulan con la subfacturación de exportaciones y la sobrefacturación de importaciones.

IV.Revisión de las estimaciones acerca del impacto de los precios de transferencia

IV.A. Resultados de los abordajes relacionados con la subfacturación y sobrefacturación en el comercio exterior²²

Las metodologías descritas son utilizadas porque permiten encarar el tipo de manipulación de precio de transferencia más conocida, que tiene que ver con las diferentes valoraciones para un mismo bien en origen y destino -utilizando para ello los datos disponibles- y porque permiten arribar a una estimación de la magnitud del problema a nivel de todas las exportaciones o del total del comercio exterior de un país.

Sin embargo, son cuestionadas desde distintos puntos de vista, en primer lugar por las conclusiones que se derivan de un análisis que parecería estar tan solo diciendo que los valores registrados por un país son distintos de los registrados por sus socios comerciales, como es el caso de la metodología “country-partner”. Pese a ello, a continuación se presentan algunos resultados que se derivan de la aplicación de dicha metodología para el caso argentino.

Tabla 6. Subfacturación y sobrefacturación argentina según distintos estudios. Método “Country-partner”

Año	Metodología “Country-Partner” (millones de US\$)						
	Variación anual (flujo). (1)	GER Non Normalized, variación anual (flujo). (2)	Exportaciones totales FOB	Participación en las exportaciones (%)	Exportaciones de bienes + importaciones de bienes	Participación en la suma de exportaciones + importaciones de bienes (%)	
	Padilla del Bosque	Basualdo y Kulfas [2002]	Kar y LeBlanc [2013]		Padilla del Bosque	Basualdo y Kulfas [2002]	Kar y LeBlanc [2013]
1970	193	221	s/d	1.773,2	10,9%	12,5%	
1971	130	315	s/d	1.740,4	7,5%	18,1%	
1972	434	128	s/d	1.941,1	22,4%	6,6%	
1973	428	283	s/d	3.266,0	13,1%	8,7%	

²² Para una revisión metodológica, ver la sección III.

1974	499	494	s/d	3.930,7	12,7%	12,6%
1975	416	441	s/d	2.961,7	14,0%	14,9%
1976	674	229	s/d	3.916,1	17,2%	5,8%
1977	780	357	s/d	5.651,8	13,8%	6,3%
1978	856	429	s/d	6.399,5	13,4%	6,7%
1979	821	353	s/d	7.809,9	10,5%	4,5%
1980	1050	208	s/d	8.021,4	13,1%	2,6%
1981	959	295	s/d	9.143,0	10,5%	3,2%
1982	1013	455	s/d	7.623,7	13,3%	6,0%
1983	1082	640	s/d	7.836,1	13,8%	8,2%
1984	1130	533	s/d	8.107,4	13,9%	6,6%
1985	1044	501	s/d	8.396,1	12,4%	6,0%
1986	1085	705	s/d	6.852,0	15,8%	10,3%
1987	s/d	976	s/d	6.360,0		15,3%
1988	s/d	850	s/d	9.134,0		9,3%
1989	s/d	1313	s/d	9.573,0		13,7%
1990	s/d	625	s/d	12.353		5,1%
1991	s/d	3346	s/d	11.978		27,9%
1992	s/d	1387	s/d	12.399		11,2%
1993	s/d	653	s/d	13.269		4,9%
1994	s/d	1071	s/d	16.023		6,7%
1995	s/d	1605	s/d	21.162		7,6%
1996	s/d	1870	s/d	24.043		7,8%
1997	s/d	2125	s/d	26.431		8,0%
1998	s/d	505	s/d	26.434		1,9%
1999	s/d	s/d	s/d			
2000	s/d	s/d	s/d			
2001	s/d	s/d	s/d			
2002	s/d	s/d	582		34.124	1,7%
2003	s/d	s/d	0			0%
2004	s/d	s/d	954		55.887	1,7%
2005	s/d	s/d	598		67.687	0,9%
2006	s/d	s/d	0			0%
2007	s/d	s/d	906		98.505	0,9%
2008	s/d	s/d	4.345		124.615	3,5%
2009	s/d	s/d	0			0%
2010	s/d	s/d	0			0%
2011	s/d	s/d	0			0%

Fuente: Elaboración propia en base a Basualdo y Kulfas [2002] y Kar y LeBlanc [2013], datos de comercio exterior de Ferreres, INDEC (cuadro 2 de Balance de Pagos) para 1992 a 2008 y de CEPALSTAT para 1990 y 1991.

(1) Mide subfacturación de exportaciones.

(2) Mide la suma de subfacturación de exportaciones neteadas de sobrefacturación de importaciones

La diferencia entre el cálculo de Padilla del Bosque y Basualdo y Kulfas [2002] se debería al distinto porcentaje aplicado como factor de conversión entre valores CIF y FOB, en uno y otro caso²³.

Basualdo y Kulfas calcularon sólo la subfacturación de exportaciones; descartando las importaciones, porque de la comparación entre las cifras de la aduana argentina y las de sus socios comerciales, observaron que las importaciones registraban también una subfacturación, y evaluaron que la misma no parecía motivada por una repatriación de los capitales fugados sino por contrabando y evasión fiscal.

Por este mismo motivo, otras estimaciones consideran que para llegar a una valoración completa del problema de los flujos ilícitos es necesario considerar la sobrefacturación de importaciones. En este sentido, Kar y Freitas, de la organización Global Financial Integrity (GFI) [2012], calcularon la fuga de capitales utilizando estadísticas del Fondo Monetario Internacional (FMI) para comparar, mediante el método “Gross Excluding Reversals” (GER), las exportaciones e importaciones declaradas por los países en desarrollo con aquellas declaradas por sus socios comerciales. Neteando los resultados de las diferencias entre importaciones de países desarrollados con exportaciones de países en desarrollo (subfacturación de exportaciones), con las de exportaciones de países desarrollados con importaciones de países en desarrollo (sobrefacturación de importaciones).

Con este método estimaron una fuga de capitales de Argentina a través de subfacturación y sobrefacturación (GER Non-normalized) con un elevado grado de volatilidad, en el que se habría registrado un pico de 4.345 millones de dólares en 2008, que representaban alrededor del 3,5% de la suma de exportaciones e importaciones de bienes en ese año.

Respecto de las metodologías de tipo “Price-filter”, las mismas pueden mezclar en un mismo análisis los precios de bienes sutilmente diferentes (al trabajar con clasificaciones del comercio exterior que agrupan distintos productos), los cuales -al promediar y calcular rangos- solo están mostrando que habría un conjunto de bienes que se encuentran fuera de ese rango de precios. El motivo de ello podría ser tan solo que algunos bienes tienen un precio superior al resto de los bienes porque son

²³ Basualdo y Kulfas utilizan factor de conversión entre CIF y FOB del 5%.

sutilmente distintos. Pese a ello, a continuación se presentan algunas estimaciones realizadas mediante la aplicación de esta metodología para Argentina.

Tabla 7. Participación de la subfacturación y sobrefacturación en el comercio exterior de Argentina con la Unión Europea, Estados Unidos, Inglaterra e Irlanda. Método “Price-filter” con rango intercuartil

“Price Filter” analysis (rango intercuartil)				
Año	Participación en el comercio exterior con la Unión Europea	Participación en el comercio exterior Estados Unidos	Participación en el comercio exterior con Inglaterra	Participación en el comercio exterior con Irlanda
2005	1,4%	4,1%	3,7%	0,6%
2006	1,3%	3,4%	4,5%	0,4%
2007	0,9%	3,5%	1,8%	0,4%

Fuente: Elaboración propia en base a AID [2009]

Cabe señalar que, Gaggero, Rua, Gaggero [2013] han presentado una hipótesis de la magnitud que podría implicar la subfacturación de exportaciones, sobre-facturación de importaciones y el contrabando²⁴. Según estos autores, la misma ascendería al 7% de la suma de las importaciones y exportaciones en el año 2010 y al 9% en el año 2012. No es posible comparar la metodología con el resto de las analizadas en este trabajo, pero se trata de un antecedente que debe ser tenido en cuenta, en tanto hipótesis sostenida por un experto calificado.

Para el caso más específico de los granos, Pierri y Cosenza [2014] observan que la soja tiene un desfavorable diferencial de precios del 6,6% en abril-junio, cuando se concentra el 69% del volumen de sus exportaciones. El trigo, por su parte, sufre menores precios, del orden del 12,9%, en el período diciembre-marzo, meses en los que se vende el 56% del total anual; siendo el promedio de los diferenciales de precios (subfacturación) calculados sobre la base del promedio anual de 3,9% y 7,8%, respectivamente.

²⁴ En base a una entrevista realizada a un experto del sector bancario, funcionario de un banco global con actuación en Argentina.

IV.B. Antecedentes locales para el caso de la soja y el trigo

Pierrri y Cosenza [2014] analizaron los datos de precios promedio mensuales para cada producto publicados por el Ministerio de Agricultura de la Nación²⁵, para el período comprendido entre 1980-2010, y observaron que existe una persistente diferencia de precios desfavorable para los valores FOB de los puertos argentinos respecto de los del golfo de México; con la excepción de la campaña 2009 en la que fue favorable en el caso de la soja; y las campañas 1980-1982, 1995-1996, 1999, 2003 y 2010, en el caso del trigo. Pero, en promedio, entre 1980-2010 la diferencia de precios –en detrimento del precio FOB local- fue del 3,9% en el caso de la soja y del 7,8% en el caso del trigo.

Pierrri y Cosenza [2014], también analizaron las diferencias de precios en base a datos (provistos por el INDEC, no accesibles públicamente) de embarques realizados (por embarque) para las correspondientes nomenclaturas arancelarias (trigo, soja, pellets de soja y aceite de soja), discriminado por volumen embarcado, valor declarado de cada exportación y país de destino (entre 1980 y 1999). Los datos proporcionados por INDEC no les permitieron hacer un análisis de las empresas que habían registrado las mayores diferencias²⁶; pero sí un análisis más detallado de los diferenciales de precios. Tomaron como criterio seleccionar aquellos embarques superiores a 40 mil toneladas para el caso del aceite de soja y 80 mil toneladas en el caso del trigo, soja y pellets de soja, y trabajaron en base a promedios mensuales. Se destacan de este análisis los extraordinarios diferenciales de precios negativos para las exportaciones argentinas de pellets y de aceite de soja en 1995 (un 30% y un 25% menor, respectivamente, que los precios del golfo de México). También observan los autores que, para un mismo período existen diferenciales de precio según destino; siendo mayores en las exportaciones hacia el mercado receptor de los embarques de mayor volumen.

²⁵ Ver <http://www.minagri.gob.ar/new/0-0/programas/dma/granos/granos.php#>

²⁶ La Ley 17.622 establece el secreto estadístico.

IV.C. Estimaciones obtenidas de la fiscalización de los precios de transferencia a nivel local²⁷

En Argentina, la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) recolecta mucha información sobre operaciones con vinculadas, ajustes a la base imponible en diferencias de precios de transferencia, y ganancias de las empresas transnacionales. Los ajustes pueden ser espontáneos si las empresas corrigen su base imponible por decisión propia, o pueden ser ajustes propuestos por la AFIP como resultado de una fiscalización específica. Algunos países brindan acceso a este tipo de información como micro-datos para investigación de exportaciones e importaciones con entidades vinculadas y no vinculadas; y otras operaciones intragrupo como servicios, regalías y financieras; o datos agregados por sectores económicos. No es el caso de la Argentina.

La Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria de Perú (SUNAT) calculó que, entre 2007 y 2012, 590 empresas realizaron operaciones comerciales con entidades vinculadas, sumando 370.000 millones de dólares y siendo el 65% de dichas transacciones de naturaleza internacional [Oxfam, 2014: 7] [Gestión, 2014]. Aun cuando no se dispone de estos datos para Argentina, los informados por el gobierno de Perú permiten enmarcar un problema que presenta similares características en todo el mundo.

Según Echegaray, Michel y Barzola [2013], *“del análisis de los ajustes²⁸ introducidos por los propios contribuyentes a la base imponible del impuesto a las ganancias con motivo de la aplicación de las normas de precios de transferencia, surge claramente cómo ellos buscan eludir la aplicación de la normativa mediante la concreción práctica y concreta de planificaciones fiscales nocivas en cuanto al manejo de sus precios para las operaciones internacionales”*; ya que el valor de los ajustes realizados voluntariamente por los contribuyentes ha disminuido de manera drástica en 2010 y 2011.

²⁷ Cabe aclarar que los ajustes asociados a la valorización de las operaciones intragrupo con fines impositivos no implican la repatriación de las divisas que fueron transferidas al exterior por vía de los mecanismos de precios de transferencia.

²⁸ Una empresa puede decidir realizar un ajuste espontáneo a la base imponible si, al momento de presentar la documentación de precios de transferencia observa que no puede justificar los precios tomados aplicando los métodos indicados por la normativa (Ley 25.063 de 1998 y 25.784 de 2003 que modificaron la Ley de Impuesto a las Ganancias –texto ordenado por el Decreto 649/97-).

Tabla 8. Ajustes espontáneos a la base imponible y al impuesto a las ganancias, en declaraciones de precios de transferencia. Argentina. 2003-2011. Pesos argentinos

Período fiscal	Cantidad de contribuyentes	Ajuste a la base imponible (\$ argentinos)	Valor impuesto (35%) en Pesos Argentinos
2003	89	426.329.471,41	149.215.314,99
2004	99	307.409.386,73	107.593.285,36
2005	82	181.910.923,85	63.668.823,35
2006	101	437.591.962,09	153.157.186,73
2007	117	158.601.859,22	55.510.650,73
2008	96	319.947.221,35	111.981.527,47
2009	94	288.576.275,77	101.001.696,52
2010	83	35.563.452,93	12.447.208,53
2011	78	42.240.509,30	14.784.178,26

Fuente: Elaboración propia en base a Echegaray, Michel y Barzola [2013: 109]

En relación con los commodities, la situación parecería ser aún más crítica, como se observa a continuación.

Tabla 9. Ajustes espontáneos a la base imponible y al impuesto a las ganancias, como consecuencia de ajustes al precio de los commodities. Argentina. 2003-2011. Pesos argentinos

Período fiscal	Cantidad de contribuyentes	Ajuste a la base imponible (\$ argentinos)	Valor impuesto (35%) en Pesos Argentinos
2003	13	369.624.402,04	129.368.540,71
2004	40	226.928.170,78	79.424.859,77
2005	11	121.367.737,80	42.478.708,23
2006	7	359.692.301,95	125.892.305,68
2007	4	974.886,17	341.210,16
2008	4	591.030,15	206.860,55
2009	6	6.479.686,64	2.267.890,32
2010	3	11.285.639,30	3.949.973,76
2011	4	4.248.810,86	1.487.083,80

Fuente: Elaboración propia en base a Echegaray, Michel y Barzola [2013: 110]

Según Echegaray, Michel y Barzola [2013], el motivo de esta reducción en los ajustes en el sector de commodities se explica por el hecho de que los contribuyentes estarían dotando a los intermediarios de una mayor sustancia económica, para así evitar aplicar lo que se conoce como el “sexto método”, que implica valorar las operaciones

de exportación de commodities al precio de la cotización conocida a la fecha de embarque.

Algunas triangulaciones por vía de intermediarios localizados en el exterior típicamente observadas por la AFIP en relación con grandes grupos concentrados exportadores (principalmente vinculados al sector de aceites y oleaginosas), son las que se presentan en la siguiente tabla.

Tabla 10. Esquematización de diversas situaciones de triangulación detectadas por AFIP a partir del año 2009

Argentina	Intermediario	Cliente Final	Diferencia de Precio
Capitales Holandeses	Vinculada Asia	China – Europa- Brasil	5%
Capitales EE.UU.	Sucursal América	China, España, Malasia, India	5%
Capitales Alemanes	Casa Matriz Europa	China, España, Brasil, Chile	5% - 10%
Argentino	Sucursal América	China – España	5% - 10%
Capitales EE.UU.	Casa Matriz Norte América	China, Arabia, Siria	5%

Fuente: Echegaray, Michel y Barzola [2013: 86]

En cualquier caso, aun cuando los ajustes espontáneos han disminuido, los propuestos como consecuencia de la fiscalización de la administración tributaria han ido creciendo, al menos entre 2008 y 2011.

Tabla 11. Ajustes propuestos por la fiscalización de la AFIP, conformados por el cliente y en determinación de oficio. Argentina. 2008-2012. Pesos argentinos

Período fiscal	Total de ajustes propuestos por la fiscalización	Montos conformados por el contribuyente	Monto en proceso de "determinación de oficio"
2008	194.000.000	49.000.000,00	145.000.000,00
2009	577.000.000	361.138.000,00	215.862.000,00
2010	539.142.857	99.714.286,00	439.428.571,00
2011	555.561.217	79.663,00	555.481.554,00
2012	72.325.776	1.833.529,00	70.492.247,00

Fuente: Echegaray, Michel y Barzola [2013: 112]

V. Subfacturación y sobrefacturación de las exportaciones en el complejo sojero argentino

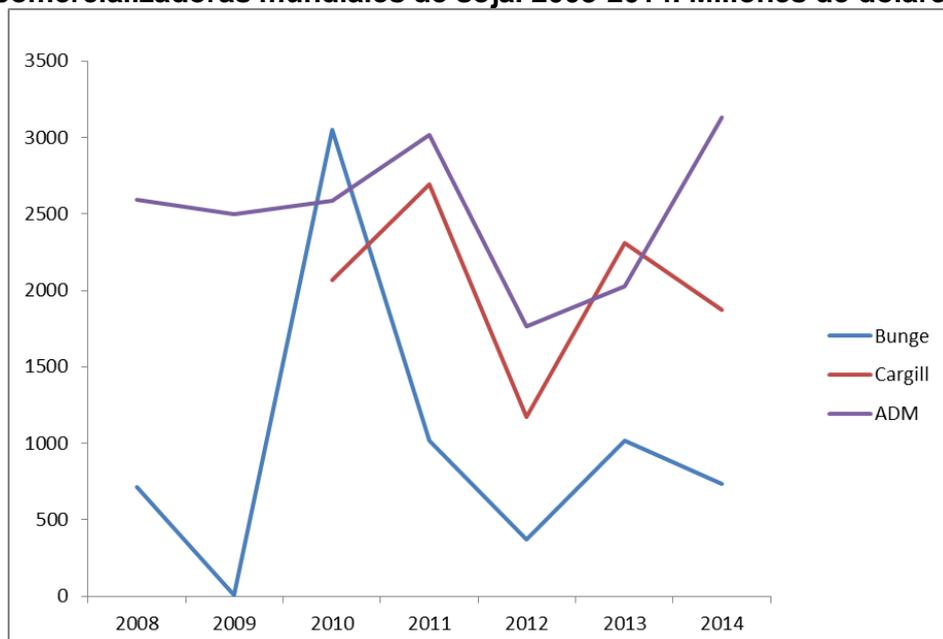
V.A. El complejo sojero en la Argentina

Según observan Gaggero, Schorr, Wainer [2014: 64-65], en el año 2012, 59 corporaciones extranjeras detentaban el control de casi la mitad de las exportaciones argentinas. Pero además, de las 500 más grandes empresas, las de capitales extranjeros (el 58,2% promedio entre 2003 y 2009), concentraron, en promedio en el período 2003-2009, el 76,9% de las exportaciones de bienes de dicho conjunto de empresas; según la Encuesta Nacional de Grandes Empresas (ENGE) [Gaggero, Schorr, Wainer; 2014: 72 a 73].

Los principales productores de soja en el mundo son Estados Unidos, Brasil, Argentina, China e India. China es también el primer importador, seguido de la Unión Europea, México y Japón; mientras que Estados Unidos es el exportador líder, seguido de Brasil, Argentina, Paraguay y Canadá. Argentina es el principal exportador de aceite de soja, seguido de lejos por Brasil, Estados Unidos, los Países Bajos y Paraguay. Archer Daniels Midland (ADM), Bunge, Cargill y Louis Dreyfus son las principales cuatro comercializadoras de granos del mundo; llamadas las ABCD, por sus siglas. El procesamiento de la soja a nivel mundial es dominado por las empresas ABCD. [Murphy, Burch y Clapp; 2012]

En el siguiente gráfico, se presentan los resultados operativos (antes de impuestos) de las comercializadoras mundiales cuyos datos financieros se encuentran públicamente disponibles:

Gráfico 4. Beneficios (pérdidas) operativa antes de impuestos de las principales comercializadoras mundiales de soja. 2008-2014. Millones de dólares.



Fuente: Elaboración propia en base a los estados de resultados consolidados informados por las compañías en los Reportes Anuales (Annual Reports, en inglés) o información publicada por las compañías en sus páginas web.
 Nota 1: Bunge tiene cierre de ejercicio en diciembre; Cargill en mayo; y ADM en junio hasta el año 2012, y en diciembre a partir del año 2013.
 Nota 2: En el caso de Bunge y ADM se trata de datos de beneficios operativos antes de impuestos. En el caso de Cargill, la información publicada en su sitio web (<http://www.cargill.com/company/financial/five-year/index.jsp>) son los "Earnings from Continuous Operations"

El 85% de la cosecha mundial de soja es procesada y convertida en alimento de soja y aceite. Cerca del 98% del alimento de soja es transformado en harina de soja, utilizada para alimento de ganado. El 2% restante es convertido en aceite de soja y proteínas. Del 15% que es convertido en aceite de soja, el 95% es consumido como aceite comestible. El restante 5% es utilizado para elaborar productos industriales, tales como ácidos grasos, jabones y biodiesel. Cerca del 90% del biodiesel de Estados Unidos es producido a partir del aceite de soja (el porcentaje es menor en Europa). [Murphy, Burch y Clapp; 2012]

El complejo sojero creció en Argentina desde los años noventa, debido a cruciales cambios en los modos de producción (aumentos de escala, siembra directa, nuevas maquinarias, implementación de nuevos químicos) y en los actores sociales involucrados (pooles de siembra, contratistas, industrias aceiteras), en un nuevo marco institucional centrado en la aprobación del uso de transgénicos en la Argentina (a partir de 1996), lo cual tuvo lugar casi simultáneamente con el inicio de una fase muy dinámica (con precios internacionales crecientes) empujada por China y por el resto de Asia.

Este marco institucional, en un contexto político e ideológico de auge neoliberal, dejó en manos del “mercado” las principales decisiones acerca de cantidades, calidades, y logística de la producción agropecuaria. La privatización de la red ferroviaria, de las rutas nacionales, de los acopios públicos, la eliminación de las juntas nacionales y los cambios en las leyes de fideicomisos fue fundamental para encauzar el nuevo “modelo” agropecuario [Burgos, Mattos y Medina, 2015].

Junto con la hegemonía del discurso pro-mercado, fueron ganando espacio los grandes grupos económicos locales y las empresas transnacionales, concentrando eslabones fundamentales de la cadena de valor agropecuaria. De este proceso surgió una mayor integración vertical de los grandes exportadores de granos, a medida que el nuevo contexto y sus inversiones les permitieron la realización de puertos privados, plantas de aceite para industrializar la soja, medios propios de almacenamiento (acopiadores) y, en algunos casos, comprar líneas de trenes de carga para asegurar su transporte. Esta integración, si bien buscó una mejora en el proceso de producción de las empresas incorporando parte de la logística, generó costos sociales importantes debidos a la exclusividad en el uso de la infraestructura existente.

De esta forma, las políticas liberales destinadas a dejarle un mayor espacio al mercado -entendido como intercambio mercantil entre actores económicos supuestamente independientes-, provocó una mayor concentración e integración vertical que, en rigor, desplazó al mercado, en muchos casos, como consecuencia de decisiones de compras y ventas de carácter administrativo internos a las empresas. Esta dinámica replica las que solían analizarse durante el siglo XX, cuando bajo las consignas del liberalismo económico el control administrativo del Estado se vió desplazado por un control administrativo de otro estilo: el de las firmas multinacionales.²⁹

Esta nueva configuración de la lógica de producción y del poder creciente de las decisiones tomadas por los grandes actores del sector, ha complejizado la tarea reguladora y fiscalizadora del Estado de cara a empresas que multiplican e integran sus actividades, en la medida en que -por ejemplo- las fábricas aceiteras le venden su producto a las exportadoras del mismo grupo económico, y la operatoria de descarga y

²⁹ Esto fue largamente estudiado por autores marxistas [Baran y Sweezy, 1966; Amin, 1970] y por Galbraith (“El nuevo Estado industrial”, 1967). En Argentina hay una larga tradición de libros dedicados al estudio de la concentración del capital, entre los más conocidos Basualdo [2006]; Azpiazu, Basualdo y Khavisse [1986]; Arceo [2011] y Schorr [2004].

exportación se realiza a través de puertos propios. A esto se puede agregar que tratándose de empresas multinacionales, en muchos casos las filiales en Argentina le venden a filiales del mismo grupo en China o India.

Asimismo, y pese a que se trata de grupos transnacionales originalmente dedicados al comercio de granos, hoy tienen un rol en otras áreas de negocios entre las que se cuentan la financiera. [Murphy, Burch y Clapp; 2012]

A lo largo de estos años, la soja se fue convirtiendo en un producto fundamental para Argentina, debido a su importancia en la provisión de divisas, en la recaudación fiscal a través de las tarifas aduaneras aplicadas a las exportaciones, y debido a que se trata del principal producto exportado hacia China (segundo socio comercial de Argentina, luego de Brasil). Debe destacarse que las exportaciones de granos se concentran en pocas empresas transnacionales, entre ellas Cargill, Nidera, Dreyfus, Toepfer y otras de origen argentino, en parte también globalizadas (Bunge, Deheza, Vicentin, Moreno, Molinos).³⁰

Como señalan Pierri y Cosenza [2014], el mercado de la soja se encuentra particularmente concentrado a nivel de los exportadores, más que el mercado de trigo por ejemplo. Principalmente porque Argentina se caracteriza por vender la mayor parte de su producción con el valor agregado de la molienda. En efecto, mientras que los otros dos principales exportadores de soja (Brasil y Estados Unidos) concentran sus exportaciones en el poroto de soja (70% del total para Brasil, 80% para Estados Unidos), Argentina exporta en poroto de soja solo el 25% del total de sus ventas externas del complejo sojero, mientras que exporta el 50% del total en harina y el 25% en aceite. Esto permite que las aceiteras concentren la compra de la producción de porotos de soja y revendan su producción industrial (aceite y harina de soja) a las empresas exportadoras vinculadas.

Por todo ello, resulta claro que el contexto señalado es propicio para que las empresas exportadoras practiquen la fuga de capitales y la remisión de utilidades al exterior a través de los mecanismos de precios de transferencia.

³⁰ En octubre de 2014, China se hizo presente en el mercado con la compra de Nidera y de Noble Group por parte de Cofco, por lo que esa firma pasó a controlar cerca de 10% de la exportación de granos de Argentina.

V.B. Panel de empresas exportadoras analizado

A los fines de este trabajo se optó por analizar las exportaciones de poroto, harina y aceite de soja realizadas desde Argentina por un panel de empresas transnacionales. Es importante notar que las exportaciones de estos tres productos representaron el 24% de las exportaciones del país en 2013; 22% en 2012, 24% en 2011 y 25% en 2010.³¹

Tabla 12. Participación de las exportaciones de poroto, harina y aceite de soja en el total de las exportaciones argentinas

Año	2010	2011	2012	2013
Harina de soja	12%	12%	13%	14%
Aceite de soja	6%	6%	5%	5%
Poroto de soja	7%	6%	4%	5%
Subtotal	25%	24%	22%	24%

Fuente: Trademap

Se seleccionó un conjunto de 8 empresas exportadoras de derivados de la soja. La elección de estas empresas se basó en una lista de empresas publicada en Gaggero, Rua, Gaggero [2013: 78] que habían recibido multas de AFIP por la utilización de una alícuota de tarifas de exportación menor a la que les correspondía:

Tabla 13. Multa aplicada por la AFIP a empresas cerealeras. Mayo de 2013

Exportador	Millones de US\$
Cargill	228
Bunge	126
LDC-Dreyfus	141
Molinos	197
Nidera	132
Aceitera General Deheza	48
Vicentín	62
Oleaginosa Moreno	17
Alfred Toepfer	33,6
Total	984,6

Fuente: Gaggero, Rua, Gaggero [2013: 78]

³¹ Como ya señalaba Sunkel [1972: 25] en otro contexto, y otra época, pero igualmente válido ayer y hoy: "...en un mundo de oligopolios manufactureros transnacionales, se agudiza nuestro carácter mono exportador en el que tendemos a expandir preferentemente el sector exportador tradicional..."

En el cuadro siguiente se presenta el grupo al que pertenece cada una de las 8 empresas seleccionadas para el análisis³², y el país donde se ubica la casa matriz.

Tabla 14. Exportadores analizados y los grupos transnacionales a los que se integran

Exportador	Grupo al que se integra/ pertenece	Casa matriz	País donde se ubica la casa matriz
Aceitera General Deheza	Grupo Urquía	Aceitera General Deheza S.A.	Argentina
Bunge	Bunge	Bunge Limited	Bermuda
Cargill	Cargill	Cargill, Inc	Estados Unidos
Dreyfus	Louis Dreyfus	Louis Dreyfus Holding B.V.	Países Bajos
Nidera	Nidera	Nidera B.V.	Países Bajos
Oleaginosa Moreno	Glencore	Glencore plc	Suiza
Toepfer	ADM	Archer-Daniels-Midland Company	Estados Unidos
Vicentin	Vicentin	Vicentin S.A.I.C.	Argentina

Fuente: Elaboración propia en base a información de las páginas web de las empresas, sus reportes anuales y a Gaggero, Schorr, Wainer [2014: 107]

Las exportaciones de este conjunto de empresas habrían representado el 69% del total de exportaciones de harina de soja en 2013, 63% de las exportaciones de aceite de soja, y 48% de las exportaciones de poroto de soja.

Cabe aclarar, que los nombres de los exportadores identificados en la base de datos Penta Transactions son “probables” ya que no son difundidos públicamente por la Aduana Argentina, sino que surgen de las investigaciones que realiza Penta Transactions.

³² La empresa Molinos Río de la Plata no fue analizada por que al momento de realizar el análisis no se disponía de la información de dicha empresa. Sin embargo, cabe destacar que la exclusión de esta empresa no afecta las conclusiones del análisis. En primer lugar, porque como se verá, el panel seleccionado representó el 69% de las exportaciones de harina de soja en 2013, el 67% de las de aceite de soja, y el 48% de las de poroto de soja. Y, en segundo lugar, porque Molinos Río de la Plata ya ha sido sancionada por sus maniobras de subfacturación en el pasado [Página 12, 2011 y 2015a].

Tabla 15. Participación del panel de empresas³³ en las exportaciones argentinas de poroto, harina y aceite de soja

Año	2010	2011	2012	2013
Harina de soja	73%	68%	67%	69%
Aceite de soja	81%	71%	71%	67%
Poroto de soja	61%	51%	46%	48%

Fuente: Trademap y PentaTransactions

El hecho de que el poroto de soja esté menos representado entre los exportadores del panel se debe a que el proceso de industrialización de la soja (aceite y pellets) es llevado adelante por las propias empresas multinacionales exportadoras que luego lo exportan. Por lo tanto este proceso implica una concentración mayor en las exportaciones totales de harina y aceite de soja y menor en la de porotos de soja, en la cual existen fuertes exportadores nacionales y numerosas cooperativas.

V.C. Metodología utilizada en este trabajo: Comparación diaria con una cotización

En este trabajo se compara el promedio diario del precio de cada registro aduanero entre 2010 y 2013 con el precio de una cotización conocida, a la fecha de embarque. Este camino sólo es posible si se dispone de los datos aduaneros, y si los bienes sujetos a análisis pertenecen a mercados en los que existen cotizaciones conocidas de mercado específicas para cada bien.

A nivel local se puede decir que esto es lo más cercano a la definición de lo que se conoce como el “sexto método” en precios de transferencia³⁴, aplicable, tal como describe la normativa argentina, a las “...exportaciones realizadas a sujetos vinculados, que tengan por objeto cereales, oleaginosas, demás productos de la tierra,

³³ Cabe aclarar que los nombres de los exportadores identificados en la base de datos Penta Transactions son probables ya que no son difundidos públicamente por la Aduana Argentina, sino que surgen de las investigaciones de Penta Transactions.

³⁴ Se llama “sexto método” porque en 2003 se incorpora como sexto párrafo del Artículo 15 de la Ley de Impuesto a las Ganancias. Los cinco primeros métodos de precios de transferencia consisten en los métodos tradicionales transaccionales como el método del precio comparable no controlado, el precio de reventa y el del costo adicionado; y en los métodos transaccionales de utilidad de operaciones como el método del margen neto de la transacción y el de participación de utilidades. El sexto método es aplicable a los commodities y se diferencia del resto porque indica la comparación con el valor de una cotización de mercado; en vez de con operaciones y precios pactados entre entidades no vinculadas. Para mayores detalles remitimos al lector a Grondona [2014].

hidrocarburos y sus derivados, 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...” En tales casos, **el precio deberá ser calculado en base al “...valor de cotización del bien en el mercado transparente del día de la carga de la mercadería.”** Cabe aclarar, que el “sexto método” no es aplicable cuando el contribuyente pueda demostrar fehacientemente que el sujeto intermediario del exterior tiene sustancia económica³⁵, en cuyo caso corresponde aplicar el mejor de los otros cinco métodos descritos en la norma, los cuales se basan en el criterio “arm’s length” que básicamente consiste en demostrar que las operaciones realizadas entre partes vinculadas han sido realizadas como si fueran entre independientes.

Para la aplicación del sexto método en el caso de cereales, granos y oleaginosas, la AFIP apela a los precios FOB oficiales informados por la Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación de la Nación (según Resolución 331/2001) [Echegaray et al, 2013: 97 a 99]. A los fines del presente trabajo, la comparación se realizó con los precios del Golfo de México, que es una de las dos cotizaciones de mercado que son usualmente utilizadas para la soja y sus derivados (la otra es la del Mercado de Chicago), y es la más parecida a los precios FOB que informa la Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación³⁶³⁷.

La elección de la fecha de embarque suele ser discutida³⁸, argumentándose que el sector utiliza cotizaciones futuras en la negociación de los precios con terceras partes.

³⁵ Se entiende como “sustancia económica” el hecho que el intermediario cumpla un mínimo de condiciones explicitadas en el artículo 2 de la Ley 25.784 de octubre de 2003 que modificó la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 1997; y que consisten en que la actividad principal de la empresa intermediaria no consista en la obtención de rentas pasivas, que tenga real presencia en el territorio de residencia, y que realice actividades con otras empresas además de las intragrupo.

³⁶ Los precios oficiales publicados por el Ministerio de Agricultura no son cotizaciones de mercado sino que son precios de referencia calculados en base a precios internacionales e información de mercado relevantes.

³⁷ Cabe señalar en este punto que no se han ajustado los resultados de la comparación entre los despachos aduaneros locales (FOB) con las cotizaciones en el Golfo de México (también FOB), por el costo de seguro y flete hasta el Golfo de México. De realizarse dicho ajuste, se obtendría una diferencia de nivel respecto de los resultados de este trabajo.

³⁸ Existe actualmente un debate mundial (ver <https://bepsmonitoringgroup.wordpress.com/> y Grondona y Picciotto [2014]), en el marco del Plan de Acción BEPS llevado adelante por la OCDE, respecto de la aplicación del “sexto método” originalmente implementado por Argentina, e incorporado posteriormente por otros países exportadores de commodities. En este contexto, los grupos transnacionales y los asesores fiscales y legales que los defienden suelen presentar como argumento de la “arbitrariedad” de la implementación del sexto método cuyo precio se basa en la

Aun cuando pueda ser legítimo y una práctica en ocasiones utilizada por el sector el establecimiento de los precios en base a futuros; ello es difícil de verificar por parte de las autoridades tributarias cuando el acuerdo se ha realizado entre empresas vinculadas, ya que existe en la práctica una connivencia de intereses y la validez de dichos contratos puede ser cuestionada. Por otra parte, cuando se trata de partes vinculadas, un acuerdo futuro no siempre tiene sentido; excepto que éste se haya realizado entre una de las empresas del grupo y un cliente no vinculado. Habiendo un intermediario vinculado de por medio entre la empresa argentina y el cliente no vinculado, lo que afectará a la utilidad local será el margen retenido por dicho intermediario tras negociar el precio con el tercero no vinculado en base a futuros, y haber acordado el precio con el productor local.

Por otra parte, cabe señalar que en base a las entrevistas realizadas para este trabajo³⁹, se ha podido observar que no resulta claro que el complejo sojero establezca sus precios en base a cotizaciones futuras. Según se desprendió de dichas entrevistas, cuando hay disponibilidad de producto físico⁴⁰ los precios futuros son utilizados únicamente los mismos exceden el precio spot, y ello no es una práctica constante; sino más bien depende de la negociación con el comprador.

En cualquier caso, y como se verá en la sección V.D, la diferencia de precios entre el promedio diario de precios de los despachos a la fecha de embarque, y las cotizaciones a esa fecha, tendiente a mostrar una subfacturación de exportaciones, parece ser la norma (independientemente de la evolución a la baja o a la alza de las cotizaciones).

Cabe señalar, que esta metodología no capta los desvíos de utilidades, elusión y evasión fiscal, ni fuga de capitales lograda mediante el resto de los mecanismos de precios de transferencia descritos en la sección II anterior. Más aún, tampoco permite evaluar la riqueza perdida por el abuso de estructuración de las operaciones en

cotización a la fecha de embarque, el que supuestamente las operaciones de commodities sean pactadas en mercados futuros. Sin embargo, además de que las condiciones en que se acuerdan los precios pueden ser diferentes para distintos tipos de commodities, de las entrevistas realizadas a los fines de este trabajo (ver sección VIII.D), y de trabajos anteriores (ver Grondona y Picciotto [2014] y Grondona [2014]) parece evidente que aún cuando los mercados de futuros existen, no son utilizados para acordar precios de operaciones que se realizan hacia el interior de un grupo económico, sino en todo caso entre partes no relacionadas.

³⁹ En la sección VIII.D se listan las entrevistas realizadas para este trabajo.

⁴⁰ Al respecto vale aclarar que tanto el aceite de soja y la harina de soja no conocen la pronunciada estacionalidad que conoce los granos, por lo que el promedio de exportaciones mensuales varían de 6 a 12% a lo largo del año.

cadena de valor que tienden a localizar las entidades de menor riesgo, activos y funciones en los países en desarrollo, y las patentes, servicios de valor agregado, servicios centrales, servicios financieros, y otros, por medio de contratos “legales”, en entidades convenientemente ubicadas para los propósitos de erosión de la base y el desvío de utilidades.

Sin embargo, el evaluar las exportaciones sub-valoradas desde los países en desarrollo, es una manera de analizar el rol que se le asigna a los países en desarrollo en las cada vez más promocionadas cadenas globales de valor.⁴¹

Finalmente, se aclara que en este documento de trabajo no se analizan las diferencias que pudieran existir entre los datos de los despachos aduaneros (efectivamente realizados) y las divisas que hubieran ingresado o no mediante al Mercado Único y Libre de Cambios (MULC), porque éstos últimos dependen de otros factores que no son analizados en este trabajo. Pese a ello, se considera relevante considerar lo registrado en los despachos aduaneros porque ello refleja lo que debería ingresar o no al país como contrapartida de las exportaciones. En este sentido, la subfacturación de exportaciones generará una posibilidad de ingreso de divisas por un valor menor que el que podría ingresar si la facturación fuera realizada al mismo valor que el de la cotización en el Golfo de México a la fecha de embarque.

V.D. Datos

i. Consideraciones generales

En los cuadros siguientes se separaron los días de subfacturación de los de sobrefacturación, dejando bien en claro que esta última tiene una importancia menor respecto de la primera.

El total de la subfacturación para el complejo sojero fue estimado en alrededor de 1.000 millones de dólares anuales, representando el 10% del valor de las exportaciones analizadas en 2010, el 7% en 2011, el 13% en 2012 y el 9% en 2013.⁴²

⁴¹ La Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE), el G20, etc. promocionan las cadenas de valor como estructuras que deben fomentarse, y para cuyo desarrollo debe “facilitarse el comercio mundial” [ver Wierzba et al., 2015]. Sin embargo, lo que no se dice es que los grupos transnacionales deben entenderse cada vez más en el marco de las “cadenas de riqueza globales” [Seabrooke y Wigan, 2014].

Tabla 16. Subfacturación por precio de poroto, harina y aceite de soja, de las empresas del panel

Año	Harina de soja	Aceite de soja	Poroto de soja	TOTAL
2010	-672.689.866	-327.886.389	-242.665.029	-1.243.241.284
2011	-553.279.766	-257.674.139	-117.655.984	-928.609.890
2012	-1.134.870.549	-163.414.113	-212.319.241	-1.510.603.903
2013	-717.142.518	-251.908.091	-168.319.051	-1.137.369.659
2010	-11%	-10%	-8%	-10%
2011	-8%	-7%	-4%	-7%
2012	-16%	-5%	-15%	-13%
2013	-10%	-10%	-9%	-9%

Fuente: Reuters y Penta Transaction

Tal y como se observa en la siguiente tabla, la sobre-facturación de exportaciones no representó más del 1% del valor de las exportaciones analizadas en cada uno de los años entre 2010 y 2013; salvo en 2011 en el caso del poroto de soja, cuando alcanzó el 2%.

⁴² Cabe destacar en este punto lo ya mencionado respecto de que Gaggero, Rua, Gaggero [2013] adoptaron una hipótesis de la fuga de capitales por medio de la manipulación de los precios de transferencia y el contrabando en exportaciones e importaciones de bienes, del 7% del comercio exterior (exportaciones + importaciones) en 2010, y del 9% en 2012.

Tabla 17. Sobrefacturación por precio de poroto, harina y aceite de soja, de las empresas del panel

Año	Harina de soja	Aceite de soja	Poroto de soja	TOTAL
2010	21.182.572	2.336.356	43.365	23.562.293
2011	32.390.020	12.470.257	44.528.967	89.389.244
2012	42.196.592	24.541.622	8.603.375	75.341.589
2013	66.439.464	2.041.905	5.372.137	73.853.506
2010	0%	0%	0%	0%
2011	0%	0%	2%	1%
2012	1%	1%	1%	1%
2013	1%	0%	0%	1%

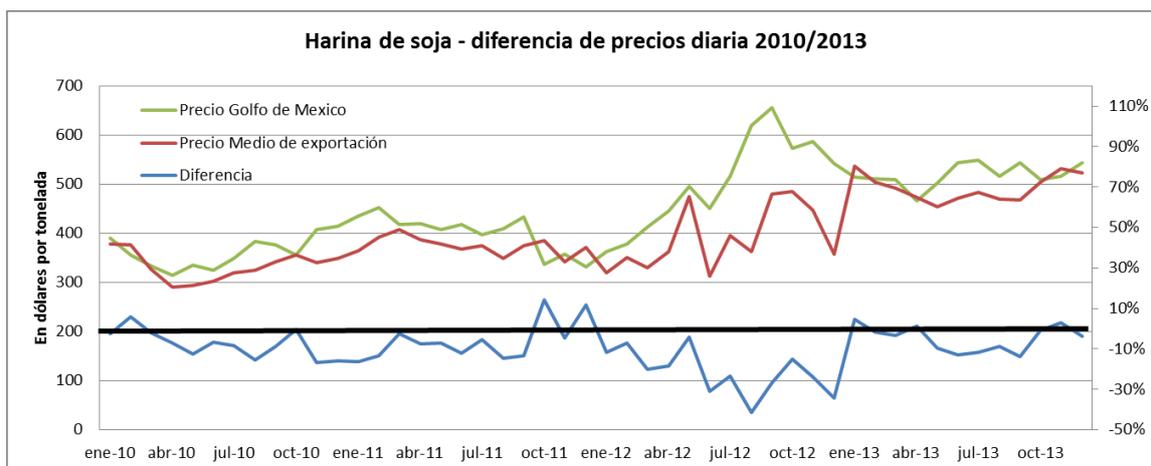
Fuente: Reuters y Penta Transaction

ii. Harina de soja

En referencia a la harina de soja, en la Tabla 16 apreciamos que la mayor diferencia de valores se dió en el año 2012, llegando a unos 1.134 millones de dólares (16% del total exportado por el panel de empresas). Al contrario, en 2011 es cuando se encuentra la menor subfacturación (553 millones de dólares).

En el gráfico siguiente se observa que la diferencia de precios se sitúa en alrededor del 10% a lo largo del período, con un salto a un promedio de 30% en gran parte del año 2012. Esa diferencia se corresponde con el período de mayor precio internacional y se prolonga aún durante su caída en el tercer trimestre del año. De hecho, observando únicamente los precios medios de exportación efectivos de Argentina, se ve que la suba de los precios internacionales desde 350 dólares por toneladas en 2011 a 470 dólares en 2013 tiene una tendencia más plana y acotada en la amplitud de los precios durante el año 2012. Al contrario, en los mercados internacionales los precios muestran un pico durante ese año en el cual el precio superó ampliamente los 600 dólares por toneladas, dando cuenta de una típica burbuja especulativa.

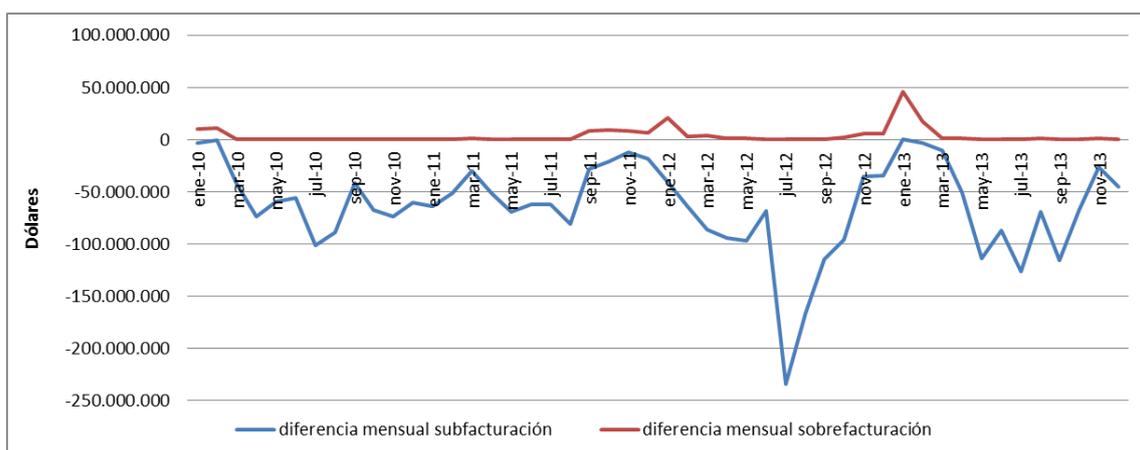
Gráfico 5. Harina de Soja – Diferencia de precios (dólares) diaria. 2010/2013



Fuente: Reuters y Penta Transactions

Para brindar un análisis más preciso sobre el período, se calcularon las diferencias en valores acumulados mensualmente⁴³, tanto de subfacturación como de sobrevaloración, los cuales se presentan en el gráfico siguiente. Los meses de julio, agosto y septiembre de 2012 suman una subfacturación de más de 500 millones de dólares, en pleno auge del precio de la harina de soja, explicando gran parte de la diferencia de valores del conjunto del complejo de soja.

Gráfico 6. Harina de soja – diferencia en valores (dólares) mensuales 2010/ 2013.



Fuente: Reuters y Penta Transactions

⁴³ La diferencia de precios puede no ser decisiva si el volumen en cuestión es bajo. Por lo cual, resulta necesario estimar la diferencia de valores calculada como la diferencia entre el precio medio de exportación diario y el precio del Golfo de México, multiplicada por el volumen total tranzado cada día. De esta forma, es posible tener una dimensión más adecuada del valor de comercio en juego. Por otra parte, las diferencias mensuales no son diferencias de promedios mensuales; se trata de la diferencia por día acumulada por mes.

De los datos desagregados, resulta que el día 3 de julio de 2012, la diferencia de valor alcanzó el nivel de 65 millones de dólares, siendo Vicentín, aparentemente, la empresa responsable por una diferencia de valor de 58 millones de dólares. De esta diferencia de valor, 24 millones se explican por distintos despachos hacia Países Bajos y 11 millones por exportaciones de esa empresa hacia Dinamarca. La diferencia en el primer caso es de 11% del valor total despachado, mientras que en el segundo caso llega 30%⁴⁴.

En cuanto a la sobrefactuación, aunque esta sea de poca relevancia, aparece en estaciones marcadas: el primer trimestre de cada año. Ello permite afirmar que existe una estacionalidad para la sobrefactuación que parece responder a la menor disponibilidad de porotos de soja en los meses inmediatamente anteriores a la cosecha (enero-marzo).

Por otra parte, también se verifica una relación entre sobrefactuación y subfacturación dado que la primera aparece cuando la subfacturación es menor. Por lo tanto es posible que también exista un componente estacional en la subfacturación de harina de soja.

Profundizando en el análisis de las diferencias, se indagó acerca de cuáles eran las posibles empresas exportadoras que más diferencia realizaban en el período analizado. Para ello, se realizó el análisis en un mes en particular de cada año, con los siguientes resultados para la harina de soja.

Si se analiza únicamente lo ocurrido en el mes de marzo de 2010, 2011, 2012 y 2013 acumulados⁴⁵, se observa que Bunge y Cargill serían los posibles exportadores que registraron las mayores diferencias en valores y en precios. Tomados en relación al valor exportado total, la diferencia de valores sería mayor para Louis Dreyfus (casi 14% del valor total exportado) mientras que Bunge y Cargill (alrededor de 12%) la seguirían de cerca.

⁴⁴ El precio del Golfo de México ese día fue de 529 dólares, los despachos a Países Bajos se hicieron en promedio a 476 dólares y a Dinamarca a 406 dólares.

⁴⁵ En marzo las exportaciones de harina de soja representaron 7% de lo exportado en promedio durante el año.

También este cuadro permite mencionar que Oleaginosa Moreno resultaría la empresa exportadora de harina de soja que menos diferencia de valor realizó, tanto en valores absolutos como en relación al total del valor que esa firma exportó.

Tabla 18. Diferencia de precios y valores (subfacturación) por exportador probable de Harina de soja. Dólares estadounidenses. Acumulado marzo 2010/2011/2012/2013.

EXPORTADOR PROBABLE	Diferencia acumulada de precios	Diferencia valores	Relación Diferencia valores/ total exportado
BUNGE ARGENTINA	-3.244	-44.180.916	-12,44%
CARGILL	-2.521	-44.163.504	-11,87%
ACEITERA GENERAL DEHEZA	-2.055	-31.511.361	-9,56%
LOUIS DREYFUS	-2.278	-29.639.905	-13,85%
VICENTIN	-592	-12.761.224	-7,55%
NIDERA	-1.188	-10.694.367	-7,41%
OLEAGINOSA MORENO	-676	-3.442.580	-5,80%
Total	-12.554	-176.393.857	-10,73%

Fuente: Reuters y Penta Transactions

Si se desagregan estos mismos datos por país de destino de las exportaciones de harina de soja, se puede ver que la mayor diferencia de valores de Cargill como probable exportador sería con Polonia (13 millones de dólares durante los 4 meses analizados), mientras que la mayor diferencia de precios sería con el Reino Unido (359 dólares por toneladas).

En cuanto a Bunge, las mayores diferencias de valores las concretaría con Indonesia (9 millones) y con Colombia (7 millones); y con respecto a éste último país también mostraría una fuerte diferencia de precios entre lo declarado en el despacho de exportación y el precio internacional (más de 800 dólares de diferencia acumulada).

Los Países Bajos resultarían un destino con muchas diferencias en precios y en valores, tanto para el exportador probable Aceitera General Deheza como para Louis Dreyfus y Oleaginosa Moreno. Italia, en tanto, aparecería como un destino con diferencias relevantes en las exportaciones realizadas por Louis Dreyfus.

Tabla 19. Diferencia de precios y valores (subfacturación) por exportador probable y país de destino de Harina de soja. Dólares estadounidenses. Acumulado marzo 2010/2011/2012/2013

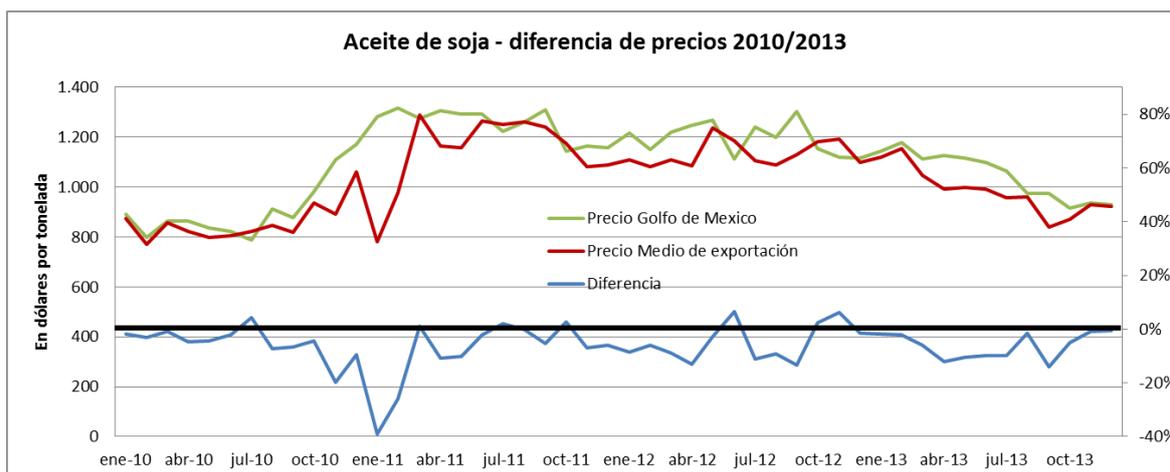
EXPORTADOR PROBABLE	Países	Diferencia de precios acumulada	Diferencia valores
CARGILL	POLONIA	-289	-13.024.975
	REINO UNIDO	-359	-5.399.603
	ARGELIA	-198	-4.209.119
	INDONESIA	-276	-3.938.594
	EGIPTO	-197	-3.350.756
	PAISES BAJOS	-115	-2.094.839
BUNGE ARGENTINA	INDONESIA	-395	-9.259.003
	COLOMBIA	-863	-7.019.085
	TURQUIA	-116	-5.314.730
	DINAMARCA	-131	-4.959.755
	VIETNAM	-167	-3.471.483
	REINO UNIDO	-108	-2.964.456
	PAISES BAJOS	-210	-2.046.376
ACEITERA GENERAL DEHEZA	PAISES BAJOS	-534	-5.768.833
	THAILANDIA	-101	-5.645.630
	SUDAFRICA	-152	-3.662.304
	INDONESIA	-187	-3.416.395
	LITUANIA	-107	-2.133.310
	IRAN	-73	-1.496.946
	ITALIA	-94	-1.366.785
LOUIS DREYFUS	ITALIA	-327	-5.356.930
	PAISES BAJOS	-363	-4.605.974
	POLONIA	-212	-3.566.725
	ESPAÑA	-50	-3.478.083
	THAILANDIA	-67	-1.891.669
	LITUANIA	-73	-1.755.972
VICENTIN	COREA REPUBLICANA	-83	-3.625.756
	PAISES BAJOS	-94	-1.861.221
	FILIPINAS	-42	-1.734.522
	POLONIA	-39	-1.302.394
	ALEMANIA	-43	-1.059.746
NIDERA	ITALIA	-234	-2.736.550
	SIRIA	-127	-2.064.949
	INDONESIA	-150	-1.322.586
	DINAMARCA	-98	-1.047.440
	ESPAÑA	-63	-1.037.618
OLEAGINOSA MORENO	PAISES BAJOS	-375	-1.657.398
	GRECIA	-156	-765.143
	IRLANDA	-34	-495.091
	IRAN	-33	-275.175

Fuente: Reuters y Penta Transactions

iii. Aceite de soja

En cuanto al aceite de soja, tuvo su mayor diferencia de valores en 2010 y 2013 (10%), mientras que en 2012 fue tan solo de 5%, al revés que el caso de la harina de soja. Las diferencias mensuales indican que el promedio general es de una subfacturación del orden del 10%, aunque en el caso del aceite hay una fuerte diferencia a fines de 2010 con un pico muy pronunciado a fines de 2010/ principio de 2011. Ese período es el de mayor crecimiento del precio internacional del aceite de soja, que pasó de 800 dólares por toneladas hasta julio 2010 hasta superar los 1200 dólares a principio de 2011 (nivel que irá bajando de a poco desde fines de 2012).

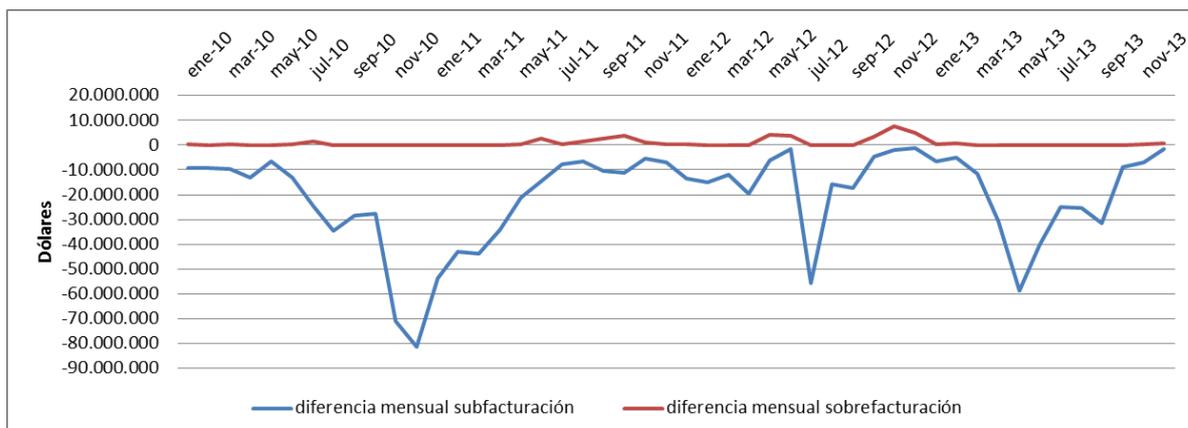
Gráfico 7. Aceite de soja – Diferencia de precios diaria. 2010/2013



Fuente: Reuters y Penta Transactions

Los mismos datos, calculados como diferencia de valores mensuales, indican que hay tres picos de subvaloración: noviembre-diciembre 2010, julio 2012 y mayo 2013. En noviembre y diciembre 2010, la subfacturación alcanzó los 152 millones de dólares, mientras que en julio de 2012 la diferencia fue de 55 millones y otros 59 millones en mayo 2013.

Gráfico 8. Aceite de soja – diferencia de valores (dólares) mensuales 2010/ 2013



Fuente: Reuters y Penta Transactions

En cuanto a la sobrefacturación, así como en el caso de la harina de soja, ha resultado poco relevante y se vincula con los meses de menor subfacturación.

Desagregando más los datos, se puede apreciar que, de nuevo, Bunge y Cargill serían las que más diferencia registran en valores y en precio respecto de las cotizaciones internacionales, sumando 29 millones de dólares la primera y 27 millones la segunda durante los meses de enero 2010, 2011, 2012 y 2013⁴⁶.

Asimismo, Bunge sería la empresa que mayor diferencia de valor muestra en relación al total exportado, llegando a una cifra del orden del 23% del total. En cuanto a Aceitera General Deheza sería la que revela las mayores diferencias de precios respecto de los internacionales, después de Bunge y de Cargill.

⁴⁶ Si bien en enero es uno de los meses de más bajo nivel de exportaciones (5% anual), es uno de los meses que registran mayores diferencias –en particular enero 2011.

Tabla 20. Diferencia de precios y valores (subfacturación) por exportador probable de Aceite de soja. Dólares estadounidenses. Acumulado enero 2010/2011/2012/2013

EXPORTADOR PROBABLE	Diferencia acumulada de precios	Suma de diferencia valor	Relación Diferencia valores/total exportado
BUNGE ARGENTINA	-4.603	-29.524.322	-23%
CARGILL	-4.534	-27.515.871	-9%
ACEITERA GENERAL DEHEZA	-4.150	-15.111.773	-13%
LOUIS DREYFUS	-1.565	-5.170.626	-9%
VICENTIN	-195	-1.983.619	-9%
OLEAGINOSA MORENO	-674	-1.281.077	-5%
NIDERA	-757	-1.124.174	-4%
Total general	-16.478	-81.711.463	-12%

Fuente: Reuters y Penta Transactions

Si se analizan los países de destino, para cada empresa del panel, las diferencias de valor que mantendría Bunge se explicarían por sus exportaciones a Egipto (13 millones de dólares), Francia (7 millones) y, en menor medida, Venezuela (4 millones), mientras Cargill mostraría las diferencias más significativas en sus exportaciones a India (8 millones) y a China (7 millones).

Aceitera General Deheza (AGD), Louis Dreyfus y Vincentín tendrían a la India como su destino con mayores diferencias, que se explicaría en el caso de AGD por la gran diferencia de precio acumulada (905 dólares). Esta diferencia de precios acumulada en el destino India sería relevante también en las exportaciones de Bunge (casi 1400 dólares) y Cargill (1140 dólares).

Tabla 21. Diferencia de precios y valores (subfacturación) por exportador probable y país de destino de Aceite de soja. Dólares estadounidenses. Acumulado enero 2010/2011/2012/2013

EXPORTADOR PROBABLE	País Destino	Suma de diferencia precio	Suma de diferencia valor
BUNGE	EGIPTO	-500	-13.761.203
	FRANCIA	-734	-7.719.611
	VENEZUELA	-690	-4.306.392
	INDIA	-1.397	-1.388.728
	BANGLADESH	-137	-921.196
	COLOMBIA	-158	-472.622
	R. DOMINICANA	-98	-304.443
	MALASIA	-284	-218.522
	PERU	-23	-175.207
	EMIRATOS A. U.	-232	-159.177
	COREA DEL SUR	-284	-82.660
ECUADOR	-61	-18.414	

EXPORTADOR PROBABLE	País Destino	Suma de diferencia precio	Suma de diferencia valor
	BARBADOS	2	204
	URUGUAY	-6	3.650
Total BUNGE		-4.603	-29.524.322
CARGILL	INDIA	-1.142	-8.834.438
	CHINA	-408	-7.168.657
	EGIPTO	-377	-3.305.532
	VENEZUELA	-447	-2.650.439
	PERU	-92	-1.495.736
	ESPAÑA	-326	-1.105.104
	R. DOMINICANA	-68	-744.605
	EMIRATOS A. U.	-666	-661.365
	IRAN	-16	-473.068
	AUSTRALIA	-371	-188.011
	COLOMBIA	-66	-183.980
	ARGELIA	-334	-166.905
	ECUADOR	-24	-145.402
	SENEGAL	-47	-142.303
	GUATEMALA	28	-137.004
	BANGLADESH	-17	-69.767
	URUGUAY	-95	-23.843
	FRANCIA	-66	-19.712
Total CARGILL		-4.534	-27.515.871
ACEITERA GENERAL DEHEZA	INDIA	-905	-3.748.535
	COREA REPUBLICANA	-371	-2.929.060
	BANGLADESH	-880	-2.174.016
	ARGELIA	-359	-1.971.952
	COLOMBIA	-173	-1.034.107
	CHINA	-169	-654.600
	TUNEZ	-303	-576.414
	FRANCIA	-103	-557.940
	EMIRATOS A. U.	-419	-472.734
	VENEZUELA	-107	-374.957
	EGIPTO	-102	-345.274
	R. DOMINICANA	-112	-268.279
	PERU	-146	-3.906
Total ACEITERA GENERAL DEHEZA		-4.150	-15.111.773
LOUIS DREYFUS	INDIA	-94	-1.968.461
	IRAN	-336	-1.518.739
	EMIRATOS A. U.	-269	-540.589
	SENEGAL	-93	-434.486
	BANGLADESH	-51	-346.886
	COLOMBIA	-163	-83.263
	EGIPTO	-311	-77.659
	ECUADOR	-73	-72.974
	SUDAFRICA	-64	-63.532
	PERU	-72	-43.260
	URUGUAY	-42	-20.778
Total LOUIS DREYFUS		-1.565	-5.170.626
VICENTIN	INDIA	-173	-1.814.596
	VENEZUELA	-21	-167.725
	SUDAFRICA	-1	-1.298
Total VICENTIN		-195	-1.983.619
OLEAGINOSA MORENO HNOS	COREA REPUBLICANA	-347	-1.011.998

EXPORTADOR PROBABLE	País Destino	Suma de diferencia precio	Suma de diferencia valor
	AUSTRALIA	-262	-235.375
	GUATEMALA	-56	-201.625
	VENEZUELA	-90	-38.318
	INDIA	20	101.631
	CHINA	61	104.607
Total OLEAGINOSA MORENO HNOS NIDERA		-674	-1.281.077
	INDIA	-119	-415.871
	SUDAFRICA	-614	-366.245
	MARRUECOS	-30	-352.231
	MOZAMBIQUE	7	10.172
Total NIDERA		-757	-1.124.174
	Total general	-16.478	-81.711.463

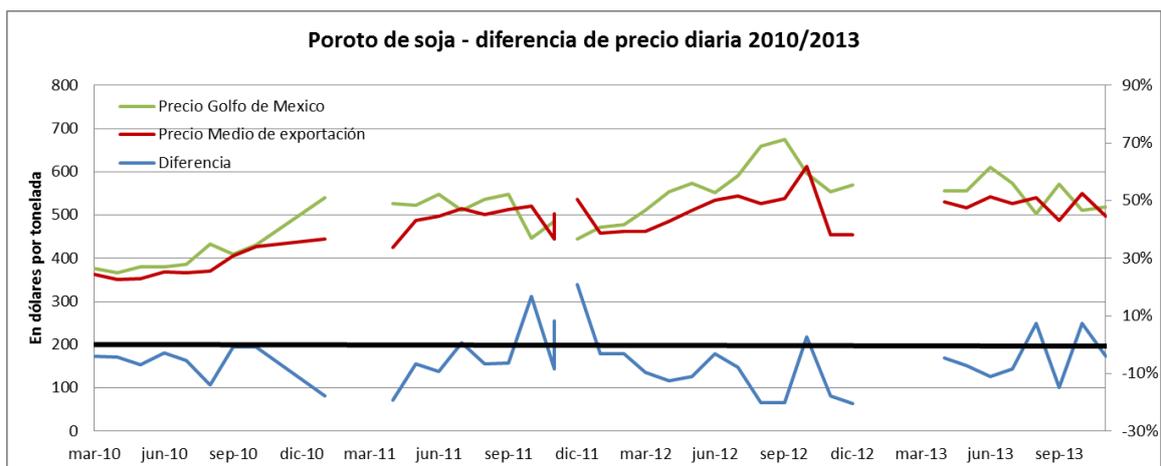
Fuente: Reuters y Penta Transactions

iv. Porotos de soja

El poroto de soja tiene su mayor diferencia de precios en el 2012 (15%) y por lo tanto sigue la evolución de la harina de soja en ese aspecto. Sin embargo, el análisis más pormenorizado de esa evolución muestra que, en primer lugar, entre noviembre y marzo de cada año la cantidad de porotos exportados es casi nula debido a la estacionalidad propia de ese grano. En efecto, la cosecha se realiza entre marzo y junio por lo que en esas fechas se realiza el grueso de las exportaciones, las que van mermando a medida que termina la campaña.

Este factor de estacionalidad hace que la diferencia de precios pueda ser grande pero marginal cuando es evaluada en términos de valores, dada la escasa cantidad involucrada. Así, por ejemplo, en el gráfico de diferencia de precio diaria, se ve que a fin del año 2010 y 2012 las diferencias son de 20%, sin embargo al ser el fin de la campaña, la diferencia en los valores es escasa.

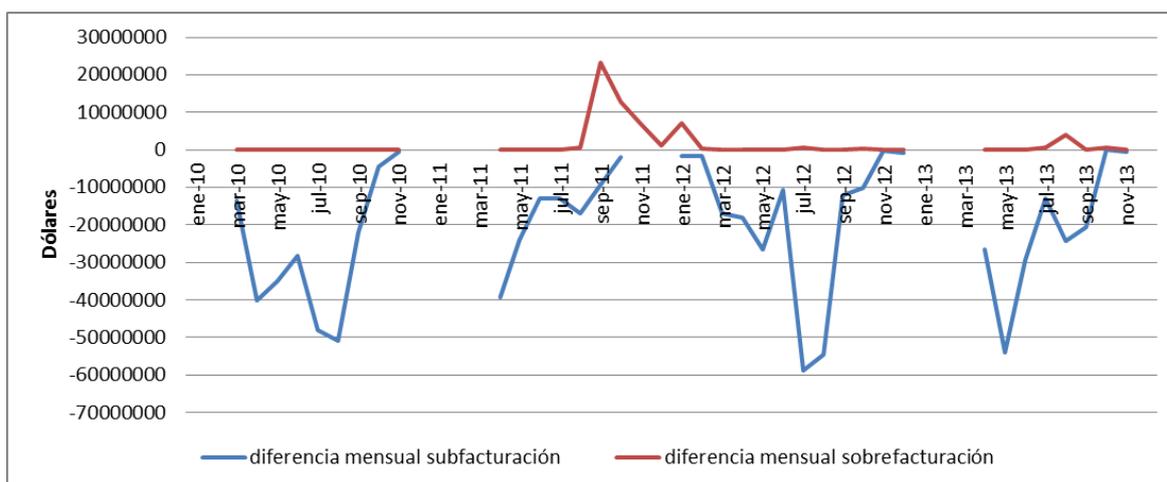
Gráfico 9. Poroto de soja – Diferencia de precios diaria. 2010/2013



Fuente: Reuters y Penta Transactions

La diferencia de valores muestra fuertes subfacturaciones en julio y agosto 2010, en julio y agosto 2012 y mayo 2013, de 50 millones de dólares mensuales. En cuanto a las sobrefacturación, las mismas también se encuentran relacionadas con los períodos de menor subfacturación, y se destaca especialmente las ocurridas en el mes de septiembre 2011.

Gráfico 10. Poroto de soja – diferencia de valores (dólares) mensuales 2010/2013



Fuente: Reuters y Penta Transactions

En cuanto a la diferencia desagregada por posibles exportadores, en primer lugar aparecerían Dreyfus (34 millones de dólares), Cargill (25 millones), Toepfer (23 millones) y Nidera (22 millones). De todas estas, las diferencias de valor en relación al total exportado serían más importantes en Cargill (casi 14%) y Dreyfus (10%).

Tabla 22. Diferencia de precios y valores (subfacturación) por exportador probable y país de destino de Poroto de soja. Dólares estadounidenses. Acumulado abril 2010/2011/2012/2013

EXPORTADOR PROBABLE	Diferencia de precios	Diferencia valores	Relación Diferencia valores/total exportado
LOUIS DREYFUS	-1.512	-34.853.295	-10,42%
CARGILL	-699	-25.830.281	-13,89%
ALFRED C. TOEPFER	-702	-23.625.072	-8,37%
NIDERA	-798	-22.624.422	-6,25%
BUNGE	-576	-16.824.525	-7,16%
Total general	-4.287	-123.757.595	-8,84%

Fuente: Reuters y Penta Transactions

En cuanto a los países de destino de estas exportaciones por empresas, China lidera todas las diferencias por probables exportadores. Si esto es lógico en términos del volumen que representa ese país en el destino de exportaciones de porotos de soja de Argentina, la relación entre la diferencia de valor y el total exportado difiere en función de las probables empresas exportadoras. Esa diferencia llegaría a 17% para Cargill por ejemplo, hasta menos de 8% para Bunge, Toepfer y Nidera.

Tabla 23. Diferencia de precios y valores (subfacturación) por exportador probable y país de destino de Poroto de soja. Dólares estadounidenses. Acumulado abril 2010/2011/2012/2013

EXPORTADOR PROBABLE	País Destino	Suma de diferencia precio	Suma de diferencia valor	Relación Diferencia valores/total exportado
LOUIS DREYFUS	CHINA	-1.061	-24.693.179	-10,21%
	TAILANDIA	-235	-7.267.261	-12,03%
	TURQUIA	-72	-1.520.468	-14,83%
	TUNEZ	-48	-828.337	-9,14%
	EGIPTO	-51	-298.868	-2,87%
	COLOMBIA	-45	-245.181	-8,93%
Total LOUIS DREYFUS		-1.512	-34.853.295	-10,42%
CARGILL	CHINA	-538	-23.274.345	-17,10%
	EGIPTO	-79	-1.157.421	-6,85%
	IRAN	-50	-937.796	-4,91%
	BANGLADESH	-32	-460.719	-5,99%
Total CARGILL		-699	-25.830.281	-13,89%
ALFRED C. TOEPFER	CHINA	-661	-23.425.813	-8,42%
	ESPAÑA	-23	-188.531	-4,79%
	COLOMBIA	-19	-10.727	-3,41%
Total ALFRED C. TOEPFER		-702	-23.625.072	-8,37%
NIDERA	CHINA	-701	-20.783.865	-6,34%
	EGIPTO	-20	-706.849	-5,72%
	TURQUIA	-30	-655.587	-5,78%

EXPORTADOR PROBABLE	Pais Destino	Suma de diferencia precio	Suma de diferencia valor	Relación Diferencia valores/total exportado
	ITALIA	-20	-326.092	-5,62%
	COLOMBIA	-27	-152.028	-3,06%
Total NIDERA		-798	-22.624.422	-6,25%
BUNGE	CHINA	-385	-14.254.370	-7,64%
	COLOMBIA	-88	-966.683	-5,79%
	IRAN	-32	-928.326	-3,66%
	SIRIA	-36	-342.290	-10,53%
	PERU	-36	-332.856	-10,53%
Total BUNGE		-576	-16.824.525	-7,16%
Total general		-4.287	-123.757.595	-8,84%

Fuente: Reuters y Penta Transactions

Luego de esta descripción de datos, se pueden llegar a algunos “hechos estilizados” que se tratará de explicar en la sección V.E a continuación:

- la diferencia de precios y de valores es en promedio 10%, diferencia que se mantiene aunque exista variaciones entre períodos;
- hay casos de estacionalidad marcada en el poroto y la harina de soja que inciden sobre la diferencia de precios, sea porque no hay exportaciones o porque la diferencia se reduce a su mínima expresión;
- hay una relación entre subfacturación y sobrefacturación en los 3 productos, es decir que la sobrefacturación aparece en general cuando la subfacturación es menor;
- hay diferencias entre países de destino y entre exportadores probables, aunque se ha podido detectar algunas regularidades: Bunge y Cargill serían las empresas con mayor diferencia de valor en aceite y harina de soja, mientras que Nidera y Oleaginosa Moreno serían las que menos diferencia de valor en relación al total exportado.

V.E. Algunas explicaciones posibles

El cálculo de la diferencia de precios relevada en este estudio se hizo siguiendo la metodología del conocido usualmente denominado el Sexto Método de valoración de operaciones intragrupo (o de “precios de transferencia”), según la cual se debe comparar el precio diario de exportación con el precio diario internacional. Sin embargo, deben contemplarse varios aspectos del mercado que podrían poner en dudas estas cifras, en particular las referidas a los tiempos de transporte y los precios

a futuro, que podrían implicar que el precio efectivamente utilizado para la exportación pueda no ser el precio internacional del día de salida de la embarcación.

i. Precios de transferencia

Pese a que el “sexto método” es el sugerido por la normativa local para la valoración de las exportaciones de commodities, la realidad es que como ya ha sido expuesto en la sección IV.C, los grupos transnacionales en la práctica justifican la no aplicación del mismo por diversos motivos; siendo el primero de ellos, el de la sustancia económica del intermediario económico de la operación. Una vez evitada la utilización del “sexto método” que estipula la utilización del precio del commodity en mercado conocido a la fecha de embarque, las empresas exportadoras pueden justificar la utilización de otros métodos de valoración sugeridos por la normativa local y las recomendaciones de la OCDE basadas en el criterio “arm’s length” [OCDE, 2010].⁴⁷

En cualquier caso, la cuestión de los precios de transferencia parecería tener un origen estructural, antes que coyuntural; al punto que ya fuera denunciado en 1935 por el senador Lisandro de la Torre en su discurso ante el Senado de la Nación⁴⁸.

Por lo tanto, aun cuando las diferencias entre los precios de las cotizaciones y los promedios diarios de los precios de los despachos aduaneros analizados puedan tener distintas explicaciones, la subfacturación de exportaciones (como mecanismo de precios de transferencia) encuentra vinculación con la elusión y la fuga de capitales al menos desde la década del '30 del siglo pasado.

ii. Política comercial

Las diferencias de precios registradas podrían también deberse a políticas comerciales llevadas a cabo por el Estado argentino y tener alguna implicancia en los precios de exportación. En este caso, entre los críticos a las tarifas aduaneras a las exportaciones

⁴⁷ Para una descripción de la manera en que se utilizan los métodos de valoración de precios ver Grondona [2014].

⁴⁸ En aquel momento, Lisandro de la Torre denunciaba que el precio de exportación de la carne utilizado por la compañía Anglo había sido calculado al costo para eludir el impuesto, argumentándose que dicho frigorífico trabajaba para una tercera compañía en el exterior, confirmándose que dicha intermediaria no existía, y que se eludía el impuesto tanto en Inglaterra como en Argentina. [Baistrocchi, 2011: 100 a 101]

se argumenta –entre otros aspectos- que este impuesto fomenta la evasión fiscal mediante precios de transferencia o directamente el contrabando (evasión por cantidad). En el caso de los precios de transferencia, durante el período estudiado no hay modificación de la alícuota de las retenciones a las exportaciones en ninguno de los tres productos estudiados, por lo cual las retenciones no estarían explicando las variaciones en las subfacturaciones de precios.

Otros estudios muestran que el diferencial de precios anuales no está vinculada al tipo de cambio o al impuesto a las exportaciones, dado que las mayores diferencias se dan entre los años 1998 a 2005 con subfacturaciones que, según la metodología utilizada por Pierri y Cosenza [2014], alcanzarían los 8,2% anuales en 2004 y 6,1% en 1998⁴⁹. En los últimos 5 años del estudio (2005 a 2010), se muestra que el mayor diferencial se da en el año 2008, año del conflicto por el decreto N° 125⁵⁰, pero también año en el cual se genera una fuerte burbuja en los precios de los commodities.

En consecuencia, los años de aumentos de alícuota de tarifas aduaneras a las exportaciones (2002 a 2007) fueron los de menor diferencia de precios. Por otra parte, al pagarse las tarifas a las exportaciones según el valor de referencia del Ministerio de Agricultura (precio FOB oficial, cuyo nivel y variaciones son muy similares al precio internacional del Golfo de México), el incentivo de eludir ese impuesto coincidiría con el de eludir el del impuesto a las ganancias por vía de la subfacturación de exportaciones; es decir, en todo caso, no es posible distinguir una motivación elusiva de la otra.

Por otra parte, en el caso del aceite de soja, se debe notar que las mayores subfacturaciones (ver Gráfico 7 y Gráfico 8) se comienzan a dar a partir de que la Argentina sufre un freno en sus exportaciones a la República Popular de China (abril de 2010). En ese período aparece una caída del precio de exportaciones, sin dudas ligado a la necesidad de buscar mercados para un producto que no se consume internamente. Es en esos años cuando crecen las exportaciones de ese producto hacia la India y otros países asiáticos y de Medio Oriente.

⁴⁹ Cabe recordar lo señalado en la sección III.B respecto de que Pierri y Cosenza calculan las diferencias de valores en base a promedios mensuales, motivo que explicaría la menor subfacturación que observan de la que se estimó en este trabajo (10% aproximadamente).

⁵⁰ El cual tenía por objetivo la utilización de retenciones (tarifas aduaneras a la exportación) móviles calculadas en función del precio del trigo, soja y maíz; y que fue utilizado como justificación para una desestabilización político-institucional.

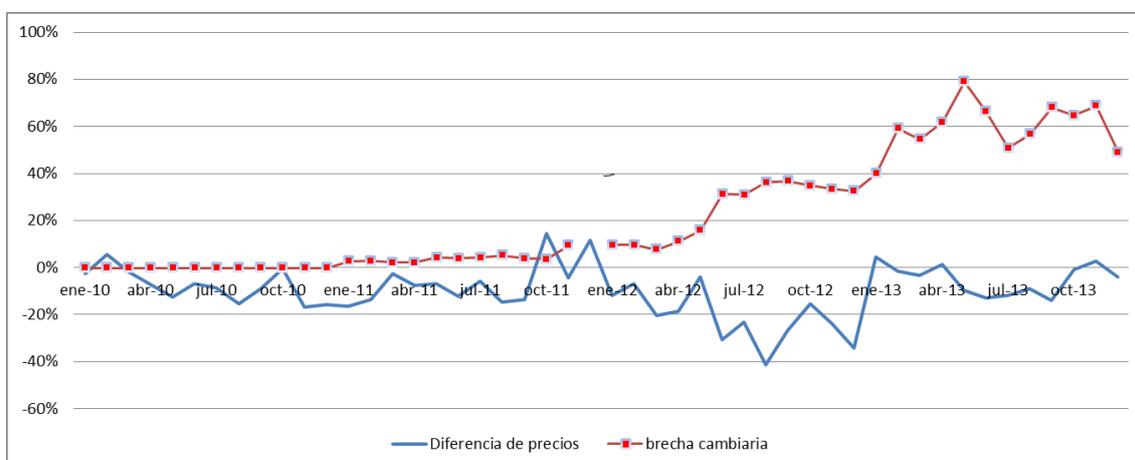
iii. La brecha cambiaria

A partir de 2012, el Estado tuvo una mayor intervención sobre el mercado cambiario tendiente a restringir la compra de dólares para determinadas demandas. Este control de cambio generó un circuito privado ilegal de compra y venta de dólares, cuya denominación de “dólar blue” fue generalizado por una parte de la prensa. El tipo de cambio del dólar ilegal se elevó por encima del dólar oficial generando un diferencial de tipo de cambio que daría lugar a una renta adicional vinculada con la subfacturación de exportaciones, cuando ésta se articula mediante traders localizados en guaridas fiscales, como Uruguay, en los que se localiza la diferencia de precios (la utilidad), y desde la cual se pueden acercar fácilmente las divisas para venderlas en el mercado “blue” local.

Para estudiar si la “brecha cambiaria” tuvo alguna incidencia en el diferencial de precios hallado en el estudio, realizamos una comparación entre ambas variables para el caso de la harina de soja. Se puede ver que la brecha cambiaria empieza a ser relevante a partir de fines del 2011, llegando a una diferencia del orden del 20% en el año 2012 y de 50% en el año 2013.

Como se ve en el gráfico siguiente, en el año 2012 es cuando el diferencial de precios es mayor en la harina de soja, pero esa diferencia luego se retrae a niveles normales (del orden de 10%) a partir de 2013. Por lo tanto no es posible afirmar que la diferencia de precios esté relacionada con la brecha cambiaria en el caso de la harina de soja. En los casos del aceite de soja y del poroto de soja, la brecha tiene aún menos incidencia dado que el aceite conoce sus mayores diferencias a fines de 2010 y principio de 2011, mientras que el poroto de soja conoce mayores diferencias en el invierno 2010 y 2012 y en mayo 2013, siendo las primeras, fechas en las cuales no había brecha cambiaria.

Gráfico 11. Harina de soja – diferencia de precios y brecha cambiaria diaria 2010/2013



Fuente: Reuters y Penta Transactions

Esto no quiere decir que los dólares del mercado “blue” no provengan en alguna medida de esta subfacturación de exportaciones, sino que no necesariamente la brecha cambiaria sea el incentivo para la subfacturación.

iv. Estabilización de precios internacionales

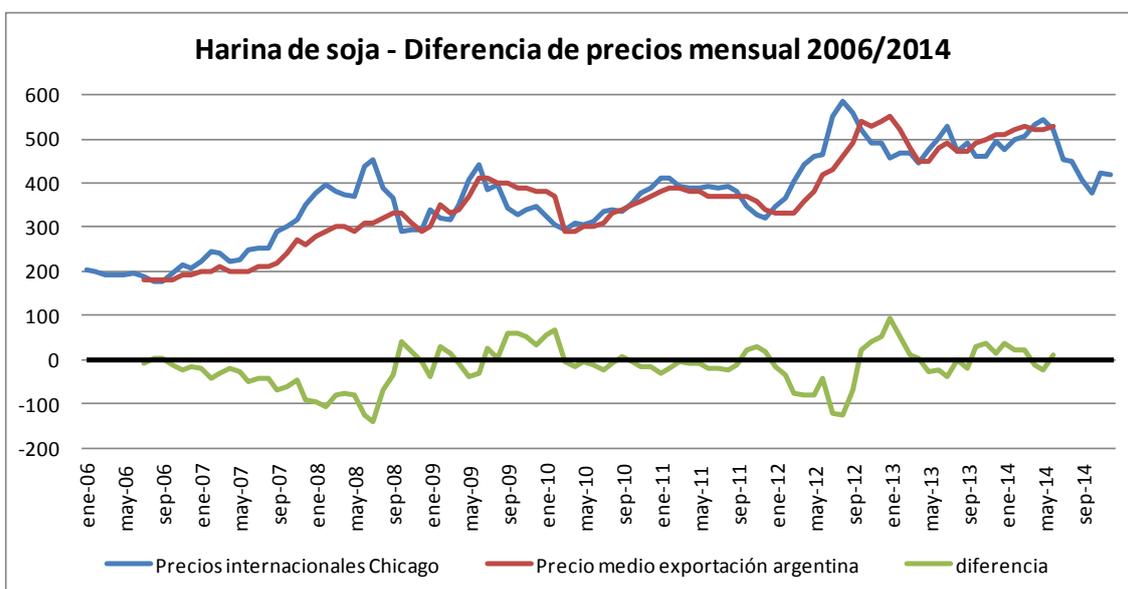
Una de las hipótesis que podría explicar la fuerte variación en las diferencias de precios es la volatilidad de los precios internacionales. Durante la última década, los precios internacionales tuvieron variaciones muy importantes en septiembre 2008 y 2012, ambas debidas a la agudización de la crisis económica mundial. En cada uno de estos episodios, se asiste a un proceso de burbujas: aumento muy importante de los precios, y luego fuerte caída. Estas burbujas se explican en parte por la impronta de los mercados financieros en esta última década, donde empezaron a ser un actor fundamental en los precios de los commodities a través de los mercados a futuro.

El período estudiado debe ampliarse para tener en cuenta lo ocurrido en el 2008 y poder comparar los dos picos de precios para ratificar la hipótesis según la cual a mayor variación de precios, mayor utilización de los precios de transferencia para la estabilización de la utilidad. En este caso, utilizamos los precios medios mensuales de las exportaciones argentinas de fuente UN Comtrade/ Trademap, ampliando el panel estudiado al conjunto de las exportaciones del país de cada clasificación arancelaria.

Para los precios internacionales, utilizamos los de fuente FMI publicados por el Ministerio de Economía de la Nación que corresponden a Chicago.⁵¹

En referencia a los precios de la harina de soja, las mayores diferencias encontradas se dieron entre enero y agosto 2008 y entre marzo y agosto de 2012, que se corresponden a los períodos de crecimiento de las burbujas de precios, y en ambos casos los picos se dieron en los dos últimos meses.

Gráfico 12. Harina de soja – diferencia de precios mensual 2006/ 2014

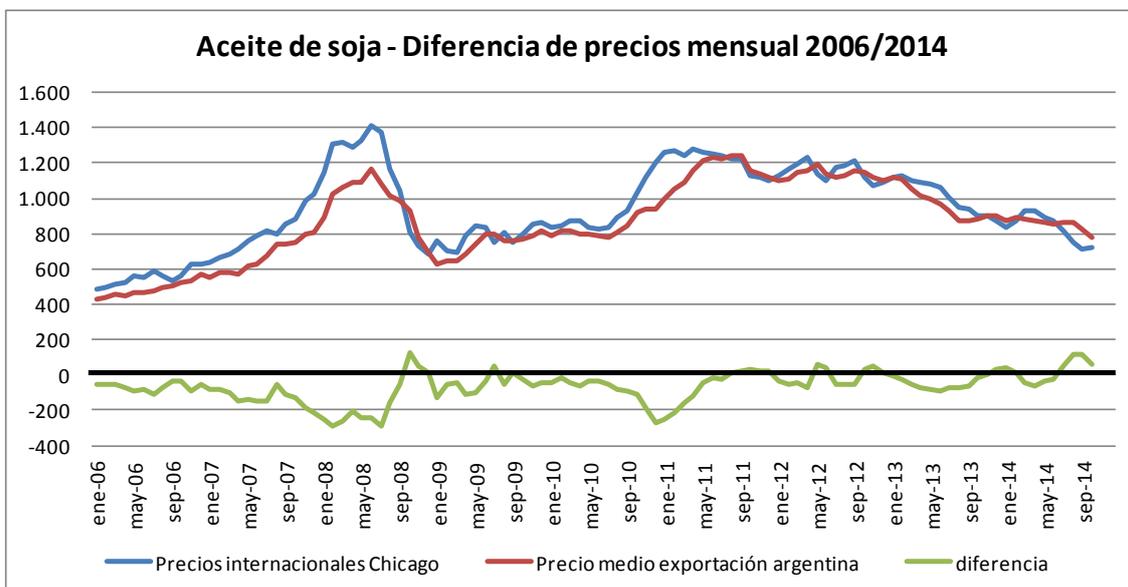


Fuente: Trademap y Ministerio de economía de la Nación

De manera similar, el aceite de soja conoce dos burbujas que se corresponden con los períodos de mayor diferencia de precios y mayor transferencia vía precios. Pero mientras la fecha de 2008 sigue siendo similar (octubre 2007 a julio 2008), el segundo aumento de precios importantes fue entre noviembre 2010 y abril 2011.

⁵¹ La diferencia entre precios de Chicago y los de Golfo de México es principalmente una diferencia de nivel, es decir que no interfiere en el estudio de las variaciones de precios dado que las variaciones de ambos son similares.

Gráfico 13. Aceite de soja – diferencia de precios mensual 2006/ 2014



Fuente: Trademap y Ministerio de economía de la Nación

En ambos casos, se puede percibir una asimetría en el comportamiento de la diferencia de precios: la subfacturación va creciendo en el ascendente de la burbuja de precios internacionales, pero en la fase descendente no se encuentra una sobrefacturación en similar medida, sino muchas veces una leve sobrefacturación.

Como corolario a lo anterior, los precios de transferencia parecen estabilizar el precio internacional cuando este aumenta dado que los movimientos de los precios de exportaciones son menos bruscos que los precios internacionales. Sin embargo, no implica que eso redunde en una reducción en el precio en destino, dado que por la propia lógica del precio de transferencia, la exportación subfacturada se explica porque el margen de la operación es retenido en una jurisdicción intermedia, llegando con el precio “pleno” al destino final.

Aun cuando el análisis realizado en este trabajo no distingue entre exportaciones realizadas a partes vinculadas y no vinculadas, basándonos en las características del sector, se puede asumir que o bien existe un vínculo económico entre las partes o la posibilidad de utilizar prácticas de manipulación de precios como si existiera tal vinculación económica [Argibay Molina, 2014]. Y, como fue demostrado por Bernard, Jensen y Schott [2006], las operaciones intragrupo parecen ser utilizadas para

compensar los efectos que pudieran tener un impacto negativo en la utilidad empresarial.⁵²

⁵² Bernard, Jensen y Schott [2006] analizaron los precios intragrupo contra los no vinculados, para distintas características de productos, tamaño de firma, participación en las exportaciones, mercados oligopólicos, impuestos, tipo de cambio y tarifas aduaneras a la importación en el país de destino. No analizaron la utilización de los precios intragrupo en la estabilización de precios.

VI. Otras operaciones del complejo sojero

El complejo sojero no solo exporta bienes a partes relacionadas, sino que también realiza transacciones financieras y de servicios con partes vinculadas, y pagos en concepto de comisiones y logística que son utilizados tanto con partes vinculadas como no vinculadas para la erosión de la base imponible y el desvío de utilidades [Argibay Molina, 2013].

La problemática de las regalías, servicios y operaciones financieras intragrupo no suele ser contemplada por ninguna estimación de fuga de capitales. Sin embargo, quizá convenga primero evaluar si se consideran como válidos o no estos pagos; ya que de acuerdo con la doctrina Parke Davis y la legislación vigente hasta 1976 en Argentina, estos pagos deberían ser tratados como transferencia de utilidades.⁵³ Pero, el criterio “arm’s length” o de los precios de transferencia⁵⁴, aceptado tanto a nivel internacional como hoy a nivel local, considera que dichas operaciones son válidas si son realizadas a “valores de mercado” [Grondona, 2014].

UNCTAD [2015: 20] calculó que un 28% del total del stock de inversión corporativa entre países es invertida en entidades intermediarias localizadas en *hubs*; en muchos casos estas entidades realizan actividades económicas en nombre de entidades localizadas en jurisdicciones de mayor imposición fiscal, tales como servicios empresariales, administración de activos o servicios financieros. Sin embargo, en la mayor parte de los casos son solo direcciones postales, construcciones legales (conductos) concebidas con el propósito de la optimización del impuesto y

⁵³ Conceptualmente podríamos tomar la decisión de considerar los pagos en concepto de servicios intragrupo y regalías; así como las operaciones financieras intragrupo, como aportes de capital o remisión de utilidades; como lo eran según la Ley 20.628 de Impuesto a las Ganancias, la Ley 20.557 de radicación de capitales extranjeros y la Ley 20.794 sobre transferencia de tecnología, que consideraban las contraprestaciones entre partes vinculadas (en concepto de contribuciones financieras, regalías y servicios) como aportes societarios y transferencia de utilidad; como consecuencia de que una vez verificada la existencia de un conjunto económico, o la sujeción económica entre empresas, era evidente que dichos contratos no habían sido realizados entre partes jurídicamente independientes. Así considerados, estos flujos podrían entrar ser considerados “flujos financieros ilícitos”.

⁵⁴ Tal como expresa Corti [2006] en relación con la doctrina de los precios de transferencia o “arm’s length”, “... dicha doctrina, que aplica a los “precios” de los “contratos” entre empresas económicamente vinculadas, el principio de plena competencia o ‘arm’s length’ para la atribución de capitales y utilidades de los conjuntos económicos transnacionales, reconoce la ficción de dichos contratos no obstante la inexistencia de intereses contrapuestos, con la consiguiente lesión de la renta fiscal de los países huéspedes de dichas empresas extranjeras.

potencialmente para beneficiarse de otras ventajas propias de los intermediarios legales.

Para comprender la importancia local de las operaciones que no son de comercio exterior de bienes en la fuga de capitales basta referirse a los resultados de la investigación de la Comisión sobre Fuga de Capitales del Congreso Nacional realizada para evaluar las causas y circunstancias de la fuga de capitales en el año 2001 en Argentina.

Dicha comisión analizó, entre otras cosas, las transferencias del sector privado no financiero, desvinculadas del comercio exterior y relacionadas con el pago de deudas, intereses, turismo, servicios reales, etc. Los resultados generales indican que las transferencias de divisas realizadas por las personas físicas representaron el 44,8% de las operaciones totales (43.320 sobre 96.794), y solamente el 12,7% del monto total (3,6 miles de millones de dólares), mientras que las empresas concentraron el 55,2% restante de las operaciones y, el 87,3% del monto de las transferencias efectuadas durante el año 2001 (26,1 miles de millones de dólares). Cabe aclarar, que el total de operaciones (96.794 registros de operaciones de transferencia de divisas al exterior) no incluyen las operaciones realizadas por las propias entidades financieras ni las de comercio exterior; pero así y todo, representaron el 64,5% de las divisas que salieron del país durante el año 2001. [Basualdo, 2006]

Por otra parte, las 50 firmas que realizaron las mayores transferencias concentraron casi el 60% del monto de divisas transferidas durante el 2001.

Tabla 24. Concentración de transferencias de las empresas. Montos en dólares

	Concentración	Cantidad de operaciones	Monto transferido
Empresas	50	6.074	15.505.158.274
Total	7.015	53.474	26.128.473.565
Participación (%)	0,7%	11,4%	59,3%

Fuente: Elaboración propia en base a Comisión especial de la Cámara de Diputados 2001 [2005]

La Comisión especial de la Cámara de Diputados 2001 [2005] observa a su vez, que el 7,56% de las operaciones realizadas correspondió a sociedades agropecuarias; y que dichas transferencias explican el 35,6% de los montos transferidos.

De estas 50 empresas o grupos empresarios con mayores transferencias de recursos al exterior se destacan algunas de las analizadas en este trabajo:

Tabla 25. Grupos empresarios o firmas analizados en este trabajo, que formaron parte de los 50 con mayores transferencias de divisas en 2001 (en cantidad de operaciones y millones de dólares)

Grupo empresario o firma	Tipo de Grupo	Operaciones	Monto
Nidera	Empresa Transnacional	258	806,8
Bunge Ceval SA	Empresa Transnacional	168	412,1
SA L. Dreyfus y Cía	Conglomerado Empresario	51	248,6
Cargill SA	Empresa Transnacional	62	186,6
Vicentin SA	Grupo Económico Local	117	131,1
Aceitera General Deheza	Grupo Económico Local	41	116,0

Fuente: Elaboración propia en base a Basualdo [2006]

VI.A. Servicios

De la misma manera que otros grupos transnacionales locales y extranjeros, algunas empresas del complejo sojero realiza pagos al exterior en concepto de operaciones intragrupo de servicios, algunas en base al modelo de contribución de costos, mediante el cual se entiende que las distintas entidades de un grupo que se “benefician”⁵⁵ de la existencia de un determinado servicio intragrupo, cubren los costos vinculados a dicho servicio, a veces con un margen, para remunerar a la entidad del grupo que en teoría se encontraría proporcionando dicho servicio.

Argibay Molina [2013: 82-84] presenta el caso de la sobre-facturación de los costos del flete, el cual requiere, para su realización de que la exportadora tenga una empresa relacionada que actué como intermediaria para las transacciones de flete localizada en una jurisdicción que podría ser, por ejemplo, los Países Bajos. La corporación que verdaderamente presta el servicio de flete no requiere estar vinculada. De esta manera, lo que ocurre en la práctica es que la exportadora le paga a su intermediaria vinculada por el flete; y dicha intermediaria le paga al verdadero prestador no vinculado del servicio de flete; manteniendo un margen para sí misma. Es decir, se sobrefacturan los costos de flete desde la Argentina, pero al prestador no vinculado se le paga a “precios de mercado”. La filial intermediaria luego transfiere los fondos a otra localizada en una guarida fiscal o del secreto financiero.

⁵⁵ El beneficio de estos servicios es muchas veces difícil, sino imposible, de verificar; y muchas veces se trata de servicios que solo figuran en el papel.

Sin embargo, no se dispone de datos para un análisis de estos casos, ya que no se cuenta con información de servicios que permita un análisis puntual de estos casos.⁵⁶

El Bureau of Economic Analysis (BEA) de Estados Unidos publica algunos datos sobre exportación e importación de servicios intragrupo entre matrices de grupos norteamericanas y filiales localizadas en otros países; o entre matrices de grupos transnacionales de origen extranjero y sus filiales en Estados Unidos; que permiten al menos observar que la prestación de servicios intragrupo se da por lo general desde la matriz norteamericana hacia la filial local. Sin embargo, la escasez de datos no permite realizar un análisis más profundo.

Tabla 26. Comercio exterior de servicios entre Argentina y Estados Unidos-por vinculación económica- 2012 y 2013 – millones de dólares estadounidenses

Importación de Servicios desde Argentina	2012	2013
No vinculada	291	366
Vinculada	436	458
Exportaciones de la matriz norteamericana a sus filiales extranjeras	417	438
Exportaciones de las filiales norteamericanas a su matriz extranjera	19	21
Exportación de servicios desde Argentina		
No vinculada	ND	17
Vinculada	ND	224
Importaciones de la matriz norteamericana a sus filiales extranjeras	ND	224
Importaciones de las filiales norteamericanas a su matriz extranjera	1	0

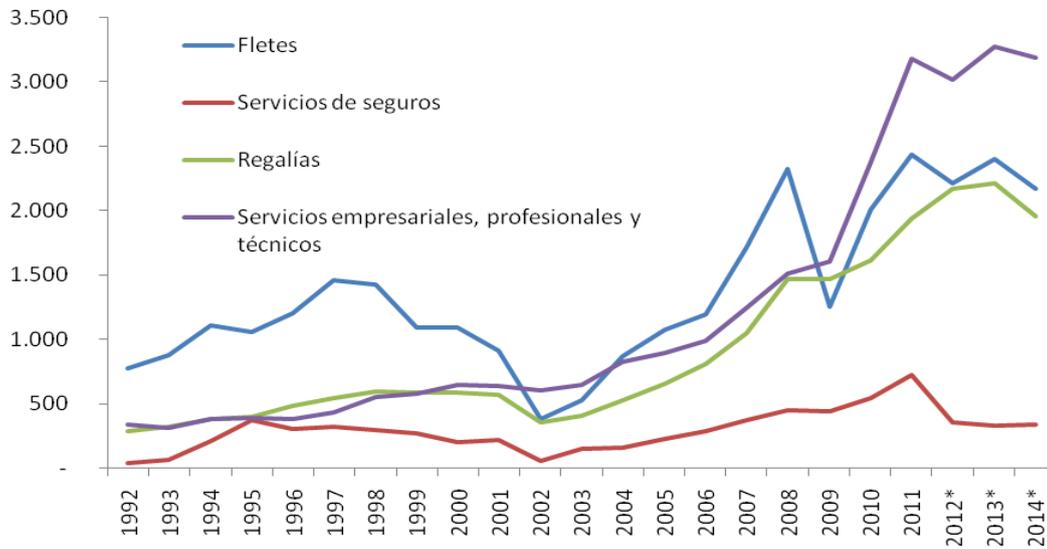
Fuente: BEA, disponible en <http://bea.gov/iTable/iTableHtml.cfm?reqid=62&step=7&isuri=1&6210=4&6200=172&6211=190>

La información del balance de pagos incluye transacciones monetarias (macro datos) entre un país y el resto del mundo, incluyendo pagos de exportaciones, importaciones de bienes y servicios, transferencias de capital y financieras. Ello incluye flujos que se utilizan normalmente para el desvío de ganancias al exterior, como son las regalías⁵⁷ y los intereses. Pese a que no se distingue entre lo pagado a vinculadas y no vinculadas; es interesante observar el crecimiento de algunos servicios como los de fletes, regalías y servicios empresariales.

⁵⁶ Cabe señalar que no se han encontrado, a nivel internacional, estudios del problema de los servicios intragrupo, por la dificultad para acceder a los datos, sumados a las dificultades metodológicas para efectuar el análisis, dados los diferentes matices que toman las operaciones de servicios.

⁵⁷ Cabe señalar, que aunque no se dispone para este trabajo de una apertura de las regalías que se informan en la Balanza de Pagos, es de esperar que las mismas incluyan los pagos de patentes por el uso de las semillas de Monsanto; y que de cumplirse las intenciones de dicha empresa, las regalías por estos conceptos aumenten considerablemente (ver [Página12, 2015(b)]).

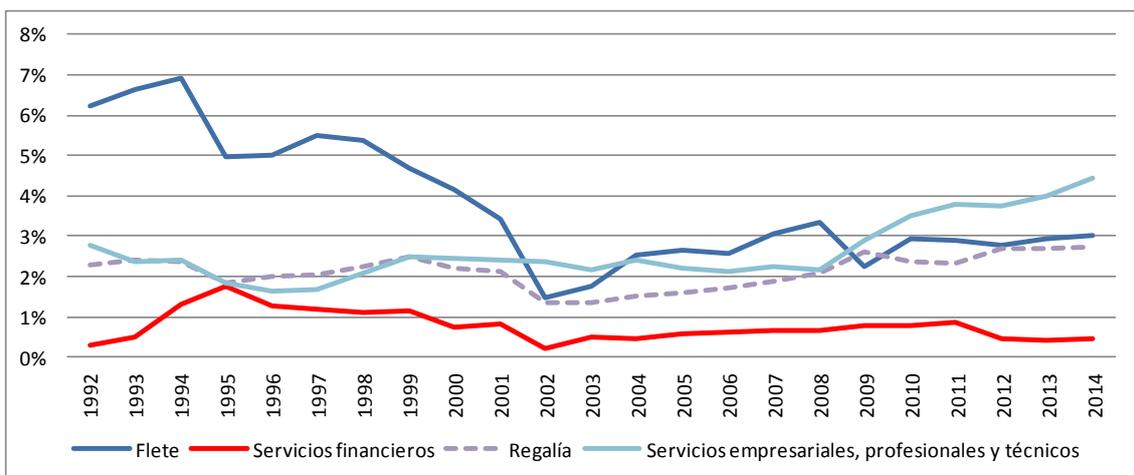
Gráfico 14. Servicios. Balanza de Pagos. Millones de dólares. 1992-2014



Fuente: Elaboración propia en base a Estimación del Balance de Pagos. Cuadro 3: Servicios –en millones de dólares-. INDEC

Puestos en relación a las exportaciones, resulta llamativo el aumento de los servicios empresariales, profesionales y técnicos en un contexto de continuo incremento de las exportaciones.

Gráfico 15. Servicios. Balanza de Pagos. Porcentaje del total exportado En porcentaje. 1992-2014



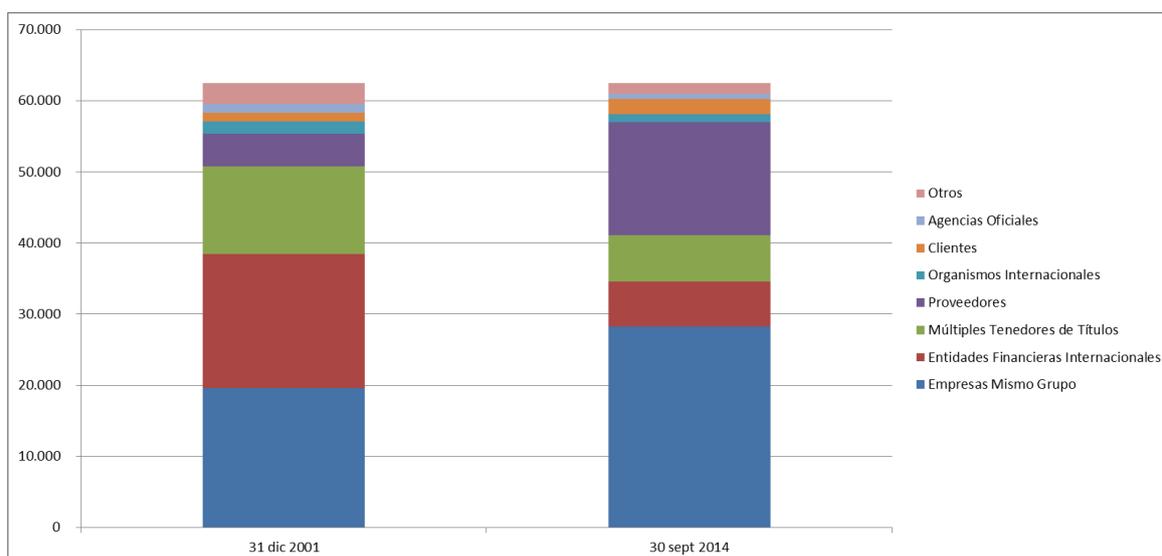
Fuente: Elaboración propia en base a Estimación del Balance de Pagos. Cuadro 3: Servicios –en millones de dólares-. INDEC

VI.B. Las operaciones financieras

Basualdo y Kulfas [2002: 78 a 80 y 89] calcularon la fuga por subfacturación de exportaciones, pero también observaron el mayor dinamismo que tuvo el endeudamiento externo del sector privado -respecto del contraído por el sector público- entre 1992 y 1998, en particular el de los grandes grupos económicos; aunque no lo relacionaron de modo explícito con la problemática de precios de transferencia.

Según lo informado por el BCRA⁵⁸, aun cuando la deuda del sector privado no financiero no parecería haber crecido entre diciembre 2001 y el 30 de septiembre de 2014, de dicha deuda, la que tuvo lugar entre empresas del mismo grupo, creció un 45% en el mismo período. Por otra parte, cuando se analiza el periodo que transcurre entre marzo 2003 y diciembre 2013, la deuda del sector privado no financiero crece un 21% y de dicha deuda, la que corresponde a empresas del mismo grupo crece un 71%

Gráfico 16 - Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero – por tipo de acreedor. Argentina, 31 de diciembre de 2001 y 30 de septiembre de 2014, en millones de dólares estadounidenses



Fuente: BCRA, Cuadro 3 - Obligaciones con el exterior del sector privado no financiero - por tipo de acreedor

Buettner y Wamser [2007] utilizaron micro-datos de empresas multinacionales provistos por el Banco Central Alemán para analizar las estrategias de planificación fiscal y la elección de la estructura de capital en contextos en que los préstamos

⁵⁸ Deuda Privada, cuadro 3: Obligaciones con el exterior del Sector Privado No Financiero – por tipo de acreedor.

intragruppo pueden ser utilizados para desviar utilidades a países de baja tributación. En el caso argentino, estos datos no se encontraron disponibles, pero de estarlo podrían dar lugar a análisis sectoriales del endeudamiento intragruppo, entre otras posibilidades.

VII. Conclusiones

El presente documento se ha propuesto: a) realizar el análisis de las metodologías disponibles y los datos necesarios para estimar el impacto de la fuga de capitales y los flujos financieros ilícitos asociados a los precios de transferencia; b) valorizar la fuga de capitales a través de precios de transferencia y otros mecanismos relacionados; c) evaluar las posibles mejoras en la recolección y disponibilidad de datos necesarios para avanzar en los estudios acerca de los mecanismos y magnitudes de la fuga de capitales por vía de los precios de transferencia y relacionados; y d) brindar conclusiones preliminares acerca de las políticas públicas que pudieran hacer frente a estos desafíos.

El análisis de las metodologías disponibles (a) resulta en su clasificación en dos tipos: unas basadas en las exportaciones e importaciones de bienes; y otras en las utilidades.

En relación con las primeras, aun cuando existen estimaciones globales y nacionales del impacto de la fuga de capitales por vía de la subfacturación y sobrefacturación en el comercio exterior; en el transcurso de la investigación ha resultado claro que para una estimación de la magnitud de la incidencia de la manipulación de los precios de transferencia resulta necesario trabajar con micro-datos y sector por sector. Las metodologías que apuntan a obtener un número global a partir de macro-datos; por ejemplo, aquellas que comparan los datos de exportación de un país con los de importación de otro, terminan en el problema de la imposibilidad de conceptualizar con claridad qué es lo que efectivamente se está midiendo.

Respecto de las metodologías basadas en las utilidades, resulta muy difícil aplicarlas desde la Argentina por la dificultad que supone el acceso a la información de estados contables de las empresas⁵⁹. Y en el caso de la utilizada por UNCTAD [2015] en base a los flujos de inversión extranjera directa (IED) y financieros, estos datos requieren ser complementados con análisis acerca de la fuga de capitales a través de otros

⁵⁹ Aun cuando los estados contables son accesibles a través de la Comisión Nacional de Valores (CNV) en el caso de las empresas que cotizan en el mercado local y, en principio, de la IGJ; en este último caso se requiere superar las numerosas barreras burocráticas para obtener balances en papel, no informatizados, que luego deben ser trabajados de modo individualizado. Por lo cual, el análisis de la información termina por insumir un importante gasto de recursos y tiempo.

mecanismos de precios de transferencia (como los vinculados a la sub y sobre facturación de exportaciones e importaciones, los servicios intragrupo y las regalías).

Tras esta evaluación, en este trabajo se decidió utilizar una metodología basada en el análisis de las exportaciones de un sector específico: el complejo sojero, cuyas ventas externas representaron en el año 2013 el 24% del total de las nacionales. El análisis de la subfacturación o sobrefacturación en las exportaciones de dicho sector se realizó en base a micro-datos aduaneros para lograr una evaluación diaria de la diferencia de precio para las exportaciones de poroto de soja, de harina de soja y de aceite de soja, efectuadas por un conjunto de 8 empresas que en el 2013 representaron el 69% de las exportaciones de harina de soja, el 67% de las de aceite de soja y el 48% de las de poroto de soja. Dichos datos fueron comparados con las cotizaciones diarias disponibles para cada uno de los productos analizados.

De esta manera, se encontró que -en promedio- la subfacturación de exportaciones fue del orden del 10%. Entretanto, la sobrefacturación de exportaciones no superó nunca el 2% del total de exportaciones analizadas, durante el mismo período.

Estos datos son consistentes con las estimaciones globales e hipótesis presentadas en otros estudios; entre ellos, la hipótesis planteada para la Argentina por Gaggero, Rua, Gaggero [2013]; así como los cálculos alcanzados mediante la aplicación de la metodología “country-partner” también para el caso de la Argentina.

Sin embargo, la metodología utilizada en este trabajo brinda mayor precisión y resultados anuales más consistentes que las expuestas en otros estudios; permitiendo además explicar las variaciones en las diferencias de precios en períodos particulares (generalmente, debido a incrementos de los precios internacionales).

Los datos también son consistentes con algunos análisis del sector realizados anteriormente con una metodología similar aunque con comparaciones mensuales o anuales (Pierri y Cosenza [2014] y Rossi, León y Cocchi [1987]). Ello sugiere que el análisis sectorial de los precios de transferencia vía exportaciones podría expandirse a otros sectores para alcanzar una aproximación más fehaciente de la magnitud del problema de la subfacturación en el conjunto de las exportaciones de la Argentina.

Asimismo, este estudio permite levantar el velo sobre una dimensión oculta de los grupos económicos internacionalizados, que es la de los precios intra-firma entre

filiales de distintos países. En este trabajo se ha estimado que la subfacturación alcanza un orden de los 1.500 millones de dólares por año solo para el sector sojero, lo que implica una pérdida de reservas con graves consecuencias para el país en un contexto de restricción de divisas. Además, los datos analizados permitieron confirmar las características estructurales del problema de los precios de transferencia en las exportaciones de soja y sus derivados.

Es evidente, por la información brindada en el capítulo de precios de transferencia de Echegaray [et al, 2013], que la AFIP conoce y ha aplicado esta metodología o alguna similar; y se recomienda hacerla extensiva a otros sectores, por la información que provee para la gestión pública, por la identificación de los actores y el nivel de subfacturación alcanzado por cada uno de ellos; posibilitando su comparación con la documentación de precios de transferencia y declaraciones juradas presentadas por dichos actores.

Pese a ello, debe destacarse que esta metodología no permite medir el impacto completo del rol de los intermediarios en la comercialización de los commodities, los cuales motivaron la incorporación de lo que se conoce como el “sexto método” de valoración de los precios de transferencia en el año 2003, que requiere ser aplicado en los casos de exportaciones de commodities en los que exista un intermediario sin sustancia económica. Sin embargo, como el mismo Echegaray [et al, 2013] expresa, dichos intermediarios son provistos de cada vez más sustancia económica para permitir la valoración de las exportaciones por medio de otros métodos sugeridos por la normativa local que les permitan un mayor margen de maniobra a la hora de la fijación de los precios. Motivo por el cual, debería quizá cuestionarse si no es acaso necesario remover la salvedad para que el “sexto método” sea aplicable en todos los casos de commodities.⁶⁰

De la misma manera, este tipo de análisis no brinda información acerca de los flujos financieros ilícitos que se canalizan por vía de otros mecanismos de precios de transferencia, tales como las operaciones financieras, las regalías, los servicios, los

⁶⁰ Cabe observar, a su vez, que el análisis de los precios de las exportaciones de commodities mediante el sexto método, debería realizarse en conjunto con el margen retenido por los intermediarios, muchas veces justificado en comisiones y gastos de logística; ya que es evidente que un precio se encuentra vinculado con el otro, y dichas operaciones se encuentran interrelacionadas [Grondona, Picciotto; 2015]. Sin embargo, a partir de la metodología empleada en este trabajo, no es posible realizar dicho análisis conjunto.

gastos de logística, las comisiones; ni tampoco de las maniobras de precios de transferencia que pudieran estar utilizándose en relación con las importaciones.⁶¹

Algunas de estas operaciones intragrupo, como los pagos en concepto de servicios empresariales, regalías y las financieras, serían consideradas como utilidades bajo las leyes derogadas por la última dictadura cívico-militar,⁶² y hoy son muy cuestionadas por el crecimiento como mecanismos para la elusión, evasión y fuga de capitales, que han tenido en el marco de la aplicación del principio “arm’s length”.⁶³ En este sentido, es necesario observar que requiere ser analizada con mayor profundidad la validez de los contratos hacia el interior de los grupos económicos, cuando los acuerdos de precios se hacen en condiciones de sujeción de una parte hacia otra, como por ejemplo, la casa matriz. Pero también es necesario seguir de cerca la discusión que está liderando actualmente la OCDE en el marco del Plan de Acción de BEPS, que podría tener implicancias aún más perjudiciales para los países en desarrollo, en varias cuestiones, como por ejemplo, en lo que se refiere a la aplicación que se sugiere del “sexto método”, la distribución de los gastos mediante acuerdos de contribución de costos, la valoración de los servicios intragrupo de bajo valor agregado, y las operaciones financieras, entre otras.⁶⁴

Finalmente, sería necesario avanzar en una articulación entre este tipo de estudios y los realizados, por ejemplo, por el Área de Economía y Tecnología de FLACSO y el Instituto de Altos Estudios Sociales (IDAES) de la Universidad Nacional de San Martín, en los cuales se ha profundizado el conocimiento de los grupos económicos a través de sus balances contables y otros recursos metodológicos.

También resulta necesario observar que existen datos que son recolectados por distintas instancias/ niveles del gobierno nacional que deberían ser accesibles al

⁶¹ Dado el foco del presente trabajo, tampoco se han abordado en el mismo los impactos en la fuga de capitales de las maniobras de contrabando de exportación ni de las declaraciones juradas fraudulentas de volumen y composición de las exportaciones detectadas en algunos sectores como, por ejemplo, el complejo sojero (para volúmenes) o el minero (en el caso específico de la composición de exportaciones),

⁶² En Martínez de Sucre y Corti [1976], Corti [1985], y Corti [2012], se encuentra una descripción de los fallos que suscitaron dichas normas y sus implicancias.”

⁶³ Para una discusión reciente de los problemas de la aplicación del principio arm’s length ver Picciotto [2012, 2013, 2014], Avi-Yonah [2009] y Avi-Yonah y Benshalom [2010]; y las respuestas del BEPS Monitoring Group a los borradores para discusión emitidos por la OCDE bajo el Plan de Acción BEPS (disponibles en <https://bepsmonitoringgroup.wordpress.com/>)

⁶⁴ A este respecto, ver la discusión planteada en Grondona [2015a y 2015b].

público de manera sistematizada; y si ello no fuera posible a nivel general, sí debería serlo a los fines de la investigación académica. Tal es el caso de, por ejemplo, los estados contables de obligatoria presentación a la IGJ, la información recolectada por la AFIP en las declaraciones de precios de transferencia; la aduanera abierta por operaciones vinculadas y no vinculadas; y la recolectada por el BCRA también abierta a nivel de micro-datos entre vinculadas y no vinculadas.

VIII. Bibliografía

VIII.A. Libros y Artículos

AID, C. (2009) Falseprofits: robbing the poor to keep the rich tax-free. Marzo 2009.

AMIN S. (1970) "L'accumulation à l'échelle mondiale", ed. Anthropos -Ifan, Paris/Dakar.

ARCEO, E. (2011) "El largo camino a la crisis. Centro, periferia y transformaciones de la economía mundial", ed. Cara o ceca, Buenos Aires.

ARGIBAY MOLINA, J.A. (2013) The Phenomenon of Trade Mispricing: Untying the Knot for a Legal Analysis. McGillUniversity, Faculty of Law, Montreal, August 2013.

AVI-YONAH, R.S. (2009) Between Formulary Apportionment and the OECD Guidelines: A Proposal for Reconciliation. University of Michigan Law School. Michigan, 2009. Disponible en <http://repository.law.umich.edu/laweconarchive/art102>

AVI-YONAH, R.S.; BENSALOM, I. (2010). Formulary Apportionment-Myths and prospects. Promoting Better International Tax Policy by Utilizing the Misunderstood and Under-theorized Formulary Alternative. University of Michigan Law School. Public Law and Legal Theory Working Paper Series Working Paper No. 221. Empirical Legal Studies Center Working Paper NO. 10-029. Octubre 2010. Disponible en http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1693105.

AZPIAZU, D; BASUALDO, E. y KHAVISSE, M. (1986) "el nuevo poder económico en la Argentina de los años 80", ed. Legasa, Buenos Aires

BAISTROCCHI, E. (comp.) (2011). Litigios de Precios de Transferencia: Teoría y Práctica. Abeledo Perrot. Buenos Aires, 2011.

BAKER, R. W. (2005) "Capitalism's Achilles Heel. Dirty Money and How to Renew the Free-Market System". John Wiley & Sons, Inc. Estados Unidos, 2005.

BARAN, P., SWEEZY, P. (1966) "Monopoly Capital, an essay on the American economic and social order", Monthly review press, New York, 1966.

BASUALDO, E (2006) Estudios de historia económica argentina: Desde mediados del siglo XX a la actualidad. Siglo XXI Editores Argentina, -1ª ed.-, Buenos Aires, 2006.

BASUALDO, E. y KULFAS, M. (2002) La fuga de capitales en la Argentina, en La globalización económico-financiera. Su impacto en América Latina, Gambina, Julio (Comp.), CLACSO, Buenos Aires.

BERNARD, A.B., JENSEN J.B. Y SCHOTT, P.K. (2006) Transfer Pricing by US – Based Multinational Firms. Working Paper 12493.NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH. Cambridge, agosto 2006.Disponible en <http://www.nber.org/papers/w12493>

BHAGWATI, J. (1964) On the Underinvoicing of Imports.

BRYAN, D., DOUGLAS, N., RAFFERTY, M., & WIGAN, D. (2014). Seeing Like a State - Thinking like a Hedge Fund: Intangible Assets, Financial Derivatives and Unbundling the State and the Corporation. Paper presented at FLACSO-ISA Joint International Conference, Buenos Aires, Buenos Aires, Argentina.

BUETTNER T.; WAMSER, G (2007) Intercompany loans and profit shifting – Evidence from company-level data. CESIFO Working Paper NO. 1959. Category 1: Public Finance. Marzo, 2007

BURGOS, M. (2012) La ruta de la soja: Aportes para el entendimiento de la relación Argentina-China. La revista del CCC [en línea]. Septiembre / Diciembre 2012, n° 16.

BURGOS, M; MATTOS, E.; MEDINA, A. (2015) La soja en Argentina (1990-2013): Cambios en la cadena de valor y nueva articulación de los actores sociales. CEFID-AR. Documento de Trabajo N° 63. Buenos Aires, Noviembre, 2014.

COBHAM, A. (2014) The impact of illicit financial flows and peace and security in Africa. Study for Tana High-level.

COBHAM, A. (2012) Tax Havens and Illicit Flows. En Draining Development? Controlling Flows of Illicit Funds from Developing Countries, WORLD BANK, Washington.

COBHAM, A.; JANSKÝ, P.; PRATS, A. (2014) Estimating Illicit Flows of Capital via Trade Mispricing: A Forensic Analysis of Data on Switzerland. CENTER FOR GLOBAL DEVELOPMENT. Working Paper 350. Enero 2014.

Comisión especial de la Cámara de Diputados 2001 (2005) Fuga de divisas en la Argentina. Informe Final. Siglo XXI Editores Argentina, 1era ed. Buenos Aires, 2005.

CORTI, A.H.M. (1985) El caso “Kellogg” y el restablecimiento de la doctrina “Parke Davis”. La Ley, tomo 1985B. Buenos Aires, 1985 (páginas 413 a 423).

CORTI, A.H.M. (2006) Algunas ideas y aportes para una reforma progresiva del sistema tributario argentino. Del libro “Ideas para la Formulación de un Nuevo Contrato Social”. Departamento de Publicaciones de la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires. Editorial La Ley. 2006. Páginas 91 a 129.

CORTI, A.H.M. (2012) Algunas reflexiones sobre los mecanismos de exacción de la renta impositiva nacional. A propósito de las ficciones de contratos al interior de los conjuntos económicos. Derecho Público Nro 2. Editorial Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación. ISSN: 2250-7566. Año 1, Número 2, octubre de 2012.

ECHEGARAY, R. (COORD.); MICHEL, G.; BARZOLA, J.P. (2013). La administración tributaria frente al contribuyente global. Aspectos técnicos y prácticos relevantes. La Ley. Buenos Aires, 2013.

FERRANTINO, M. y WANG, Z. (2008) Accounting for discrepancies in bilateral trade: The case of China, Hong Kong, and the United State, China Economic Review 19, p. 502-520, 2008.

FUNG K.C. y LAWRENCE LAU (2003) Adjusted estimates of United States-China bilateral trade balances: 1995-2002, Asia Economic Journal 14, p. 489-496, 2003.

GAGGERO, A.; SCHORR, M.; WAINER, A. [2014] Restricción eterna, el poder económico durante el kirchnerismo. Futuro Anterior Ediciones, 2014.

GAGGERO, J.; CASPARRINO, C.; LIBMAN, E. (2007). La Fuga de Capitales. Historia, Presente y Perspectivas. CEFID-AR. Documento de Trabajo N° 14. Buenos Aires, Mayo de 2007.

GAGGERO, J.; RUA, M.; GAGGERO, A. (2013). Fuga de Capitales III. Argentina (2002-2012). Magnitudes, evolución, políticas públicas y cuestiones fiscales relevantes. CEFID-AR. Documento de Trabajo N° 52. Buenos Aires, Diciembre 2013

GRONDONA, V. (2014) Fuga de capitales IV. Argentina, 2014. La manipulación de los “precios de transferencia”. Con la supervisión de Jorge Gaggero. CEFID-AR. Documento de Trabajo N° 58. Buenos Aires, Junio de 2014.

GRONDONA, V. (2015a) “Tópicos relevantes para la reunión regional sobre el proyecto BEPS en América Latina y el Caribe”. Regional Network Meeting on BEPS Project; Latin America and the Caribbean Region. OCDE, SUNAT, CIAT. Lima, 26-27 Febrero 2015. Disponible en http://www.cefid-ar.org.ar/documentos/ReunionesRegionalesBEPS-2015_CEFID-AR-Spanish-v4.pdf

GRONDONA, V. (2015b) “Written interventions for the Inaugural Meeting of the Expert Global Commission on one sided Tax Debate (ICRICT)”. 17 de Marzo. Disponible en <http://www.icriict.org/category/resources/documents/>

GRONDONA, V.; PICCIOTTO, S (2015) "Response to Action 10 Discussion Draft on the Transfer Pricing Aspects of Cross Border Commodity Transactions". BEPS MONITORING GROUP. Con comentarios y aportes otros miembros del BMG. Febrero 2015. Disponible en <https://bepsmonitoringgroup.files.wordpress.com/2015/02/ap-10-commodities.pdf>

HENRY, J. (2012) THE PRICE OF OFFSHORE REVISITED* NEW ESTIMATES FOR MISSING GLOBAL PRIVATE WEALTH, INCOME, INEQUALITY, AND LOST TAXES. Tax Justice Network (TJN), July, 2012.

JANSKÝ, P. (2013) Illicit Financial Flows and the 2013 Commitment to Development Index. Centre for Global Development (CGD) Policy Paper 034, Washington, December 2013

KAR, D.; FREITAS, S. (2012). Illicit Financial Flows From Developing Countries: 2010-2010. GLOBAL FINANCIAL INTEGRITY (GFI). Diciembre 2012.

KAR, D. y LEBLANC, B (2013) Illicit Financial Flows from Developing Countries: 2002-2011. GFI, Diciembre 2013.

KAR, D. (2014) Brazil: Capital Flight, Illicit Flows, and Macroeconomic Crisis, 1960-2012. GFI, Septiembre 2014

OCDE (2010) Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations. Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) Paris, 22 de julio de 2010.

OCDE (2015) Public Discussion Draft, BEPS Action 11: Improving the Analysis of BEPS, 16 de abril de 2015 – 8 de mayo de 2015

OXFAM (2014) Negocios entre Amigos. Informe de Oxfam 185. 2 de mayo de 2014. Disponible en www.oxfam.org

MARTÍNEZ DE SUCRE, V.; CORTI, A.H.M. (1976) Multinacionales y Derecho. Ediciones de la Flor. Colección Cuestionario. Argentina, julio de 1976.

MURPHY, S.; BURCH, D.; CLAPP, J. (2012) Cereal Secrets. The world's largest grain traders and global agriculture. OXFAM Research Reports. August, 2012

NITSCH, V. (2012) Trade Mispricing and Illicit Flows. En Draining Development? Controlling Flows of Illicit Funds from Developing Countries, editado por Peter Reuter. Banco Mundial. Washington, 2012.

OCDE (2010) Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations. Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) Paris, 22 de julio de 2010.

OXFAM (2014) Negocios entre Amigos. Informe de Oxfam 185. 2 de mayo de 2014. Disponible en www.oxfam.org

PAK, S.J. (2012) Lost billions. Transfer Pricing in the Extractive Industries. Trade Research Institute Inc. Enero 2012. Disponible en <http://www.eurodad.org/files/pdf/520a3370c0889.pdf>

PICCIOTO, S. (2012) Towards Unitary Taxation of Transnational Corporations. Tax Justice Network, Diciembre 2012.

PICCIOTO, S. (2013) Reform the International Tax System. Briefing for the United Nations Tax Committee. Tax Justice Network, Octubre 2013.

PICCIOTO, S. (2014). Briefing on Base Erosion and Profit-Shifting (BEPS) Implications for Developing Countries. Tax Justice Network, Febrero 2014. Disponible en <http://www.taxjustice.net/wp-content/uploads/2013/04/TJN-Briefing-BEPS-for-Developing-Countries-Feb-2014-v2.pdf>

PIERRI, J. y COSENZA, L. (2014) Capítulo 6: El diferencial de precios en el comercio exterior de granos, 1980-2010. Páginas 197 a 230 en Producción y comercio de granos (1980-2012) José Pierri (ed.), ed. Biblos.

RAJMILOVICH, D. (2013) Planificación Fiscal Internacional. La Ley. Argentina, 2013

ROSSI C.A., LEON C.A. y COCCHI h. (1987) Subvaluación de los granos argentinos. Realidad Económica N° 76, IADE.

SCHORR, M. (2004) "Industria y Nación. Poder económico, neoliberalismo y alternativas de reindustrialización en la Argentina contemporánea" ed. Edhasa

SEABROOKE, L. and WIGAN, D. (2014) The Governance of Global Wealth Chains. Norwegian Institute of International Affairs. NUPI Working Paper 839. Norway, 2014.

SUNKEL, O. (1972) Capitalismo transnacional y desintegración nacional en América Latina. Colección Fichas, Ediciones Nueva Visión. Argentina, 1972.

UNCTAD (2015) FDI, Tax and Development. The fiscal role of multinational enterprises: towards guidelines for Coherent International Tax and Investment Policies. UNCTAD, Investment and Enterprise Division. A working paper for review and feedback. 26 de marzo de 2015.

WEIZIG, F. (2013) Taxation and Development, Effects of Dutch tax policy on taxation of multinationals in developing countries. Ipskamp Drukkers, Enschede. Países Bajos.

WIERZBA, G.; GRONDONA, V.; URTURI, A; AMICO, F; GAGGERO, J.; MARESO, P.; LOPEZ, R.; RIVAS, S.; MEDINA, A. (2015) "Relevant Topics for the Think-20 Debate", CEFID-AR, Turkey, February 2015. Disponible en castellano en http://www.cefid-ar.org.ar/documentos/T20_2015_CEFID-AR-Spanish.pdf y en inglés en <http://www.t20turkey.org/eng/pages/research/r9.html>

ZUCMAN, G (2014) Taxing across Borders: Tracking Personal Wealth and Corporate Profits. Journal of Economic Perspectives, Volume 28, Number 4, 2014. Páginas 121 a 148.

VIII.B. Fuentes periodísticas

GESTIÓN (2014) Perú pide fomentar transparencia en transacciones internacionales durante reunión de la OCDE. Gestión, El diario de Economía y Negocios del Perú, 30 de marzo del 2014. Disponible en <http://gestion.pe/economia/peru-pide-fomentar-transparencia-transacciones-internacionales-durante-reunion-ocde-2093123>

PÁGINA12 (2015a) AFIP intimó a Molinos. Página12, 9 de julio de 2015. Disponible en <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-276732-2015-07-09.html>

PÁGINA12 (2015b) La batalla por las semillas. Página12, 27 de abril de 2015. Disponible en <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-271450-2015-04-27.html>

PÁGINA12 (2011) El otro frente de las cerealeras. Página12, 9 de abril de 2011. Disponible en <http://www.pagina12.com.ar/diario/economia/subnotas/165886-52960-2011-04-09.html>

SOTO, M. (2015) China quiere crear un mercado de granos para competir con Chicago. BAE Negocios. 25 de junio de 2014. Disponible en <http://www.diariobae.com/notas/80649-china-quiere-crear-un-mercado-de-granos-para-competir-con-chicago.html>

VIII.C. Fuentes estadísticas

CEPAL – CEPALSTAT. ESTADÍSTICAS E INDICADORES ECONÓMICOS. Comercio internacional. Exportaciones e importaciones mensuales. 1990 y 1991.

PENTA TRANSACTIONS. Exportaciones de Argentina, por exportador, 2010 a 2013.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. Estimación del Balance de Pagos. Cuadro 3: Servicios –en millones de dólares-.

INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA Y CENSOS DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. Estimación del Balance de Pagos. Cuadro 2: Exportaciones e Importaciones de Bienes –en millones de dólares-.

UN COMTRADE DATABASE. Beta trade data extraction interface. Disponible en <http://comtrade.un.org/data/>

VIII.D. Entrevistas y consultas realizadas entre agosto de 2014 y julio 2015⁶⁵

José Pierri (Historiador, investigador del Centro Interdisciplinario de Estudios Agrarios CIEA-UBA)

Ernesto Mattos (economista, investigador del Centro Cultural de la Cooperación)

Carlos León (ingeniero agrónomo, exfuncionario de la Junta Nacional de Granos, miembro de la Cátedra Horacio Giberti-IADE)

Leandro Pierbattisti (ingeniero agrónomo, consultor privado)

Matías Kulfas (economista, consultora IDEAR-Desarrollo, exgerente general del BCRA)

⁶⁵ Los especialistas y funcionarios entrevistados lo fueron bajo la condición de confidencialidad de sus análisis y opiniones. Esta condición supone la ausencia de citas literales acerca de sus dichos y la simultánea consideración de sus valiosas contribuciones conceptuales e informativas, que han permitido enriquecer los análisis de los autores (bajo su exclusiva responsabilidad profesional).

Natalia Mondino (Jefa del Departamento de Gestión de Información Internacional de la Dirección de Fiscalidad Internacional de la AFIP)

José Deveikis (Jefe de la División de Gestión Estratégica de Fiscalidad Internacional de la AFIP)

Graciela Liquin (Jefa de la División de Apoyo a la Fiscalidad Internacional de la AFIP)

Federico Vaccarezza (ex Foreign Trade Analyst en Costa Libre S.A. y anteriormente en Laboratorio DOSA S.A.)

Hernán Arbizu (Ex vicepresidente de JP Morgan).

DOCUMENTOS PUBLICADOS POR EL CEFID-AR:

- Nº 1 – “METAS DE INFLACIÓN: IMPLICANCIAS PARA EL DESARROLLO”. Martín Abeles y Mariano Borzel. Junio 2004
- Nº 2 – “ALGUNAS REFLEXIONES SOBRE EL ROL DE LA BANCA PÚBLICA”. Daniel Kampel y Adrian Rojze. Noviembre 2004
- Nº 3 – “REGULACIÓN BANCARIA EN ARGENTINA DURANTE LA DÉCADA DEL 90”. Guillermo Wierzba y Jorge Golla. Marzo 2005
- Nº 4 – “BANCA COOPERATIVA EN FRANCIA. UN ESTUDIO DE CASO”. Mariano Borzel. Junio 2005
- Nº 5 – “LA CUESTIÓN TRIBUTARIA EN ARGENTINA. LA HISTORIA, LOS DESAFÍOS DEL PRESENTE Y UNA PROPUESTA DE REFORMA”. Jorge Gaggero y Federico Grasso. Julio 2005
- Nº 6 – “SOCIEDAD DE GARANTÍA RECÍPROCA. UNA HERRAMIENTA PARA EL DESARROLLO DEL CRÉDITO PYME”. Alejandro Banzas. Octubre 2005
- Nº 7 – “EL MANEJO DE LA CUENTA CAPITAL: ENSEÑANZAS RECIENTES Y DESAFÍOS PARA ARGENTINA” Autor: Mariano Borzel, Colaborador: Emiliano Libman. Diciembre 2005
- Nº 8 – “FINANCIAMIENTO A PYMES EN LA BANCA PÚBLICA. ESTUDIO DE CASO: DESARROLLO DE MODELOS DE SCORING DE RIESGO CREDITICIO EN EL BANCO DE LA PROVINCIA DE BUENOS AIRES”. César Marcelo Ciappa. Enero 2006
- Nº 9 – “LA CRISIS ARGENTINA DE 2001. ALGUNOS TÓPICOS SOBRE SU IMPACTO EN EL PORTAFOLIO Y LAS FUENTES DE FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO”. Máximo Sangiácomo. Febrero 2006
- Nº 10 – “DIMENSIÓN DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS. EL CASO ARGENTINO” Autor: Jorge Golla Colaborador: Lorena E. Fernández. Mayo 2006
- Nº 11 – “EL SPREAD BANCARIO EN LA ARGENTINA. UN ANÁLISIS DE SU COMPOSICIÓN Y EVOLUCIÓN (1995-2005)”. Federico Grasso y Alejandro Banzas. Agosto 2006
- Nº 12 – “LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA POST-CONVERTIBILIDAD. PRINCIPALES TENDENCIAS EN UN NUEVO PATRÓN DE CRECIMIENTO” Ariana Sacroisky Octubre 2006
- Nº 13 – “ESTRUCTURA PRODUCTIVA Y DETERMINACIÓN DE PRECIOS. UN ABORDAJE SECTORIAL (2002-2005)” Mariano Borzel y Esteban Kiper. Noviembre 2006
- Nº 14 – “LA FUGA DE CAPITALES. HISTORIA, PRESENTE Y PERSPECTIVAS”. Jorge Gaggero, Claudio Casparrino y Emiliano Libman. Mayo 2007
- Nº 15 – “LA INVERSIÓN Y SU PROMOCIÓN FISCAL ARGENTINA, 1974 – 2006” Jorge Gaggero y Emiliano Libman, Junio 2007
- Nº 16 – “DESAFÍOS DE LA RECONFIGURACIÓN PRODUCTIVA EN ARGENTINA. APORTES PARA EL DEBATE ACTUAL”. María Agustina Briner, Ariana Sacroisky y Magdalena Bustos Zavala. Julio 2007
- Nº 17 – “LA SOSTENIBILIDAD DE LA POLÍTICA DE ESTERILIZACIÓN”. Roberto Frenkel. Agosto 2007
- Nº 18 – “EL FINANCIAMIENTO A LA VIVIENDA EN ARGENTINA. HISTORIA RECIENTE, SITUACIÓN ACTUAL Y DESAFÍOS”. Alejandro Banzas y Lorena Fernández. Septiembre 2007
- Nº 19 – “NUEVAS ARQUITECTURAS FINANCIERAS REGIONALES. SU INSTITUCIONALIDAD Y CARACTERÍSTICAS”. Guillermo Wierzba. Diciembre 2007
- Nº 20 – “UN ESTUDIO DE CASOS SOBRE BANCA DE DESARROLLO Y AGENCIAS DE FOMENTO” Claudio Golonbek y Emiliano Sevilla. Mayo de 2008
- Nº 21 – “BANCA DE DESARROLLO EN ARGENTINA. BREVE HISTORIA Y AGENDA PARA EL DEBATE” Claudio Golonbek, Septiembre 2008
- Nº 22 - “LA REGULACIÓN FINANCIERA BASILEA II. LA CRISIS Y LOS DESAFÍOS PARA UN CAMBIO DE PARADIGMA” Guillermo Wierzba, Estela del Pino Suarez, Romina Kupelian y Rodrigo López. Noviembre 2008

- Nº 23 – “LA PROGRESIVIDAD TRIBUTARIA. SU ORIGEN, APOGEO Y EXTRAVÍO (Y LOS DESAFÍOS DEL PRESENTE)” Jorge Gaggero. Diciembre 2008
- Nº 24 – “LAS ESTRATEGIAS DE FOCALIZACIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA. LECCIONES PARA LA ARGENTINA DE LAS EXPERIENCIAS DE SINGAPUR, MALASIA Y LA REPÚBLICA CHECA” Ariana Sacroisky. Abril 2009
- Nº 25 – “DESIGUALDAD Y CRECIMIENTO. LA LITERATURA, LOS DEBATES Y SU MEDICIÓN” Autor: Federico Grasso Colaboración: María José Castells. Mayo 2009.
- Nº 26 – “CRISIS MUNDIAL. ELEMENTOS PARA SU ANÁLISIS”. Enrique Arceo, Claudio Golonbek y Romina Kupelian. Julio 2009
- Nº 27 – “TITULIZACIÓN HIPOTECARIA EL INSTRUMENTO. RESEÑA DE EXPERIENCIAS. ENSEÑANZAS Y DESAFIOS POST-CRISIS PARA SU USO EN LA ARGENTINA”. Alejandro Banzas y Lorena Fernández. Agosto 2009
- Nº28 – “BANCA DE DESARROLLO UN ESTUDIO DE CASO: BNDES, DISEÑO INSTITUCIONAL Y ROL CONTRACICLICO”. Claudio Golonbek y Andrea Urturi. Marzo de 2010.
- Nº29- “LA FUGA DE CAPITALES II. ARGENTINA EN EL ESCENARIO GLOBAL (2002-2009). Jorge Gaggero, Romina Kupelian y María Agustina Zelada. Julio de 2010.
- Nº30- “CENTRO, PERIFERIA Y TRANSFORMACIONES EN LA ECONOMIA MUNDIAL”. Enrique Arceo y María Andrea Urturi. Agosto de 2010.
- Nº31- “EL REGIMEN BAJO PRESION: LOS ESQUEMAS DE METAS DE INFLACION EN BRASIL, CHILE, COLOMBIA Y PERU DURANTE EL BOOM EN LOS PRECIOS INTERNACIONALES DE MATERIA PRIMA”. Martin Abeles y Mariano Borzel. Septiembre de 2010.
- Nº32- “LOS DESAFÍOS PARA SOSTENER EL CRECIMIENTO. EL BALANCE DE PAGOS A TRAVÉS DE LOS ENFOQUES DE RESTRICCIÓN EXTERNA”. Rodrigo López y Emiliano Sevilla. Octubre de 2010.
- Nº33- “EL SISTEMA FINANCIERO ARGENTINO. LA EVOLUCIÓN DE SU REGIMEN REGULATORIA DESDE LA LIBERALIZACIÓN FINANCIERA. IMPACTOS RELEVANTES SOBRE EL CRÉDITO Y LA ECONOMÍA REAL”. Guillermo Wierzba, Estela del Pino Suarez y Romina Kupelian. Noviembre de 2010
- Nº34 - “AMERICA LATINA: EXPANSIÓN, CRISIS Y DESPUÉS. UN ESTUDIO DE CASO SOBRE LA POLÍTICA CONTRACÍCLICA EN ARGENTINA”. Guillermo Wierzba y Pablo Mareso. Diciembre 2010.
- Nº35 - “PRODUCTO POTENCIAL Y DEMANDA EN EL LARGO PLAZO: HECHOS ESTILIZADOS Y REFLEXIONES SOBRE EL CASO ARGENTINO RECIENTE”. Fabián Amico, Alejandro Fiorito y Guillermo Hang. Enero 2011.
- Nº36 - “SECTOR FINANCIERO ARGENTINO 2007/2010. NORMALIZACIÓN, EVOLUCIÓN RECIENTE Y PRINCIPALES TENDENCIAS”. Claudio Golonbek y Pablo Mareso. Marzo 2011.
- Nº37 - “LA REGULACIÓN DE LA BANCA EN ARGENTINA (1810-2010). DEBTAES, LECCIONES Y PROPUESTAS”. Guillermo Wierzba y Rodrigo López. Junio 2011.
- Nº38 - “PLANIFICAR EL DESARROLLO. APUNTES PARA RETOMAR EL DEBATE”. Claudio Casparrino, Agustina Briner y Cecilia Rossi. Julio 2011.
- Nº39 - “MÁRGENES UNITARIOS FLEXIBLES, CICLO ECONÓMICO, E INFLACIÓN”. Gustavo A. Murga y María Agustina Zelada. Agosto 2011.
- Nº40 - “IMPACTO DEL PRESUPUESTO SOBRE LA EQUIDAD. CUADRO DE SITUACIÓN (ARGENTINA 2010)”. Jorge Gaggero y Darío Rossignolo. Septiembre 2011.
- Nº41 - “DIMENSIÓN Y REGULACIÓN DE LOS CONGLOMERADOS FINANCIEROS. EL CASO ARGENTINO”. Romina Kupelian y María Sol Rivas. Diciembre 2011.
- Nº 42 “Globalización financiera y crisis. Los límites que impone la OMC para la regulación estatal”. Ariana Sacroisky y María Sol Rivas. Abril 2012

- Nº 43 – “Estrategias de desarrollo y regímenes legales para la inversión extranjera”. Enrique Arceo y Juan Matias De Lucchi. Mayo 2012.
- Nº 44 – “El enfoque de dinero endógeno y tasa de interés exógena”. Juan Matías De Lucchi. Junio 2012.
- Nº 45 – “Expansión económica y sector externo en la Argentina de los años 2000”. Balance y desafíos hacia el futuro. Fabián Amico, Alejandro Fiorito y María Agustina Zelada. Julio 2012.
- Nº 46 – “Impacto sobre la equidad II. Simulación de los efectos distributivos de cambios en el gasto público y los impuestos. (Argentina, 2010)”. Jorge Gaggero y Darío Rossignolo. Septiembre 2012.
- Nº 47 – “Impacto sobre la equidad III. Fiscalidad y Equidad en la Argentina: un enfoque de equilibrio general”. María Priscila Ramos y Leandro Antonio Serino. Con el asesoramiento de Jorge Gaggero y Darío Rossignolo. Octubre 2012.
- Nº 48 “SECTOR EXTERNO Y POLÍTICA FISCAL EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO. LA EXPERIENCIA DE AMÉRICA LATINA ANTE LA CRISIS INTERNACIONAL DE 2008-2009. Martin Abeles, Juan Cuattromo, Pablo Mareso y Fernando Toledo. Marzo 2013.
- Nº 49 “FONDOS BUITRE. EL JUICIO CONTRA ARGENTINA Y LA DIFICULTAD QUE REPRESENTAN EN LA ECONOMÍA MUNDIAL” Romina Kupelian y Maria Sol Rivas. Septiembre 2013.
- Nº 50 “LA UNIDAD Y LA INTEGRACIÓN ECONÓMICA DE AMÉRICA LATINA: SU HISTORIA, EL PRESENTE Y UN ENFOQUE SOBRE UNA OPORTUNIDAD INÉDITA”. Guillermo Wierzba, Jorge Marchini, Romina Kupelian y María Andrea Urturi. Octubre 2013.
- Nº 51 “LA POLÍTICA FISCAL EN EL ENFOQUE DE HAAVELMO Y KALECKI. EL CASO ARGENTINO RECIENTE”. Fabián Amico. Noviembre 2013.
- Nº 52 “LA FUGA DE CAPITALS III. ARGENTINA (2002-2012). MAGNITUDES, EVOLUCIÓN, POLÍTICAS PÚBLICAS Y CUESTIONES FISCALES RELEVANTES. Jorge Gaggero, Magdalena Rua, Alejandro Gaggero. Diciembre 2013.
- Nº 53 “MACROECONOMÍA DE LA DEUDA PÚBLICA. EL DESENDEUDAMIENTO ARGENTINO (2003-2012) Juan Matías De Lucchi. Enero 2014.
- Nº 54 “CRECIMIENTO Y BRECHA DE INFRAESTRUCTURA”. Norberto E. Crovetto, Guillermo Hang, Claudio Casparrino. Febrero 2014.
- Nº 55 “RACIONAMIENTO DE CREDITO EN UN MARCO DE DINERO PASIVO Y REFERENCIA POR LA LIQUIDEZ DE LOS BANCOS” Rodrigo López y Pablo Mareso. Marzo 2014.
- Nº 56 “ CRÉDITO Y COMUNIDAD. DEBATES, ESQUEMAS Y EXPERIENCIAS EN EL CAMPO DE LAS FINANZAS SOLIDARIAS” Ariana Sacroisky y Andrea Urturi. Abril 2014
- Nº 57 “SOSTENIBILIDAD E IMPLICANCIAS DEL DESACOPLE ENTRE EL CENTRO Y LA PERIFERIA EN EL CONTEXTO LATINOAMERICANO” Fabián Amico. Mayo 2014
- Nº58 “FUGA DE CAPITALS IV. ARGENTINA, 2014. LA MANIPULACIÓN DE LOS PRECIOS DE TRANSFERENCIA” Verónica Grondona con la supervisión de Jorge Gaggero.
- Nº 59 “EXCEDENTE Y DESARROLLO INDUSTRIAL EN ARGENTINA: SITUACIÓN Y DESAFÍOS” Autores: Fernando Porta, Juan Santarcangelo y Daniel Scheingart. Julio 2014
- Nº 60 “FUGA DE CAPITALS V. ARGENTINA, 2014. LOS “FACILITADORES” DE LA FUGA”. Autora: Magdalena Rua con la supervisión de Jorge Gaggero. Agosto 2014
- Nº 61 “POLÍTICA MONETARIA, BANCOS PÚBLICOS Y FLUJOS DE CAPITALS EN CHINA. UN MERCADO FINANCIERO LIDERADO POR EL ESTADO” Autor: Juan Matías De Lucchi. Septiembre 2014
- Nº 62 “UNA MIRADA CRITICA AL PARADIGMA DEL MULC” Autor: Estanislao Malic. Octubre 2014
- Nº 63 “LA SOJA EN ARGENTINA (1990-2013): CAMBIOS EN LA CADENA DE VALOR Y NUEVA ARTICULACIÓN DE LOS ACTORES SOCIALES” Autores: Martin Burgos, Ernesto Mattos y Andrea Medina. Noviembre 2014

Nº 64 “Dinámica de la producción industrial y la sustitución de importaciones. Reflexiones históricas y balance del período 2003-2013” Autores: Matías Kulfas, Evelin Goldstein y Martín Burgos. Diciembre 2014

Nº65 “TÓPICOS SOBRE MECARDOS Y BANCA CENTRAL. REDISCUTIENDO LOS DESAFÍOS DE LA POLÍTICA ANTE LA CRISIS GLOBAL” Autor: Juan Matías De Lucchi. Enero 2015

Nº 66 “EL G20 Y LOS DEBATES PENDIENTES” Autores: Parte I: Guillermo Wierzba, con la colaboración de Verónica Grondona. Parte II: Jorge Gaggero, con la colaboración de Fabián Amico y Romina Kupelian. Febrero 2015

Nº67 “LOS SALARIOS REALES EN EL LARGO PLAZO: SURGIMIENTO DE UN NUEVO PISO ESTRUCTURAL DE LAS REMUNERACIONES EN ARGENTINA” Autor: Fabián Amico. Marzo 2015

Nº68 “DEUDA EXTERNA, FUGA DE CAPITALES Y RESTRICCIÓN EXTERNA. DESDE LA ÚLTIMA DICTADURA MILITAR HASTA LA ACTUALIDAD” Autores: Pablo Manzanelli, Mariano Barrera, Andrés Wainer, Leandro Bona. Coordinador: Eduardo Basualdo. Abril 2015.

Nº69 “FLUJO DE CAPITALES HACIA AMÉRICA LATINA EN EL PERIODO 2003-2013. EL ROL DE LAS AGENCIAS DE RIESGO CREDITICIO” Autores: Estanislao Malic, Pablo Mareso. Mayo 2015

Nº70 “PATRONES DE DESARROLLO Y DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO EN LA ARGENTINA” Autor: Alejandro Fiorito. Junio 2015