



Asesoramiento en Inversiones Financieras

Con el fin de ofrecer una eficiente Administración de Patrimonios, Grupo del Sur les presenta los conceptos y características esenciales a la hora de buscar y entender una buena opción de inversión de cartera.

Nuestro enfoque se basa en la estructuración de portafolios diversificados que se ajusten al perfil de cada cliente, dependiendo de sus objetivos de rentabilidad, aversión al riesgo, horizonte temporal, nivel de liquidez, actividad pro-fesional, núcleo familiar, etc, combinados con la situación actual del mercado.

Trabajamos con los mejores corredores de Bolsa del mercado, con más de 30 años de trayectoria en la plaza local y con experiencia en los más altos cargos directivos de la Bolsa de Valores de Montevideo

Productos Financieros

Bonos:

Son títulos de deuda emitidos a mediano y largo plazo por gobiernos, organismos multilaterales de crédito, municipalidades y empresas privadas a los efectos de captar fondos de los mercados. Habitualmente son emitidos con una tasa anual, fija o variable, e intereses pagaderos semestralmente (cupón), obligándose el deudor a pagar al tenedor del bono el valor nominal a la fecha de vencimiento o en algunos casos antes dependiendo de las condiciones establecidas, por ejemplo si se estipulan amortizaciones parciales o totales.

Bonos de alta calificación:

Bonos del Tesoro Americano, Bonos Alemanes, Bonos de Francia y Canadá

Bonos de mercados emergentes:

Uruguay: - Bonos globales emitidos en USD, Euros y UI
- Bonos del Tesoro locales en USD

Obligaciones Negociables (ON):

Las obligaciones son valores por los cuales, quien suscribe, se obliga a pagar una suma de dinero a una determinada fecha, en condiciones establecidas. Al igual que en el caso de los bonos del tesoro, habitualmente son emitidos con una tasa anual, fija o variable, e intereses pagaderos semestralmente. La emisión de obligaciones es un mecanismo utilizado por una

sociedad, cuando necesita recursos dinerarios de importancia. La relación fundamental que justifica su creación es un contrato de préstamo.

Algunas ON's circulando en el mercado.

CONAPROLE (Conahorro), BHU, DUCSA, Puertas del Sur, UTE

Letras de Regulación Monetaria (LRM):

El Banco Central del Uruguay (BCU) emite Letras de Regulación Monetaria con el objetivo de regular la liquidez estructural del sistema financiero. Para cumplir con este propósito, cuenta actualmente con dos instrumentos esenciales, las LRM en pesos uruguayos y las LRM en unidades indexadas. Estas últimas ofrecen una cobertura frente a la inflación.

Las LRM en moneda nacional se emiten actualmente a plazos de aproximadamente 30, 60, 90, 120, 180, 270, 360 y 720 días, mientras que las nominadas en unidades indexadas (UI) se emiten a plazos de 1 y 2 años.

Las LRM son cupón cero, es decir que no van a pagar cupones ni semestral ni anualmente, se paga al vencimiento de la Letra.

Indicadores de interés

Indicador	Período	Valor
IPC (Var. 12 Meses)	06/21	7.33%
IPPN (Var. 12 Meses)	06/21	15.48%
ICC (Var. 12 Meses)	05/21	12.71%
IMS (Var. 12 Meses)	05/21	6.45%
Desempleo (Tasa)	05/21	10.20%

COTIZACIONES DE MONEDA

Moneda	Valor Compra	Valor Venta
Dolar USA	42,60	45,00
Peso Argentino	0,05	0,55
Real	7,56	9,56
Euro	49,07	54,64

Base Ficta de Contribución (BFC)	\$ 1291.77
Base de Prestaciones y Contribuciones (BPC)	\$ 4.870
Salario mínimo nacional	\$ 17.930
Unidad Indexada	\$ 4,9920
Unidad Reajutable - UR	\$ 1337.06

FUENTE WEB INE/BPS

ENCUESTA

¿CUÁL ES EL PRONÓSTICO PARA EL DÓLAR, LA ECONOMÍA URUGUAYA Y EL DÉFICIT ESTE AÑO Y EL PRÓXIMO?

“El gasto de los hogares probablemente se vio respaldado por una tasa de desempleo más baja, aunque un crecimiento salarial más lento moderó la mejora general”, señaló FocusEconomics sobre Uruguay.

La economía regional “debería recuperar algunas de las pérdidas del año pasado en 2021, gracias a la eliminación gradual de las restricciones y la recuperación de la demanda mundial. Sin embargo, el ritmo de recuperación se verá limitado por la todavía preocupante situación de la pandemia (de COVID-19). Además, las tensiones sociales y políticas, la lentitud de los cronogramas de vacunación, los considerables déficits fiscales y los mercados laborales en crisis nublan las perspectivas”. Ese es el contexto que plantea la consultora FocusEconomics para América Latina.

En julio, la estimación promedio para la región es de un crecimiento de la actividad en 2021 de 5,6% (0,4

puntos más respecto a junio) según el informe que acompaña el sondeo que se realiza a bancos y consultoras. Para 2022 la expansión prevista en la región es de 2,9%.

En el caso de Uruguay, los economistas y bancos volvieron a bajar sus estimaciones (por segundo mes consecutivo, tras mantenerlas en mayo y previamente bajarlas durante seis meses consecutivos) del Producto Interno Bruto (PIB) para 2021, según la encuesta FocusEconomics Consensus Forecast LatinFocus de julio (a la que accedió El País).

“La economía se contrajo a un ritmo ligeramente más suave en el primer trimestre en comparación con el cuarto trimestre de 2020, gracias a un mayor crecimiento de la inversión fija y un sólido repunte del gasto público. Además, tanto el consumo privado como las importaciones disminuyeron a tasas más moderadas en el primer trimestre, lo que apunta a un fortalecimiento de la demanda interna.



**EMPRESAS CONSTRUCTORAS
TENEMOS EL EQUIPO
TECNICO CALIFICADO**

Entre otros servicios destacamos:
Liquidación de sueldos y jornales
Documentación contable
Gestiones ante el BPS

grupodelsur
asesores

POR MÁS INFORMACIÓN: info@grupodelsur.com // 2908 8226

El gasto de los hogares probablemente se vio respaldado por una tasa de desempleo más baja, aunque un crecimiento salarial más lento moderó la mejora general”, señaló la consultora sobre Uruguay.

“Las condiciones económicas aparentemente continuaron mejorando en el segundo trimestre. El crecimiento de la producción industrial se aceleró en abril y el crecimiento de las exportaciones e importaciones de bienes repuntó notablemente en abril-mayo, aunque las lecturas estuvieron respaldadas por un efecto de base bajo. Además, la tasa de desempleo promedio fue más baja en el mismo período que en el primer trimestre. Adicionalmente, los nuevos casos de COVID-19 han tenido una tendencia a la baja desde principios de junio, lo que permitió a las autoridades levantar algunas restricciones y presagia una buena actividad para el futuro”, agregó.

Según FocusEconomics, “se prevé que el PIB vuelva a crecer este año, al fortalecerse la demanda interna y externa a medida que se implementan las vacunas a nivel mundial y se eliminan gradualmente las restricciones. Dicho esto, las débiles finanzas públicas representan un riesgo a la baja clave,

mientras que la incertidumbre persistente sobre la evolución de la pandemia nubla aún más las perspectivas”.

Los bancos y consultoras (son 21 los que responden este mes) redujeron sus proyecciones y estimaron en consenso que el PIB en Uruguay para 2021 crecerá 2,7% (en junio proyectaban 2,9%, en mayo y abril preveían 3%, en marzo veían un alza de 3,2%, en febrero estimaban un aumento de 3,3% y en enero de 3,5%). Las respuestas varían entre 1,7% (Instituto de Economía y Oikos) y 3,8% (Frontier View y Oxford Economics). La estimación del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) es de un alza de 3,5% en 2021.

El pronóstico de crecimiento de 2,7% de los analistas ubica a la uruguaya como la economía que menos crecerá en 2021 en la región. Venezuela (que no está incluida en el promedio regional) será el único cuyo PIB caerá: -4%.

Para 2022, los economistas y bancos estiman en consenso que la economía uruguaya crecerá 3,2% (0,1 punto porcentual más que en junio, 0,2 puntos porcentuales más que en mayo y 0,3 puntos más que en abril) con respuestas entre 2,4% (Equipos Consultores) y 4,5% (HSBC). El MEF prevé una

PROYECCIONES 2021 (ENCUESTA LATINFOCUS DE JULIO)

Firma	Variación PIB	Déficit fiscal (en % del PIB)	Inflación	Dólar a fin de año
BBVA Argentina	2,7%	4,8	7,5%	\$ 45,0
Fitch Solutions	3,0%	5,3	7,3%	\$ 45,4
Capital Economics	2,5%	-----	-----	\$ 45,0
Cinve	1,8%	-----	7,3%	-----
Citigroup Global Markets	3,0%	3,9	7,5%	\$ 45,0
Julius Baer	3,5%	-----	-----	-----
The Economist Intelligence Unit	3,3%	5,0	7,1%	\$ 46,7
Equipos Consultores	2,6%	4,8	7,0%	\$ 44,5
Euromonitor International	2,7%	3,8	-----	-----
FrontierView	3,9%	-----	-----	-----
HSBC	2,5%	-----	7,2%	\$ 43,0
Instituto de Economía	1,7%	-----	6,8%	\$ 44,2
Itaú	3,0%	5,0	7,0%	\$ 44,5
JP Morgan	2,5%	4,7	7,4%	-----
Oikos	1,7%	-----	7,0%	\$ 44,7
Oxford Economics	3,8%	-----	-----	-----
República AFAP	2,5%	-----	6,8%	-----
Barclays Capital	2,5%	5,0	7,2%	\$ 44,9
Moody's Analytics	2,9%	7,4	7,0%	\$ 43,2
Fitch Ratings	2,5%	4,8	-----	\$ 45,4
Torino Capital	3,2%	4,6	7,4%	\$ 46,0
Mínimo	1,7%	3,8	6,8%	\$ 43,0
Máximo	3,8%	7,4	7,5%	\$ 46,7
Consenso	2,7%	4,9	7,2%	\$ 44,8

expansión de 2,5%.

Déficit fiscal

Los analistas prevén que el déficit fiscal en Uruguay mejore en 2021 y 2022 (respecto a 2020) tras el mayor impacto del coronavirus que generó menor recaudación de impuestos, aportes, tasas y mayor gasto en salud y medidas paliativas por la crisis económica. Sin embargo, en junio ven un mayor agujero fiscal que el que estimaban meses atrás. En 2020, el déficit sin el efecto “cincuentones” fue de 5,8% del PIB (cuando la estimación del gobierno era de 6,5% del PIB). El efecto “cincuentones” genera que aquellos que tienen en torno a esa edad y se salen del régimen de AFAP (una ley los habilitó) vuelquen lo acumulado en esas administradoras a un fideicomiso que administra el Banco de Previsión Social. Si bien eso es un ingreso para las arcas del Estado, en el largo plazo más que se revertirá, al ser mayor el gasto en pagar esas jubilaciones.

Para 2021 el consenso de los consultados (respondieron 12) estimó que el rojo de las cuentas públicas (sin el efecto “cincuentones”) será de 4,9% del Producto, cuando hace un mes estimaban 5%, hace dos meses 4,8% y en abril 4,3%. El mínimo previsto es de 3,8% (Euromonitor International) y el máximo es de 7,4% del PIB (Moody's Analytics). El MEF prevé un déficit de 4,9% del PIB en 2021 (en el Presupuesto proyectaba 3,5%).

Para 2022, en tanto, bancos, consultoras y AFAP

proyectan un déficit fiscal de 4% del Producto - misma estimación que en junio y en mayo preveían 3,9% del PIB-, con respuestas entre 3,2% (BBVA Argentina) y 5,6% del PIB (Moody's Analytics). El MEF estima que reducirá el déficit fiscal al 3,1% del PIB.

Inflación: por encima de la meta este año

En julio los 15 encuestados por LatinFocus (seis no respondieron) estimaron en consenso que la suba de precios en 2021 será de 7,2% (mismo guarismo por cuarto mes seguido). Las respuestas van entre 6,8% (Instituto de Economía y República AFAP) y 7,5% (BBVA y Citigroup). La estimación del gobierno es de 6,9%. Hay seis de 15 analistas que esperan que se cumpla la meta oficial de entre 3% y 7% (cerca o en el máximo de la misma). Para 2022 los analistas proyectaron en consenso una inflación de 6,7% (por cuarto mes consecutivo).

Para el cierre de 2021, los encuestados por LatinFocus prevén en consenso que la moneda estadounidense cotice a \$ 44,80 (estimaban \$ 44,70 en junio, \$ 44,90 en mayo y \$ 44,80 en abril). Las respuestas van de \$ 43 (HSBC) a \$ 46,70 (The Economist Intelligence Unit).

La estimación de consenso, supone una suba del dólar de 2,3% desde ayer (cotizó a \$ 43,786 en promedio) hasta fin de año.

FUENTE DIARIO EL PAIS URUGUAY



VALUACIÓN

Uno de los principales objetivos de una Empresa o Compañía es maximizar el Valor de sus Acciones. La **valuación** de una empresa juega un rol fundamental a la hora de hacer alianzas, buscar aportes de capital, planear fusiones y adquisiciones, o diseñar un portfolio de inversiones. Por eso realizamos un análisis técnico profesional para determinar el valor de su Empresa, el cual es una referencia fundamental a la hora de tomar decisiones estratégicas para su Empresa o Compañía.

CRIPTOMONEDAS

SEIS CLAVES PARA ENTENDER CÓMO FUNCIONAN LAS CRIPTOMONEDAS EN ESPAÑA

Las criptomonedas llegaron al mercado en 2009, pero han ido afianzándose en los últimos años

Las criptomonedas llegaron al mercado en 2009, pero han ido afianzándose en los últimos años. La tecnología creada supone también una gran mejora para las transacciones monetarias. A pesar de no estar regulada ni emitida por ningún banco central, los gobiernos de todo el mundo están promoviendo legislaciones para controlar estas divisas y evitar usos ilícitos.

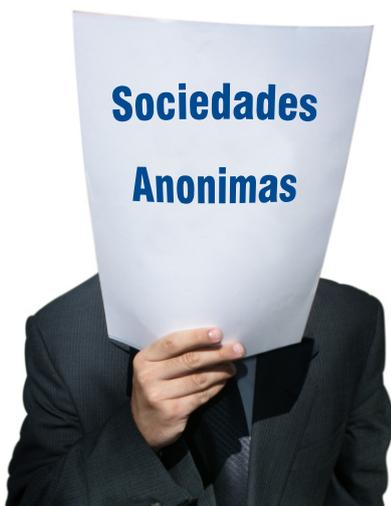
1 - Las criptomonedas llegaron al mercado en el año 2009 con la irrupción del Bitcoin.

Son sistema digital de dinero electrónico para realizar transacciones entre personas sin intermediarios financieros. Hace unas semanas se aprobó el anteproyecto de la Ley de Medidas de Prevención y Lucha contra el Fraude Fiscal que sienta las bases sobre el uso de las criptomonedas. Además, esta ley obliga a los propietarios de estos activos a revelar sus tenencias y cualquier ganancia registrada sobre los mismos. La Asociación Española de Fintech e Insurtech (AEFI) ha elaborado un informe que trata de analizar cómo funcionan las

criptomonedas, desde el punto de vista regulatorio, tanto en el ámbito nacional como a nivel europeo, así como algunos usos y beneficios que se pueden obtener a través de la inversión en este activo.

Las criptomonedas funcionan a través de la tecnología blockchain que sirve como una base de datos inmutable de transacciones financieras. A través de unos monederos o wallets que almacenan las claves criptográficas en los dispositivos, permiten tener dinero electrónico para transferir valor de un dispositivo a otro. El planteamiento inicial de estas monedas electrónicas es que fueran emitidas en una blockchain pública (a la que todo el mundo pueda acceder) y que fuesen independientes de las monedas tradicionales y virtuales, actuando como una divisa descentralizada y, además, que tuvieran una cierta ventaja respecto al dinero tradicional: el anonimato.

No obstante, las criptomonedas no están reguladas por ningún banco central o gobierno, como ocurre con el resto de divisas de curso legal en circulación, aunque se están empezando a desarrollar legislaciones en todo el mundo para controlar su uso.



SERVICIO CON RESPONSABILIDAD.

En el momento de elegir un tipo de sociedad comercial, existen varias e importantes diferencias. Aquí ofrecemos algunas pautas a tener en cuenta antes de tomar una decisión sobre que tipo de empresa abrir:

- ▶ Que sea moderna y ágil.
- ▶ Con características que existan en el mercado internacional.
- ▶ Que proteja el patrimonio a confiarle.
- ▶ Que sea fácil la movilidad de sus socios y accesible la variación de sus capitales.
- ▶ Que mantenga la discreción de sus integrantes.

Todo ello y más se enmarca dentro de las Sociedades Anónimas.

En GRUPO DEL SUR las creamos según las necesidades del cliente: nombre societario, capital accionario, actividad a desarrollar, etc. Consúltenos!

2. Más allá del Bitcoin

Actualmente, existen más de 3.000 tipos de criptomonedas, la primera y más reconocida en todo el mundo es el Bitcoin, pero también existen los altcoins (Ethereum, Ripple, Dash, Monero...), un término que engloba a las criptomonedas alternativas al Bitcoin. Otra tipología a destacar serían los tokens, que son una unidad de valor que se puede considerar como criptomonedas, pero con más usos que el de medio de pago, ya que pueden representar activos digitales o derechos económicos. Álvaro Alcañiz, cofundador de Onyze, explica que “al igual que el Bitcoin y el resto de las altcoins, los tokens necesitan una blockchain para transaccionar y suelen utilizar smart contracts, es decir, que a los tokens se les pueden programar sus funciones (de pago, abono de cupones, etc.)”.

Por último, las stablecoins se configuran como criptomonedas creadas para que su valor permanezca estable. Aquí podemos incluir a libra-la criptomoneda de Facebook-, o las monedas virtuales de los bancos centrales (conocidas por las siglas en inglés CBDCs), como por ejemplo la moneda emitida por el Banco Central chino, el yuan digital, o el futuro euro digital del que se está hablando mucho en las últimas semanas.

3. Hacia una intensa regulación a nivel nacional y europeo

El pasado 13 de octubre, el Gobierno de España aprobó un proyecto de ley que obliga a los propietarios de criptomonedas a revelar sus tenencias y cualquier ganancia registrada sobre estos activos, para limitar el pago con efectivo (1.000 euros) y obligar al cumplimiento de reportar al fisco a los proveedores de servicio de criptomonedas (custodios y exchanges básicamente), así como tener un mayor control sobre estas nuevas monedas digitales. En España, actualmente se contabilizan unos 112 proyectos relacionados con cryptoactivos, según un estudio de Digital Assets Institut (DASI).

Por otro lado, en junio de este mismo año, el ejecutivo español aprobó el Anteproyecto de Ley que transpone la Directiva comunitaria UE



2018/843 de prevención del Blanqueo de capitales y financiación del terrorismo -5ª Directiva- y modifica la Ley 10/2010, que refuerza el sistema de control del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo a través de la inclusión de nuevos sujetos obligados, entre los que se encuentran los proveedores de servicios de monedas virtuales. No obstante, este anteproyecto de ley sólo será válido en España y no funcionará como pasaporte comunitario en la UE, donde cada país va a transponer la directiva comunitaria de acuerdo a su propia legislación.

A nivel comunitario, los ministros de finanzas de varios países de la Unión Europea (España, Alemania, Francia, Italia y los Países Bajos) han planteado ante la Comisión Europea la creación de un proyecto de regulación estricto, o en otras

NUESTROS SERVICIOS



Ser el punto de contacto para el inversor extranjero.

Algunos de nuestros servicios:

- Información macro y sectorial.
- Informaciones a medida, como ser datos macroeconómicos, mercado de trabajo, impuestos y aspectos legales. Programas de incentivo a las inversiones, localización, y costos.
- Contacto con los principales actores. con entidades de gobierno, instituciones financieras, cámaras empresariales, centros de I+D y socios potenciales, entre otros
- Publicación de oportunidades de inversión. Periódicamente publicamos en nuestro compliance información sobre proyectos de inversión.

grupodelsur
asesores

SECTORES DE INTERES



INFRAESTRUCTURA Y CONSTRUCCIÓN

La construcción ha sido uno de los sectores de mayor recepción de inversión, lo que ha permitido que registre un período de gran dinamismo en los últimos diez años. El sector cuenta con interesantes ventanas de oportunidad derivadas de nuevas figuras en el marco normativo nacional, como la Ley de Participación Público-Privada y la Ley de Promoción de la construcción de vivienda de interés social.



LOGÍSTICA

Uruguay se ha posicionado muy bien en el Cono Sur en virtud de las importantes ventajas que ofrece para el desarrollo de actividades logísticas. Ubicación geográfica, marco normativo e infraestructura se combinan una fuerte institucionalidad de apoyo al sector.

palabras un “superórgano”, para establecer un marco regulatorio (MICA) sobre las criptomonedas como las stablecoins, con el fin de proteger a los consumidores. Este proyecto está enfocado principalmente a regular las stablecoin (como Libra) y otras criptomonedas no consideradas como activos financieros (utilities), ya que pueden ser consideradas un riesgo para la sostenibilidad del sistema financiero si son utilizadas como las monedas del futuro y como alternativa al dinero fiduciario. Podrían salvar la economía de colapsos financieros, pero requieren la misma supervisión que el dinero fiat para no ser utilizadas en actos ilícitos, estafas o simplemente para lavar dinero.

4. España, pionero en las criptomonedas

En los últimos tiempos, Madrid se está configurando como uno de los principales hubs de criptomonedas a nivel europeo, con más de 40 proyectos relacionados con criptomonedas, posicionándose como uno los sectores del ámbito de la innovación financiera que mayor crecimiento está experimentando en los últimos años, donde se está produciendo un incremento en el número de operaciones de inversión en este tipo de empresas que, además, están demostrando una importante capacidad de generar ingresos. Este sector prevé un crecimiento sostenido en los próximos años en España, que podría llegar a final de año a cerca de 200 proyectos relacionados con criptomonedas y 2.000 personas trabajando en este ecosistema, según DASÍ.

5. Abriendo la puerta a la posibilidad de un euro digital

Desde el Banco Central Europeo (BCE) reconocen que la digitalización está transformando las economías nacionales, por ello se está considerando la posibilidad de lanzar un proyecto de euro digital a fines de 2021. Este euro digital podría ser un complemento y no un sustituto del dinero en efectivo y podría proporcionar una alternativa a las monedas digitales privadas. Esta nueva postura del BCE llega después de observarse un cambio en las preferencias del consumidor a raíz

de la crisis de la COVID-19, como la menor utilización de dinero en efectivo, al tiempo que se prevé que los pagos puedan realizarse de forma más rápida y segura a través de este método digital.

6. Una alternativa de inversión para ahorradores

El mercado de las criptomonedas se abre como una posibilidad de inversión para cualquier ahorrador, puesto que no existen una cantidad mínima de inversión ni un tipo de divisa concreta, aunque resulta fundamental entender cómo funcionan estos activos y por qué cada criptomoneda tiene una evolución diferente.

FUENTE DIARIO EL PERIODICO ESPAÑA

Hoy, el aislamiento es el principal objetivo para mantener nuestra salud y proyectarnos.

Nosotros, nos mantenemos junto a vos, más cerca que SIEMPRE.

Abrazo

El equipo de GDS

GIGANTES

CÓMO APPLE Y GOOGLE DEJAN DE PAGAR IMPUESTOS EN EL MUNDO

El acuerdo alcanzado en el G-20 y la OCDE busca frenar la elusión fiscal de las grandes multinacionales y la competencia a la baja entre países

Acuerdos a la carta, empresas sin trabajadores y miles de millones que cada año se esfuman en el medio del Atlántico. Gigantes tecnológicos como Google o Apple, pero también colosos de otros sectores como Starbucks o Ikea, han exprimido al máximo la ingeniería fiscal para rebajar el pago de impuestos. El resultado es sabido: el impuesto de sociedades ha perdido fuerza y la competencia fiscal entre Estados se ha exacerbado. Pero las reglas del juego empiezan a cambiar: tras casi ocho años de negociaciones, finalmente se ha alcanzado un acuerdo internacional para poner freno a estas prácticas.

Las multinacionales desvían cada año cerca del 40% de sus beneficios a territorios de baja o nula tributación

El G-20 ha validado este sábado el acuerdo alcanzado en la OCDE para fijar un impuesto mínimo de sociedades a las multinacionales y establecer un sistema para que paguen ahí donde operan, aunque no tengan presencia física. Susana Ruiz, responsable de Justicia Fiscal de Oxfam, considera que el acuerdo “es un avance desde un punto de vista de principios y teórica, pero es muy malo en la práctica”. Explica que los detalles técnicos, que no se conocerán por lo menos hasta octubre, incidirán en el alcance de un pacto que de partida considera poco ambicioso: el tipo mínimo es bajo, la redistribución de los derechos impositivos afectará a muy pocas empresas, los Estados tendrán que retirar las medidas unilaterales que ya tenían en marcha, como la tasa Google en España, y es injusto para los países en desarrollo.



desvían cada año cerca del 40% de sus beneficios a territorios de baja o nula tributación a través de complejos entramados societarios, que han proliferado al calor de la globalización y la digitalización de la economía. Este porcentaje ascendía a casi 600.000 millones de euros en 2017, según un estudio elaborado por investigadores de las universidades de Berkeley y Copenhague. Esa cantidad supone cerca de la mitad del PIB de España y provoca pérdidas millonarias para las arcas públicas a nivel global, al reducir las bases sobre las que se pagan impuestos.

El agujero fiscal se acerca a los 170.000 millones; en el caso de España, el boquete es de unos 3.500 millones al año. Lo curioso es que el grueso de este dinero no acaba directamente en los clásicos paraísos fiscales, islas de ensueño en el medio del Caribe que durante años han copado el imaginario colectivo. Los receptores de la casi totalidad de estas cantidades son vecinos europeos, con Luxemburgo, Países Bajos e Irlanda a la cabeza.

De Irlanda a Bermudas

Irlanda pasó de ser uno de los primeros Estados en pedir el rescate durante la Gran Recesión a registrar una tasa de crecimiento espectacular pocos años después, de más del 25%. Los analistas coincidieron entonces en que el dato estaba inflado, y que buena parte de la distorsión se debía a la ingente llegada de inversión extranjera atraída por las generosas ventajas fiscales que el país ofrecía a las multinacionales.

La isla ya había abrazado décadas antes políticas fiscales laxas que la convirtieron en uno de los destinos favoritos de grandes corporaciones. En los ochenta impulsó la creación de una zona económica especial en Dublín, a lo que siguió la puesta en marcha de esquemas para rebajar la factura fiscal de las multinacionales y la reducción del tipo legal de sociedades al 12,5% —que continúa siendo uno de los más bajos del entorno, donde la media es del 22%—. Estas medidas propiciaron un bum económico sin precedentes, al punto que el país se ganó en los noventa el apodo de tigre celta, en una analogía con la expansión vivida a finales del siglo XX por los llamados tigres asiáticos, como Corea del Sur y Singapur.

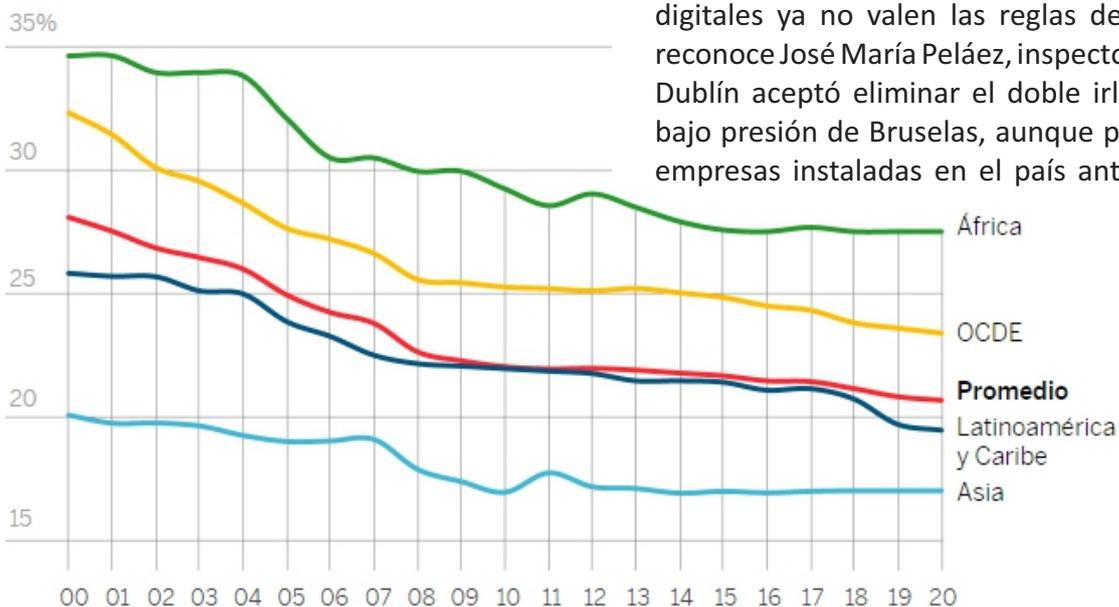
Una de las estrategias más usadas por las multinacionales extranjeras era el esquema conocido como doble irlandés, que debe mucha de su notoriedad a las grandes tecnológicas estadounidenses. Google, por ejemplo, movió en los últimos años miles de millones a las Islas Bermudas, que no grava los beneficios empresariales. ¿Cómo lo hizo? A través de una empresa domiciliada en Dublín y otra en el archipiélago del Caribe, con el cual Irlanda tiene un convenio. La primera factura todo los ingresos generados en los demás mercados, como el español, ya que las sucursales locales se consideran como comisionistas. Después, desembolsa elevadas cantidades a la empresa ubicada en Bermudas por el uso de los derechos de propiedad intelectual —tecnologías, patentes, etcétera— de la que esta es propietaria.

Se vacían los beneficios de los países donde están las filiales

Un problema adicional es que los precios de estos derechos no son públicos, y su valor de mercado es prácticamente imposible de establecer. ¿Cuánto vale la marca de Apple? ¿Y cuál es el precio que se debería pagar para usar el nombre de McDonald's, internacionalmente conocido? “El tema de los precios de transferencia siempre está encima de la mesa y es un rompecabezas. Con las actividades digitales ya no valen las reglas de toda la vida”, reconoce José María Peláez, inspector de Hacienda. Dublín aceptó eliminar el doble irlandés en 2015 bajo presión de Bruselas, aunque permitió que las empresas instaladas en el país antes de ese año,

Tasas del impuesto de sociedades

Tipo medio nominal del impuesto de sociedades por regiones



como Apple o Google, se acogieran a un régimen transitorio hasta 2020. En realidad, siguen existiendo beneficios fiscales y esquemas ventajosos, por lo que “las empresas terminan gozando de la tributación final que tenían hasta ahora en Irlanda”, subraya Guillermo Sánchez-Archidona, profesor de Derecho Tributario de la Universidad Complutense de Madrid. Irlanda, uno de los socios europeos más reacios a cambiar las reglas de la fiscalidad comunitaria, es también uno de los tres países europeos que ha rechazado firmar el acuerdo de la OCDE, junto con Hungría y Estonia.

Un doble con sándwich

Al doble irlandés se suele sumar un esquema de triangulación conocido como sándwich holandés. Los Países Bajos, uno de los que más peros puso al fondo europeo de recuperación, es otro Estado que ofrece cuantiosas ventajas fiscales a los grandes grupos: se ha especializado en tratamientos privilegiados para los holdings y cuenta con varios acuerdos de doble imposición con países de baja tributación.

El sistema del sándwich holandés se suele combinar con el doble irlandés. Se crea una tercera sociedad en los Países Bajos, y otra en un territorio de baja tributación, por ejemplo las Antillas holandesas. La empresa de Irlanda paga regalías a la sociedad intermedia de Países Bajos por derechos de uso de la marca —que son fiscalmente exentos—, que a su vez los desvía a la jurisdicción fiscalmente más favorable. “Se vacían los beneficios de los países donde están las filiales”, resume Peláez. “Quizás lo más peculiar es que son países de la UE los que están haciendo una competencia feroz, pero para cambiar las reglas se requiere unanimidad”.

Este requisito es una de las razones por las que muchas de las iniciativas implementadas por la UE para mejorar la transparencia y atajar la elusión fiscal de las multinacionales han sido frenadas en seco. Con el veto de tan solo uno de los socios, ningún cambio en materia de fiscalidad puede salir adelante. Pasó en 2019, cuando fracasó la propuesta de hacer públicos los beneficios e impuestos pagados por las multinacionales país por

país. Esta medida finalmente se aprobó este año, al tratarse como un asunto de competitividad para evitar la regla del consenso. Aun así, seis países votaron en contra. Lo mismo ocurrió con la tasa digital.

Trajes a medida

Otra vía de fuga para las multinacionales son los tax ruling, acuerdos entre empresas y Estados que fijan regímenes tributarios a la carta, más ventajosos y en algunos casos extremadamente agresivos. El caso más llamativo fue la filtración conocida como LuxLeaks: en 2014, el Consorcio Internacional de Periodistas de Investigación sacó a la luz acuerdos secretos entre el Gobierno de Luxemburgo y más de 340 multinacionales, que habían sido sellados cuando al frente del Gran Ducado estaba el anterior presidente de la Comisión Europea, Jean-Claude Juncker. Entre las sociedades involucradas se encontraban Ikea, Pepsi, Amazon, Apple o el banco HSBC, que a través de estos trajes a medida pagaron, de media, entre el 1% y el 2% de impuestos.

Los tax ruling fijan con antelación el tratamiento fiscal que recibirá una empresa y no son ilegales siempre y cuando no supongan una ventaja competitiva que distorsione la competencia. O, mejor dicho, siempre y cuando se pueda probar este efecto. El Tribunal General de la UE (TJUE), por ejemplo, obligó a Fiat a devolver 20 millones a Luxemburgo en 2019 al considerar que el régimen especial del que se había beneficiado suponía una ayuda de Estado. Sin embargo, sentenció en sentido opuesto en el caso de Starbucks, que tenía un acuerdo fiscal con los Países Bajos. El pasado mayo, el TJUE también resolvió anular la decisión de la Comisión Europea de obligar a Amazon a devolver a Luxemburgo 250 millones que la empresa se había ahorrado en impuestos gracias a un acuerdo fiscal ad hoc.

Los agujeros en el Mediterráneo

Chipre y Malta también ofrecen generosas ventajas fiscales, que les han valido en más de una ocasión los reproches de Bruselas. Malta tiene en realidad



un impuesto de sociedades del 35%, muy superior a la media de la UE. Pero solo sobre el papel, ya que la tasa se reduce a mínimos gracias a un generoso sistema de devoluciones. “Al final se acaba pagando cerca de un 5% en impuesto de sociedades”, resume Sánchez-Archidona.

Chipre, que hasta hace unos años permanecía en la lista de paraísos fiscales de España, cuenta al contrario con un impuesto de sociedades de tan solo el 12,5%, al igual que Irlanda. Este pequeño Estado en el sur del Mediterráneo también ha despertado recelos por otros motivos: ha sido acusado de lavar dinero negro desde que en los noventa se descubriera que el expresidente de Yugoslavia Slobodan Milošević había blanqueado centenares de millones a través de empresas pantalla y cuentas offshore en la isla para evitar el embargo durante la guerra. Tras estallar la crisis financiera, Alemania le acusó de esconder las fortunas de grandes oligarcas rusos.

En los últimos años, Chipre ha mejorado su transparencia, pero no forma parte de los países que participaron en las negociaciones de la OCDE, por lo que ni siquiera ha sellado el acuerdo.

El triunfo de la opacidad

Según el FMI, más de seis billones de euros se ocultan en paraísos fiscales de todo el mundo, gracias a sistemas turbios y reglas fiscales casi inexistentes. El organismo independiente Tax Justice Network (TJN) coloca a las islas Caimán, EE UU y Suiza en lo más alto de la lista de su Financial Secrecy Index, una clasificación que mide el grado

de transparencia financiera.

Las Caimán, que pertenecen al Reino Unido, carecen de impuestos sobre la renta y las ganancias empresariales. Pese a ello, la UE ha dejado de considerarlas paraíso fiscal. En el caso de EE UU, pesan Estados como Delaware, que ha acabado teniendo domiciliados en su territorio a más empresas que ciudadanos gracias a su laxo sistema tributario. Suiza también estuvo incluida durante muchos años en la lista negra de Bruselas por su secretismo bancario. En cuarto lugar aparece Hong Kong, seguido por Singapur. Luxemburgo y los Países Bajos ocupan el sexto y el octavo puesto de la clasificación, que incluye 133 jurisdicciones.

Peláez explica que no existe una única lista de paraísos fiscales: cada Estado u organismo, como la UE o la OCDE, cuenta con la suya. “Pero las características son las mismas: no se da información a nadie y no se pagan impuestos”, zanja. El inspector de Hacienda distingue entre tres distintos tipos de jurisdicción: países con elevados niveles de secretismo, los especializados en sociedades offshore como las Islas Vírgenes, y los casos de Países Bajos o Irlanda, que no se consideran paraísos fiscales, pero facilitan la elusión de miles de millones de euros: “No hay normas internacionales pensadas para evitar estas estructuras. Ese es el fallo”. También países cercanos a España como Andorra, o el encalve de Gibraltar, ofrecen tratamientos fiscales ventajosos tanto a empresas como a personas físicas.

Según TJN, los abusos fiscales no solo de las grandes empresas, sino de los contribuyentes más ricos, causan unos 360.000 millones en pérdidas directas para las arcas públicas nacionales. Unos 200.000 millones se deben al desvío de beneficios de las multinacionales; el resto a la ocultación de las fortunas de los más acaudalados. Según el organismo, el Reino Unido y sus territorios de ultramar, Países Bajos, Luxemburgo y Suiza participan en más de la mitad del abuso fiscal de las multinacionales a nivel mundial. Por eso, los ha apodado como el “eje de la evasión fiscal”.

FUENTE DIARIO LA NACION ARGENTINA

FMI

EL FMI MEJORA HASTA 5,8% SU PREVISIÓN DE CRECIMIENTO PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE EN 2021

Impulsado por México y Brasil, el PIB regional también crecerá 3,2 % el próximo año, según las previsiones del organismo

A pesar de los enormes estragos de la pandemia del coronavirus, la recuperación económica de América Latina y el Caribe este 2021 será mejor de lo previsto, de acuerdo con las perspectivas publicadas este martes por el Fondo Monetario Internacional (FMI). La economía de la región crecerá este año 5,8%, según su nueva actualización, una mejora de 1,2 puntos porcentuales con respecto a la estimación de abril. El rebote será algo más lento el próximo año, de acuerdo con el organismo con sede en Washington, que proyecta un crecimiento regional de 3,2% en 2022.

La mejora de las previsiones para América Latina y el Caribe se debe principalmente a las revisiones al alza para Brasil y México, las dos grandes economías del vecindario, señala el informe del FMI. El gigante sudamericano crecerá este año 5,3% y el próximo 1,9%, mientras el país norteamericano apunta a 6,3% en 2021 y 4,2% en 2022. Esas cifras reflejan en gran medida un desempeño más fuerte de lo anticipado en el primer trimestre, los efectos favorables para México a raíz de la mejora de las perspectivas para Estados Unidos (7% en 2021 y 4,9% en 2022) y un auge del intercambio comercial para Brasil, de acuerdo con los expertos del Fondo.

La economía mundial en su conjunto crecerá 6% en 2021, la misma cifra de abril, pero las perspectivas divergen ahora aún más entre los distintos países desde entonces, advierte el multilateral, que ya ha señalado en sus informes anteriores los desafíos que plantean esas notables divergencias en la velocidad de la recuperación. Para 2022, el pronóstico mejora medio punto porcentual hasta 4,9%. Los enormes estímulos fiscales y la mejora de los indicadores sanitarios en las economías desarrolladas impulsan allí una recuperación algo



más rápida de lo anticipado, en particular en Estados Unidos, en contraste con otros lugares. Los mayores damnificados son los países asiáticos emergentes.

Las perspectivas dependen de la trayectoria de la pandemia, y el acceso a las vacunas ha surgido como el principal punto de ruptura en el que la recuperación mundial se divide en dos bloques: “aquellos que pueden anticipar una mayor normalización de la actividad a finales de este año (casi todas las economías avanzadas) y aquellos que aún enfrentarán rebotes de contagios y muertes por covid en aumento”, señala el documento. El FMI advierte, sin embargo, de que la recuperación “no está asegurada ni siquiera en países donde los contagios son actualmente muy bajos” mientras el virus circule en otros lugares, pues si las campañas de inmunización se ralentizan eso permitirá nuevas mutaciones que a su vez pueden poner en riesgo las previsiones mundiales.

La idea de que nadie estará seguro hasta que todos

estén vacunados, incluso en los confines más remotos, ha planeado a lo largo de la pandemia, y el propio FMI ya ha urgido a los países ricos a hacer aportes para acelerar la vacunación en el resto del mundo. En la hoja de ruta del organismo se propone el doble objetivo de que el 40% de la población mundial esté inmunizada antes de que termine 2021 y que el 60% lo esté a mediados de 2022. Para lograrlo, los técnicos calculan que hacen falta 50.000 millones de dólares (42.000 millones de euros).

“La acción multilateral tiene que desempeñar un papel fundamental para disminuir las divergencias y fortalecer las perspectivas mundiales. La prioridad inmediata es desplegar vacunas de manera equitativa en todo el mundo”, concluye el documento. “Las economías con limitaciones financieras también necesitan un acceso sin obstáculos a la liquidez internacional”, apunta. “Las políticas concertadas y bien dirigidas pueden marcar la diferencia entre un futuro de recuperaciones duraderas para todas las economías o uno con grietas cada vez mayores”

El organismo multilateral también espera que los precios de las materias primas se incrementen a mayor ritmo con respecto a sus anteriores

previsiones. En medio de la recuperación, el precio del petróleo, en particular, aumentará en 2021 cerca del 60% desde el precio más bajo en 2020, de acuerdo con sus proyecciones. También espera que los precios de las materias primas no petroleras aumenten cerca de 30% frente a los niveles de 2020, con incrementos particularmente fuertes de los precios de los metales y los alimentos.

La política fiscal debe seguir dando prioridad al gasto en salud, incluida la infraestructura de producción y distribución de vacunas, el personal y las campañas de salud pública para impulsar su aceptación”, recomienda el FMI, aunque reconoce que el espacio de política fiscal para lograr estos propósitos varía de un país a otro. En las economías de mercados emergentes y en desarrollo con un espacio fiscal más limitado, reorientar el gasto de los subsidios no focalizados y los gastos recurrentes hacia los desembolsos en salud, sociales y de infraestructura puede ayudar a crear algo del espacio necesario, apuntan los expertos. Sin embargo, muchos países van a necesitar de un fuerte apoyo internacional.

FUENTE DIARIO EL PAIS ESPAÑA





SI SU IMAGINACIÓN NO TIENE LÍMITES TAMPOCO SU INVERSIÓN

Capitalice su idea y transformela
en un proyecto de inversión.

Nosotros lo acompañamos.

ASESORAMIENTO INTEGRAL PARA EMPRESAS

CONTABLE

FISCAL

FINANCIERO

ECONÓMICO

COMUNICACIÓN

GESTIÓN

INVERSIONES

CONSULTORÍA

CAPACITACIÓN