



Facultad de Ciencias Económicas

Maestría en Administración de Empresas

Trabajo Final de Maestría

La influencia de las variables cualitativas y cuantitativas en el trazo comparativo de precios de transferencia

Autor: Lic. Gjerding Alejandro Andrés

Registro N°: 67-193004-0

MBA 2019 A

Director: Mg. Fernando Bearzi

26 de octubre de 2022

Agradecimientos

El presente trabajo fue el fruto de un largo camino recorrido que hubiese sido imposible de lograr sin el apoyo y la enseñanza de distintos pilares de mi vida. Principalmente le quiero agradecer a mi hija Maria, quien es el motor de mi vida y logró transformarme como ser humano. A mi madre, quien me ha apoyado durante toda mi vida y que seguramente hubiese sido imposible cursar este MBA sin su sostén. A mi abuela, quien ya hace un buen tiempo que no se encuentra conmigo físicamente pero sus enseñanzas perduran en mí. Finalmente a Fernando, Ingrid, Christian y a todo el excelentísimo cuerpo docente que ha sido vital, no sólo en este proyecto, sino también en brindarme las herramientas para forjar un mejor perfil profesional.

Resumen ejecutivo

El auge de la globalización evidenció una carencia de reglamentación impositiva a nivel global a la cual diversas multinacionales trataron de sacar provecho para maximizar sus beneficios. A partir de esto y haciendo uso de un incremento en las transacciones entre partes relacionadas, las compañías han realizado agresivas planificaciones fiscales con el afán de maximizar sus beneficios.

Paralelamente, fue de vital importancia realizar convenios para evitar la doble imposición y así poder grabar bienes y servicios en el país que corresponde. Fue así como la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) desarrolló una serie de lineamientos que facilitó a llenar aquel vacío legal a las que tanto las empresas como los países se encontraban expuestos.

Con el presente trabajo se busca recalcar la importancia que tiene la materia precios de transferencia en el contexto actual del mercado internacional y descubriendo herramientas que permitan enriquecer el análisis con un aspecto más objetivo del que se encuentra en la actualidad.

A partir del estudio realizado se ha logrado descubrir cómo los ratios financieros contribuyen en la conformación de un análisis más despojado de percepciones personales, enfocando la selección de comparables hacía un campo más objetivo. Por otra parte, se ha comprobado cómo la maximización del uso de las herramientas utilizadas, tales como el mapeo competitivo y el modelo Canvas, favorecen a la construcción de una visión holística del negocio permitiendo al profesional fundar un esquema más abarcativo al momento de analizar una parte testada.

Abstract

The emergence of an increasingly globalized foreign trade without clear tax policies, highlighted different criteria among the fiscal authorities around the world. Related to this, the increase in transactions between related companies made it possible different tax evasion mechanisms. Accordingly, the principal world's powers had strongly developed guidelines for regulating the traffic of goods and services.

The Organization for Economic Co-operation and Development (OECD) established principles in order to regulate all the transactions around the world, especially those between related parties. This transaction must be under the arm's length principle which considers that the activity between companies and subsidiaries should be the same as those performed independently.

This paper explores, largely conceptually, the importance of transfer pricing in a globalized trade, governed by the empowerment of multinational enterprises. In addition, the aim of this research is to discover different tools that provide the transfer pricing's analysis a more objective framework.

Key words

Activos - Análisis económico - Análisis funcional - Evasión fiscal – Intangible - Planificación fiscal – Riesgos - Tratados

Índice

I.	Introducción	6
II.	Precios de transferencia	8
A.	Desarrollo histórico	8
1.	OCDE: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico	10
B.	Definición de precios de transferencia	18
C.	Resultado bruto y resultado operativo.....	22
III.	Componentes del reporte	26
A.	Análisis funcional	26
1.	Caracterización funciones	28
2.	Análisis industrial y de compañía	33
B.	Análisis económico	39
1.	Métodos aprobados por la OCDE	39
2.	Establecimiento de filtros para la búsqueda.....	45
3.	Análisis de la base de datos.....	46
4.	Revisión cualitativa.....	47
5.	Rango de valores	49
6.	Ajustes de comparabilidad	51
IV.	Estudio de caso	54
A.	Análisis de la industria de posventa automotriz norteamericana en 2019	54
1.	Definición.....	54
2.	Volumen de mercado y proyección de crecimiento	54
3.	Principales indicadores financieros	55
4.	Segmentación geográfica	55
5.	Principales líderes industriales.....	56
6.	Cinco fuerzas principales de Porter.....	56
B.	Identificación de variables de estudio	58
1.	FODA.....	58
2.	Diagrama de flujo.....	60
C.	Utilización de ratios financieros.....	63
1.	Margen EBITDA.....	63
2.	Prueba ácida	65
3.	Ciclo de caja.....	65
4.	Deuda financiera neta.....	68

B. Mapeo competitivo	74
C. Modelo económico Canvas	76
V. Conclusión	80
X. Bibliografía	84
XI. Anexos: Canvas Autozone.....	90

Índice de figuras

Figura 1: Venta de bienes ejemplo.....	19
Figura 2: Segunda venta de bienes.....	20
Figura 3: Gráfico de rentabilidad	26
Figura 4: Las fuerzas Porter	34
Figura 5: Actividad de manufactura.....	43
Figura 6: Actividad de distribución.....	43
Figura 7: Rango intercuartil	50
Figura 8: Segmentación geográfica.....	55
Figura 9: Diagrama de flujo	61
Figura 10: Términos lingüísticos	62
Figura 11: Subjetividad.....	63
Figura 12: Mapeo competitivo	75

Índice de tablas

Tabla 1: Base Erosion and Profit Shifting.....	13
Tabla 2: Situación original	20
Tabla 3: Modificación de precio de transferencia.....	21
Tabla 4: Estado de resultados.....	23
Tabla 5: Actividades de distribución.....	30
Tabla 6: Actividades de manufactura.....	32
Tabla 7: Análisis FODA	58
Tabla 8: Benchmarking EBITDA	64
Tabla 9: Benchmarking Prueba Acida	65
Tabla 10: Ciclo de caja.....	68
Tabla 11: Duda Financiera Neta	70
Tabla 12: Enterprise Value	71
Tabla 13: Benchmarking final.....	72
Tabla 14: Duda Financiera Neta	74
Tabla 15: ROA.....	75

I. Introducción

El mercado en su concepción original es un lugar en donde fuerzas afluentes de la oferta y la demanda se yuxtaponen y generan un espacio de intercambio digno entre todos los participantes en cuestión. Dichas fuerzas actúan como motores de impulsión que provocan la conformación de un valor, el cual está implícito una vez que los copartícipes se ponen de acuerdo. A pesar de ser un concepto que requiera un desarrollo mayor, esta relación cuasi simbiótica entre la oferta y la demanda es de vital importancia para el funcionamiento económico de todas las regiones del mundo.

Sin embargo, el mercado tal como surgió en la antigüedad ha sufrido diversas alternaciones funcionales que han modificado hasta su matriz original. Principalmente dicho suceso puede verse evidenciado con un avance predatorio del fenómeno de la globalización que ha atacado hasta al aspecto físico con el que se conocía el mercado. Se han diluido en muchos casos las fronteras por las cuales en la antigüedad se han establecido guerras, para conformar un único mercado global con intercambios de bienes y servicios con reglamentaciones dispares y poco homogéneas.

La globalización económica hace que se diluyan las fronteras de la cultura y la comunicación al suponer la constitución de un sistema jerarquizado. Los actores protagónicos de la mundialización son los grandes conglomerados empresariales multinacionales de la industria, comunicación y las finanzas. Las grandes metrópolis constituyen la heterogeneidad y la precariedad de los modos de arraigo y pertenencia. Todo esto hace que se constituya un mercado con nuevos pilares y con una visión holística a la cual ya no basta con analizar lo que ocurre dentro del territorio, sino que se debe buscar traspasar esas barreras territoriales.

Ante este panorama cuasi revolucionario, las naciones han tenido que reconfigurar sus reglas de juego. Las multinacionales tuvieron que readaptar sus parámetros productivos a ritmo frenético con el objeto de no ser sorprendidos por el cambio abrupto de paradigma comercial. Este aspecto homogeneizador del cual se mencionó anteriormente ha sido el verdadero participante de un desarrollo comercial que ha dado verdaderos frutos. El intercambio de mercaderías entre compañías del mismo grupo se ha establecido como verdadero protagonista de este cambio de paradigma y se instaurado en la agenda mundial del progreso económico.

Esta postura *intus legere* [leer por dentro] a la que se han expuesto las multinacionales haciendo un uso colosal de sus capacidades comerciales, máxime cuando se encontraba un vacío legal que regulara la situación, ha dado origen a lo que se conoce como políticas de precios de transferencias cuyo objetivo es garantizar el alcance de los beneficios esperados al cierre de cada ejercicio sin irrumpir de forma ilegal este espacio carente de una legislación global que aglutine

las transacciones comerciales del siglo XXI. Este nuevo lenguaje globalizado en el que sus actores están aprendiendo a hablar casi al mismo tiempo en el que se producen los cambios, es el nuevo paradigma a seguir y es el objetivo principal de esta temática.

A partir del uso de la herramienta de planificación estratégica FODA, el cual se podrá observar más adelante, se ha podido vislumbrar dentro de las debilidades de la misma un aspecto subjetivo en la conformación de la labor en sí. Es por eso que el presente trabajo tiene como objetivo general la búsqueda de aquellas herramientas cualitativas y cuantitativas que permita disminuir el carácter subjetivo y poder desarrollar un análisis lo más cercano a la realidad fáctica sin que elementos personales interfieran en el estudio. Por esta razón, se indagará en aquellas herramientas que consientan un análisis más profundo desde el punto de vista financiero hasta en instrumentos que generalmente son utilizados para la conformación de estrategia de negocios que permitirá enriquecer el análisis buscado.

Sumado a lo expuesto recientemente, cabe destacar los siguientes objetivos específicos:

- Puntualizar qué mecanismos financieros pueden llegar a contribuir al momento de hacer un análisis de riesgos insumidos por la compañía.
- Establecer bajo qué parámetros numéricos pueden ser examinados los activos y cómo estos pueden llegar a enriquecer otro patrón de igualdad.
- La conformación de ratios financieros que respalden la comparabilidad de las funciones ejercidas por las entidades para poder así constituir un análisis desde el lado cuantitativo.
- Identificar herramientas cualitativas que contribuyan al desarrollo de una visión holística del *core business* para el establecimiento de un buen análisis funcional y un posterior análisis económico,

II. Precios de transferencia

A. Desarrollo histórico

El desarrollo del fenómeno de la globalización ha traído aparejado una transformación cultural a nivel mundial que ha alterado todos los límites tradicionales que se conocían hasta entonces. La economía mundial ha sido partícipe fundamental de este cambio y ha tenido que readaptar sus parámetros coyunturales con el fin de establecer un entorno óptimo que pueda establecer un marco regulatorio acorde a aquellas alteraciones que comenzaban a ser evidentes y que se irán instalando firmemente con el correr de los años.

La vorágine en la que está inmersa la economía mundial tiene su origen en la búsqueda del mayor rendimiento de los factores productivos y es acelerado por los medios tecnológicos aplicados en los procesos industriales, las telecomunicaciones y la informática tal como afirma la autora Gabriela Fernanda López en su tesis de Precios de Transferencia (López, 2003).

El avance en esta temática ha posibilitado la desconcentración de los procesos productivos y la concreción en tiempo real de las transacciones entre empresas ubicadas en diferentes partes del mundo. Para un correcto entendimiento de la temática de precios de transferencia, es menester recalcar en esta concepción recientemente mencionada y destacar dos conceptos fundamentales. Por un lado, aquella idea de la maximización del beneficio por parte de la compañía y por el otro lado aquella noción de una transacción que trasciende las fronteras.

En referencia a lo expuesto recientemente, es primordial definir aquel concepto que engloba una empresa transnacional. Según Antonio Figueroa las empresas transnacionales son aquellas que configuran un complejo empresarial compuesto por compañías jurídicamente independientes constituidas en distintos países a las cuales se las llaman filiales. La salvedad que poseen radica en un control común por parte de una sociedad madre o matriz (Figueroa, 1996).

La ventaja competitiva de este conglomerado de compañías radica en el flujo continuo de bienes, capitales, know-how, intangibles y servicios entre los participantes del grupo. Este modelo empresarial dista del tradicional en base a lo expuesto ya que no se rigen por una normativa de mercado abierto en donde operan jugadores independientes. Lo mencionado anteriormente cobrará vital importancia cuando se desarrolle el principio del *arms length*.

Sin embargo, al momento de describir aquellos atributos que posee un grupo es fundamental trazar esa relación con lo impositivo. Si bien esto se verá en profundidad más adelante, es importante destacar que el objetivo de maximizar los ingresos tiene su implicancia en la planificación fiscal con el fin de reducir aquellos costos impositivos en aquellos países en donde

la carga es elevada y declarar mayores beneficios en lugares donde la presión tributaria es menor.

En concordancia a lo expuesto recientemente, Ariel Wolfsohn afirma que las empresas multinacionales pueden estar conformadas por una sociedad matriz o un grupo holding y sus respectivas sucursales y subsidiarias controladas, geográficamente dispersas. El autor afirma que: “Una compañía ‘*holding*’ es aquella entidad inversora cuyo propósito consiste en la participación accionaria en una variedad de operaciones comerciales independientes, sobre las que ejerce un control simple”. (Wolfsohn, 2000).

No obstante, a nivel tributario las compañías multinacionales son consideradas como entidades separadas. Esto responde a que en muchas oportunidades las compañías desarrollan funciones específicas en puntos geográficos estratégicos y las autoridades fiscales de dichos países buscan sacar provecho a los medios utilizados dentro de sus límites.

Dentro de la administración impositiva hay preocupaciones de índole gubernamental con relación a lo expuesto. Dichas inquietudes tienen sus bases en:

- El aspecto de una de una transacción entre partes relacionadas “suspende” las leyes de suministro y de demanda.
- Sin estatutos relevantes para múltiples jurisdicciones, las partes relacionadas pueden transformar los ingresos en beneficios impositivos (“tax benefits”).
- A su vez, puede existir una diferencia en el ratio impositivo utilizado de jurisdicción en jurisdicción.

La globalización tuvo entre sus aristas una paulatina disminución en las barreras del comercio exterior y al ingreso de capitales de los mismos que, según Gabriela López, “se produjeron merced a negociaciones del GATT¹ y a decisiones tomadas unilateralmente por los países” (López, 2003). Esto trae como resultado la proliferación de las multinacionales y a un aumento de las transacciones entre los componentes de estos grupos.

¹ Acuerdo General sobre Tarifas y Comercio. Se negoció en Ginebra, en 1947, y se puso en marcha inmediatamente después. Incorporó los principios comerciales clave: la no discriminación en el comercio, la reducción negociada de los aranceles y la eliminación gradual de otras barreras al comercio.

1. OCDE: Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico

La OCDE es un foro internacional donde los gobiernos de 30 democracias de mercado trabajan juntos para abordar el conjunto de desafíos sociales, económicos y de gobernanza de una economía mundialmente globalizada, a la vez que pretenden explotar posibles oportunidades.

Estos 30 países manejan alrededor del 60% del comercio internacional, pero no pueden trabajar solos, por lo que brindan consejos a más de 100 países sobre tópicos relacionados, con el objetivo de obtener un desarrollo en múltiples campos que mejore las situaciones de los habitantes de los países en cuestión.

La OCDE surge luego de la implementación del “Plan Marshall” en la posguerra, convirtiéndose en una fuente enorme y confiable de “Social Data” y de mediciones estadísticas comparativas. Buscan estar siempre a la vanguardia con respecto a la evolución de las problemáticas actuales, con el fin de poder brindar respuestas rápidas y concisas y de una forma que no afecte el ambiente en el cual se desarrollan las actividades.

Algunos países que han adoptado las disposiciones de la OCDE son:

- Canadá (1961)
- Estados Unidos (1961)
- México (1994)
- Alemania (1961)
- Austria (1961)
- Bélgica (1961)
- Dinamarca (1961)
- España (1961)
- Finlandia (1969)
- Francia (1961)
- Grecia (1961)
- Hungría (1996)
- Irlanda (1961)
- Islandia (1961)
- Italia (1961)
- Luxemburgo (1961)
- Noruega (1961)
- Países Bajos (1961)
- Polonia (1996)
- Portugal (1961)
- Reino Unido (1961)
- República Checa (1995)
- República Eslovaca (2000)
- Suecia (1961)
- Suiza (1961)
- Turquía (1961)
- Australia (1971)
- Japón (1964)
- Nueva Zelanda (1973)
- República de Corea (1996)

La OCDE y precios de transferencia

En referencia a la problemática expuesta anteriormente, en 1979 la OCDE emitió los primeros lineamientos de precios de transferencia conocidos como “*Transfer Pricing Guidelines*” basados en la experiencia y normativa de los Estados Unidos (OCDE, 2016). Los mismos cumplen el objetivo de establecer un marco normativo para que los países asociados instauren legislaciones correctas en esta materia y para que la contraparte, en este caso las multinacionales, eviten tributar lo mismo en dos países al mismo tiempo.

Para un correcto entendimiento de la materia es de suma importancia recalcar aquella diferencia que se encuentre entre “lineamiento” y “normativa”. Partiendo de este último término, según la Real Academia Española dicho concepto hace referencia a: “conjunto de normas aplicables a una determinada materia o actividad” (Real Academia Española, s.f). Sin embargo, esta definición encierra parcialmente la simbología buscada ya que lo que se intenta recalcar en el presente texto es que la normativa es lo que finalmente dictaminará cuales son los requerimientos ya sea, de documentación o procedimientos, que seguirá cada país. Trazando un paralelismo con el positivismo jurídico de Thomas Hobbes (Hobbes, 1651), *auctoritas non veritas facit legem*², se podría decir que sólo la autoridad fiscal determinará qué normas se evaluarán.

Por su parte, en referencia a los lineamientos que dictamina la OCDE son pautas que conforman un marco global de parámetros a seguir con el objetivo de reducir las diferencias de criterio que encierran las normativas de cada país. Al ser precios de transferencia un área que trasciende fronteras, la OCDE busca instalarse como ente regulador del comercio internacional. Sin embargo, es importante recalcar que las normativas darán el marco definitivo para cada país. Tal es así y a modo de ejemplo que la normativa argentina contemplaba hasta antes de su actualización un sexto método que la OCDE rechazó (Goldemberg, 2015).

Más allá de aquellos lineamientos que introdujo la OCDE en 1979, no fue hasta 1995 que se establecieron tres supuestos fundamentales para el funcionamiento de precios de transferencia. Con su reconocida *expertise* en la materia, introdujo al campo del comercio internacional diversos conceptos que ayudaron al ámbito de transacciones *cross-border* a desarrollar un mismo lenguaje, máxime cuando dicho campo se encontraba en constante evolución. En primer lugar, el establecimiento menciona una diferenciación entre métodos tradicionales y no tradicionales. En segundo lugar, estableció recomendaciones y sugerencias de buenas prácticas para contribuyentes y autoridades fiscales y, por último, tal vez lo más importante, hace mención

² Es la autoridad y no la verdad o la justicia las que determinan la ley.

al concepto “Arm’s length” o también conocido como principio de plena competencia. El artículo 9 del Modelo de Convenio Fiscal de la OCDE establece lo siguiente:

[Cuando] se establezcan o impongan condiciones entre las dos empresas [asociadas] en sus relaciones comerciales o financieras que difieran de las que se establecerían entre empresas independientes, los beneficios que se obtendrían, de no ser por esas condiciones, se han devengado a favor de una de las empresas, pero, en virtud de esas condiciones, no se han devengado, pueden incluirse en los beneficios de esa empresa y someterse a imposición en consecuencia. (OCDE, 2017)

El objetivo principal que encierra este término es determinar que las transacciones entre compañías del mismo grupo se establezcan en condiciones similares a las operaciones entre partes independientes con el objeto de que el precio no esté “viciado” por el vínculo que las compañías puedan llegar a tener. Como se verá más adelante, con el objeto de bajar la carga impositiva muchas compañías transferían bienes a países con menores impuestos a partir de movimientos de bienes o de capital. Dicho esto, la OCDE determinó en aquellos lineamientos dictados en 1995, el mencionado concepto como para evitar que las compañías del mismo grupo realizaran transacciones alejadas del mercado independiente.

A su vez, los principios internacionales de impuestos fueron elaborados con el propósito doble de asegurar una base impositiva apropiada en cada jurisdicción y así evitar la doble imposición.

Para el año 2010, la OCDE sacó nuevos documentos con el afán de actualizar aquellos parámetros del 1995. En él se destacó que a partir de aquel año todos los métodos tienen la misma jerarquía. Por otro lado, empezaron a tener consideración los intangibles debido al auge que comenzaron a tener las economías digitales por ese entonces. (OCDE, 2010).

Cinco años más tarde de aquella actualización de documentos, la OCDE con la anuencia de las principales potencias económicas del mundo, introdujo el programa *Base Erosion Profit Shiftig (BEPS)* al marco de sus lineamientos de precios de transferencias el cual consta de quince planes de acción. La OCDE lo define de la siguiente manera:

BEPS hace referencia a la erosión de la base imponible y al traslado de beneficios propiciados por la existencia de lagunas o mecanismos no deseados entre los distintos sistemas impositivos nacionales de los que pueden servirse las empresas multinacionales (EMN), con el fin de hacer “desaparecer” beneficios a efectos fiscales, o bien de trasladar beneficios hacia ubicaciones donde existe escasa o nula actividad real, si bien goza de una débil imposición, derivando en escasa o nula renta sobre sociedades. (OCDE, 2015).

Las 15 acciones de BEPS pueden verse reflejadas a continuación (Tabla 1):

Tabla 1: Base Erosion and Profit Shifting		
Acción 1: Economía digital	Acción 2: Mecanismos híbridos	Acción 3: normativa sobre sociedades extranjeras controladas
Acción 4: Dedución de intereses y otros pagos financieros	Acción 5: Prácticas fiscales nocivas	Acción 6: Abuso de tratados
Acción 7: Establecimiento permanente	Acciones 8-10: Precios de transferencia y la creación de valor.	Acción 11: Metodologías para analizar y recopilar datos
Acción 12: Mecanismos de planificación fiscal agresiva	Acción 13: Reexaminar la documentación de precios de transferencia	Acción 14: Mecanismos de resolución de controversias
Acción 15: Desarrollo de un instrumento multilateral		

Fuente: elaboración propia (OCDE, 2015)

Como se podrá observar en el cuadro precedente, dentro de las quince acciones de BEPS, solamente las que se encuentran resaltadas con otro color son las que atañen a precios de transferencia. La acción número 4 establece lo siguiente:

Una metodología común para facilitar la convergencia de normas internas en el área de la deducibilidad de intereses. La influencia de las normas fiscales en la ubicación de la deuda dentro de los grupos multinacionales se ha puesto de manifiesto en diversos estudios académicos, y es bien conocido que los grupos pueden multiplicar fácilmente el nivel de deuda de unas de las entidades del grupo a través de la financiación intragrupo. En este contexto, la lucha contra las deducciones excesivas de intereses, incluidos aquéllos que financian la producción de rentas exentas o diferidas, debe abordarse de manera coordinada dada la importancia de tener en cuenta los riesgos relacionados con la competencia y al mismo tiempo garantizar que las limitaciones a la deducibilidad de intereses no generen doble imposición. La metodología acordada pretende, por un lado, asegurar que las deducciones de intereses netos de una entidad estén directamente vinculadas a una renta gravable generada por sus actividades económicas y, por el otro lado, promover una mayor coordinación de las normas nacionales en este ámbito. (OCDE, 2015).

La acción 5, por su parte, señala un estándar mínimo basado en una metodología que permite evaluar si existe una actividad sustancial en un régimen preferencial. En base a esto es importante destacar que existe una destacada diferenciación entre los términos evasión y planificación fiscales. El primero tiene un origen en una práctica fraudulenta ante el fisco de un determinado país. Esta acción determina que existe una intención manifiesta de no pagar la carga impositiva que corresponde. Sin embargo, existe lo que comúnmente se denomina como

“planificación fiscal”, lo cual determina que a través de buenas prácticas con el uso de convenios de doble imposición y a partir de jurisdicciones que tenían ciertos beneficios fiscales la compañía reduce significativamente la carga impositiva global. A pesar de que la presente maniobra pueda ser considerada como un *contradictio in terminis*³, el aspecto fundamental de estos dos conceptos radica en la legalidad de la cuestión puesto que el primero carece de ese marco transparente mientras que el segundo no. En los últimos años ha existido casos de análisis bajo estos términos en donde por ejemplo la Comisión Europea ha investigado a las multinacionales Apple o Starbucks por pagar un número reducido impuestos en España, Francia y Alemania y llevar sus ingresos en una planificación fiscal agresiva hacia un paraíso fiscal o incluso a algún país de la Unión que les permita pagar muy poco al fisco. (El País, 2014).

En relación a esto, tiene su conexión al punto 6 de BEPS lo cual establece el abuso de tratados. Como se ha mencionado anteriormente, existen convenios internacionales para evitar la doble imposición lo cual es un grave detrimento para la compañía. Esto refiere a dos países que ponen pautas definidas para analizar quién grabará cada actividad. En relación con esto y lo expuesto anteriormente, algunas firmas multinacionales sacan provecho de estas pautas y buscan maximizar el beneficio. El abuso de tratados que marca esta acción ocurre cuando la operación no queda grabada en ninguna jurisdicción.

Por su parte, la acción 7 menciona lo siguiente:

Los convenios fiscales prevén con carácter general que los beneficios empresariales de una entidad no residente sean gravables en un Estado sólo en la medida en que dicha entidad tenga un establecimiento permanente en dicho Estado al que se le puedan atribuir beneficios. De esta manera, la definición de establecimiento permanente en los convenios resulta crucial a la hora de determinar si la entidad no residente debe tributar en tal Estado. El informe incluye cambios a la definición de establecimiento permanente del artículo 5 del Modelo de Convenio Tributario de la OCDE, artículo que ha sido ampliamente seguido como punto de partida en las negociaciones de los convenios fiscales. Estos cambios hacen frente a las técnicas empleadas para esquivar el nexos fiscal, mediante por ejemplo el reemplazo de los distribuidores por mecanismos de comisionistas o la fragmentación artificial de las actividades. (OCDE, 2015).

Al momento de hacer referencia a las acciones 8-10, cabe hacer mención a la evolución del pensamiento económico de precios de transferencia que ha tenido los intangibles. Inicialmente, el propietario de un bien intangible era quien tenía el título legal del mismo. Sin embargo, ese pensamiento evolucionó y el propietario pasó a ser quién financió un proyecto. Por último, apareció una nueva corriente del pensamiento, el cual es recogido por la OCDE. Dicho supuesto

³ Contradicción en términos

determina que el propietario es el que le agrega valor al intangible. El producto o servicio comienza a entablar una relación intrínseca con la jurisdicción con un marcado distanciamiento con aquel ideólogo del bien en cuestión.

Por último, la acción hace hincapié en la documentación de precios de transferencia. El objetivo de esto era tratar de armonizar globalmente el requerimiento de documentación a presentar ante los fiscos ya que eso está estipulado más allá de la normativa de cada país. Las compañías se veían en la imposibilidad de cumplir con los expedientes ya que en cada jurisdicción se requería algo distinto. La OCDE menciona tres tipos de documentación a presentar:

A) Country by Country report:

Básicamente se asemeja a una planilla de Excel que cuenta con los ingresos de la compañía (tanto desde los vinculados como los independientes), beneficio o pérdida antes de impuestos, capital social declarado, número de los empleados y activos materiales distintos de efectivo. Da una visión panorámica de todas las compañías del grupo. La segunda solapa de dicho documento muestra una información semejante a la primera pero dividido por compañía. Cuenta con los siguientes campos: Titularidad o gestión de propiedad intelectual, compras o suministros, venta, marketing o distribución, fabricación o producción, servicios de administración de gestión o de apoyo, prestación de servicios a partes no vinculadas, financiación internacional del grupo, servicios financieros regulados y seguros.

¿Quiénes lo presentan?

- Aquellos grupos económicos que tienen ingresos consolidados a nivel mundial superiores a 750 millones de euros.

¿Dónde lo presentan?

- Lo presenta la casa matriz al fisco en donde esté radicada. A partir de acuerdos de intercambios de información, los fiscos se la comparten. En el caso de Argentina, por ejemplo, no existe acuerdo con Estados Unidos por ende esa información no es compartida.

¿Cuándo se presenta?

- Al 12vo mes cerrado el ejercicio.

B) Informe maestro:

El informe menciona el grupo económico y explica su funcionamiento. No se hace un análisis económico en dicho documento ni tampoco se menciona las operaciones *intercompany*. Únicamente se presenta el grupo económico, partiendo de su organigrama, el origen de su casa

matriz, el lugar dónde se encuentran sus centros de investigación y desarrollo, las fábricas y distribuidores con los que cuentan. Por otra parte, también explica las políticas de precios de transferencia. A su vez, hace una descripción del *supply chain* (cadena de abastecimiento y de comercialización) y del *core business* partiendo de la base del *background* del negocio. En él también se podrá vislumbrar aquel segmento del mercado al que apunta vender sus bienes. Dicha estructura podrá denotar si es una firma orientada al *business to business (B2B)* o *business to consumer (B2C)* lo cual en términos de comparabilidad será plausible de mencionar. Asimismo, se comprenderá la *carterización* de clientes y la competencia que dicha *headquarter* integra. Es importante destacar que el *Master File* se hace desde la casa matriz (que se distribuye a lo largo de los países en donde están las subsidiarias) y por lo tanto no contará con información de una compañía local ya que para eso estará el reporte que se desarrollará en breve. Describe el grupo económico, no una organización en particular.

C) Reporte Local:

Dicha documentación presenta la operación de la compañía en ese país puntual. En otras palabras, una vez ya establecidos aquella subdivisión en operaciones de todas las organizaciones del grupo y una presentación formal de la casa matriz, cabe analizar para el fisco aquella empresa que se encuentra erradicada en el país en cuestión. Nuevamente, será cada jurisdicción aquella que determinará la necesidad de presentarlo o no ante la autoridad fiscal. Se alcanza a observar el caso de Brasil que no requiere la presentación de un reporte local tal como se conoce (TPC Group, 2020). Sin embargo, hay una intención manifiesta de dicho país en aproximarse cada vez a los lineamientos de la OCDE para poder formar parte de ella. Por tal motivo, busca incorporar los principios de *arm's length*, el método de margen neto de la transacción y establecer un informe de precios tal como lo requiere la organización. Por el lado de Argentina, originalmente contaba únicamente con la presentación del reporte local. Sin embargo, con el fin de adaptarse aún más a los lineamientos de la OCDE, durante el 2017 hizo formal el requerimiento de que los contribuyentes exhiban un *Country by Country report* y de la misma manera, un año más tarde, se extendió al *Master File*. (Deloitte, 2020).

Un reporte local podría ser dividido en dos mitades:

- Por un lado, se encuentra el análisis funcional, el cual cuenta entre otras cosas con un análisis de compañía, de la industria y el establecimiento de las funciones, riesgos y activos de la compañía analizada.
- Por otro lado, se establece el análisis económico en donde se podrán observar los ratios y márgenes finales de la compañía analizada y de sus comparables.

La legislación de precios de transferencia en los Estados Unidos ha quedado enmarcada por la Sección 482 del Código Tributario de este país, así como en la Sección 6662 (PWC, 2013). El informe de precios de transferencia no es obligatorio, pero es necesario tenerlo a disposición si el fisco lo requiere. La autoridad fiscal lo puede solicitar con el vencimiento de ganancias lo cual es el 15 de marzo, pero se puede prolongar el plazo hasta el 15 de octubre (EY Worldwide Transfer Pricing Reference Guidelines, 2020). Ante el requerimiento del fisco el contribuyente tiene 30 días para presentar el informe. De esta forma, si la *Internal Revenue Service* (IRS) observa que los precios pactados entre partes vinculadas no están acorde al principio del *arm's length*, impondrá una multa de hasta 20%, en caso el precio sea mayor en un 200% o menor a un 50% del que debió pactarse en base al principio ya mencionado. Esta multa aumentará a un 40% en caso el precio de transferencia sea un 400% mayor o un 25% menor al de plena competencia. (TCP Group, op.cit.,2020).

Sin embargo, las multas por precios de transferencia pueden evitarse (Patton, 2020) si se cumplen los siguientes requisitos de la Sección 1.6662-6 (d) del Reglamento del Tesoro:

- El contribuyente estableció que el precio de transferencia se determinó de acuerdo con un método específico bajo las regulaciones de la Sección 482 y que el uso del método por parte del contribuyente es razonable.
- El contribuyente tiene documentación que establece la determinación del precio de transferencia de acuerdo con dicho método y que su uso del método fue razonable.
- La documentación es contemporánea al momento en que se presentó la declaración y se proporciona al IRS dentro de los 30 días posteriores a su solicitud.

B. Definición de precios de transferencia

El desarrollo de diversas empresas multinacionales para comienzos del siglo XX trajo aparejado la necesidad de establecer un control mucho más exhaustivo en el resultado operativo que las compañías presentaban al momento del cierre del ejercicio. Resaltando el vacío de un marco regulatorio, para el año 1915 en Gran Bretaña hizo su aparición por primera vez el concepto de “precio de transferencia”. Consecutivamente, dos años más adelante, se utilizó dicho término en Estados Unidos.

Conforme con lo expuesto recientemente, cabe destacar que el requisito del establecimiento de un marco normativo tuvo como objeto tratar de encausar las presentaciones fiscales que las compañías presentaban a los organismos gubernamentales. Con el correr de los años, las empresas cuya estructura de negocios trascendía las fronteras, han descubierto distintas maniobras cuyo objetivo principal recaía en la maximización de beneficios, apalancados principalmente en esta maniobra de transferir un bien de un país al otro.

Sin embargo, muchas veces se recae en la explicación conceptual de lo que representa el precio de transferencia en sí, pero se omite darle una definición que explique lo que encierra ese concepto. Según Francisco Alfredo Garcia Prats, precio de transferencia se puede definir de la siguiente manera:

El precio de transferencia puede definirse como el precio fijado para un producto o servicio suministrado por parte de una entidad perteneciente a un grupo a una entidad o parte de dicho grupo. La existencia de un precio de transferencia implica dos elementos: a) una transacción económica valuable y b) una transacción realizada entre dos partes relacionadas o asociadas. (Garcia Prats, 2005)

El Diccionario de Finanzas Oxford define el concepto como “un método de asignación de costos de bienes y servicios suministrados entre unidades de grandes organizaciones o compañías multinacionales.” (Wolfsohn, 2000)

Según el Servicio de Rentas Internas de los Estados Unidos, “En el mercado libre, los precios de transferencia son los que un comprador está dispuesto a pagar a un vendedor dispuesto a vender. Es una práctica comercial común y necesaria de la comunidad comercial internacional.” (Servicio de Rentas Internas de los Estados Unidos, 1978).

Según el *International Tax Glossary* el precio de transferencia “es el precio cargado por una compañía por bienes, servicios o propiedad intangible a una subsidiaria u otra compañía dependiente. Puesto que estos precios no son negociados en un mercado abierto libre, aquellos podrían desviarse de los precios acordados bajo operaciones no vinculadas en transacciones

comparables bajo las mismas circunstancias. Si el precio de los bienes, servicios o intangibles se encuentra fijado en forma excesiva en una transacción entre partes relacionadas, la rentabilidad del vendedor se incrementa y la del comprador disminuye. Contrariamente, si el precio de los bienes, servicios o intangibles se fija demasiado bajo, la rentabilidad del comprador se incrementa y la del vendedor disminuye.” (Wolfsohn: 2000).

Downes define al término como “el precio cobrado por entidades individuales en una corporación multinacional en transacciones realizadas entre ellas mismas. Este concepto es utilizado cuando una entidad es considerada como un centro de utilidades -responsable por su propio retorno sobre el capital invertido- y tiene que realizar negocios con otras partes internas de la corporación sobre la base del principio arm’s length.” (Ibidem, p. 7)

Sumado a lo mencionado anteriormente, el concepto refiere a la fijación de precios (pricing) de las transacciones entre partes relacionadas. Las actividades comerciales aludidas incluyen:

- Propiedades tangibles.
- Propiedades intangibles.
- Servicios.
- Rentas, prestamos.

Con el fin de establecer una explicación más clara de la situación expuesta anteriormente, es menester graficarlo (Figura 1) para lograr alcanzar un entendimiento más exacto en la materia:

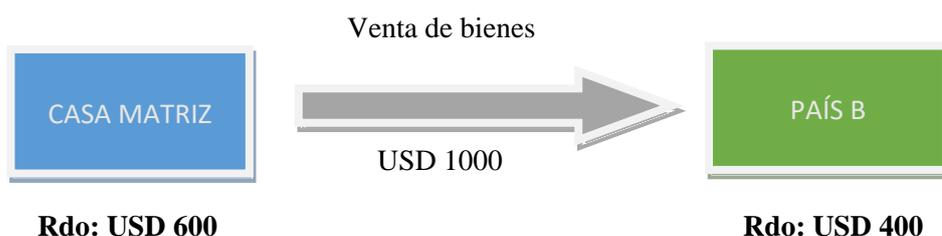


Figura 1: Venta de bienes ejemplo

Fuente: elaboración propia

Partiendo del supuesto que la casa matriz tiene un costo de producción de 300 dólares y la venta de bienes se fija en 1000, los resultados finales del grupo se pueden detallar de la siguiente manera (Tabla 2):

Tabla 2: Situación original

Concepto	Casa Matriz (País A)	Subsidiaria (País B)	Consolidado
Resultado antes de impuestos	600	400	1000
Tasa de impuesto	45%	10%	
Impuesto determinado	270	10	280
Tasa impositiva efectiva global			28%

Fuente: elaboración propia

Dado el ejemplo anterior, se deduce que una empresa presenta ganancias antes de impuestos cercanos a los 600 dólares. En el país A, la tasa impositiva es del 45% lo que provoca que compañía deba pagar 270 dólares de impuestos. Al mismo tiempo, la otra empresa perteneciente al mismo grupo paga 10 dólares de impuestos ya que la tasa impositiva es de solamente un 10%. Por consiguiente, el grupo resignará de sus ganancias un total de 280 dólares que irán al fisco de aquellos dos países. El consolidado muestra que un total del 28% se destinará a la presión tributaria.

Sin embargo, con relación a lo expuesto anteriormente con sólo modificar el precio de transferencia se podrá lograr un incremento en el resultado neto y una reducción del resultado derivado a los impuestos. A continuación (Figura 2) se podrá observar claramente:

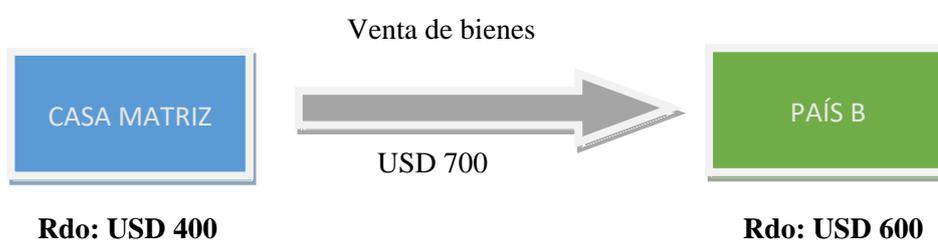


Figura 2: Segunda venta de bienes

Fuente: elaboración propia

Siguiendo con el supuesto de que la casa matriz posee los mismos costos de producción, la modificación del precio de transferencia provoca lo que las autoridades gubernamentales han de llamar “manipulación fiscal”. Hecho que se representa en el gráfico anterior donde la compañía minimiza ganancias en los países donde la presión tributaria es mayor y maximiza el beneficio en donde la tasa impositiva es menor. Los resultados finales se pueden observar claramente a continuación (Tabla 3):

Tabla 3: Modificación de precio de transferencia

Concepto	Casa Matriz (País A)	Subsidiaria (País B)	Consolidado
Resultado antes de impuestos	400	600	1000
Tasa de impuesto	45%	10%	
Impuesto determinado	180	60	240
Tasa impositiva efectiva global			24%

Fuente: elaboración propia

Con la sola modificación del precio de transferencia, el grupo pasó a destinar 280 a 240 dólares en impuestos. En el ejemplo, aquel cambio redujo la carga tributaria en un 4%. La constante repetición de dicha maniobra ha llevado a la OCDE a establecer parámetros claros para evitar por un lado la evasión fiscal de los países miembros de dicho organismo y prevenir la doble tasación de impuestos que en reiteradas ocasiones sufrían las empresas.

Una vez ya establecido el concepto de precio de transferencia y habiéndole otorgado un marco explicativo a dicho término es de vital importancia sintetizar de alguna manera las razones por las cuales se desarrolla esta temática:

- Debe ser aplicado de forma subjetiva siguiendo reglas basadas en principios generales relativos.
- Pueden realizarse ajustes de gran tamaño, sumado a que pueden cobrarse penalidades por ello.
- Existen a su vez diferencias gubernamentales en la interpretación y aplicación de reglas.
- Una entidad puede verse expuesta a una posible doble imposición económica (“*economic double taxation*”).

Para poder alcanzar esto, existen 5 factores claves que determinan si existe una comparabilidad suficiente:

- i. Características de las propiedades o servicios transferidos entre las partes.
- ii. Funciones desarrolladas por las partes.
- iii. Términos contractuales.
- iv. Circunstancias económicas de las partes.
- v. Estrategias de negocio (“*business strategies*”) que persiguen las partes.

C. Resultado bruto y resultado operativo

Para comenzar a hablar de los resultados brutos y operativos, es menester definir el término matriz de esta cuestión. El propósito de cualquier compañía es obtener un “beneficio” al término del ejercicio. Dicho esto, los autores María de los Ángeles Goxens y José María Gay consideran al beneficio cuando se efectúa una venta, sin que se den circunstancias que puedan llevar a la empresa a pensar que se puede producir un impago, caso en el que se debería dotar la consiguiente provisión para morosidades (Goxens, 1999).

Para establecer el beneficio se debe recurrir a lo que se conoce como estado de resultados. El autor Jorge Simaro lo definen de la siguiente manera: “Este estado suministra información de las causas que generaron el resultado de una organización atribuible al período” (Simaro, 2017).

Para el autor recientemente mencionado existen dos formas de presentación:

- Pasos múltiples: las cuentas de resultados positivos y negativos se presentan de manera tal que permitan obtener resultados intermedios tales como el resultado bruto, el resultado de las actividades principales, el resultado de actividades secundarias. Obteniendo así el resultado final del ejercicio.
- Paso único: se presentan agrupadas todas las cuentas de resultados positivos y todas las de resultado negativos, obteniéndose por diferencia el resultado final del ejercicio. Admite ser presentado en forma de cuenta (a la izquierda los resultados negativos y a la derecha los resultados positivos) o en forma de relación (primero los resultados positivos y restando los resultados negativos).

Para el análisis del presente trabajo, se tomará como referencia la presentación en pasos múltiples. Como se ha mencionado anteriormente, con el fin de reducir el impacto que sufrió la economía global a partir del Covid-19 se ubicó temporalmente al análisis previo a dicho acontecimiento para evitar interferencias que alteren la muestra con este hecho extraordinario. La utilización de pasos múltiples en el presente escrito refiere a una clara visualización del resultado bruto y operativo, elementos esenciales para la constitución de un análisis por márgenes como se podrá observar con el correr del presente trabajo. Dicho esto, para el estudio de precios de transferencia se tomarán únicamente los siguientes elementos del estado de resultados (Tabla 4):

Tabla 4: Estado de resultados

EMPRESA			
ESTADO DE RESULTADOS			
POR EL EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL DD/MM/AAAA			
comparativo con el ejercicio anterior			
	Actual	Anterior	
Ventas			
Costo de ventas			
<i>Resultado bruto</i>			
Gastos de comercialización y administración			
<i>Resultado operativo</i>			

Fuente: elaboración propia

La primera línea para considerar son las ventas las cuales, por lo pronto, según María Ángeles Goexens se contabilizan sin incluir los impuestos que las gravan (Goexens, 1999). Sin embargo, sí habrá que incluir el IVA ya que las compras y gastos se incrementan en las cuotas por este impuesto. Claro está, que las ventas constituyen todo aquel ingreso que una compañía percibe durante el año del ejercicio por la comercialización de sus bienes y/o servicios. Goxens (Ibidem, pg. 99) establece una clasificación de ingresos:

- Según su vinculación con las actividades normales de la empresa: ingresos ordinarios, caracterizados por su carácter regular, cíclico o repetitivo e ingresos extraordinarios que ni son recurrentes ni conectan con las actividades típicas que se desarrollan.
- Atendiendo a la naturaleza de las operaciones: ingresos por ventas de bienes, por prestación de servicios, derivados del uso o cesión del capital, por subvenciones y otros ingresos.

La segunda línea del estado de resultado corresponde al costo de mercadería vendida. Según Julián Spadaro se identifica este apartado como una cuenta contable de resultado negativo. Representa la salida de dinero que simboliza la adquisición de las mercaderías que permitieron la realización del producto final. (Spadaro, 2020). El costo de mercadería vendida persigue la siguiente ecuación:

$$CMV = \text{Existencia Inicial} + \text{Compras} - \text{Existencia Final}.$$

Como se mencionó anteriormente, en precios de transferencia se considerará de vital importancia la forma en que la compañía valúa su inventario. Según Simaro (Simaro, 2017) existen tres categorías:

- Primero Entrado, Primero Salido (PEPS/FIFO)
- Último Entrado Primero Salido (UEPS/LIFO)
- Precio Promedio Ponderado (PPP)

La valuación también tendrá su injerencia en la fluctuación de precios, ya que como menciona Simaro (Ibidem, p.263), si el contexto económico transita un período inflacionario, si se valorizara la salida de los bienes al precio más antiguo (PEPS) el valor del costo de la mercadería vendida será más bajo respecto de los otros métodos (UEPS o CPP), lo que provocará un mayor resultado bruto en el ejercicio. Para evitar esta diferenciación y en pos de un *benchmark* más exacto, la metodología en precios responde a realizar un ajuste de comparabilidad el cual lleva a todas las compañías a un mismo método de valuación el cual es PEPS.

Una vez establecidas las dos primeras líneas del estado de resultado, ya se encuentra la posibilidad de obtener el resultado bruto. El mismo es definido Enrique Fowler Newton como “la diferencia entre el total de ingresos operativos y el costo de los bienes o servicios vendidos” (Fowler Newton, 1978).

A partir de allí, la utilización del resultado bruto sobre las ventas da como resultado el margen bruto, lo cual como se verá más adelante constituye una métrica fundamental para el *benchmark* en especial para aquellas compañías cuyas funciones están asociadas a la manufactura. Sin embargo, con el avance del estado de resultados se podrá obtener una visual más precisa de la devolución del *core business*.

Como se ha mencionado, el resultado bruto considera los costos de mercadería vendida pero no contabiliza aquellos gastos de estructura, de administración y comercialización del producto y/o servicio prestado. Aquellas erogaciones de dinero destinados al funcionamiento de la compañía tales como los salarios del personal, *marketing*, servicios, entre otros, constituyen esta línea contable.

Finalmente, una vez definido aquellos costos y gastos se obtendrá el resultado operativo el cual es definido por Fowler de la siguiente manera: “Está dado por la diferencia entre el resultado bruto y los gastos operativos, concepto que abarca a los gastos de administración, gastos de comercialización” (Ibidem). La utilización del número resultante sobre ventas establecerá el

margen operativo, el cual será una métrica fundamental al momento de analizar compañías cuyas funciones estén relacionadas entre otras a la distribución.

Como se verá a continuación, el margen bruto y operativo serán imprescindibles para el establecimiento de los métodos aprobados por la OCDE ya que al no poder establecer una comparación de *precio vs. precio* es necesario recurrir a un análisis más macro para un estudio de funciones.

III. Componentes del reporte

A. Análisis funcional

Marcelo Castillo (Goldemberg, 2007) considera que es el contribuyente quien tiene la carga de la prueba en la demostración del nivel de mercado de sus operaciones con entes vinculados. Para ello, contará con la posibilidad de seleccionar alguno de los métodos y mediante su aplicación, intentará demostrar a las autoridades fiscales de su país si el valor de las contraprestaciones fijadas en tales operaciones se condice con el que hubiesen fijado entre independientes (Ibidem).

Para llevar adelante ese proceso (análisis económico), será necesario un paso previo que busque contar con los elementos que sustenten la selección y aplicación propiamente dicho de la metodología. Esos elementos recientemente mencionados deberán formar parte de lo que se conoce como análisis funcional el cual se establece y aporta un contexto necesario para llevar adelante la documentación de precios de transferencia.

Las ya mencionadas guías de la OCDE en su capítulo 1 establecen el concepto del análisis funcional y recalcan la importancia de este. En él, también se pondera la relación existente entre la remuneración y función sumado a los riesgos que se tiene. Dentro de dicho análisis se identifica la función de la empresa y el nexo entre los activos y los riesgos insumidos. A continuación () se puede representar lo expuesto recientemente:

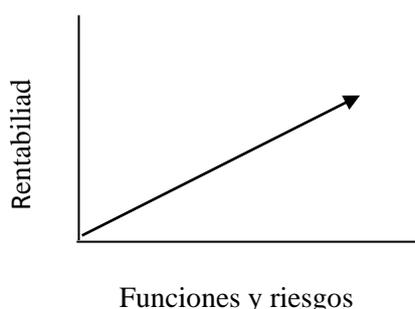


Figura 3: Gráfico de rentabilidad

Fuente: elaboración propia

Como se alcanza a observar en el gráfico, a mayor riesgo asumido mayor es la rentabilidad que se espera. Debido a esto, es primordial tener en claro las funciones y qué riesgos conllevan dicha actividad para poder lograr una comparabilidad más exacta. Los distintos tipos de distribuidores o manufactureros poseen diferentes riesgos de inventario, crediticios entre otros, y eso trae aparejado una ganancia mayor.

La remuneración, en las relaciones comerciales entre dos empresas independientes, reflejará las funciones desempeñadas por cada empresa. Es por eso, que para determinar si son comparables

entre sí las operaciones vinculadas o entidades asociadas o independientes es necesario comparar las tareas asumidas por las partes, el contexto de la industria a las que pertenecen y establecer las composiciones del grupo.

Esta comparación recientemente mencionada se basa en lo que se conoce como análisis funcional cuya tarea descansa en “identificar y comparar actividades y responsabilidades, significativas desde el punto de vista económico” (Ibidem, pg.139). El análisis funcional es el primer eslabón que debe ser completado para poder llevar a cabo un análisis de precios de transferencia, ya que indicará las pautas de comparabilidad y dejará preestablecido bajo qué condiciones debe ser realizado el análisis económico.

Un claro ejemplo de lo destacado en el párrafo anterior es el establecimiento de la caracterización de las funciones, cuya connotación permitirá dejar en claro qué método, de los que serán descriptos más adelante, convendrá utilizar. Existen funciones que son propicias a ser analizadas bajo márgenes brutos, mientras que otras estarán más enfocadas en el resultado operativo. Es por eso que, una vez caracterizada la compañía, se decidirá bajo qué escenarios económicos conviene estudiarla.

Las funciones que los contribuyentes y las administraciones fiscales podrán considerar son por ejemplo la fabricación/manufactura, diseño, montaje, investigación y desarrollo, compras, prestación de servicios, distribución, comercialización, *marketing*, publicidad, financiación y gestión. Existen casos en donde la compañía posee diversas ocupaciones, sin embargo, en estos casos la buena práctica menciona que se deberá tomar la función primordial y la que más rentabilidad represente a nivel grupo (Ibidem).

Los riesgos a tener en cuenta representarán aquellos que están asociados al mercado, tales como las fluctuaciones en los costes de los factores y en los precios de los productos, la pérdida asociada a la inversión en activos, instalaciones y bienes de uso, los derivados de éxito o fracaso de inversiones en investigación y desarrollo. Es también común considerar los riesgos asociados a cuestiones financieras o macroeconómicas como depreciación de la moneda, tipos de interés y riesgos crediticios.

Cómo menciona Marcelo A Castillo en el libro “Manual de precios de transferencia en Argentina”, las funciones ejercidas (considerando los activos utilizados y los riesgos asumidos) determinarán hasta cierto punto la distribución del riesgo entre las partes y por ende las condiciones que cada interesado debería poder esperar en las negociaciones de plena competencia. Como se verá a continuación con la caracterización de algunas funciones, el establecimiento de un distribuidor cuyo desempeño conlleva actividades de publicidad y

comercializar hace esperar un rendimiento mayor a aquel que únicamente compra y vende la mercadería en un proceso *just in time*.

1. Caracterización funciones

Como fue mencionado anteriormente, uno de los pilares fundamentales del análisis funcional es la caracterización de las funciones. Dicho estudio, deberá proveer una base para poder contar con un perfil determinado de funciones y riesgos de la compañía que está documentando sus precios de transferencia de manera tal que resulte propicio para poder desarrollar la selección de la metodología. El perfil aludido de la entidad testeada podrá entenderse razonablemente a partir de las particularidades que una compañía puede presentar en el desarrollo de sus negocios. Con el fin de simplificar el estudio, tales definiciones, características y matices podrán llevar a caracterizaciones medianamente preestablecidas como se enumerarán a continuación.

Funciones de distribución

Compañía de distribución y mercadeo (Full fledge-distributor)

Dicha actividad de distribución es la que incurre en la mayor cantidad de riesgos. La entidad toma actividades y riesgos importantes en el mercadeo de los bienes que negocia:

- Riesgos relativos a la demanda: riesgos de mercado, de inventario, de volatilidad en los precios de los productos que compiten.
- Riesgos relativos al suministro de bienes: presencia de cambios tecnológicos, volatilidad de costos y potenciales ingresos o salidas del mercado.
- Riesgos transaccionales como es el caso de la diferencia de cambio.

Las actividades que encierran las compañías que son consideradas como *full-fledge* comprende la posesión total y prolongada de bienes, lo cual hace suponer un manejo y/o manipulación de inventario. Esto trae aparejado riesgo como obsolescencia de material, robo de mercadería, entre otros. También conlleva un costo por el mantenimiento de depósito. Paralelamente también incurre en un riesgo financiero por la inmovilización de activos ya que la compra-venta no está alineada temporalmente y puede transcurrir un tiempo considerable entre la adquisición y la comercialización de la mercadería.

Distribuidor simple (Limited-Risk Distributor)

Esta caracterización de distribución toma título de la mercadería y corre riesgos de crédito. Por otra parte, realiza actividades de mercadeo, pudiendo según el caso tomar riesgos de tipo de cambio. La principal diferencia con el precedente es que el tiempo de posesión de los bienes es más limitado. Cumple una función prácticamente de *just in time* por lo que su riesgo de

inventario es proporcionalmente menor en comparación al *full-fledge*. Al momento de hacer la compra de mercadería, en la mayor parte de los casos, la venta ya se encuentra cerrada. Sin embargo, cabe citar el ejemplo que un caso de venta bajo condiciones *Free On Board (FOB)* el distribuidor simple es responsable de los bienes hasta que llega al buque de entrega. Puede ser catalogado bajo esta función ya que adquiere el material, pero por un tiempo más limitado que el distribuidor *full-fledge*. Es importante destacar que esta función no incurre en actividades de promoción o *marketing* ya que posee su propia cartera preestablecida de clientes.

Comisionista (Commissionaire)

Esta actividad posee una única función la cual es la venta de bienes que adquiere. El comisionista no posee la titularidad legal de los bienes y podría ser catalogado casi como un prestador de servicios ya que cumple el rol de unir al ofertante y al demandante dentro de las condiciones pautadas del mercado. El producto y/o mercadería vendida pasará directamente del vendedor al cliente sin intermediarios de titularidad en el medio. Por lo general, la remuneración se genera sobre un porcentaje de ventas.

Agente de venta (Sales agent)

La función que encierra el agente de ventas es identificar a potenciales clientes y realizar negociaciones en representación de su mandante. La principal diferencia con el comisionista es la remuneración ya que trabajar a partir de una comisión y no sobre un porcentaje de ventas. Al igual que la función recientemente desarrollada, no toma posesión de los bienes. Sumado a esto, el agente de venta no cierra la transacción. Desarrolla actividades de promoción, posicionamiento de producto y establecimiento de segmentos, pero no interfiere en la comercialización de la mercadería en sí. El riesgo que incurre es mínimo ya que, al trabajar sobre una comisión, la venta o no de la mercadería no interferirá en la remuneración recibida.

Con el fin de esclarecer las funciones descriptas, el siguiente cuadro buscará resumir las particularidades de la distribución (Tabla 5):

Tabla 5: Actividades de distribución

	AGENTE DE VENTAS	DISTRIBUIDOR SIMPLE	DISTRIBUIDOR COMPLETO
FUNCIONES			
REPRESENTACIÓN	Intermediario	A nombre propio	A nombre propio
FUNCIONES	Promoción y posicionamiento de producto	Compra - venta	Compra-venta/manejo de inventario/marketing
RIESGOS	Mínimo	Limitado	Completo
TITULARIDAD DE PRODUCTOS	Sin título de bienes	Título tiempo limitado	Completa
ACTIVIDADES			
INVENTARIO	-	X (Mínimo)	XXX
MARKETING	XX (En representación)	-	XXX
GARANTÍA DEL PRODUCTO	-	-	XXX
PLANIFICACIÓN DE COMPRA	-	-	XXX

Fuente: elaboración propia

Funciones de manufactura

Fabricante integral (Full Fledge Manufacturer)

El fabricante integral suele poseer la titularidad de los intangibles relativos al producto. Existen dos posibilidades: por un lado, que los haya desarrollado por sí mismo o bien, que los haya adquirido a terceros a través de una licencia. También puede que se haya hecho de los bienes a través de una investigación conjunta. Al poseer todos los bienes, es debido destacar que dicho fabricante asume todos los riesgos respecto al mismo. Para determinados productos, es factible que los fabricantes provean de determinados servicios a sus clientes no vinculados. Esto puede observarse claramente con servicios relacionados a la asistencia técnica para su utilización, actividades relacionadas al *marketing*. Por lo general, estas prestaciones adicionales no suelen generar un cargo y su costo es absorbido por el fabricante. Según Cecilia Goldemberg, en caso de existir un costo adicional, su valor de mercado deberá ser constatado mediante la aplicación de los métodos que se desarrollarán en el análisis económico. En líneas generales, los fabricantes integrales se pueden resumir en los siguientes puntos:

- Poseen la totalidad de mercadería.
- Adquieren los insumos.

- Llevan adelante el proceso productivo.
- Tienen el intangible de la marca del producto.
- Realizan investigación y desarrollo.
- Responsable de comercializarlo.

Manufactura por contrato (Contract Manufacturer)

La característica fundamental que distingue al fabricante con respecto al anterior que se ha desarrollado es la ausencia de propiedad intangible que posee. De hecho, es necesario aclarar que un fabricante por contrato no posee propiedad intangible del producto, del proceso productivo o de la marca del mismo. Sin embargo, conserva el *know-how* necesario para llevar adelante el proceso productivo. En virtud de esto, es común que no asuma riesgos relacionados a la venta ni a la garantía de calidad frente al consumidor ya que dichos conflictos son absorbidos por la parte vinculada. Según la autora citada, un fabricante por contrato recibe los “kits” conteniendo las piezas necesarias para armar, por ejemplo, computadoras personales. El fabricante por contrato, en muchas oportunidades, ensambla solamente las piezas. (Ibidem, pg. 278) Es un modelo de negocios que se alcanza a ver en laboratorios y/o farmacéuticas. Para ejemplificar esto último se puede mencionar aquel laboratorio argentino *mAxience* que en agosto de 2020 el portal de noticias británico BBC aludió que fabricaría en conjunto a Oxford-AstraZeneca la vacuna contra el virus SARS- CoV-2 (Covid-19). Dicha compañía biotecnológica proveería únicamente el equipamiento mientras que Oxford-AstraZeneca aportaría el *know-how* y posteriormente desarrollaría la comercialización de dicha vacuna. Se puede concluir que el fabricante por contrato se destaca por:

- Tener previsibilidad de producción que va a tener.
- Desarrollar una fabricación en masa.
- No posee actividades de I+D.

Manufactura por consignación / ensambladores (Toll Manufacturer)

La principal diferencia con en el precedente es que estos fabricantes no desarrollan la adquisición de materias primas. Únicamente ofrecen el servicio de manufactura propiamente dicho. La casa matriz le proveerá los insumos y el *know-how* necesario para que pueda llevar adelante el proceso productivo. La remuneración de esta actividad se basa en la constitución de un *fee* sobre la cantidad de productos vendidos o sobre las ventas que se han realizado.

En caso de los ensambladores, desarrollan actividades muy limitados en lo respectivo a la operación dedicándose al ensamble de componentes.

Con el fin de esclarecer las funciones descriptas, a continuación (Tabla 6) se buscará resumir las particularidades de la manufactura:

Tabla 6: Actividades de manufactura

	POR CONSIGNACIÓN	CONTRATO	INTEGRAL
FUNCIONES			
REPRESENTACIÓN	Manufactura para terceros	Manufactura para terceros	Manufactura propia
FUNCIONES	Manufactura limitada. Sin compra de materia prima	Manufactura con compra de materia prima.	Manufactura completa
RIESGOS	Muy limitado	Limitado	Completo
TÍTULARIDAD DE PRODUCTOS	No posee	Posee	Posee los intangibles
INTANGIBLES	No posee	No posee	Posee los intangibles
ACTIVIDADES			
I+D	-	-	XXX
MANUFACTURA	XXX	XXX	XXX
LOGÍSTICA	X	X	XXX
CONTROL DE CALIDAD	X	X	XXX
INVENTARIO	-	XX	XXX
MARKETING	-	-	XXX
GARANTÍA	-	-	XXX

Fuente: elaboración propia

2. Análisis industrial y de compañía

Según Macelo Castillo (Goldemberg, 2007), una vez que se han captado los elementos distintivos de la actividad del contribuyente que permitan razonablemente identificar los elementos claves para un correcto establecimiento de la metodología, se considera de vital importancia una descripción de las circunstancias del mercado en que la parte testada se ha desarrollado. Siguiendo con la lógica del mismo autor:

“una correcta y precisa descripción del mercado en el que el contribuyente desarrolló sus negocios ofrece por lo tanto un dato fundamental al momento de concluir acerca de los niveles de resultados del contribuyente y su correlación, o no, con los precios de transferencia con sus compañías vinculadas. (Goldemberg, 2007).

Foscale Cremades, considera de suma importancia el análisis de la industria y/o mercado en donde se desarrolla la parte testada ya que las circunstancias comerciales pueden influir en el valor de la operación. Esto implica que factores tales como la ubicación geográfica, dimensión del mercado, competencia de la parte analizada, amenazas de productos y/o servicios sustitutos, costos de producción, los niveles de oferta y demanda, entre otros constituyen elementos imprescindibles a considerar. (Foscale Cremades, 2013).

Al momento de analizar la situación global de la industria en la que participa la parte testada, una de las herramientas que permite desarrollar una visión más homogénea son las “cinco fuerzas de Porter”. En el año 1980, Michael Porter desarrolló su libro: “Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors”. En él se determinan cinco fuerzas que marcan las consecuencias de rentabilidad a largo plazo de un mercado o de algún segmento de este (Herrera. 2018). La Figura 4 lo grafica a continuación:

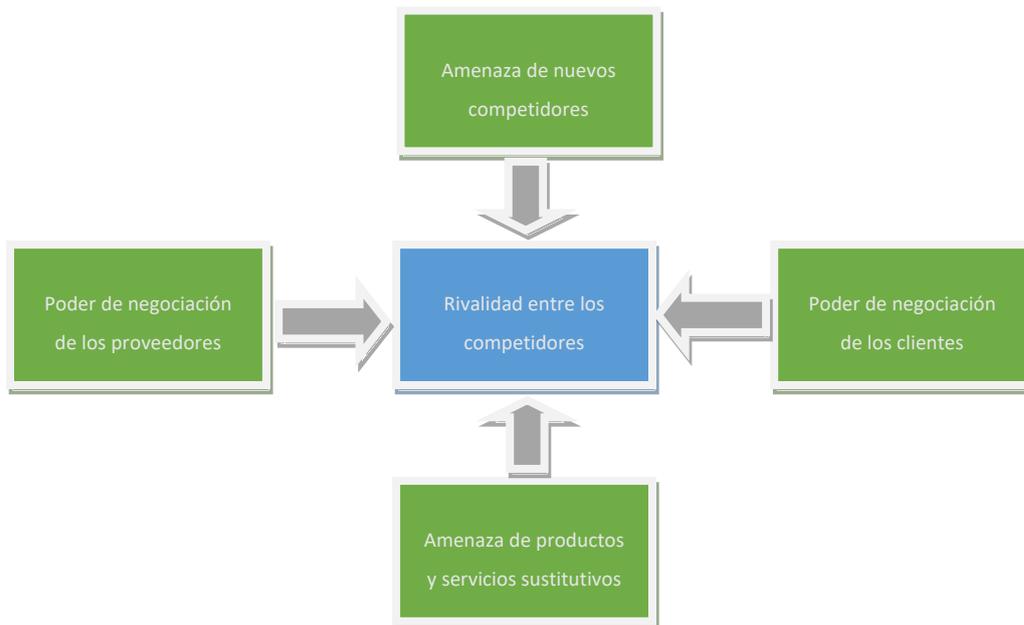


Figura 4: Las fuerzas Porter

Fuente: elaboración propia (Herrera, 2018)

1) Poder de negociación de los clientes

El autor considera que cuanto más organizados se encuentre los consumidores, más exigencias y requerimientos impondrán en la relación de precios, calidad o servicios. Por tal motivo se contará con menor margen y el mercado será menos atractivo. Según el portal web ThePowerMBA (ThePowerMBA, 2020) ante esta amenaza se puede recurrir a diversas estrategias como:

- Aumentar la inversión en marketing y publicidad;
- Mejorar los canales de venta;
- Incrementar la calidad de producto y/o servicios o reducir su precio; y
- Proporcionar valor añadido.

2) Amenaza nuevos competidores

Dicho concepto hace referencia a que, si las barreras de entrada no son accesibles para nuevos participantes, no se torna atractiva. La amenaza recae en que otras empresas con los mismos productos o nuevos recursos se adueñen de la parte del mercado. Según el sitio web mencionado algunas de las barreras que se tornan importante para mantener el *share* del mercado son:

- Economía de escalas: las grandes compañías logran niveles de producción mucho mayor que las más pequeñas lo que trae como consecuencia la reducción de costos;
- Inversiones de capital;
- Diferenciación del producto;
- Identificación de marca;
- Normativas;
- Experiencia acumulada; y
- Acceso a los canales de distribución

3) Poder de negociación con proveedores

Según la autora Herrera (Ibidem, p.4), un mercado o segmento del mercado no será atractivo cuando los proveedores estén muy organizados y que cuenten con los recursos suficientes para poder imponer sus condiciones de precio. El margen de negociación aún se acota más cuando no existen productos sustitutos. Ante este escenario el portal web citado anteriormente propone lo siguiente:

- Aumentar nuestra cartera de proveedores
- Establecer alianzas estratégicas
- Desarrollar la producción de la materia prima.

4) Amenaza de nuevos productos sustitutos

Herrera (Ibidem, pg. 5) menciona que un mercado o segmento no es atractivo si existen productos sustitutos reales o potenciales. La situación tiende a agravarse según la autora cuando dicha mercadería cuenta con una tecnología superior que puedan provocar precios más bajos, provocando la reducción de margen de utilidad. El sitio web The Power MBA menciona que para hacer frente a esta problemática se debe:

- Mejorar los canales de venta
- Aumentar la inversión en Marketing
- Incrementar la calidad del producto
- Diversificar la producción

5) Rivalidad entre competidores

Según la autora citada, para una corporación será más difícil competir en un mercado o en uno de sus segmentos donde estén los competidores muy bien posicionados, sean muy numerosos y

los costos fijos sean altos pues se verán expuestos a un enfrentamiento de precios y entrada de productos nuevos. Ante el escenario expuesto, el portal web destaca las siguientes medidas para apaciguar los efectos:

- Aumentar la inversión del marketing
- Incrementar la calidad del producto
- Rebajar nuestros costes fijos
- Asociarse con otras organizaciones
- Proporcionar un valor añadido a nuestros clientes
- Mejorar la experiencia de usuario

Otro concepto importante al momento de analizar la industria es lo que Ronald Daniel en su artículo “Management Information Crisis” denominó “Critical Success Factors”. (Harvard Business Review, 1961). En él se identifican cuatro tipos aspectos fundamentales. En primer lugar, los factores relacionados a la industria (representan los aspectos claves para ser competitivo dentro de la misma). En segundo lugar, se encuentra los elementos ambientales, los cuales se definen como el contexto macro del negocio, como el clima empresarial y los avances tecnológicos. En tercer lugar, se encuentra los factores estratégicos, como pueden ser los aspectos de posicionamiento y comercialización y por último los factores temporales que se ven resumidos en las barreras, retos, direcciones e influencias de corta duración.

Un aspecto fundamental al momento de realizar el análisis industrial y de la compañía es la identificación de los *value drivers*. En el artículo “Measuring and Ranking Value Drivers”, el autor Mehari Akalu (Mehari Akalu, 2002) sugiere que el término “value driver” se acuñó para aquellas variables económicas que son críticas para las funciones de ingresos y costes de una empresa. Los investigadores varían en cuanto al número de estos impulsores del valor. Cabe citar el ejemplo de Ruhl y Cowen, (1990) que establecen cinco o Moskowitz, (1988) que menciona seis. Por su parte Rappaport (1998) logró identificar siete, mientras que Turner (1998) ha identificado uno más.

Los ocho impulsores de valor pueden referenciarse en: la tasa de crecimiento de las ventas, margen de beneficio operativo, tasa de impuesto sobre la renta, inversión incremental en capital circulante, la inversión incremental en capital fijo, la reposición de capital fijo, el coste de financiación (coste de capital) y la duración prevista (el periodo de planificación).

En lo concerniente a lo expuesto por el autor Mehari Akalu en el artículo recientemente citado, puede desprenderse la conexión de dichos impulsores de valor con la idea de Free Cash Flow o Flujo de Caja Libre. Esto último se entiende como el proceso por medio del cual se busca la

cuantificación de los elementos que constituyen el patrimonio de la empresa, su actividad, su potencialidad o cualquier otra característica susceptible de ser valorada. (Brugger Jacob, 2005). Hecha esta salvedad, Mehari Akalu sugiere que el efecto de los costes de explotación y los gastos de intereses, sobre el flujo de caja libre es mucho más importante que las ventas.

Esto último refuerza aquella idea de que la verdadera significación para el accionista está estrictamente relacionado a la sensibilidad de los flujos de caja libres en los impulsores de valor. Este análisis de sensibilidad puede ayudar a clasificar los generadores de valor según su grado de influencia en los flujos de caja de una empresa. Además, la comprensión de dicha sensibilidad ayuda en gran medida a la dirección en el análisis de créditos, la reestructuración de costes, la planificación de beneficios y otras actividades operativas.

Los generadores de valor pueden descomponerse en componentes más pequeños para un análisis más exhaustivo. Por ejemplo, el crecimiento de las ventas puede obtenerse aumentando el precio de venta, diversificando la mezcla de ventas, aumentando el volumen de ventas (incrementando la producción), entre otras cosas. Además, el margen de beneficios es fácilmente ajustable cambiando la estructura de costes de la empresa; por ejemplo, la reducción del coste de la mano de obra puede reducir el coste directo total de las ventas y, por tanto, aumentar la magnitud del margen de beneficios.

Por otra parte, con relación a lo que se establece en el análisis de la compañía, una herramienta característica al momento de realizar el estudio es lo que se conoce como FODA o SWOT por sus siglas en inglés. El FODA hace referencia a las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas que una compañía puede llegar a tener. Según el autor Ponce Talancón, (Ponce Talancón, 2007) el análisis FODA consiste en realizar una valoración de los factores fuertes y débiles que, en su conjunto, precisan la situación interna de una organización, así como su evaluación externa, es decir, las oportunidades y amenazas. Por otra parte, es una herramienta que puede considerarse sencilla y que permite obtener una perspectiva general de la situación estratégica de una organización determinada. Thompson y Strikland (1998) establecen que el análisis FODA estima el efecto que una estrategia tiene para lograr un equilibrio o ajuste entre la capacidad interna de la organización y su situación externa, esto es, las oportunidades y amenazas.

El mismo autor define que una fortaleza de una organización hace referencia a alguna función que esta realiza de manera correcta. Tiene su origen en aquellos aspectos o habilidades del personal con ciertos atributos psicológicos y la evidencia de su competencia (McConkey, 1988; Stevenson, 1976). Otra característica fundamental son los recursos considerados como valiosos y la misma capacidad competitiva de la organización como un logro que brinda esta o una situación favorable en el medio social. Por otra parte, una debilidad se define como un factor que

hace vulnerable a la empresa o también a alguna actividad que hace de manera poco eficiente, la cual la coloca en una situación más débil o vulnerable (Henry, 1980).

Para Porter (1998), las fortalezas y oportunidades son, en conjunto, las capacidades. Esto hace referencia a los aspectos fuertes como débiles de las organizaciones o empresas competidoras (productos, distribución, comercialización y ventas, operaciones, investigación y desarrollo, costos generales, estructura financiera, organización, habilidad directiva, entre otros). Estos talones de Aquiles pueden generar en la organización una posición competitiva vulnerable (Vandenberg y Lance, 1992).

B. Análisis económico

1. Métodos aprobados por la OCDE

Comprables internos y externos

Antes de comenzar la explicación de los métodos, es de vital importancia establecer una diferenciación entre lo que comúnmente se denomina comparable interno y externo. Según los autores María Victoria Foscale, Juan Matías Rosello y Luis Farid Massud Maron los primeros son aquellos precios por operaciones llevadas a cabo por el contribuyente con empresas independientes, mientras que los segundos son los que se obtienen de operaciones llevadas a cabo entre partes dos partes independientes. En general, según los autores citados, los comparables internos resultan preferibles a los externos debido a su mayor comparabilidad. (Foscale, 2013).

Tomando como referencia la última oración del párrafo anterior, la utilización de comparables internos es beneficiosa ya que se asegura de estar analizando compañías con prácticas contables idénticas, lo cual se verá a continuación no ocurre comúnmente. A su vez, dado la similitud de organizaciones, el análisis económico es más sencillo puesto que no hay que realizar un estudio exhaustivo. Paralelamente, en caso de existir sutiles diferencias puede recurrirse a ajustes de comparabilidad que eliminen las discrepancias.

Si se parte de un análisis con comparables externos es de suma importancia recurrir a aquellos que posean funciones, activos y riesgos similares ya que eso permitirá abordar compañías con rentabilidad similar. Esto se podrá observar más claramente cuando se desarrolle el análisis funcional

Método de precio comparable entre partes independientes - *Comparable Uncontrolled Price (CUP)*

El presente método podría ser considerado como *primus inter pares*⁴ ya que la OCDE durante dieciséis años lo consideró como el método preferido a utilizar. A pesar de que en el año 2010 dicho organismo desistió de una jerarquización, en la actualidad permanece esta tendencia. Conforme a los lineamientos de la OCDE, el precio comparable entre partes independientes es el único método para probar la condición de mercado de las transacciones entre compañías asociadas que compara precio contra precio.

⁴ Primero entre sus iguales

El precio comparable o *comparable Uncontrolled Method* se define como el método que compara el precio cargado por bienes o servicios en una operación entre compañías vinculadas con el precio cobrado por una operación similares con partes independientes con condiciones similares. En caso de existir alguna diferencia tanto en las condiciones financieras como comerciales entre las empresas vinculadas indicaría que no pertenece al mismo mercado.

Bajo este método se pueden comparar los siguientes aspectos:

- Tasa de interés: dicho concepto que una compañía paga y/o cobra cuando recibe u otorga financiación de compañías vinculadas es uno de los aspectos que puede ser considerado bajo este método. Se compararía en este caso la tasa a la cual el deudor podría financiarse de una fuente independiente o en otras circunstancias. El caso más ejemplificador sería si alguna de las partes se encuentra financiado también con un banco, por lo tanto, en este caso se compararía una tasa de interés de un préstamo bancario con la tasa de interés a la cual se financió la compañía con su vinculada para ver si está dentro de las normas del *arms length*.
- *Commodities*: los productos mencionados son por naturaleza homogéneos que tienen su cotización en bolsas o mercados. En el presente caso, el comparable externo puede obtenerse con cierta facilidad en dichos recintos.
- Regalías: en muchas ocasiones los contratos por uso de intangibles o de *know how* son analizados bajo este método. Las regalías en varias oportunidades se fijan sobre un porcentaje de ventas, ganancias operativas, por producto vendido. Adicionalmente se puede encontrar lo que se conoce como *lump sum* el cual es un pago único. También en los contratos aparece aquel concepto que se denomina como *tiered royalty* el cual hace referencia a pagos escalonados. Al ser pautas preestablecidas, la utilización del método es sencilla ya que únicamente habría que fijar el producto y comparar la misma base de regalía utilizada.

Dentro de sus ventajas puede mencionarse que la comparabilidad es muy sencilla y directa. Es un método que no requiere mayor análisis que la del producto en sí. Además, cuando se habla de commodities o de tasa de interés es de suma utilidad ya que son números cerrados por terceros. Sin embargo, requiere una alta disponibilidad de información y de igualdad del producto.

Método de precio de reventa - *Resale Price Method*

Este método es el primero que utiliza margen bruto para el análisis. Su objetivo es evaluar el precio de adquisición de un producto o servicio a una empresa vinculada. El precio de reventa a

un tercero o sujeto independiente se reduce en un margen bruto que es representativo del importe con la que un revendedor pretendería cubrir sus costos de venta y otros gastos vinculadas y obtener un beneficio razonable. El resultado derivado de extraer el margen bruto puede entenderse que constituye, después de ajustar otros costos asociados a la compra del producto (costo de la mercadería vendida), un precio de plena competencia correspondiente a la transferencia originaria de los bienes entre las empresas vinculadas.

$$\text{Porcentaje de utilidad bruta} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Ventas netas}}$$

Los lineamientos de la OCDE reconocen la versatilidad del método para evaluar los márgenes obtenidos en operaciones de distribución o reventa de bienes como así también lo hace la legislación de Estados Unidos (Internal Revenue Code, 1986). Como el objeto del método del precio de reventa entre partes independientes es apreciar la función de comercialización, el análisis debe tener foco en el alcance de dicha función y en menor medida en la similitud del producto si se traza una comparación con el método de precio comparado. Esta tendencia se irá repitiendo cada vez más a medida que el análisis se haga bajo los parámetros de los márgenes.

Como fue mencionado con anterioridad, con funciones relacionadas a la distribución el presente método es directo cuando cuenta con un comparable interno. Sin embargo, cuenta con la dificultad de requerir una buena visibilidad de los costos y gastos que los comparables poseen. Es necesario contar con la información necesaria y similar entre la parte analizada y sus comparables ya que requiere una homogeneidad absoluta. En estos casos, al analizar un margen bruto, no es necesario tener visibilidad de los gastos de estructura para llegar a un resultado en particular, Sin embargo, si las comprables clasifican esos gastos como costos puede que el análisis termine siendo erróneo.

Método de costo más beneficio - *Cost Plus Method (C+)*

El presente método considera como punto inicial a los costos incurridos relacionados con la venta de un bien o servicio cuyo destinatario es un sujeto vinculado económicamente. Tales costos más el margen de utilidad bruta adecuado a las funciones desempeñadas y a las demás características de la operación que conforme a las reglas de mercado puedan incidir en el precio, permitirá obtener el precio de venta bajo las condiciones de independencia de mercado tal como lo es estipulado en el principio central de la OCDE. En otras palabras, conllevaría al precio al que hipotéticamente hubieran acordado efectuar la transacción dos partes independientes.

Ese margen se expresa como un porcentaje del costo. Se trata, en otros términos, de un indicador de rentabilidad sobre costos.

$$\text{Porcentaje de utilidad bruta} = \frac{\text{Utilidad bruta}}{\text{Costo de ventas}}$$

Si bien, nuevamente, no existen especificaciones sobre el uso de este método la ecuación pone en manifiesto que dicho procedimiento es de suma utilidad para análisis cuyo objeto sea el estudio de operaciones de venta de bienes de propia producción cuando el destinatario es una empresa vinculada, cualquiera fuera el tipo de bien. Sin embargo, las dificultades para la comparabilidad, cuando se toma como referencia a los márgenes obtenidos por empresas independientes (comparables externos) hace que disminuya, en la práctica, la aplicación concreta de este método particularmente para las operaciones con bienes manufacturados o producidos por el vendedor.

Tal como lo señala la OCDE (OCDE,1994), y tal como se mencionó anteriormente con el método de precio de reventa, el presente procedimiento no hace énfasis en la diferencia o similitud entre los productos, sino que es necesario dar prevalencia a otros factores de comparabilidad que puedan tener un efecto más significativo en el margen bruto de la operación que en el precio.

Como se podrá observar en las páginas precedentes, el único cambio existente entre los dos métodos recientemente expuestos recae en el denominador del porcentaje. El precio de reventa el cual, como se ha señalado, es útil para medir la rentabilidad de la función de distribución mide su resultado sobre ventas mientras que el método actual lo calcula sobre costos de ventas y es relacionado a actividades de manufactura. Ahora bien, esto más allá de únicamente relacionarlo a un análisis de funciones recae en una explicación aún más clara. Por un lado, es menester recalcar nuevamente la importancia y el foco que una compañía con determinada función hará hincapié. Una empresa que produce un bien o presta un servicio tomará en cuenta principalmente los costos que conlleva ese proceso. En otras palabras, analizará que rendimiento tiene sobre la parte en la que puede tomar control en su producción. Es por eso que el denominador son los costos. De la misma forma, si bien una actividad de distribución buscará mejorar sus condiciones de precios y adquisición de material estará más enfocado en las ventas y no tanto en los costos. *Ergo*, su denominador será ventas netas.

Sin embargo, esta no es la única razón por la cual los métodos precedentes y los que se explicarán a continuación, tienen distinto denominador. Esta segunda visión tiene como objetivo realizar un análisis más puntual para descubrir qué parte se encuentra más “viciada” por el vínculo de las empresas relacionadas. Nótese que al momento de mencionar “parte” se hace referencia a las dos caras de una transacción: compra o venta. La Figura 5 podrá evidenciar de una manera más completa dicha explicación:

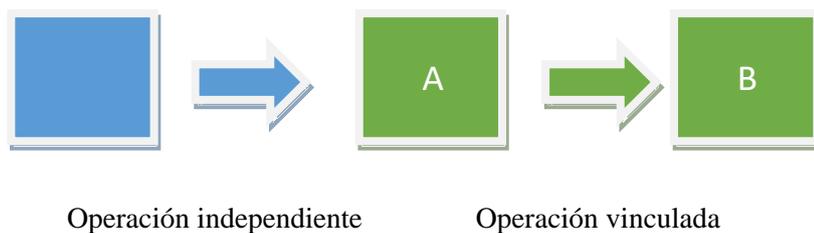


Figura 5: Actividad de manufactura

Fuente: elaboración propia

En el presente gráfico se alcanza a observar que el vínculo entre las partes relacionadas se da en la venta de mercadería y no así en la compra. Por ende, al momento de analizar una transacción de este estilo es útil observar los costos de la mercadería vendida y no tanto la venta que estaría “viciada” por el vínculo comercial. En la Figura 6 se podrá observar con claridad:

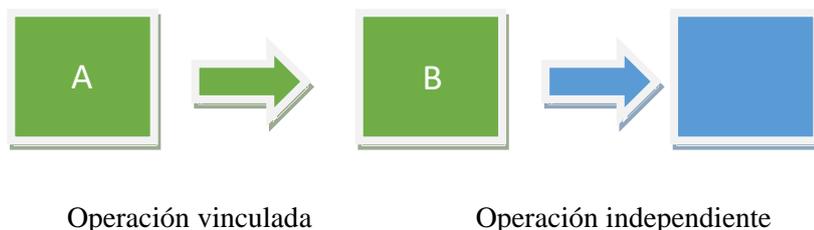


Figura 6: Actividad de distribución

Fuente: elaboración propia

Paralelamente en una actividad de distribución se podrá observar como la compra de la mercadería es a una empresa del mismo grupo mientras que la venta es a un mercado de independiente. Dicho esto, se podrá evidenciar que la compra del bien está “viciada por el vínculo” mientras que la venta no lo está. *Ergo*, el dominador más transparente para un análisis más puntual sería las ventas.

Método de margen neto de la transacción – *Transactional Net Margin Method (TNMM)*

En 1995, la OCDE incluyó entre sus directrices el método de margen neto de la transacción de acuerdo con la siguiente doctrina:

“... el margen neto de la transacción supone una solución de compromiso para el problema planteado por dos grupos de países. Por un lado, aquellos países favorables a los métodos basados en el beneficio (Australia, Canadá, Estados Unidos de América y Reino Unido) y por otro, el grupo opuesto a su aplicación (Alemania, Austria, Bélgica, Francia, Suecia y Suiza)”. (Rubio Guerrero, 1998).

El presente método hace referencia al beneficio de la operación que analiza el carácter de plena competencia de los precios de una transacción entre partes relacionadas a través del margen neto de dicha operación con el de una transacción comparable entre partes independientes. Este método puede ser realizado con operaciones que la empresa analizada haya realizado con partes no relacionadas (lo que se ha denominado anteriormente como comparable interno) o que otros sujetos, independientes entre sí hubieran perfeccionado (comparable externo).

Según José Eguía, dicho método opera sólo sobre un miembro de la operación entre vinculados. Esto hace notar la diferencia con los procedimientos basados en el “beneficio de la operación” que tienen en cuenta a la totalidad de los miembros del grupo involucrados en la transacción. Esto implica que al utilizar el método de margen neto de la transacción no se consideran las contribuciones relativas que todos los miembros del grupo realizan para la obtención de la ganancia del mismo. (Goldemberg, 2007)

La realización del método descrito conlleva un análisis funcional y un análisis económico que serán desarrollados más adelante. Los márgenes netos están menos afectados por diferencias transaccionales que los precios. A su vez, poseen más tolerancia respecto a algunas diferencias funcionales entre operaciones controladas y no controladas que los márgenes brutos. Es por eso que, al utilizar un margen operativo, es recomendable analizar primero la función que cumple la compañía ya que las exigencias en cuanto a producto no son tan altas.

Al analizar únicamente un miembro del grupo, el método actual implica que sólo es necesario determinar las funciones asumidas por una sola de las empresas vinculadas dentro del análisis. Cuando la contraparte es compleja en cuanto a actividades interrelacionadas o en disponibilidad de información, se puede desistir de realizar el análisis.

Sin embargo, al momento de nombrar alguna debilidad es importante destacar que el margen neto puede verse influido por algunos factores que tengan escaso o nulo efecto sobre los precios o los márgenes brutos. En adición a esto, es importante destacar que el acceso a la información es complejo cuando el análisis se hace de forma contemporánea a la operación con su vinculada.

Por otra parte, se debe resaltar que al tomar únicamente una de las partes de la transacción, el método puede no estar considerando la rentabilidad del grupo en su conjunto. Es posible también que se le atribuya a un miembro del grupo un nivel tal de rentabilidad que implícitamente deje a otros con márgenes netos altos o bajos. Esto despierta la necesidad de hacer análisis globales al momento de determinar los precios de transferencia de todo el grupo económico.

Método de división de ganancias – Profit Split Method

El presente método asigna las ganancias entre dos o más empresas controladas que participan en una operación común, usando datos internos o específicos para efectuar la división, en lugar de fórmulas. Según Cecilia Goldemberg, en la práctica el prorrateo se limita a una división de las ganancias surgidas de un conjunto de transacciones inter-empresarias (e inter-fronterizas) como la venta de bienes que usualmente se realiza entre dos vinculadas solamente. (2007, pg. 328)

La OCDE aceptó dicha metodología en el año 1995. Sin embargo, difícilmente se use para documentar una transacción. Existe una variante de este método llamado análisis residual el cual identifica dos niveles de distribución de ganancias. Por un lado, se encuentra un grupo de actividades que reciben un precio *arm's length*, correspondiente a los bienes o servicios (incluyendo los intangibles provistos). Por el otro lado, las ganancias que restan después de pagar ese precio *arm's length* que son divididas sobre la base del criterio de división que sea utilizado.

Es común realizar un análisis bajo este método en aquellas transacciones interrelacionadas que no pueden evaluarse independientemente o que no se identifican transacciones semejantes entre empresas independientes. Cabe destacar que cuanto menos se utilice la información del mercado para su realización, más subjetiva será la distribución de las utilidades.

2. Establecimiento de filtros para la búsqueda

La conformación de la estrategia de búsqueda se convierte en el primer paso para comenzar el proceso de comparación. Esto hace referencia al establecimiento de distintos filtros que permitan ir eliminando la mayor cantidad de compañías con el fin de dejar una muestra que se asemeje lo más posible a la *tested party*. Los lineamientos de la OCDE determinan los criterios para definir si las compañías son comparables, pero no contienen disposiciones expresas respecto de cómo encarar las búsquedas de compañías. Como se ha mencionado anteriormente, para la definición de una estrategia efectiva de búsqueda es necesario contar un análisis funcional consistente para poder alcanzar un entendimiento correcto del *core business* y orientar la búsqueda conforme a ello. (Goldemberg, 2007).

Según la OCDE, el análisis de precios de transferencia no es una ciencia exacta y requiere de la aplicación del juicio por parte de los fiscos y los contribuyentes. El objeto de la búsqueda de comparables recae en obtener la mayor cantidad de compañías comparables a los fines de la aplicación del método de precios de transferencia, a través de un proceso de selección lo más objetivo posible y luego de una evaluación cuidadosa de lo mismo (Ibid).

3. Análisis de la base de datos

El uso de las herramientas tecnológicas constituye una gran aproximación al momento de realizar una primera depuración de compañías con el objeto de lograr un tamaño de muestra apropiado para poder realizar un análisis más consistente.

El enfoque más tradicional (Ibid) para realizar el análisis es aquel que parte de un universo más genérico de compañías y con el establecimiento de distintos parámetros de selección y reduciendo la muestra de potenciales comparables a un número más razonable a fin de proceder un estudio más acotado y en detalle.

Según Goldemberg, el procedimiento más tradicional comienza con la selección de los códigos de la actividad. En el caso de las empresas que se consideran públicas por cotizar en la bolsa de valores estadounidense, se emplea el *Standard Industrial Classification Code* (SIC Code). El presente código es utilizado como base para establecer la comparabilidad en el ramo de la actividad. Este sistema se encuentra organizado sobre una base de actividades y se utiliza para clasificar a las compañías dentro de la economía de los Estados Unidos en función de las actividades que se desarrollan. Aquellas industrias principales se encuentran categorizados bajo códigos de dos dígitos mientras que aquella numeración más extensa indica una profundización en el campo industrial.

Los códigos SIC identifican tanto funciones como industrias, *ergo* una vez definida la caracterización de la parte testada la conformación del filtro industrial será el primer paso en el establecimiento de la estrategia. Cabe mencionar que las compañías pueden contar con más de un código (uno como principal y los otros como secundarios). Goldemberg (Ibid), menciona dos desventajas dentro del empleo de este filtro: en primer lugar, destaca que los códigos pueden ser definidos de manera superficial por las compañías y en segundo lugar pueden variar en función de la base de datos.

Otro filtro destacado es el empleo de palabras claves. Esto consiste en el uso de terminada terminología como criterio de selección. Este método permite seleccionar aquellas compañías cuyas descripciones de negocio contienen palabras o frases semejantes a las funciones desarrolladas por la parte testada. Por otra parte, este mismo procedimiento puede ser utilizado de manera inversa cuyo objetivo será eliminar a aquellas compañías que no posean aquellas palabras. La utilización de este filtro puede llevar a la eliminación de potenciales comparables debido a la terminología empleada en la descripción del negocio en la base de datos.

En tercer lugar, la determinación de parámetros financieros puede ser asociados como característicos de funciones y por lo tanto pueden establecer un criterio para la selección o rechazo de compañías. Algunas de las variables a considerar son:

- Gastos de estructura / ventas: las diferencias en las funciones llevadas a cabo por las compañías frecuentemente se manifiestan en distintos niveles relativos de gastos de operación.
- Inventario / ventas: puede ser de gran utilidad en prestadoras de servicios o para aquellas búsquedas cuyo objeto sea testear fabricantes o distribuidores con escaso inventario.
- I&D / Ventas: permite identificar aquellas compañías que realizan esas funciones.
- Bienes de uso / ventas (o activos totales): a mayor nivel de activos empleados, mayor es la inmovilización de capital y generalmente mayor es el riesgo ante alguna pérdida de bienes.

Por otra parte, también se menester destacar el tipo de información financiera a considerar. La aplicación de los métodos de precios de transferencia requiera la comparación de operaciones realizadas entre terceros independientes, es por eso que se utilizará la información financiera consolidada. Por efecto, los balances consolidados eliminarán los efectos de las operaciones intercompañía y expresan los resultados de las transacciones con terceros independientes. Sin embargo, en determinadas ocasiones ante la ausencia de mejor información disponible puede representar de gran utilidad el empleo de información no consolidada en aquellas compañías que presentan bajo nivel de transacciones entre partes relacionadas. Por otra parte, también la OCDE permite la apertura de la información financiera por segmentos relevantes. Esta segmentación se realiza por actividad o segmento de mercado

4. Revisión cualitativa

En la presente etapa comienza un análisis cualitativo de los potenciales comparables a través del análisis de sus funciones, activos y riesgos. Las bases de datos tradicionalmente contienen un resumen de las actividades que desarrollan las compañías constituyendo así el primer paso en el análisis interpretativo.

El segundo paso en esta revisión se alcanza con el estudio de los balances publicados por las compañías potencialmente aceptables. Como hemos mencionado, aquellas compañías estadounidenses que se encuentren bajo la jurisdicción de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) presentarán documentación para validar sus funciones. Algunos de ellos son:

- SEC Form 10-K: Balance de publicación
- SEC Form 20-F: Es el equivalente al 10-K pero aplicable a las compañías registradas en el extranjero que cotizan en la SEC
- SEC Form S-1: Formulario de registraci3n de la compa1a.
- SEC Form 13-G: Formulario de cese de registraci3n.

Seg3n Carlos Casanovas y Manuel Val Lema (Ibid, 183) existen diversas consideraciones a tener en cuenta al momento de realizar esta revisi3n:

- Nivel de mercado: los diferentes niveles de mercado implican el desarrollo de distintas funciones y la obtenci3n de distinto nivel de remuneraci3n.
- Funciones: poseer actividades fabriles, de distribuci3n o de prestaci3n de servicios significativas sirve para eliminar compa1as que realizan distintas funciones.
- No re3ne caracter3sticas de compa1a testeada: Si la funci3n principal de la parte testeada es distribuidora de riesgo limitado se podr3n excluir todo el resto de las distribuidoras que no re3nan esas caracter3sticas.
- *Start-ups*. Se utiliza para eliminar aquellas comparables que est3n en distintas fases dentro de su desarrollo. Puede variar a nivel industrial tambi3n, ya que una prestadora de servicio no tiene el mismo desarrollo que una petrolera.
- Carece informaci3n financiera confiable.
- El nivel de segmentaci3n de la informaci3n no es el apropiado para el m3todo de precios de transferencia a aplicar. Por ejemplo, la informaci3n financiera no contiene una segmentaci3n a nivel de resultado bruto y se est3 considerando el empleo del m3todo de precio de reventa entre partes independientes.
- *Chapter 11* o presentaci3n de concurso de acreedores.

A fines de documentar el proceso de selecci3n de comparables, as3 como el rechazo de los mismos, se conforma lo que se conoce como matriz de rechazo, la cual consiste en una tabla en la cual se detallan todos los comparables considerados en el an3lisis y se encolumnan en los distintos criterios de rechazo.

5. Rango de valores

El cálculo de un precio de mercado no puede ser concebido con exactitud, de la misma manera que tampoco un importe entre partes independientes no puede ser predichos. Mientras que en algunas ocasiones se encuentran las condiciones para fijar un único precio, en la mayoría de los casos los análisis de precios de transferencia se establecen dentro de un rango de resultados posibles. Durante la práctica, la mayoría de los estudios de la presente temática, comprenden la comparación de precios o de márgenes de rentabilidad ya sea desde su parte bruta o neta de una serie de compañías que pueden ser consideradas como comparables.

En este sentido, en pos de armonizar aquellas diferencias de estructura que puedan llegar a presentar los comparables es digno establecer un mecanismo de análisis más elevado que pueda hacer caso omiso a aquellas discrepancias que puedan llegar a evidenciarse. Es por eso que la OCDE presentó en el punto 1.45 de los lineamientos lo siguiente: “habrá muchas ocasiones en que la aplicación del método o métodos más apropiados producirá un rango de resultados, los cuales todos pueden ser igualmente confiables” (OCDE, 1995).

La dificultad que radica en dicha definición no es más que el establecimiento de un concepto que puede ser interpretado de múltiples maneras. Al mencionar “rango de resultados”, que también es conocido como rango de valores, no es más que el propio país que determinará que metodología utilizar. Existen dos formas de considerar un rango: en primer lugar, se encontrará un rango total el que se establece mediante los máximos y mínimos valores de las comparables utilizadas. A partir, de esto cabe evidenciar que ya con el establecimiento de dos compañías similares el proceso de *benchmark* habría concluido. El principal inconveniente radica en que el rango justamente se basa en las observaciones extremas por lo que es susceptible de sufrir una distorsión considerable si la muestra contiene alguna observación exageradamente atípica.

Por otro lado, se podrá evidenciar el rango intercuartil el cual es la otra arista del rango de valores. Dicho procedimiento es una forma de solventar los inconvenientes presentados por el rango mediante la eliminación del 50% de las observaciones extremas de una muestra determinada. En otras palabras, el rango intercuartil busca descartar el 25% de las observaciones que se ubican en la parte superior del rango como así también aquel 25% que se ubica en la parte más baja del mismo.

Buena parte de los países se inclinan por la segunda opción si bien existen casos como la normativa chilena que no evidencia que rango de valores utilizar o por ejemplo la legislación boliviana que marca su propia forma de calcular el rango. Para una mejor comprensión de este punto, es menester destacar que al utilizar un rango de valores total el proceso de *benchmark*

podría ser totalmente inexacto ya que la parte analizada podría estar en *compliance* con rentabilidades totalmente dispares.

La Figura 7 buscará simplificar la comprensión:

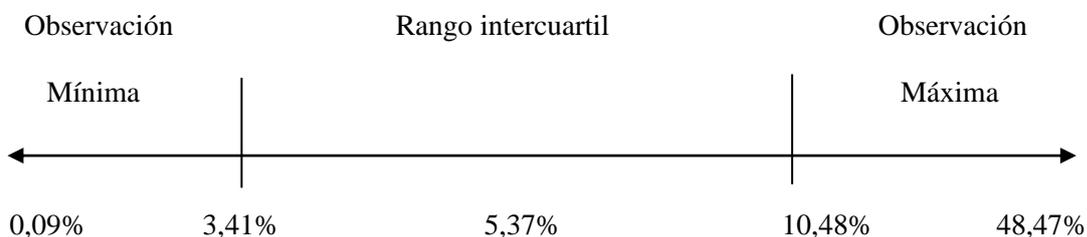


Figura 7: Rango intercuartil

Fuente: elaboración propia

Con el presente gráfico se alcanza a observar aquella diferencia notable que fue recientemente explicada. Una organización cuya rentabilidad se encuentre dentro de los parámetros de 0,09% a 48,47% estaría cumpliendo con los requisitos mínimos estipulados para precios de transferencia. Sin embargo, como también se alcanza a ver en el dibujo un rango intercuartil es una métrica mucho más fehaciente y fiel al entendimiento de la situación del mercado y al momento de establecer un proceso de *benchmark* los resultados expuestos marcarían una comprensión más ajustada y verídica.

Otro punto importante para destacar es la utilización de información del último año de ejercicio o de múltiples periodos. La importancia que radica en la utilización de datos plurianuales en el estudio de los márgenes encierra su justificativo en una mayor comprensión de las circunstancias que rodean las transacciones controladas.

El uso de datos procedentes de años anteriores podría demostrar si la pérdida en una operación declarada por un contribuyente es parte de una serie de pérdidas producidas en operaciones similares o si corresponde al resultado de condiciones económicas particulares de un año en particular. Los datos de múltiples años serán, además, útiles en la provisión de información sobre los ciclos económicos relevantes y de los ciclos de vida de los productos de las empresas comparables.

Las diferencias en los ciclos económicos o en el ciclo de los productos pueden tener una consecuencia sustancial en las condiciones de los precios de transferencia. Los datos a partir de múltiples años pueden demostrar si la empresa independiente relacionada con una transacción comparable ha sido afectada por condiciones económicas semejantes de un modo comparable o si diversas circunstancias en el año anterior afectaron considerablemente el beneficio de tal forma que dicha operación no debería ser utilizada como elemento comparable.

De todas formas, cabe destacar que en circunstancias extraordinarias tales como la crisis de las hipotecas subprime o mismo la caída económica mundial a causa de la pandemia COVID-19, radica la necesidad de realizar un análisis un poco más acotado y ahí tener únicamente en consideración el resultado del ejercicio ya que en cierta medida se incurrirá en investigar los efectos de dicho año. Si al momento de estudiar los comparables, se establece un rango promedio de los últimos tres años puede que deje sin efecto el resultado del último ejercicio que a fin de cuentas es el *quid* de la cuestión. Sin embargo, tal como se mencionó anteriormente existen ciclos productivos que al ser analizados únicamente en el año en cuestión denotarían un profundo desconocimiento de la industria y/o del bien comercializado. Por ejemplo, en la industria de la construcción el primer año conlleva grandes inversiones y pocos beneficios que sí se verán plasmados en su estado de resultados una vez que el emprendimiento concluya.

6. Ajustes de comparabilidad

Los ajustes de comparabilidad tienen como objeto reducir o eliminar las diferencias existentes que surgen en el análisis de comparabilidad (OCDE, 2017). En otras palabras, la OCDE plantea la posibilidad de que los comparables sean mayoritariamente iguales, o que si existiesen pequeñas diferencias se puedan identificar y reducir. Sin embargo, cabe destacar que a mayor cantidad de ajustes que se le tenga que hacer a un comparable, dicha compañía comienza a perder su carácter de tal. Por otra parte, cabe destacar que la OCDE permite aplicar la cantidad de ajustes que sean necesarios. Por ejemplo, se puede aplicar un ajuste de comparabilidad por normas contables. En Estados Unidos habitualmente usan US GAAP, sin embargo, puede existir una compañía que sea comparable pero que esté usando un sistema contable internacional (IRFS). Si esa diferencia hace que los resultados se midan distintos, al aplicar el ajuste se eliminaría esa discrepancia. No obstante, en el presente trabajo se analizarán los dos más tradicionales.

Por un lado, se encuentra lo que se denomina como ajuste contable los cuales buscan identificar aquellas discrepancias que aparecen entre los criterios de contabilización utilizados por la parte testada y las comparables. Por ejemplo, se puede citar ciertos gastos que pueden ser contabilizados como costo de un servicio mientras que otra compañía puede considerar ese mismo elemento como un gasto de estructura. Es por eso que muchas veces se utiliza el método MNT de manera que esas diferencias no repercutan tanto en el margen operativo o costos totales.

Sin embargo, cabe destacar un ajuste contable típico que sí influye en la comparabilidad. Este es el caso del ajuste de valuación de inventarios por LIFO / FIFO. Es factible que dos compañías posean diferentes rentabilidades operativas a pesar de reportar similares niveles de ventas y

gastos. Una explicación de esto es el método de valuación de inventarios que poseen a la hora de determinar los costos de mercaderías vendidas. El costo de la mercadería vendida (CMV) es internacionalmente calculado de la siguiente manera:

$$CMV = \textit{Existencia inicial} + \textit{Compras del ejercicio} - \textit{Existencia final}$$

A pesar de que esta ecuación está mundialmente reconocida, los criterios de valuación permiten llegar a resultados distintos. Si una empresa opta por valorar su inventario bajo el método FIFO (First In, First Out) se asume que las unidades más antiguas son las primeras unidades vendidas y que las últimas compras no vendidas representan el valor de las existencias al cierre del ejercicio.

En cambio, aquellas compañías que utilizan el método LIFO (last in, first out), destaca que las últimas compras son las que componen el CMV. En consecuencia, el inventario final se encuentra conformado por las unidades más antiguas. Es por eso que el inventario al cierre del ejercicio valuado a compras más antiguas termine incidiendo en un menor valor del mismo. Esto implica una reducción en la valuación de las existencias al cierre generando un incremento en el CMV. Las compañías que operan en la bolsa de comercio de Estados Unidos tienen varias opciones para valorar sus inventarios y esta gama tan amplia provoca que la comparabilidad por momentos se vea afectada

Por otro lado, también existe aquellos ajustes que tienen un carácter económico. A diferencia del anterior, donde se trabajaba exclusivamente sobre los comparables en este caso también es importante el rol de la parte testeada ya que dicho ajuste se aplicará de igual forma a ambos lados del análisis.

Costo de oportunidad de trabajo

El costo de oportunidad de capital de trabajo representa el retorno que los inversores en una compañía deben obtener para mantener su capital. El costo de oportunidad de inyectar capital en una compañía es parte de los costos económicos involucrados en su operación, y en este sentido, un costo operativo desde el punto de vista económico. Sin embargo, la cuestión del costo de oportunidad del capital de trabajo no es capturada por su totalidad en los gastos operativos ni en los costos. Por ende, a través del ajuste se buscará incorporar aquellos costos de oportunidad que no son reconocidos contablemente.

Una alternativa para incluir estos costos consiste en incluir los cargos por intereses incurridos en el financiamiento de las operaciones. En otras palabras, dentro de la comercialización de los productos una empresa puede incurrir en intereses explícitos o implícitos (tanto para la compra como para la venta). A forma ilustrativa, el primero se puede observar cuando una compañía le

recarga un 10% extra por un financiamiento en cuotas. Mientras que el segundo aplica automáticamente el interés implícito si se paga al contado.

Ahora bien, al trabajar con márgenes operativos para el cálculo del *profit level indicator* (PLI) ese interés explícito no va a incidir directamente en el ingreso operativo ya que solamente estará representando la venta, pero no aquel interés extra que se incurrió para otorgarle financiamiento extra al cliente.

Por otra parte, cuando se habla del interés implícito dicho margen se encuentra incluido dentro del costo. La ganancia neta de la empresa va a ser la misma, sin embargo, en el primer caso el interés no influirá en el resultado ya que la financiación aparecerá por debajo del ingreso operativo mientras que en el segundo sí lo hará ya que aparecerá incluido en el costo de mercadería y afectará directamente al resultado operativo.

Por el otro lado, al momento de realizar un ajuste sobre el inventario se intentará descubrir el costo del capital o costo de oportunidad. La diferenciación parte de aquellas compañías que por ejemplo poseen la mercadería al momento de que el cliente realiza la compra o aquellas firmas que tienen cierto *lead time* ya que por una decisión comercial deciden no trabajar con altos niveles de inventario. En el primer ejemplo, la primera empresa ya habrá incurrido en gastos de compra, importación, almacenaje, mantenimiento y hasta de inmovilización de capital. Mientras que, en la segunda, todos esos costos no fueron efectuados aún.

El ajuste de inventario lo que está midiendo cuál es la diferencia de ganancias que puede tener una compañía por tener o no tener los bienes a disposición. Aquellas empresas que tienen ya poseen los bienes, probablemente cobre más caro que aquella que todavía no. *Ergo*, aquellas firmas que pertenezcan a este segundo grupo reflejarán un resultado más acotado que el primero ya que no se verá aquel costo de hacerse con el material.

Es por eso que, al momento de realizar el ajuste, lo que se medirá en primer lugar es qué porcentaje tiene de financiación (tanto para la compra o para la venta de la mercadería) los comparables en relación con la parte testeada. Por lo tanto, la fórmula del ajuste dará una noción de cuánto tendré que aumentar mis cuentas a pagar o cobrar para estar al mismo nivel que la parte testeada.

En segundo lugar, una vez ya identificada aquella diferencia de financiación extra se procederá a multiplicarla por una tasa de interés para poder identificar el costo de ese financiamiento y así aplicarles aquel interés implícito a las compras o a las ventas de los comparables para igualar el análisis de la parte testeada.

IV. Estudio de caso

A. Análisis de la industria de posventa automotriz norteamericana en 2019

A fin de otorgarle veracidad al presente estudio, se procederá a realizar un análisis industrial de aquellas compañías encargadas de proveer servicios de posventa de automóviles en Norteamérica para el año 2019. Se ha reparado en dicho año con el afán de evitar que las variables económico-financieras de los efectos del Covid-19 influyan en los resultados de las principales empresas del sector.

1. Definición

La presente industria comprende la fabricación y venta de componentes para la industria automotriz. Los accesorios que se incluyen son: filtros de aire, llantas de aleación, alternadores, anticongelante o refrigerante, capós, discos de freno, tambores de frenos, pastillas de freno, paragolpes, embragues, filtros diésel, puertas, sistemas de escape, alfombrillas, cristales, bujías, carcasas de luces, aceite, filtros de aceite, pinturas y disolventes, radiadores, techos, radiadores, barras de techo, cajas de techo, navegación por satélite, amortiguadores, bujías, baterías de arranque, motores de arranque, barras de remolque, neumáticos, motores de arranque, ganchos de remolque, neumáticos, lavaparabrisas, limpiaparabrisas y aletas (MarketLine, 2021).

El valor de la industria se calcula en términos de precio de venta al público e incluye todos los impuestos y gravámenes (Ibid). En el precio del mercado se incluyen los productos vendidos a través de gasolineras, canales online, tiendas físicas, entre otros.

2. Volumen de mercado y proyección de crecimiento

En los últimos años el mercado norteamericano de posventa de automóviles ha experimentado un escaso crecimiento, pero la industria tiene una perspectiva de crecimiento para el futuro (Ibid). Por su parte, el sitio web Business Wire menciona que, según la Administración Nacional de Seguridad del Tráfico de los Estados Unidos, la media de accidentes de tráfico es de seis millones al año. Debido a esto, la demanda de luces laterales y parabrisas tiene tendencia alcista y por eso el sitio proyecta una tasa de crecimiento anual cercana al 4.2% entre 2019-2025.

En paralelo, es importante destacar que junto al mercado tradicional existe un crecimiento notable en la venta online de accesorios para automóviles. El análisis de Graphical Research (2020) menciona que en 2019 la comercialización por este canal alcanzó US\$ 13.78 billiones y se proyecta una tasa de crecimiento anual cercana al 13.7%.

A nivel global, la industria alcanzó un valor de US\$ 381.4 billones en 2019 y se espera que alcance US\$ 513.1 billones en 2027 con una tasa de crecimiento anual cercana al 3.8% (Globe News Wire, 2020)

3. Principales indicadores financieros

En relación con la fuente Dun & Bradstreet Hoovers (D&B Hoovers), es menester destacar algunos indicadores financieros con el fin de contextualizar un marco de referencia para la industria de ventas de autopartes y accesorios:

- El Margen Bruto para las compañías más grandes del sector se encuentra alrededor del 26.7% mientras que en empresas de menor tamaño se encuentra en 26.5%
- El Margen Operativo oscila entre 2.7%.
- El ratio EBITDA/Ventas se encuentra alrededor del 4.3%
- La rotación de inventario se halla en x3.49 aproximadamente.
- La prueba ácida alcanza un 0.51.
- Día de cuentas por cobrar se encuentra en 21.
- El ratio Capital de trabajo / Ventas se localiza en torno a un valor aproximado de 9.5%

4. Segmentación geográfica

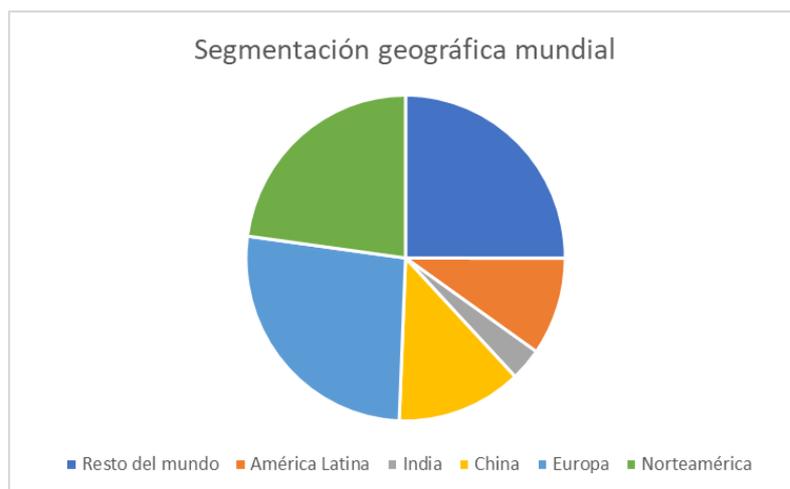


Figura 8: Segmentación geográfica

Fuente: elaboración propia

Como se puede evidenciar en la Figura 8, a nivel geográfico la región más fuerte en esta industria es Europa la cual llega a un 27%. Por su parte, Norteamérica alcanza un 23% (MarketLine, 2021). Se espera una tasa de crecimiento anual del 6% en la región de Asia-Pacífico hasta el 2026, impulsado por el aumento de ventas de vehículos en términos de los segmentos de vehículos comerciales y de pasajeros. (Global Market Insight, 2020).

5. Principales líderes industriales

MarketLine (2021) destaca cuatro compañías como principales exponentes en la industria de posventa en Norteamérica.

- Advance Auto Parts: compañía dedicada al negocio minorista de B2C. Gestiona tiendas que ofrece repuestos, accesorios, baterías y artículos de mantenimiento para vehículos. a empresa atiende a clientes profesionales a través de un canal integrado de tiendas con diferentes nombres: Advance Auto Parts, Autopart International (AI), Carquest y Worldpac.
- AutoZone: se dedica a la venta minorista y a la distribución de recambios y accesorios para automóviles. Su portfolio de productos está integrado por piezas duras de automóvil nuevas y remanufacturadas, artículos de mantenimiento, accesorios y productos no automotrices, para coches, vehículos utilitarios deportivos, furgonetas y camiones ligeros.
- Tenneco: es uno de los principales fabricantes de productos y sistemas de aire limpio, tren de potencia y rendimiento de conducción. Su cartera de cliente va desde los fabricantes de equipos originales hasta venta B2C.
- Genuine Parts Company: es un distribuidor de autopartes para automóviles, piezas industriales, entre otros. La empresa comercializa a través de sus marcas Sparco, Compucessory, Lorell, NatureSaver, Elite Image, Integra entre otras. Los productos y servicios del grupo se ofrecen a través de una red de más de 3.600 operaciones.

6. Cinco fuerzas principales de Porter

Tal como se mencionó anteriormente, las cinco fuerzas principales de Porter constituyen una pieza clave al momento de analizar una industria. Como primer elemento, cabe destacar que la fuerza de compra recae principalmente, según MarketLine (2021), en los usuarios finales compuesto por automovilistas y operadores de vehículos comerciales. Por otra parte, otro componente muy importante de la fuerza de compra son los fabricantes de vehículos originales.

Por último, grandes multinacionales tales como DHL o UPS tienen gran poder de compra cuando se trata de piezas y reparaciones. Por lo general estas compañías tienen sus talleres previamente contratados y las compras son en grandes masas.

Por el otro lado, el poder de los proveedores del sector de la posventa del automóvil incluye a los fabricantes de piezas sustituibles como neumáticos, pastillas de frenos y piezas de motor. Algunas compañías tienen un determinado *expertise* en un área determinada, por ejemplo, Osram en iluminación. Por otro lado, existen empresas cuya área de comercialización pasa por ofrecer una gama de bienes como por ejemplo Bosch cuyo portfolio de productos pasa desde pastillas de freno hasta filtros de aire acondicionado (Ibid).

Las nuevas entradas al sector industrial, según MarketLine, son de fácil acceso. Sin embargo, la mayoría de los actores de este sector necesitan emplear personal con conocimientos mecánicos para asesorar e instalar las piezas de los automóviles; la falta de habilidades de los empleados probablemente de los empleados puede disuadir a los clientes. Los costes de entrada incluyen la contratación y formación de este personal, la compra de equipos mecánicos y el alquiler de los locales.

La principal amenaza de sustitutos en la industria corresponde a la falsificación de piezas, las cuales irrumpen en el mercado con menor precio que el original. Se calcula que las piezas falsas cuestan a la industria mundial del automóvil unos 45.000 millones de dólares al año (Ibid, pág.22). El Automotive Anti-Counterfeiting Council (A2C2) es un grupo industrial de colaboración formado por FCA US, Ford, General Motors, Honda, Hyundai, Kia, Nissan, Subaru, Toyota, Volkswagen y sus marcas subsidiarias. La asociación trabaja para eliminar los componentes de automoción falsificados que puedan perjudicar a los consumidores estadounidenses.

Por último, el grado de rivalidad recae en un grupo de gran número de actores diversificados entre los que se encuentran Autocenters, talleres, hipermercados, minoristas online, gasolineras, fabricantes de vehículos, fabricantes de equipos originales y especialistas en neumáticos. La similitud de la oferta de los principales actores aumenta la rivalidad, ya que la ganancia de cuota de mercado se ve dificultada por la incapacidad de ofrecer productos diferenciados y atraer a nuevos clientes. Algunas empresas ofrecen como cuota de valor agregado un servicio personalizado u ofertas especiales para diferenciarse de la competencia.

B. Identificación de variables de estudio

1. FODA

Con el objeto de profundizar el estudio se procederá a realizar un análisis FODA (Tabla 7) cuyo fin es presentar las fortalezas, oportunidades, debilidades y amenazas en el proceso actual de precios de transferencia. A partir de ahí, se podrá vislumbrar e identificar alguna variable que permita y enriquezca la progresión del presente estudio de caso.

Tabla 7: Análisis FODA

	Internos	Del exterior
Positivos	FORTALEZAS	OPORTUNIDADES
	<ul style="list-style-type: none"> - Proceso abierto - El establecimiento de un análisis por márgenes reduce la necesidad de comparabilidad de producto. - La actualización los lineamientos de la OCDE en 2010, equiparó todos los métodos por igual. - Base de datos mejoradas. 	<ul style="list-style-type: none"> - El 72% de los países reconocidos por la Organización de las Naciones Unidas (“ONU”) forman parte del BEPS lo cual indica una tendencia hacia un único lineamiento. - Se pueden incluir filtros financieros por fuera que contribuya el análisis. - Cooperación conjunta de los países.
Negativos	DEBILIDADES	AMENAZAS
	<ul style="list-style-type: none"> - La selección de comparables es subjetiva. - Los informes son estandarizados y por tal motivo no se pueden plasmar nuevos elementos. - Ausencia y debilidad de normativa - Carece de una visión holística del negocio para analizar su comparabilidad. 	<ul style="list-style-type: none"> - Urgencia de entrega y escases de tiempo para realizar un análisis exhaustivo. - Diferencias de criterio con el fisco en su acto predatorio. - Tecnología y el acceso a información.

Fuente: elaboración propia

Como hemos mencionado anteriormente, el análisis FODA tiene una concepción estratégica (Thompson y Strikland, 1998) que en este caso será utilizada como herramienta para plasmar las debilidades y amenazas que tiene el proceso actual de precios de transferencia y demostrar las oportunidades y fortalezas con las que se pueden contrarrestar.

Al momento de hablar de las fortalezas que tiene el actual proceso, cabe destacar que en líneas generales es abierto, lo cual permite incorporar distintos elementos que sirvan para enriquecer el *benchmark*. Sin embargo, esto no quiere decir que se le terminen presentando al fisco de cada país todo el estudio que se hizo por detrás, pero al momento de incorporar nuevos conceptos al análisis, permite llegar a un grado de comparabilidad mucho mayor y otorgar un trabajo con valor agregado.

Otro punto fuerte que se ha logrado destacar con anterioridad es el del análisis por márgenes. Cómo se ha mencionado a lo largo del presente estudio, previo a la actualización de los lineamientos de la OCDE en 2010, había preferencia entre los métodos a utilizar. Sin embargo, el contexto actual permite utilizar márgenes brutos o márgenes operativos que reducen la necesidad de comparabilidad de producto y permiten llegar a un análisis más global del negocio. Por último, las bases de datos han conformado una evolución y constituyen un elemento fundamental para que las administraciones tributarias evalúen y determinen precios de transferencia, pero muchas administraciones tienen dificultades para adquirirlas. (Arias, 2021).

Al momento de mencionar las debilidades es de vital importancia destacar que el proceso tiene un gran componente subjetivo lo cual como se ve entre las amenazas descritas, puede derivar en una diferencia de criterios con el fisco lo cual conlleva a que el análisis quede sin validez y en el peor de los casos un pago de penalidades por parte del cliente. Dicho concepto es apoyado por el autor Araneda (2011), quien determina que la subjetividad en la determinación de los hechos y circunstancias y las particularidades de cada transacción presenta problemas prácticos para la aplicación del método ya que la ponderación de los hechos se basa principalmente en apreciaciones subjetivas. A su vez, la Universidad Austral (2019) menciona que la subjetividad inherente en la temática de precios de transferencia ha generado visiones contrapuestas sobre cómo compatibilizar la potestad tributaria de las naciones sobre las rentas de la economía digital.

Otro punto débil que posee el actual proceso es que los informes tienen una tendencia a estar estandarizados y prácticamente se centran en el análisis de funciones, activos y riesgos de las compañías. Esto tiene como consecuencia directa la imposibilidad de dejar por escrito todos los componentes extras que sumemos al análisis. Sumado a lo descrito recientemente, la imposibilidad de apartarse de esos informes estandarizados provoca una ausencia de una visión holística del *core business*. En reiteradas oportunidades se dejan de lado elementos claves que servirían para lograr una comprensión más exacta de las compañías. Se puede citar como

ejemplo, como en funciones relacionadas con la distribución de material no se considera la rotación de inventario que asumen las compañías. Esto puede llegar a ser un elemento clave de análisis ya que puede determinar que una distribuidora que posee poca rotación de inventarios tiende a tener más riesgo de obsolescencia que aquella que renueva constantemente el mismo.

Paralelamente cabe destacar la ausencia y debilidad normativa que padecen algunos países. En relación con esto, no ha tenido relevancia significativa entre los períodos 2018 y 2021. (Arias, 2021).

Otra amenaza, a la ya mencionada diferencia de criterios, son los tiempos y urgencias que tienen las entregas. Si bien en algunos países, como se ha mencionado anteriormente, no es necesario presentar el informe de precios de transferencia en una fecha determinada, las compañías más grandes en la región analizada deciden presentarlo junto al vencimiento de ganancias con el objetivo de obtener el *Penalty protection* lo cual permite que si en algún futuro el fisco tiene una diferencia de criterio al cliente no le corresponda pagar la penalidad por quedar fuera del rango intercuartil. Estos *deadlines* se consideran como amenaza ya que las urgencias atentan contra el uso de elementos que sirvan para enriquecer el análisis, lo cual provoca que el trabajo carezca de valor agregado y sea un simple estudio estandarizado en donde se consideran las generalidades que se han expresado anteriormente.

Las nuevas tecnologías pueden alterar la forma en la que se accede a la información, sumado a la consistencia y calidad de la misma. El uso de la tecnología *blockchain* podría ser prometedor para gestionar contratos. (Ibidem).

Por último, para nombrar las oportunidades que tiene el proceso cabe destacar que el 72% de los países reconocidos por la ONU forman parte de lo que ya se ha mencionado anteriormente como BEPS. Por otra parte, es plausible, bajo este punto de vista aquella tendencia a una cooperación orientada hacia el cumplimiento normativo (Ibidem) lo cual facilita los requerimientos fiscales. Por otra parte, cabe destacar que la posibilidad de agregar nuevos elementos de análisis financieros representaría una oportunidad para enriquecer el análisis desde un punto de vista cuantitativo y alejarse así un poco más de la subjetividad.

2. Diagrama de flujo

Se considera un diagrama de flujo a una representación gráfica del flujo o secuencia de rutinas simples. Algunos diagramas de flujo tienen la particularidad de indicar la secuencia del proceso en cuestión, las unidades involucradas y los responsables de su ejecución. Se podría definir por ser una representación simbólica o pictórica de un procedimiento administrativo. El autor Luis Miguel Manene lo define:

Un diagrama de flujo se considera una representación gráfica que desglosa un proceso en cualquier tipo de actividad a desarrollarse tanto en empresas industriales o de servicios y en sus departamentos, secciones o áreas de su estructura organizativa (Manene, 2011).

Con el fin de plasmar el proceso de precios de transferencia, se propone realizar un diagrama de flujo (Figura 9) para indicar la secuencia del mismo e identificar aquellos fragmentos en donde se puede proyectar una mejora.

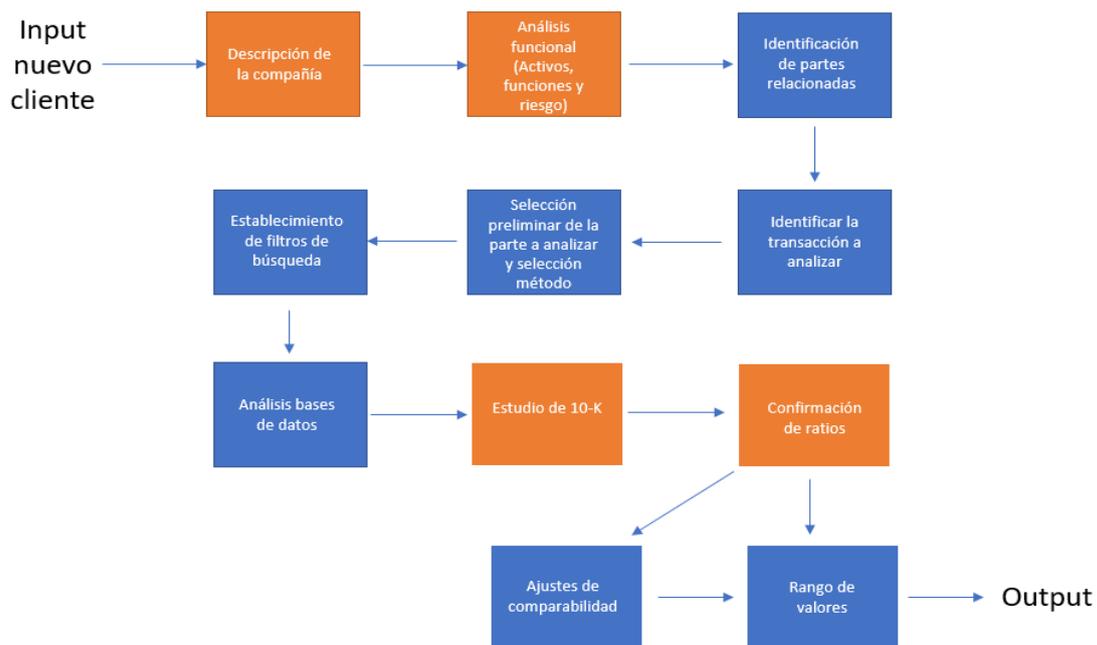


Figura 9: Diagrama de flujo

Fuente: elaboración propia

La realización del FODA y la utilización de un gráfico de proceso ha permitido llegar a la identificación de dos variables complejas en el desarrollo del análisis de precios de transferencia. La principal debilidad que se logra identificar es la subjetividad en la elección final de comparables. Es por eso que mediante el gráfico de procesos se logró identificar como punto crítico de subjetividad aquella selección de compañías. Debido a esto se buscará identificar qué elementos cualitativos y cuantitativos permiten disminuir la variable 1 (subjetividad) dentro de donde se encuentra la variable 2 (elección) en el proceso.

Si se toma *per se* la definición de la RAE podemos definir la objetividad como “aquello perteneciente o relativo al objeto en sí mismo, con independencia de la propia manera de pensar o de sentir”. Paralelamente, para una mayor comprensión del significado, se utilizará las bases del pensamiento científico estructuralista de Algirdas Julius Greimas. Un ejemplo claro de su

significante radica en el binarismo del cuadro semiótico, según el cual la cultura y el conocimiento humano se organizan a partir de oposiciones semánticas. Así las oposiciones como: “vida-muerte/masculino femenino” evidencian el modo en el que el pensamiento de un grupo social se estructura y ordena. La diferencia entre dos “cosas” da lugar a esta oposición básica entre dos términos. Como se menciona en la publicación de José David García Contto (2011), Greimas estableció los siguientes parámetros: “La significación (S) se revela en su captación primera como un eje semántico, cabe oponerle como su contradictorio un eje (~S) que representa la ausencia absoluta de sentido” (García Conto, 2011). El cuadro (Figura 10) grafica un modelo de relaciones y operaciones lógicas entre los elementos que lo componen. Existen dos términos fundadores y dos términos creados a partir de ellos:

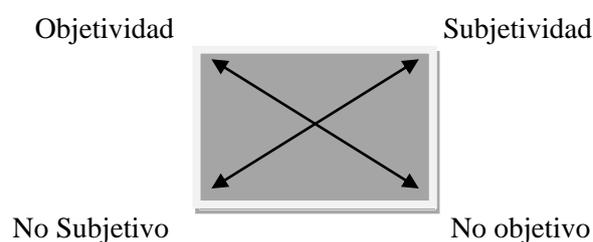


Figura 10: Términos lingüísticos

Fuente: elaboración propia (García Conto, 2011)

Siguiendo la lógica semiótica articulada en torno a la negación activa y pasiva, son cuatro las posiciones que tienen lugar. Por ende, la objetividad recae en su oposición no objetiva la cual se establece su carácter contradictorio subjetivo. Es por eso que la subjetividad será entendida como todo aquello que deje de ser intrínseco al objeto y pase por la apreciación personal.

Una vez definida aquella variable, se podrá observar esa concepción puntual dentro del gráfico de procesos descrito anteriormente en donde, tal como mencionó el autor Arias (2021), la ponderación de los hechos se basa principalmente en apreciaciones subjetivas.

Retomando el comentario mencionado en párrafos anteriores, cabe destacar que si bien los informes de precios de transferencia siguen una determinada estructura y el fisco por lo general toma principalmente los activos, riesgos y funciones de las compañías para trazar la comparabilidad, se propone en este estudio de caso algunos elementos que sirvan para enriquecer el análisis para reducir la subjetividad y fortalecer la selección de los comparables con el fin de realizar un análisis de precios de transferencia más transparente y objetivo. La Figura 11 representa lo expresado

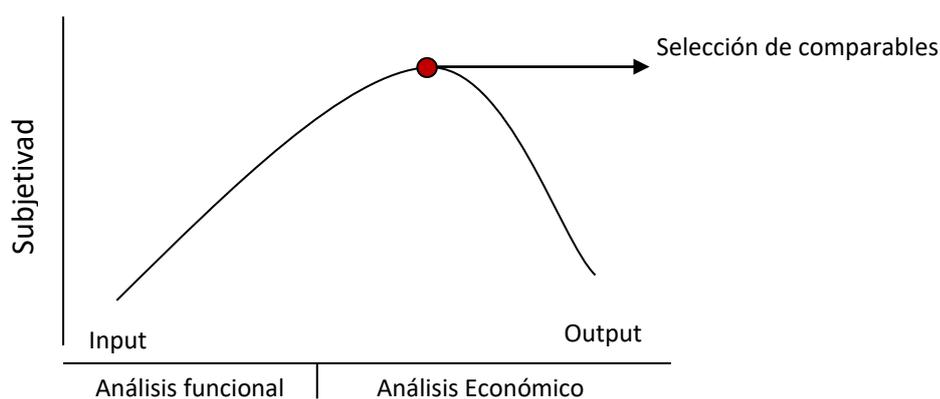


Figura 11: Subjetividad

Fuente: elaboración propia

C. Utilización de ratios financieros

Como se ha mencionado anteriormente, la utilización de ratios financieros da la posibilidad agregarle al proceso un componente cuantitativo, el cual permite analizar la *performance* anual de la compañía de una manera más objetiva. A fin de demostrar la efectividad del uso de esta herramienta, se tomará como ejemplo aquellas cuatro compañías que el informe industrial de MarketLine (2021) ha catalogado como principales líderes industriales en la región. Para ello, los datos serán sacados de los reportes anuales (10-K) de dichas empresas.

1. Margen EBITDA

La utilización del EBITDA cumple un rol fundamental como primera aproximación para evaluar la salud de una empresa. (Molina y Deprats, 2015). Esta métrica es el resultado operativo (también conocido como EBIT) del negocio antes de las amortizaciones y depreciaciones de activos fijos. El beneficio contable, que es una medida que habitualmente se ha tenido en cuenta, es en realidad una *ficción*, y puede esconder distintas asunciones que distorsionan su utilidad ya que ni refleja el rendimiento operativo al incluir cuestiones como el costo financiero, la estructura de financiación de una compañía o el plan de amortización que cada empresa define (Martínez, 2012).

El EBITDA tiene la ventaja, por lo tanto, de eliminar el sesgo de la estructura financiera del entorno fiscal (a través de los impuestos), y de los gastos “ficticios” (amortizaciones). De esta manera permite tener una aproximación más real del rendimiento operativo de la empresa, o del verdadero retorno del *core business* y comparar de una forma más adecuada lo bien o mal que lo hacen distintas empresas o sectores en el ámbito puramente operativo. (Ibid).

Sumado a lo anterior, el EBITDA da la noción de si un proyecto es en principio rentable o no y una vez que el mismo sea positivo indica que el hecho de que siga siéndolo dependerá de la gestión que cada compañía realice respecto a las políticas de financiamiento. Por su parte, un EBITDA negativo indicará una mala gestión del negocio y un futuro incierto del mismo.

En párrafos anteriores se alcanzó a ver cómo en la actualidad el EBIT o resultado operativo es muy utilizado como indicador en precios de transferencia. La posibilidad de agregarle el EBITDA al análisis permitirá alcanzar un *benchmark* más exacto ya que tal vez el estudio de precios contempla dos compañías que *a priori* obtienen resultados operativos similares, pero al ahondar más en profundidad se alcanza a observar que dicho número se encuentra alcanzado por amortizaciones y depreciaciones en activos fijos. En otras palabras, el *benchmark* estaría incluyendo una compañía cuyo resultado parece similar, pero al descontar las amortizaciones y depreciaciones, es mucho mayor o menor. Por ende, la comparabilidad se vería afectada.

A su vez, junto a la métrica mencionada se puede considerar obtener el Margen EBTIDA el cual es la relación porcentual entre el EBITDA y las ventas. Como se ha mencionado en el párrafo anterior el margen EBITDA no castiga las inversiones en activos fijos a través de depreciaciones ni es afectado por cuestiones impositivas (Molina y Deprats, 2015).

A continuación (Tabla 8) se verá el ejemplo en las compañías mencionadas:

Tabla 8: Benchmarking EBITDA				
Concepto	ADVANCE AUTO PARTS	AUTOZONE	GENUINE PARTS	TENNECO
VENTAS	9.709.003	11.863.743	19.392.305	17.450.000
EBIT	677.180	2.216.137	902.757	36.000
DEPRECIACIONES Y AMORTIZACIONES	238.371	369.957	270.288	673.000
EBITDA	915.551	2.586.094	1.173.045	709.000
MARGEN EBITDA	9,4%	21,8%	6,0%	4,1%

Fuente: elaboración propia

Tal como se alcanza a apreciar en el cuadro, dos compañías (Genuine Parts y Tenneco) tienen un margen EBITDA similar y poseen un alto grado de comparabilidad. A su vez, poseen un margen aproximado al valor que propone D&B Hoovers para la industria. Por su parte, Advanced Auto Parts posee un resultado más elevado que el promedio y aunque se aleja de la comparabilidad podría ser parte del *set*. Por último, Autozone que *a priori* integra este *set* de líderes industriales y podría ser considerada igual que el resto por sus funciones, a partir del ejemplo tendría ser rechazada.

2. Prueba ácida

Otro de los ratios que se considera de gran utilidad al momento de medir la *performance* de una compañía es la prueba ácida. Los ratios de liquidez constituyen una referencia para los acreedores, ya que revelan el nivel de liquidez generada y ahorrada por la compañía (Corelli, 2018). Al momento de analizar el riesgo, el cual es uno de los pilares fundamentales de precios de transferencia, es importante entender la solvencia que tiene la misma. El autor Luciano Ronchi menciona lo siguiente:

Una valoración más cautelosa de solvencia de una empresa puede ser obtenida excluyendo del valor del activo corriente, el valor de las existencias de almacén en toda clase. En esta manera el pasivo corriente se compara solamente con la caja, los créditos y cualquier otro posible activo transformable fácilmente en dinero. (Ronchi, 1968).

Este índice de prueba ácida mide la solvencia inmediata de una empresa. Una relación de 1 a 1, se considera normalmente adecuada puesto que por cada moneda invertida (pasivo corriente) le corresponde una moneada de activo líquido o transformable en dinero en un breve período de tiempo. La fórmula para obtener el presente ratio es la siguiente:

$$\text{Prueba ácida} = \frac{\text{Activo corriente} - \text{inventarios}}{\text{Pasivo corriente}}$$

Entendiendo la importancia del mismo, se propone realizar el mismo procedimiento que en el indicador financiero anterior (Tabla 9):

Tabla 9: Benchmarking Prueba Acida				
Concepto	ADVANCE AUTO PARTS	AUTOZONE	GENUINE PARTS	TENNECO
ACTIVO CORRIENTE	5.695.543	5.028.685	7.938.616	5.735.000
INVENTARIO	4.432.168	4.319.113	3.831.183	1.999.000
PASIVO CORRIENTE	4.477.702	5.512.141	6.394.120	4.299.000
PRUEBA ÁCIDA	0	0	1	1

Fuente: Elaboración propia

Tal como ocurre en el ejemplo del margen EBITDA nuevamente la comparabilidad más alta, esta vez en solvencia, se da entre las mismas empresas: Genuine Parts y Tenneco.

3. Ciclo de caja

Uno de los ratios operativos más útiles es el denominado ciclo de caja. El autor Angelo Corelli (2018) destaca la relevancia del ciclo operativo y al ciclo de caja de la siguiente forma:

The operating cycle (OC) and cash cycle (CC) are important measures of the short-term financing management in the company. Standalone, or compared to the industry average, they give insights on possible gaps in the management of working capital. [El ciclo de explotación (CO) y el ciclo de caja (CC) son medidas importantes de la gestión de la financiación a corto plazo en la empresa. Por sí solos, o en comparación con la media del sector, ofrecen información sobre posibles deficiencias en la gestión de la tesorería] (Corelli, 2018)

La utilidad principal del ratio pasa por entender cómo está compuesta la estrategia comercial de la compañía analizada. Por ejemplo, una empresa que tiene días de pago a proveedores bajos, indica como se verá a continuación una disponibilidad mayor de activos. Comprender esto, permite entender el ciclo comercial de la entidad y también permite analizar el riesgo de la misma. Su composición es la siguiente:

Días de cobro

Este ratio da el número de días que la compañía tarda en cobrar a sus clientes. En otras palabras y a modo de ejemplo, si la compañía cobra en promedio a 30 días, todo lo que ha vendido en el último mes no lo ha cobrado. Un aumento significativo en los días de cobro podría representar una nueva estrategia comercial o la imposibilidad de la compañía a hacerse de los activos líquidos. La fórmula de la misma es la siguiente:

$$\text{Días de cobro} = \frac{\text{Crédito por ventas} \times 365}{\text{Ventas}}$$

Días de inventario

Este resultado refleja el número de días de ventas que la compañía mantiene, como media, en el almacén. A modo de ejemplificar lo expresado cabe destacar que tener 30 días de stock, todo lo que se va a vender en el próximo mes ya se encuentra en el almacén. El ratio inverso se llama rotación, es decir que, si existe 30 días de almacén, la rotación es de 8. Por ende, durante un año el inventario se renueva en 8 oportunidades.

La fórmula para sacar los días de inventario es la siguiente:

$$\text{Días de inventario} = \frac{\text{Inventario} \times 365}{\text{Ventas}}$$

Esta métrica se considera puntualmente importante en compañías cuya función sea la de distribución. Lo significativo de esto parte de la noción de que una distribuidora que aumente sus días de inventario tiene un riesgo financiero alto ya que hay una posibilidad de que el

material se vuelva obsoleto (dependiendo de la condición del mismo) y, por otro lado, cuanto más alto sea el ratio puede llegar a ser un indicador de que el material este inmovilizado y en consecuencia menor capital disponible para usar en otras actividades.

Días de pago

El indicador arroja el número de días en que la compañía tarda en pagar a sus proveedores. Como ejemplo, se puede citar que, si los días de proveedores son 60, todo lo que la compañía compró durante los últimos 60 días no ha sido pagado. La fórmula se expresa a continuación:

$$\text{Días de pago} = \frac{\text{Cuentas a pagar} \times 365}{\text{Ventas}}$$

La interpretación de este indicador mide puntualmente la política de pagos de la empresa. Si los días aumentan considerablemente en comparación a las demás compañías del sector, podría indicar que la firma tiene más dificultades para pagar sus deudas.

Todo lo expresado anteriormente, constituye ciclo de caja. Si a los días de cobro se le suman los días de inventario y se le resta el de los proveedores, se obtendrá como resultado el ciclo de caja. Esta métrica emerge como una de las variables determinantes para evaluar la dimensión financiera de la compañía. Un ciclo de caja negativo indica que el crecimiento se convierte en una fuente de financiamiento por liberar fondos (Molina y Deprats, 2015). Paralelamente, se puede aseverar que cuanto mayor es la caja, más sólida es la situación financiera de la compañía. Sin embargo, mayor caja indica que más activos deben financiarse. Por tal razón, las compañías buscan mantener ciclo de cajas mínimos para que la *performance* productiva fluya sin problemas (Martínez Abascal, 2012).

Tal como se propone en el presente estudio, a modo de ejemplo se podrá observar a continuación (Tabla 10) el ciclo de caja correspondiente las compañías líderes de la industria analizada:

Tabla 10: Ciclo de caja

Concepto	ADVANCE AUTO PARTS	AUTOZONE	GENUINE PARTS	TENNECO
VENTAS	9.709.003	11.863.743	19.392.305	17.450.000
CRÉDITOS POR VENTA (x365/ventas)	26	10	50	51
INVENTARIOS (x365/ventas)	167	133	72	42
CUENTAS A PAGAR (x365/ventas)	129	150	77	55
CICLO DE CAJA	64	-7	44	37

Fuente: Elaboración propia

Tal como fue mencionado en el párrafo precedente, la única compañía cuyo ciclo de caja es negativo es Autozone y por ende la estrategia de la misma es la liberación de fondos. Esta maniobra reduce fuertemente, una vez más, la comparabilidad con el resto de los jugadores principales del sector. Nuevamente, tal como se alcanza a observar en el cuadro, Genuine Parts y Tenneco son altamente comparables ya que poseen casi el mismo ciclo de caja. Por su parte, Advanced Auto Parts se encuentra en este caso con el ciclo de caja más elevado.

4. Deuda financiera neta

El término deuda constituye un elemento fundamental para la medición de riesgos de una compañía. El autor Corelli expresa lo siguiente. "*The class of debt financing includes all the funds that are borrowed by a company with the promise to make interest payments in regular instalments, plus repayment of the principal*" [La clase de financiación de la deuda incluye todos los fondos que toma prestados una empresa con la promesa de pagar los intereses en plazos regulares, además del reembolso del principal] (Corelli, 2018).

Sin embargo, es difícil encontrar un consenso al momento de analizar qué tan comprometidos se encuentran los fondos a corto y largo plazo y qué considerar para dicho análisis. El ratio más tradicional de solvencia es aquel que toma el activo total y lo divide por el pasivo total o aquel de endeudamiento que toma el pasivo total y lo divide por patrimonio neto.

No obstante, se considera oportuno al momento de analizar compañías de un mismo sector el nivel de deuda financiera que tiene cada participante. Se entiende como deuda financiera neta a todo pasivo no vinculado con el giro habitual del negocio (Molina y Deprats, 2015). De esta forma, el criterio para definir el endeudamiento es independiente del plazo y por tal motivo deudas con bancos o bonos corporativos emitidos y colocados en el mercado de capitales serán

considerado como deuda, prescindiendo si están próximos a vencer o cuyo plazo de terminación es mayor.

Una forma de medir el nivel de endeudamiento es considerar la deuda financiera neta con el EBITDA (Ibid). Esto se puede considerar ya que el EBITDA mide la generación de fondos y al combinarlo con la deuda financiera se podría observar la capacidad que tiene una compañía para cubrir sus flujos operativos el stock de endeudamiento financiero.

Por este motivo, se propone analizar las compañías del sector mediante este indicador financiero (Tabla 11):

Tabla 11: Duda Financiera Neta				
Concepto	ADVANCE AUTO PARTS	AUTOZONE	GENUINE PARTS	TENNECO
CAJA Y BANCOS	418.665	176.300	276.992	564.000
DEUDA FINANCIERA	747.320	5.206.344	3.426.099	5.371.000
DEUDA FINANCIERA NETA	328.655	5.030.044	3.149.107	4.807.000
EBITDA	915.551	2.586.094	1.173.045	709.000
DEUDA FINANCIERA / EBITDA	0,4	1,9	2,7	6,8

Fuente: Elaboración propia

En este caso tanto Tenneco como Genuine Parts son las compañías que mayor deuda neta contienen en relación al EBITDA.

Sin embargo, se puede destacar que al momento de realizar una comparativa en el sector desde la óptica de la valuación de las compañías los resultados difieren. En la valuación por comparables se pretende estimar el valor de una sociedad a partir del valor conocido de otra empresa de características similares. Para realizar dicho procedimiento se procederá a utilizar el ratio Enterprise Value (EV) / EBITDA. El primer concepto hace referencia a una valuación de los activos operativos de la compañía sin importar la propiedad de los mismos. El segundo, ya mencionado con anterioridad, se enfoca más en la función operativa de la firma.

Para el cálculo del ratio, se tomó como referencia la cantidad de acciones que las empresas del sector analizadas declaran al fin de su año fiscal con su precio de dicha fecha. A partir de esto, nuevamente estaremos respetando eliminar cualquier tipo de injerencia que haya tenido el Covid-19 en el sector. A partir de ello, se establece que el ratio EV/ EBITDA es el siguiente (Tabla 12):

Tabla 12: Enterprise Value				
Concepto	ADVANCED AUTO PARTS	AUTOZONE	GENUINE PARTS	TENNECO
DEUDA FINANCIERA NETA	328.655	5.030.044	3.149.107	4.807.000
CAPITALIZACIÓN BURSÁTIL	11.007.888	28.040.390	15.412.976	735.888
Cantidad de acciones	69.232	25.445	145.378	57.412
Precio de acción	159	1.102	106	12,88
ENTERPRISE VALUE	11.336.543	33.070.434	18.562.083	5.542.888
EBITDA	915.551	2.586.094	1.173.045	709.000
EV/EBITDA	12,4	12,8	15,8	7,8

Fuente: Elaboración propia

Mediante el cuadro se puede distinguir una mayor aproximación entre las empresas Autozone y Advance Auto Parts, mientras que Genuine Parts tiene un ratio levemente mayor.

Finalmente, a modo de conclusión se puede observar en la Tabla 13 lo siguiente:

Tabla 13: Benchmarking final						
Concepto	Advance Auto Parts	Autozone	Genuine Parts	Tenneco	Mayor Comparabilidad	Medición En Precios
MARGEN EBITDA	9.4%	21.8%	6.0%	4.1%	Tenneco y Genuine Parts	Función
PRUEBA ÁCIDA	0	0	1	1	Tenneco y Genuine Parts	Riesgos / Activos
CICLO DE CAJA	64	-7	44	37	Tenneco y Genuine Parts	Función /Activos/ Riesgos
DEUDA FINANCIERA / EBITDA	0.4	1.9	2.7	6.8	Genuine Parts y Autozone	Riesgos
EV/EBITDA	12.4	12.8	15.8	7.8	Advance Auto Parts y Autozone	Activos

Fuente: Elaboración propia

Tal como se puede apreciar en el cuadro, la utilización de ratios financieros logra el cometido de buscar dentro de un *set* en donde *a priori* las compañías son similares, un rasgo de comparabilidad mucho mayor y exacto. A partir de la tabla recientemente expuesta, se puede destacar que las compañías con mayor grado de similitud a nivel global son Tenneco y Genuine Parts ya que sus funciones, activos y riesgos son en líneas generales equivalentes.

Sin embargo, también se puede distinguir que Tenneco es una empresa más riesgosa y cuyos activos no acompañan dicho riesgo. A nivel precios de transferencia, al momento de realizar el análisis se espera que la incursión de riesgos traiga aparejado una rentabilidad mucho mayor. A nivel ventas, Tenneco es la que mayores ingresos tiene, pero su vez es la que mayor riesgo incurre. No obstante, su margen EBITDA es el menor comparado a las otras empresas del sector. Es por eso si bien podría ser aceptada dentro del *set* ya que posee similitud con Genuine Parts, una modificación dentro del negocio de esta compañía podría traer como consecuencia a futuro una discrepancia con el fisco ya que es una compañía más riesgosa que el resto.

Asimismo, mediante el ejemplo se puede concluir que Autozone y Advance Auto Parts podrían ser consideradas comparables ya que, si bien el margen EBITA de la primera es mucho mayor que la segunda, son de las más altas del sector y a su vez su de nivel riesgo y activos (prueba ácida, EV/EBITDA) son similares.

A partir de esto, se puede concluir que, si la parte testada es una empresa riesgosa al poseer, por ejemplo, muchos activos inmovilizados un *set* con Tenneco y Genuine Parts podría ser claramente eficiente ya que se estaría comparando exactamente lo mismo y no se correría el riesgo de tener una discrepancia de conceptos con el fisco. Mientras que, en caso de que la parte testada sea una compañía más estable y goce de ratios más sólidos un *set* con Autozone y Advance Auto Parts establecería un rango intercuartil mucho más acorde a sus funciones, activos y riesgos.

B. Mapeo competitivo

Otra herramienta que puede enriquecer el proceso de selección de comparables es lo que se conoce como mapa de posicionamiento competitivo. Comprender esto mismo es clave para el desarrollo de la estrategia comercial (González Benito, Salamanca, 2005). Según González Benito, se trata de identificar las dimensiones que conforman la imagen de las marcas en estas dimensiones, y comprender la valoración de dichas dimensiones por parte del mercado.

En el marco de precios de transferencia, la importancia de entender estas dimensiones recae en una comprensión más profunda del contexto del mercado con la posibilidad de lograr tener en una ubicación espacial los principales competidores de la industria. Si bien la utilización de esta herramienta no va a estar ligada estrictamente a un análisis de los precios de mercado, más si lo que se propone es un estudio mediante márgenes operativos, se podría llegar a combinar distintas variables relacionadas a los activos y riesgos de cada compañía como complemento del análisis funcional.

Con el objeto de ejemplificar dicha herramienta se procederá a trazar un mapa de posicionamiento competitivo con las dos variables expuestas anteriormente: riesgo y activos. A modo ilustrativo, se tomará como indicador de riesgo aquellas compañías que tengan deuda financiera neta más elevada en relación a su EBITDA (Tabla 14):

Tabla 14: Duda Financiera Neta				
Concepto	ADVANCE AUTO PARTS	AUTOZONE	GENUINE PARTS	TENNECO
CAJA Y BANCOS	418.665	176.300	276.992	564.000
DEUDA FINANCIERA	747.320	5.206.344	3.426.099	5.371.000
DEUDA FINANCIERA NETA	328.655	5.030.044	3.149.107	4.807.000
EBITDA	915.551	2.586.094	1.173.045	709.000
DEUDA FINANCIERA / EBITDA	0,4	1,9	2,7	6,8

Fuente: Elaboración propia

Si bien, tal como se ha demostrado en el apartado anterior, todas las compañías tienen disponibilidad suficiente como afrontar sus deudas financieras netas, se considerará con mayor riesgo a aquellas compañías que necesiten de más veces su EBITDA para abordarla. Tal como se ve en el ejemplo anterior, en este caso la firma más riesgosa es Tenneco mientras que la que posee menor riesgo es Avanced Auto Parts.

Por el otro lado, a modo de llegar indicador más exacto del uso de los activos se procederá medirlos con el ROA (Return of Assets) el cual es un indicador económico para medir la productividad de los activos de una empresa con independencia de los factores externos como fiscalidad o los costes financieros. Su fórmula es la división entre los beneficios antes de gastos financieros (EBIT) dividido por el activo medio que se halla calculando el promedio de activos de todo tipo durante dos ejercicios.

A continuación (Tabla 15) se podrá observar el ROA de cada compañía analizada:

Tabla 15: ROA				
CONCEPTO	ADVANCE AUTO PARTS	AUTOZONE	GENUINE PARTS	TENNECO
Activos 2018	9.040.648	9.346.980	12.683.040	13.232.000
Activos 2019	11.248.525	9.895.913	14.645.629	13.226.000
Promedio	10.144.587	9.621.447	13.664.335	13.229.000
EBIT	677.180	2.216.137	902.757	36.00
ROA	6,7%	23,0%	6,6%	0,3%

Fuente: elaboración propia

De acuerdo a estos datos el mapeo competitivo (Figura 12) quedaría de la siguiente manera:

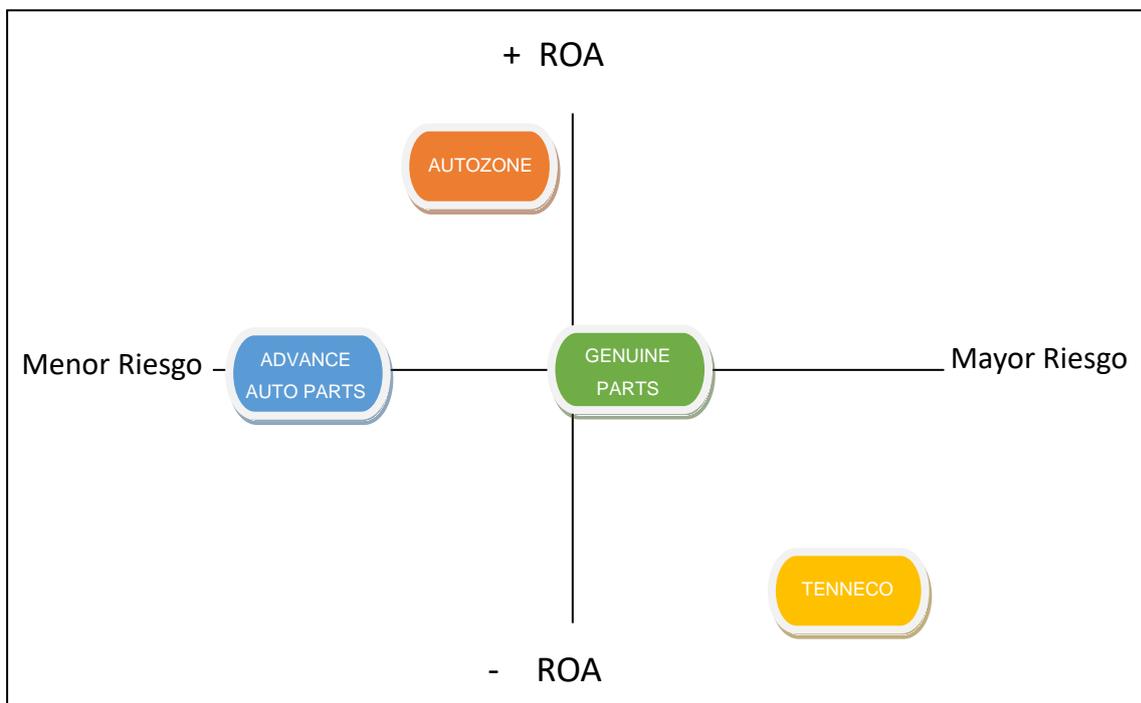


Figura 12: Mapeo competitivo

Fuente: elaboración propia

C. Modelo económico Canvas

Otra de las debilidades que se encontraron en el FODA realizado anteriormente, es que el análisis por momento padece la carencia de una visión holística de la compañía. Esto quiere decir que al examinar la parte testada no se logra comprender la estructura de negocio de la misma.

Es por eso, que se propone una alternativa para lograr estructurar el análisis funcional de una forma más abarcativo que logre por lo menos llevar al profesional de precios de transferencia tener una visión más completa de la compañía que va a testear para lograr llegar a comparables mucho más exactos.

La propuesta pasa por estructurar la idea global de la empresa en lo que se conoce como the Business Model Canvas (“Modelo Canvas”). El Canvas es una metodología, desarrollada en 2004 por Alexander Osterwalder (Osterwalder, 2011). Según la autora Diana Ferreira-Herrera, el modelo Canvas tiene el siguiente fin:

El modelo Canvas fue creado con el fin de establecer una relación lógica entre cada uno de los componentes de la organización y todos los factores que influyen para que tenga o no éxito. A través de un “lienzo” se detallan desde la idea de negocios, hasta los diferentes factores que influirán en ella al momento de ponerla en marcha. (Ferreira-Herrera, 2015)

El modelo Canvas se estructura de 9 bloques básicos (Rodríguez, 2012). A partir de estos elementos básicos se constituyen los pilares fundamentales para la conformación y la visualización holística del negocio. A continuación, se procederá a una breve explicación de los mismos:

1. Segmentos de mercado: consitutye el grupo de clientes que posee la compañía. A modo de ejemplo se puede citar los segmentos B2B, B2C, segmentado, diversificado.
2. Propuesta de valor: es la razón por la cual los clientes escogen una empresa y no otra. La propuesta de valor permite resolver el problema que tiene el cliente. Puede estar enfocado al desempeño del artículo, diseño, marca, precio, entre otros.
3. Canales: el canal es el punto de contacto por el cual la compañía se conecta con el cliente. Su utilidad recae en cinco puntos fundamentales para que los

consumidores conozcan la empresa, evalúen la propuesta, se testee, la obtengan y posteriormente la clasifiquen. Puede estar integrada por tiendas propias, puntos de ventas mayoristas, comercio online, entre otros.

4. Relaciones con el cliente: desde el punto de vista estratégico, es fundamental dejar preestablecido el tipo de relación que la firma tendrá con el cliente. Las cuales pueden ser customizadas o más estandarizadas.
5. Flujo de ingresos: este elemento constituye la manera en que los consumidores pagan por el producto o servicio prestado. Se puede realizar a través de un *fee* por uso tal como hacen los proveedores de telefonía móvil, por suscripción mensual, tal como lo hacen los gimnasios o portales online, a través de un cobro por uso del derecho de propiedad tal como sucede en la industria musical.
6. Recursos claves: representan los activos más importantes para hacer funcionar el negocio. Son aquellos puntos fundamentales que permite a la compañía generar valor, alcanzar a los clientes, mantener sus relaciones y obtener beneficios. Pueden ir desde financieros (líneas de créditos, opciones de adquisición de acciones). físicos (instalaciones, maquinarias, redes de distribución), humanos (industrias creativas), intelectuales (marcas, patentes y derechos de autor).
7. Actividades claves: simbolizan aquellas acciones más importantes que realiza una firma para hacer funcionar su negocio. Pueden estar integradas por la producción, gestión de plataformas a la resolución de problemas mediante el otorgamiento de un servicio.
8. Aliados claves: incorpora la red de proveedores y socios que permiten integrar la cadena de valor. Se busca generar alianzas para optimizar el modelo, constituir economías de escala y la reducción de costos. Los aliados comerciales pueden ser dictaminados desde el punto de vista de una unión estratégica entre no competidores, una cooperación, negocios en conjunto o simplemente una relación cliente-proveedor cuyo objetivo es la reducción de costos y la adquisición de insumos confiables.
9. Estructura de costos: personifican los costos esenciales a los que incurre la empresa para hacer funcionar su estructura. Pueden estar determinados por el valor (tal como ocurre en hotelerías de lujo) o por los costos (como suele ocurrir en las aerolíneas. En el primer caso, las compañías se preocupan menos por las implicancias de los costos del diseño y se enfocan más en la creación de valor.

Mientras que en el segundo caso se enfocan en minimizar los costos tanto como sea factible. La estructura de costos puede estar regida por los costos fijos, variables, economías de escala, economía de alcance.

Tal como se ha mencionado anteriormente, se considera un aspecto fundamental estructurar las actividades de la compañía testeada en un modelo Canvas. Más allá de la imposibilidad de desarrollar el análisis funcional a partir de esta metodología, dentro del informe de precios de transferencia es importante tener presente estos nueve puntos clave de la empresa para poder desarrollar un *benchmark* con mayor exactitud.

Parfraseando la cita de Ferreira-Herrera (2015), desarrollar la habilidad de estructurar mentalmente mediante un modelo Canvas tiene como objetivo establecer una relación lógica entre los componentes de la organización permitiendo así obtener una visión sistémica de la misma.

Si se parte por ejemplo desde los segmentos de mercado, quedará ya estipulado a qué tipo de compañía se debe orientar el análisis. Desde el punto de un análisis funcional, la segmentación de mercado debe quedar bien estipulado para que en el análisis económico se puedan comparar aquellas firmas que estén orientadas hacia la misma dirección.

De la misma manera, dejar bien estipulados cuales son los canales estratégicos de la parte testeada permitirá orientar la búsqueda hacia compañías que incurran en el mismo riesgo y activos ya que no es lo mismo una compañía que posea gran cantidad centros de distribución a una organización que esté estratégicamente orientada a la distribución mediante terceros. Tanto el nivel de riesgo como activos es mucho mayor en el primero que en el segundo.

Si se parte también desde las relaciones con el cliente, una compañía con gran nivel de personalización tiene menor riesgo de obsolescencia que aquellos que poseen una estructura más estandarizada. Sin embargo, puede que en el primer ejemplo la empresa incurra en mayores costos para lograr esa personalización mientras que en el segundo caso los costos serán más bajo. De todas formas, dejar bien caracterizada este elemento clave puede ser otro pilar en la búsqueda de comparables.

Las actividades claves también pueden ser fundamentales al momento de dejar bien caracterizada la búsqueda, ya que si por ejemplo el objetivo es realizar un estudio de fabricantes por contrato dentro de las actividades claves no pueden existir funciones relacionadas a investigación y desarrollo ya que esto estaría asociado, tal como se vio anteriormente, a fabricantes de riesgo completo. De la misma manera que si nuestro objetivo es encontrar distribuidores simples, no pueden existir actividades relacionadas al *marketing*.

Con el fin de ilustrar la explicación precedente se propone la realización de un modelo Canvas a una de las principales compañías del sector, que ya ha sido analizada desde el punto de vista financiero: *AutoZone, Inc.* Para la ejecución del mismo se han utilizado como fuente de información la página de la compañía, el reporte anual y el sitio web *vizologi*. (Ver anexo).

Tal como se observa en el detalle de los 9 puntos claves del modelo económico Canvas, si se toma *Autozone, Inc* como parte testeada, la búsqueda de comparables deberá estar orientada a compañías que tengan red de distribución propia y mediante terciarización, que contenga asesoramiento personalizado en posventa, una política agresiva de precios bajos, alianzas comerciales con marcas propias y altos niveles de acciones relacionado al marketing, promoción y actividades de fidelización del cliente para incurrir en el mismo nivel de activos, riesgos y funciones. Mediante este modelo se pudo constatar que estructurando mentalmente el *core business* se puede llegar a trazar una comparabilidad más exacta.

V. Conclusión

Desde el plano etimológico, se ha observado que la palabra “objetivo” encierra una confrontación con su opuesto lingüístico subjetivo. El alcance de la objetividad desde un proceso de construcción narrativa encierra un claro conflicto que hace dificultoso separar el punto de vista de la persona que trata de reconstruir un determinado hecho. Esa independencia y desligue del pensamiento o sentido que le puede dar el sujeto por momentos se transforma en un proceso delicado para abordar en donde indefectiblemente afluyen al momento de dictar una postura.

Lejos de caer en la falacia *ad verecundiam*, en donde una idea es verdadera solamente por el peso de la autoridad que la propone, el consultor en su rol se ve en la obligación de abandonar esas parcialidades para conformar un análisis lo más independiente a sus posturas personales para darle un marco de mayor profesionalidad que convierta su trabajo en algo lo suficientemente verdadero para evitar ser refutado.

Sin embargo, al momento de incurrir en un estudio de precios de transferencia se pueden vislumbrar “grises” o límites un tanto difusos que pueden llegar a manchar de una subjetividad aparente al análisis. La frivolidad y la escasez de investigación en, por ejemplo, la selección de comparables conlleva un estudio incompleto, carente de sustento lo cual puede llegar a provocar que el rol del consultor se vea damnificado ante los ojos del cliente.

Con extremo cuidado de no caer en aquellas trampas en donde afloren posturas subjetivas que logren contaminar un análisis y conlleven un discernimiento negativo por parte de una autoridad fiscal, se propuso en este escrito encontrar aquellos mecanismos que pueden llegar a actuar como una pequeña defensa a aquellos elementos intrínsecos que los fiscos mundiales pueden llegar a rebatir.

Marcado este panorama, desde el presente escrito se buscó erigir algunos mecanismos los cuales tienen como objeto conformar una base más sólida al momento del análisis. Cabe destacar que se tuvo como fin llegar a establecer aquellos elementos cuantitativos y cualitativos que pudiesen ser útiles al momento de instituir un criterio de comparabilidad más preciso, sin tampoco fundar parámetros que busquen un discernimiento taxativo ya que cómo se ha demostrado en varios fragmentos del trabajo, precios de transferencia se encuentra lejos de ser una ciencia exacta que presente visiones heterogéneas o unidireccionales. Debido a esto, se ha intentado rescatar algunas herramientas vistas a lo largo de la maestría que sirviesen para enriquecer la labor diaria.

Sin perder de vista el origen de la materia, que como se ha mencionado a lo largo de la tesis es el principio *arms length*, una conformación objetiva de comparables representa la posibilidad de obtener un sustento mucho más sólido de que el cliente cumple con el requisito de vender sus bienes tangibles o intangibles a sus subsidiarias a precio de mercado.

Con el fin de abordar un proceso metodológico, se ha establecido en primer lugar un análisis industrial con el fin, no sólo de presentar el campo de acción en donde iba a estar orientado el estudio, sino que también para poder observar aquellas compañías más significativas del sector con el objetivo de que sirvieran como participantes del presente estudio. Si bien, en un proceso tradicional de precios de transferencia la búsqueda es establecida desde cero, se consideró oportuno aplicarles diversas herramientas a estas firmas, para medir su comparabilidad tal como se hace habitualmente en este campo de acción.

La confluencia de los ratios financieros dentro un análisis paralelo al que habitualmente se hace conlleva a demostrar fehacientemente que la comparabilidad aparente puede no ser tal si se incorporan mayores elementos que enriquezcan el estudio. Como se ha visto anteriormente, si toma como paradigma que, al momento de examinar una industria, los principales actores de la misma se comportan de una manera similar y manejan el negocio de forma semejante, al aplicarle los ratios financieros se pueden concluir que esa comparabilidad no es tal.

Si se parte desde el ejemplo de la empresa Tenneco, hemos notado que su maximización de beneficios no concuerda con los riesgos asumidos y por ende convierte a un actor principal de la industria automotriz en una firma más riesgosa que el resto de sus competidores. Con base en esta idea, se sostiene que a la hora de realizar un estudio de precios de transferencia no se puede hacer caso omiso a un elemento tan crucial como este ya que cobra vital importancia si la parte que se está testeando es, por ejemplo, un fabricante por contrato cuya aversión al riesgo es menor. A partir de lo expuesto, se concluye que la optimización de ratios financieros relacionados a la deuda neta y al EBITA constituye una métrica óptima al momento de hacer un análisis de riesgos.

Como se alcanza a observar, el análisis del ciclo de caja o el margen EBITDA conforman un escenario mucho más firme al momento de considerar las funciones de las comparables. Si bien, a menudo se recae a un análisis cualitativo de las funciones ejercidas, mediante el establecimiento de ratios, tales como el margen mencionado, es posible medir el retorno que la función le deja a la compañía en cuestión y allí medirlo de manera cuantitativa.

Es por eso que, nuevamente, limpiando aquellas impurezas subjetivas que pueden entorpecer el análisis, mediante un buen uso de ratios financieros se puede llegar a establecer un estudio mucho más firme y dejar en claro que las aceptadas propuestas para el análisis tienen mismas funciones y riesgos que la parte testeada. Sumado a esto, se ha podido evidenciar como el establecimiento del ROA o el Enterprise Value contribuyen al estudio con elementos numéricos para enriquecer la comparación y así medir de forma más exacta los tres elementos claves que conforman el *core* de precios de transferencia.

A partir de ello, se puede establecer que el cliente cumple con la noción de estar vendiendo a sus subsidiarias a precio de mercado y que el ingreso de la parte vinculada no se encuentra influido por la relación comercial que ambas partes poseen. A partir de esto, se reduce la posibilidad de ser increpado por la autoridad fiscal ante una supuesta evasión impositiva.

Por otra parte, la conformación de un mapeo competitivo ayudaría a identificar aquellas dimensiones que permitan una mayor comprensión del contexto del mercado. Más apartado de su concepción original, este mapa permite identificar la concepción de riesgos y activos para un mayor entendimiento de las compañías aceptadas. Sin perder de vista su función, como se ha mencionado anteriormente, una clara identificación de riesgos y activos conllevan a un análisis por márgenes mucho más exacto y preciso ya que esos dos conceptos se yuxtaponen verídicamente con los de la parte testeada. Finalmente, la conformación de un modelo de negocios Canvas, puede llegar a ser utilizado como un complemento dentro del análisis funcional y así poder determinar claramente cuales son todas las aristas que el consultor debe analizar para conformar un análisis. Como se ha aludido anteriormente, estas herramientas cualitativas contribuyen al desarrollo de una visión holística del negocio y permite que al profesional sumergirse plenamente en el *core business* para el establecimiento de un análisis económico y funcional mucho más preciso.

Tal como se ha mencionado en los fragmentos anteriores, la vorágine comercial actual hace surgir la necesidad de una comprensión aún más ambiciosa de la que nos encontramos inmersos en estos momentos. Las distintas autoridades fiscales del mundo, en su carácter cuasi predatorio se encuentran examinando cada elemento que conforman el negocio en sí y el profesional de precios de transferencia deberá desarrollar un punto de vista más crítico y exacto con el fin de agregarle valor al cliente para que este no sufra un revés fiscal. En su carácter de consultor, el profesional de precios ha de tener una visión holística del negocio que se equipare a la que actualmente posee el fisco, para que el cliente pueda readaptar sus parámetros productivos dentro del nuevo paradigma comercial sin ser sorprendido en el intento.

Las nuevas tecnologías y los cambios de paradigmas constantes en la revolución 4.0 ha de emprender una serie de desafíos que obligarán a desarrollar una personalidad con gran aceptación a los cambios. Sin ese entendimiento por parte del profesional la tarea quedará incompleta ya que como, se ha visto con anterioridad, se ha vuelto a pensar hasta quiénes son los verdaderos dueños de la propiedad tecnológica.

Es por eso que se necesitan incluir más elementos al análisis que permita desplegar una visión más profunda y más en detalle. Debido a esto, se propuso desde acá el establecimiento de algunas concepciones que hoy en día se ignoran y que por momentos carecen de un marco de trascendencia. De todas formas, de acuerdo con lo expuesto, esto no deja de ser una fotografía

del momento actual en donde en un futuro próximo se tendrá que volver analizar que nuevos elementos pueden enriquecer aún más el análisis para poder estar a la altura de los nuevos desafíos devengados.

X. Bibliografía

- ADROGUÉ, R. (2014). *Precios de transferencia*. S/l: Estudio Adroque.
https://www.estudioadroque.com.ar/docs/precios_de_transferencia_2014.pdf. Consultado en línea 12/06/2020.
- ARANEDA, H. (2011). *Los métodos de precios de transferencia y el ingreso de Chile a la OCDE*. Revista Chilena de Derecho.
- ARIAS, I. (2021). *El futuro de los precios de transferencia para los países en desarrollo*. Centro Interamericano de Administraciones Tributarias.
<https://www.ciat.org/ciatblog-el-futuro-de-los-precios-de-transferencia-para-los-paises-en-desarrollo/>. Consultado en línea el 20/10/2020.
- AUSTRAL, Universidad. (2019). *Lo que hay que saber sobre la temática de precios de transferencia*. Buenos Aires. Universidad Austral.
<https://www.austral.edu.ar/derecho/2019/07/29/lo-que-hay-que-saber-sobre-la-tematica-de-precios-de-transferencia/>. Consultado en línea 21/04/2021.
- BREALEY, R. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. Mexico DF: Mc Graw Hill.
- BRUGGER, J. (2022). *Valoración de empresas*. S/l. Monografias.
<http://www.monografias.com/trabajos29/valoracion-empresas/valoracion-empresas.html>. Consultado en línea el 18/09/2021.
- BUSINESS WIRE (2020). *COVID-19 Impact & Recovery Analysis- Global Automotive Connecting Rod Market 2020-2024 | Growth of Automotive Industry in Emerging Economies to Boost Growth | Technavio*. Disponible en:
<https://www.businesswire.com/news/home/20200721005725/en/COVID-19-Impact-Recovery-Analysis--Global-Automotive-Connecting-Rod-Market-2020-2024-Growth-of-Automotive-Industry-in-Emerging-Economies-to-Boost-Growth-Technavio>. Consultado el 12/7/2021.
- BUSINESS WIRE (2020). *2020 North America Automotive Aftermarket Glass Market - ResearchAndMarkets.com*. S/l. Business Wire.
<https://www.businesswire.com/news/home/20200727005575/en/2020-North-America-Automotive-Aftermarket-Glass-Market---ResearchAndMarkets.com>. Consultado el 15/07/2021.
- CALDERON CARRERO, J. (2005). *Precios de transferencia e Impuesto sobre Sociedades*. Valencia: S/E
- CLAUSING, K. (2003). *Tax – motivated transfer pricing and US intrafirm trade prices*. Amsterdam, Países Bajos: Elsevier.
- CORELLI, A. (2018). *Analytical Corporate Finance*. United Arab Emirates: Springer.

- DANIEL, R. (1998). *Critical Success Factors and Small Business*. Texas: Harvard Business Review.
- DAPENA FERNÁNDEZ, P. (2001). *Flexibilidad, Activos estratégicos y valuación por opciones reales*. Documentos de trabajo UCEMA. <http://www.cema.edu.ar/publicaciones/download/documentos/187.pdf>. Consultado en línea el 20/02/2021.
- DELOITTE (2020). *Transfer Pricing Documentation Summary*. S/L. Deloitte.: <https://www2.deloitte.com/global/en/pages/tax/articles/global-tax-reset-transfer-pricing-documentation-summary.html>. Consultado en línea el 31/01/2021.
- EY (2020), *EY Worldwide Transfer Pricing Reference Guide 2019–20*. EY. Disponible en: www.eyassets.ey.com. Consultado en línea 31/01/2021.
- FERREIRA HERRERA, D. (2015). *El modelo Canvas en la formulación de proyectos*. file:///C:/Users/RB619EW/Downloads/1252-Texto%20del%20art%C3%ADculo-3085-1-10-20160426.pdf. Consultado en línea el 25/7/2021.
- FIGUEROA, A. (1996) *.Precios de Transferencia. Implicancias y Recomendaciones*, Boletín D.G.I., N° 512, agosto de 1996, 1223-1253. Scrib. <https://es.scribd.com/document/310401355/AFIP-PT-Implicancias-y-Recomendaciones>. Consultado en línea el 17/05/2021.
- FOWLER NEWTON, E. (1978). *Contabilidad Básica*. Argentina: Edición Universitaria.
- GARCIA PRATS, F. (2005). *Los precios de transferencia: Su tratamiento tributario desde una perspectiva europea*. Valencia, España: Instituto de Estudios fiscales.
- GLOBE NEWS WIRE (2020). *Automotive Aftermarket Size to Reach US\$ 513.1 Billion by 2027*. S/L. Global News Wire: <https://www.globenewswire.com/en/news-release/2020/10/29/2117464/0/en/Automotive-Aftermarket-Size-to-Rach-US-513-1-Billion-by-2027.html>. Consultado en línea el 15/07/2021.
- GLOBAL MARKET INSIGHTS (2020). *Automotive Aftermarket Size By Product (Replacement Parts [Belt, Brakes, Clutch, Electrical Parts, Lighting, Electrical & AC Parts, Exhaust, Filters, Suspensions, Transmission, Wiper Parts], Accessories [Car Exteriors, Car Interiors]), By Sales Outlet (Professional [Quick Lubes, Garages & Service Stations, Automobile Dealerships, Government, Commercial Fleets & Other Professional Outlets], DIY [Discount Department Stores, Auto Parts Stores], OEM Factory Fill), Industry Analysis Report, Regional Outlook, Growth Potential, Price Trends, Competitive Market Share & Forecast, 2020 – 2026*. S/L. Global Market Insights. <https://www.gminsights.com/industry-analysis/automotive-aftermarket>. Consultado en línea 15/07/2021.

- GRAND VIEW RESEARCH (2020). “Used Car Market Size, Share & Trends Analysis Report By Vehicle Type (Hybrid, Conventional, Electric), By Vendor Type, By Fuel Type, By Size, By Region, By Sales Channel, And Segment Forecasts, 2020 – 2027”. S/l. Grand View Research.
<https://www.grandviewresearch.com/industry-analysis/used-car-market>. Consultado en línea 12/7/2021.
- GRAPHICAL RESEARCH (2020). “North America E-commerce Automotive Aftermarket Size, By Product (Parts [Braking {Brake Pads, Hydraulics & Hardware, Rotor & Drum}, Steering & Suspension {Control Arms, Ball Joints, Tie Rods, Sway Bar Links, Bushings, Bearings/Seals, Coil Springs}, Hub Assemblies, Universal Joints, Gaskets, Wipers, Filters, Lighting, Spark Plug, Tires], Accessories [Interiors, Exteriors]), By E-commerce Retail (Third-party Retailers, Direct-to-Customer), By Consumer (B2C, B to Big B, B to Small B), Industry Analysis Report, Regional Outlook, Growth Potential, Price Trends, Competitive Market Share & Forecast, 2020 – 2026, By Country, Industry Analysis Report, Country Outlook, Application Potential, Price Trend, Competitive Market Share & Forecast, 2020 – 2026”. Graphical Research.
<https://www.graphicalresearch.com/industry-insights/1432/north-america-e-commerce-automotive-aftermarket>. Consultado en línea 15/07/2021.
- GRUBERT, H. (2013). *Taxes, tariffs and transfer pricing in multinational corporate decision making*. Nueva York, Estados Unidos: JSTOR.
- GONZALEZ BENITO, O. (2006). *Mapas de posicionamiento competitivo basados en modelos logit con heterogeneidad latente: aplicación a las cadenas de supermercados*. Salamanca, España: Universidad de Salamanca.
- GOXENS, M. (2000). *Análisis de estados contables*. España: Prentice Hall.
- GOLDEMBERG, C. (2007). “Manual de Precios de transferencia en Argentina”. Buenos Aires, Argentina: La Ley.
- GOLDEMBERG, C. (2015). *Exportación de Commodities. La OCDE rechaza el sexto método*. Disponible en: <https://gsrc.com.ar/exportacion-de-commodities-la-ocde-rechaza-el-sexto-metodo/>. Consultado en línea 20/11/2020.
- HERRERA, R. (2018). *Las 5 fuerzas de Porter*. S/l. Cloud Front.
https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/36861655/_PD__Documentos_-_5_fuerzas_de_porter.pdf?1425517027=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DLas_5_Fuerzas_de_Porter_Las_5_Fuerzas_de.pdf&Expires=1621191584&Signature=ZFLzCPWTsLm-vqVt7-SzhpfvYtoWxXxVAepjnrO1Un22KMWCn7XMIltq5jxOJoyuZoLKoyih2BSqcOs4hFTO58PYmdVp~M86S-8-vhhBwZ9RJz72nS8d9k6oPvsnBYoMXC97Qxw0JSBUX3h7VW3kKbkEnDiybyP6oXQvLRLOv0Fty0Y75v74nGm1EphLfXLAng-fZgcyMJ4B3dT2zzLRL3KEZbOu31ycAgA3YUTu42KTR71yFPa7snBoDMm2xBbcqyRGWzwnfd4q5szKvdRcl3buAGMIgi8-

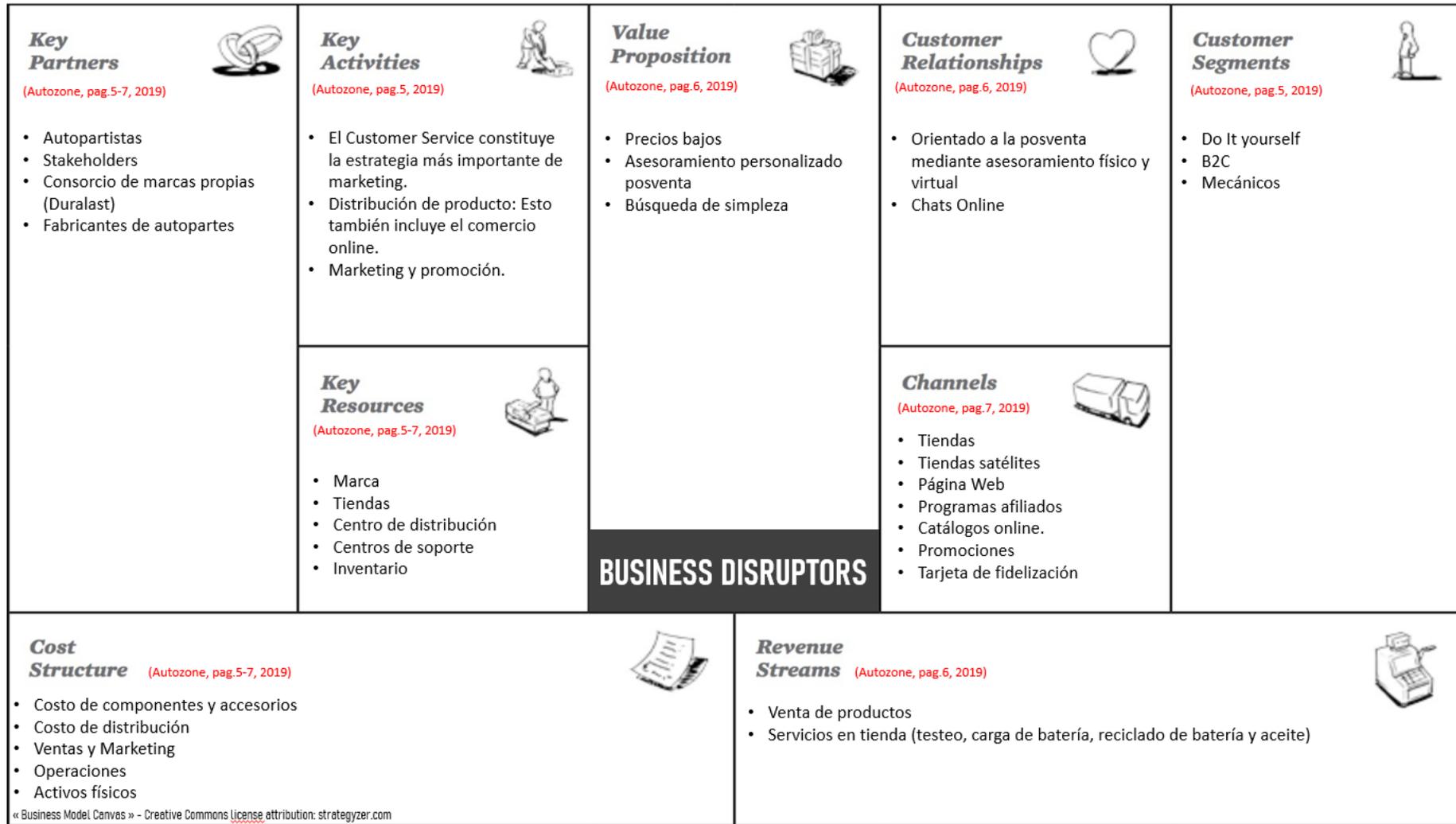
cp5ofLwPGVvkVs7DI~7eNd9ArNNFv7Am78FcLSXfqa6nYFkf2PssNMQ__&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA. Consultado en línea 16/5/2021.

- HOBBS, T (1651). *The Leviathan*. S/I. Tal Tech.
https://www.ttu.ee/public/m/mart-murdvee/EconPsy/6/Hobbes_Thomas_1660_The_Leviathan.pdf. Consultado en línea 7/10/2021.
- INTERNAL REVENUE CODE. (1986). *Form 1040: U.S. Individual Income Tax Return*. IRS. <http://www.irs.gov/pub/irs-pdf/f1040.pdf>. Consultado en línea 18/10/2020.
- LÓPEZ DUMRAUF, G. (2013). *Finanzas Corporativas*. Un enfoque latinoamericano: Buenos Aires, Argentina: Alfaomega.
- LÓPEZ, G. (2003). *Precios de transferencia* (Tesis de maestría en tributación). Universidad del Salvador, Buenos Aires.
- MANENE, L. (2011). *Los diagramas de flujo: su definición, objetivo, ventajas, elaboración, fases, reglas y ejemplos de aplicaciones*.
https://d1wqtxts1xzle7.cloudfront.net/60656037/Los_diagramas20190920-8696-u4r0qz.pdf?1568997372=&response-content-disposition=inline%3B+filename%3DEl_28_julio_2011_en_Estructura_Organizat.pdf&Expires=1626202299&Signature=dBTypp8U8dJHR6SMactEW4rcxI45PInIejaEnb3IuVdEeL0DJw5fAt2WhIIY-yiyTJC~MLmRzckP3vpxyVPI07ITgRpWia1AacQq-dpro4ggcDnmagNIMIw~vS9IQSTxbpAvbKwAQNDinMlqCuyi8gpeFMF10P5GiKRDV96zrKKUghT6Qbn7q9pY3LRk6~p1AEfTk6PuF25001BP8enYszjCZ2m2lYaHasoBu1os0hOLK2wP23x0FHLG3lGXxrStdYhY~FvoSQ-hbMhe8Xf5OKgVGWIBw58RVsB15uOepSKwhsu5df2cgamssH0mlABkWDbt1A1v14A9xwi8ehFIIQ__&Key-Pair-Id=APKAJLOHF5GGSLRBV4ZA. Consultado en línea el 13/07/2021.
- MARKETLINE (2021). “*Automotive Aftermarket*”. Reino Unido.
- MARKET RESEARCH (2020). “*Global Automotive Manufacturing*”. Estados Unidos. <https://www.marketresearch.com/MarketLine-v3883/Global-Automotive-Manufacturing-13900740/>. Consultado en línea 12/7/2021.
- MARTÍNEZ ABASCAL, E. (2012). “*Finanzas para directivos*”. España: McGraw-Hill Interamericana De España S.L.
- MARTÍNEZ, J. (2012). “*El EBITDA*”. AECE Madrid, Madrid.
- MCCONKEY, D. (1988). “*Planning in a changing environment*”. Business Horizons, 31(5).
- MEKONNEN AKALU, M. (2002). “*Measuring and Ranking Value Drivers*”. Tinbergen Institute Discussion Paper No. 02-043/2, Amsterdam.

- MOLINA, F. y DEPRATS, F. (2015). “*Análisis de empresas públicas: Teoría versus realidad*”. Prime Business School, Bogotá.
- OCDE (2016), *Garantizar que los resultados de los precios de transferencia estén en línea con la creación de valor, Acciones 8 a 10 – Informes finales 2015, Proyecto de la OCDE y del G-20 sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios, Éditions OCDE, Paris. Doi.*
<http://dx.doi.org/10.1787/9789264258280-es>. Consultado en línea el 15/07/2021.
- OCDE (2016), *Proyecto BEPS - Nota explicativa: Informes Finales 2015, Proyecto de la OCDE y del G-20 sobre la Erosión de la Base Imponible y el Traslado de Beneficios, Éditions OCDE, Paris. Doi.*
<http://dx.doi.org/10.1787/9789264263567-es>. Consultado en línea el 15/07/2021.
- OSTERWALDER, A. (2011). *Modelo Canvas*. Barcelona: Deusto SA Ediciones
- PATTO, M. (2019). *Transfer pricing documentation and reporting requirements in the USA*”. Lexology. S/L. Lexology.
<https://www.lexology.com/library/detail.aspx?g=985fdee2-48a5-40c0-9249-6f4a6f7160ef>. Consultado en línea el 5/01/2021.
- PWC. (2020), *International Transfer Pricing 2013/14*. S/L. PWC
<https://www.pwc.com/gx/en/international-transfer-pricing/assets/united-states.pdf>. Consultado en línea 31/01/2021.
- PÉREZ, C. (2014). *Bruselas arremete contra la ingeniería fiscal de las multinacionales*. España. El País.
https://elpais.com/economia/2014/06/11/actualidad/1402518215_216803.html. Consultado en línea el 20/06/2021.
- PONCE TALANCÓN, H. (2007). *La matriz FODA: alternativa de diagnóstico y determinación de estrategias de intervención en diversas organizaciones*. Enseñanza e Investigación en Psicología, Mexico: Consejo Nacional para la Enseñanza en Investigación en Psicología A.C.
- PORTER, M. (1998). *Técnicas para el análisis de los sectores industriales y de la competencia*. México: CECSA.
- RENDER, B. (2014). *Principios de Administración de Operaciones*. Naucalpan, México: Pearson Educación.
- RODRÍGUEZ, A. (2012). *Modelo de negocio*. Bogotá: Universidad de la Salle.
- RONCHI, L. (1968). *El control económico y financiero por la alta dirección*. España: Deusto.
- RUBIO GUERRERO, J. (1998). *Una revisión de la experiencia internacional sobre la aplicación de los precios de transferencia y sus implicancias para España*. España, Instituto de Estudios Fiscales.

- SELECT USA. (2018). *Automotive Overview*. Estados Unidos. Select USA. <https://www.selectusa.gov/automotive-industry-united-states>. Consultado en línea el 12/07/2021.
- SERVICIO DE RENTAS INTERNAS DE LOS ESTADOS UNIDOS. (1978). *Formas de evasión y evitación fiscales utilizadas por las empresas transnacionales y procedimientos eventualmente disponibles para controlar abusos*, Boletín D.G.I., N° 291, marzo de 1978, 355-372. Estados Unidos. CIAT. <https://biblioteca.ciat.org/opac/book/2657>. Consultado en línea el 19/01/2021.
- SMINK, V. (2020). *Coronavirus: cómo es el laboratorio argentino que va a producir la vacuna de la Universidad de Oxford y AstraZeneca para América Latina*. Reino Unido. BBC. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-53783657>. Consultado en línea 14/2/2021.
- SPADARO, J. (2020). *Costo de mercadería vendidas o CMV*. S/l, Esamble de Ideas. <https://www.ensambledeideas.com/costo-de-mercaderias-vendidas-cmv/#:~:text=El%20costo%20de%20mercader%20C3%ADas%20vendidas%20es%20una%20cuenta%20contable%20de,nombre%20de%20valuaci%C3%B3n%20de%20inventarios>. Consultado en línea 7/2/2020.
- STEVENSON, H.H. (1976). *Defining corporate strengths and weaknesses*. Sloan Management Review, 17(2), 98-110.
- THE POWER MBA. (2020). *Las 5 fuerzas de Porter*. S/l. The Power MBA.: <https://www.thepowermba.com/es/business/las-5-fuerzas-de-porter/#:~:text=propia%20materia%20primaria,3.,de%20esa%20parte%20del%20mercado>. Consultado el 16/05/2021.
- TPC GROUP. (2020). *Brasil y OCDE: ¿Convergencia en Precios de Transferencia?*. S/l. TPC Group. <https://tpcgroup-int.com/precios-de-transferencia/brasil-y-ocde-convergencia-en-precios-de-transferencia>. Consultado en línea el 21/04/2021.
- WOLFSOHN, A.(2020). *Precios de Transferencia*, Bs. As., Ed. Errepar S.A.

XI. Anexos: Canvas Autozone



BUSINESS DISRUPTORS