

INSTITUTO POLITÉCNICO NACIONAL

ESCUELA SUPERIOR DE COMERCIO Y ADMINISTRACIÓN

Unidad Santo Tomás

Sección de Estudios de Posgrado e Investigación

**“LOS PRECIOS DE TRANSFERENCIA EN UNA
EMPRESA MANUFACTURERA UBICADA
EN EL ESTADO DE HIDALGO
DURANTE EL AÑO DE 2007: UN ESTUDIO DE CASO”**

T E S I S

**QUE PARA OBTENER EL GRADO DE
MAESTRÍA EN CIENCIAS
EN ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS**

PRESENTA:

ISMAEL BUSTAMANTE SÁMANO

DIRECTOR DE TESIS:

DR. ZACARÍAS TORRES HERNÁNDEZ



MÉXICO, D.F.

JUNIO, 2008



INSTITUTO POLITÉCNICO NACIONAL SECRETARÍA DE INVESTIGACIÓN Y POSGRADO

ACTA DE REVISIÓN DE TESIS

En la Ciudad de MÉXICO, D. F. siendo las 10:30 horas del día 3 del mes de JUNIO del 2008 se reunieron los miembros de la Comisión Revisora de Tesis designada por el Colegio de Profesores de Estudios de Posgrado e Investigación de LA E. S. C. A. para examinar la tesis de grado titulada:

“LOS PRECIOS DE TRANSFERENCIA EN UNA EMPRESA MANUFACTURERA UBICADA EN EL ESTADO DE HIDALGO DURANTE EL AÑO DE 2007: UN ESTUDIO DE CASO”

Presentada por el alumno:

BUSTAMANTE

Apellido paterno

SÁMANO

Apellido materno

ISMAEL

Nombre(s)

Con registro:

B	0	4	1	4	2	3
---	---	---	---	---	---	---

aspirante de:

MAESTRÍA EN CIENCIAS EN ADMINISTRACIÓN DE NEGOCIOS

Después de intercambiar opiniones los miembros de la Comisión manifestaron **SU APROBACION DE LA TESIS**, en virtud de que satisface los requisitos señalados por las disposiciones reglamentarias vigentes.

LA COMISIÓN REVISORA

Director de tesis

DR. ZACARÍAS TORRES HERNÁNDEZ

DR. HUMBERTO PONCE TALANCÓN

DRA. SUSANA ASELA GARDUÑO ROMÁN

DRA. MARÍA DEL PILAR PEÑA CRUZ

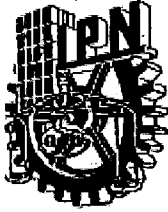
M. C. ALMA DELIA TORRES RIVERA

EL PRESIDENTE DEL COLEGIO

DR. HUMBERTO PONCE TALANCÓN



SECRETARIA
DE EDUCACION PUBLICA
INSTITUTO POLITECNICO NACIONAL
E. S. C. A.
SECCION DE ESTUDIOS DE
POSGRADO E INVESTIGACION



INSTITUTO POLITÉCNICO NACIONAL
SECRETARÍA DE INVESTIGACIÓN Y POSGRADO

CARTA CESION DE DERECHOS

En la Ciudad de México el día 23 del mes de Junio del año 2008, el (la) que suscribe Ismael Bustamante Sámano alumno (a) del Programa de Maestría en Ciencias con Especialidad en Administración de Negocios con número de registro B041423, adscrito a Escuela Superior de Comercio y Administración, Unidad Santo Tomás, manifiesta que es autor (a) intelectual del presente trabajo de Tesis bajo la dirección de Dr. Zacarías Torres Hernández y cede los derechos del trabajo intitulado "Los precios de Transferencia en una empresa manufacturera ubicada en el estado de Hidalgo durante el año 2007: un estudio de caso", al Instituto Politécnico Nacional para su difusión, con fines académicos y de investigación.

Los usuarios de la información no deben reproducir el contenido textual, gráficas o datos del trabajo sin el permiso expreso del autor y/o director del trabajo. Este puede ser obtenido escribiendo a la siguiente dirección ibustamante@bbglobal.com.mx. Si el permiso se otorga, el usuario deberá dar agradecimiento correspondiente y citar la fuente del mismo.

Ismael Bustamante Sámano

Nombre y firma

“Los precios de transferencia en una empresa manufacturera ubicada en el estado de Hidalgo durante el año de 2007: un estudio de caso”

Resumen

El propósito de esta investigación es dar a conocer la problemática que enfrenta la Empresa bajo estudio al hacer operaciones con sus partes relacionadas ubicadas en el extranjero, para determinar si estas operaciones fueron realizadas a valor de mercado, determinando para ello los precios de transferencia, así como ratificar a la administración de la entidad los métodos de precios de transferencia que debe utilizar en su información financiera y fiscal para soportar, ante terceros interesados, que cumple con el principio de libre competencia y que sus ingresos o deducciones no han sido manipulados con el objeto de reflejar resultados financieros diferentes a los reales.

Por lo anterior descrito se considera que uno de los elementos que pueden afectar la competitividad de una organización es el tema tributario, tanto en forma local como internacional, se infiere que una ventaja para las empresas multinacionales es cumplir con los requerimientos financieros y fiscales requeridos en un país.

Adicionalmente se sabe que la rentabilidad de las empresas multinacionales depende de muchos factores, entre los que destacan, significativamente los precios de transferencia. Su importancia reside en que determinan, en gran medida, el ingreso, los gastos y las ganancias gravables de empresas asociadas en diferentes jurisdicciones fiscales, por lo que gozan de relevancia, tanto para las administraciones tributarias, como para las propias empresas, por consiguiente se considera que el tema es de actualidad y de escaso soporte didáctico en México. Así que esta investigación es manejada como “estudio de caso” trascendente, ya que sus resultados pueden ser utilizados, por la empresa analizada para el año bajo estudio y además dejar premisas para los años subsecuentes, así también puede ser utilizado como marco de referencia para otras empresas manufactureras similares a la empresa bajo estudio, o para dejar precedente de que se puede profundizar, a través de otras investigaciones, en el tema de precios de transferencia.

Después de haber hecho el análisis de las operaciones, los métodos recomendables para determinar los precios de transferencia en la empresa bajo estudio fueron: para la actividad de distribución el método de márgenes transaccionales de operación utilizando para ello la razón financiera *Berry*; por lo que respecta a la actividad de producción también se utiliza el método antes mencionado utilizando para ello la razón financiera utilidad de operación sobre el total de costos y gastos; por lo que respecta al pago de regalías y al pago de intereses el método recomendable fue el precio comparable no controlado.

Abstract

The purpose of this research is to present the difficulty that the analyzed Company faces when it carries out transactions with its related parties abroad in order to verify if these businesses were executed in the line with the market; furthermore ratify to the Company's Manager which are the best transfer pricing methods that the company must use in its financial and fiscal information with the purpose of supporting in front of third parties that the Company fulfills with the arm's length principle and its incomes, costs and expenses have not been manipulated with the intention of reflecting mistaken financial results.

Considering one of the elements that can affect the Company's competitiveness is the fiscal subject as much in domestic as international way, it is inferred that, an advantage for multinational companies is the fulfillment with the financial and fiscal requirements in a certain country.

Additionally it is known that the multinational company profitability depends on many factors, the transfer pricing is one of the most significant, its importance resides in the fact that it determines the incomes, expenses and the taxable profits from associated companies within different fiscal jurisdictions, reason why it has relevance to fiscal authorities and to itself, therefore transfer pricing is considered at the present time like a novelty but with little didactic support in Mexico; so this research is handled like a "case study" and it is significant because it can be used initially by the analyzed Company and establishes some basis for researches in following years, moreover it can be used by similar manufacturing companies, subsequently it will leave precedents so that it can be deepened through other researches about the transfer pricing subject.

When the analysis of the activities was concluded, then it came out, the recommendable methods to determine the transfer pricing in the company were: for the distribution activity the transactional net margin method using for it the ratio Berry; for production activity the same method indicated above but using for it the ratio mark-up on total costs; with regards the payment of royalties and interests the recommendable was the comparable uncontrolled price method.

Índice

Resumen	2
<i>Abstract</i>	3
Índice.....	4
Índice de tablas	8
Índice de figuras	9
Índice de gráficas	10
Abreviaturas y siglas	11
Glosario	13
Introducción.....	16
CAPÍTULO 1. Las empresas manufactureras en México y en el mundo.	21
1.1 Aspectos relevantes de la industria manufacturera.....	21
1.1.1 Principales ramas manufactureras	21
1.1.2 Estructura empresarial	23
1.2 El sector manufacturero a nivel regional	24
1.3 Situaciones vigentes de la industria en México.....	27
1.4 La “amenaza” china.....	28
1.5 La competitividad de la industria manufacturera mexicana.....	29
1.6 La importancia de pasar del “hecho en México” al “diseñado en México”	31
1.7 Inversión en México de empresas extranjeras.	34
1.8 La industria manufacturera en el mundo -expandiendo los corporativos-	39
1.9 La problemática de los precios de transferencia en el mundo	40
CAPÍTULO 2. Aspectos financieros a considerar en los precios de transferencia.	42
2.1 Consideraciones financieras básicas para establecer precios de transferencia internacionales (PTI)	42
2.2 La gestión en las multinacionales ante los mercados globales	45
2.2.1 Modelo para maximizar la riqueza del accionista.....	47
2.2.2 Modelo para maximizar la riqueza corporativa.	48

2.3 Factores que inciden en la maximización de las utilidades del grupo	49
2.3.1 Evaluación de las funciones.....	49
2.3.2 Relación entre los PTI y el valor bursátil empresarial.....	54
2.3.3 Influencia de los nuevos parámetros financieros	57
2.3.4 Ejemplo numérico de las acciones de maximización de resultados corporativos.....	63
2.4 Cierre del capítulo	74
CAPÍTULO 3. Los precios de transferencia definiciones y métodos para determinarlos.....	77
3.1 Antecedentes de los precios de transferencia.....	77
3.2 Definiciones.....	80
a) Precios de transferencia.	80
b) Doble tributación.	82
c) Partes relacionadas.	83
d) Partes independientes.	83
e) Empresa asociada.	83
3.3 Objetivos en la fijación de una política de precios de transferencia.	84
3.4 Motivos tributarios para los precios de transferencia	85
3.5 Principio de <i>arm's length</i> o precio normal de mercado abierto.....	87
3.6 Pautas para la aplicación del principio de precio normal de mercado.....	88
3.7 Métodos para aplicar el principio de <i>arm's length</i>	90
3.8 Métodos tradicionales	90
a) Método del precio comparable no controlado	91
b) Método del precio de reventa.....	93
c) Método de costo adicionado (o más margen)	96
3.9 Métodos no tradicionales	99
a) Método de partición de utilidades.	99
b) Método de márgenes transaccionales de utilidad de operación o margen neto	101
CAPÍTULO 4. Método de investigación.....	107
4.1 Método de investigación (estudio de caso)	107
4.2 Antecedentes de la empresa bajo de estudio	118
4.3 Descripción del problema.....	122
4.4 Enunciado del problema.....	124
4.5 Preguntas de investigación	124
4.6 Objetivo general	125
4.7 Objetivos específicos	125
4.8 Justificación.....	126
4.9 Tipo de estudio.....	128
4.10 Diseño de investigación	128
4.11 Supuesto teórico	129

4.12 Variables	129
4.13 Operacionalización de variables	130
4.14 Población e informantes clave	132
4.15 Instrumento de recolección de datos.....	134
CAPÍTULO 5. Análisis de resultados.....	136
5.1 Clasificación del método apropiado para las transacciones analizadas en este estudio de precios de transferencia.....	138
a) Clasificación de las entidades.....	138
b) Selección del método.....	139
Distribución:	140
Manufactura:	143
Pago de regalías:.....	143
Pago de intereses:	144
c) La entidad bajo análisis.....	145
5.2 Análisis de precios	146
a) Aplicación del TNMM	146
b) Base de datos “10KWizard”	148
c) Indicadores de niveles de rentabilidad	150
d) Resumen estadístico.....	150
5.3 Resultados	151
a) Distribución	151
b) Manufactura	156
c) Pago de regalías	159
d) Pago de intereses	161
5.4 Propuesta.....	173
Conclusiones y recomendaciones.....	178
Bibliografía	182
ANEXOS	
Anexo 1 Instrumento de recolección de datos -Guía de la Entrevista-.....	193
Anexo 1A Respuestas condensadas al instrumento de recolección de datos	197
Anexo 2 Información financiera de la empresa en estudio.....	204
Anexo 3 Información financiera de empresas comparables.....	205

Anexo 4 Descripción de compañías comparables a CSM.....	207
Distribución	208
Manufactura	214
Sección regalías (<i>royalties</i>)	217
Intereses (<i>statistical release</i>).....	224

Índice de tablas

Tabla 1 Indicadores de la industria manufacturera, 1994-2006	35
Tabla 2 Inversión Extranjera directa anual	37
Tabla 3 Precio de transferencia que se debe escoger en una empresa multinacional	45
Tabla 4 Algunos estudios sobre los criterios de evaluación al desempeño en la multinacional	51
Tabla 5 Conductos para mover fondos	57
Tabla 6 Resultados de Grupo más conveniente.....	65
Tabla 7 Resultados de Grupo no conveniente	66
Tabla 8 Costo igualado al margen de producción	67
Tabla 9 Utilidades en una reducción de costos supuesto uno.....	70
Tabla 10 Utilidades en una reducción de costos supuesto dos.....	71
Tabla 11 Utilidades en una reducción de costos supuesto tres.....	72
Tabla 12 sumario de resultados	72
Tabla 13 Resumen de los métodos de precios de transferencia.....	106
Tabla 14 Matriz para la elección de un Método de investigación social según las características del problema de interés	113
Tabla 15 Tipos básicos de diseño para estudios de casos	115
Tabla 16 Empleados de CSM, SA de CV	132
Tabla 17 Empleados informantes clave de CSM, SA de CV	133
Tabla 18 Utilidades de operación de empresas comparables	154
Tabla 19 Determinación de la razón BERRY	154
Tabla 20 Determinación de la razón Rentabilidad.....	155

Tabla 21 Segmento de manufactura	157
Tabla 22 Determinación del rango TNMM de MOTC	158
Tabla 23 Determinación de rango del margen de rentabilidad	159
Tabla 24 Regalías de empresas comparables y datos estadísticos	160
Tabla 25 Descripción de los elementos más importantes incluidos en la ETPN .	163
Tabla 26 (Cont.): Descripción de los elementos más importantes incluidos en la ETPN.....	164
Tabla 27 Características generales de los préstamos.....	166
Tabla 28 Criterios de selección de las encuestas de la ETPN	167
Tabla 29 Tasas de interés seleccionadas	167
Tabla 30 Cuantificación del riesgo país de México para el año 2007.....	169
Tabla 31 Cuadro de clasificación a Largo Plazo Moody's	170
Tabla 32 Rango intercuartil de las tasas de interés.....	171

Índice de figuras

Figura 1 Cómo los japoneses mantienen los costos bajos.....	54
Figura 2 Descripción de doble tributación	82
Figura 3 Empresas Afiliadas (B y C)	83
Figura 4 Compañías tenedoras (B y C).....	84
Figura 5 Flujo de Transacciones para el análisis de MPR	94
Figura 6 Flujo de Transacciones para el análisis de CPM	98
Figura 7 Estructura Mundial del grupo CSM & CS Holding	120
Figura 8 Organigrama de la Empresa: CSM SA de CV.....	121
Figura 9 <i>Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval system</i> (EDGAR)...	137

Figura 10 bases de datos denominada <i>10kWizard</i>	138
--	-----

Índice de gráficas

Gráfica 1 Porcentajes que derivan de respuestas recibidas empresas encuestadas	31
Gráfica 2 Prioridades estratégicas	33
Gráfica 3 Distribución porcentual de inversión extranjera en México	38
Gráfica 4 Rango de Actividades Distribución razón Berry	155
Gráfica 5 Rango de Actividades Manufactura razón MOTC.....	158
Gráfica 6 Rango de porcentajes de pago de Regalías	161
Gráfica 7 Gráfica de Riesgo País los últimos 10 años.	169
Gráfica 8 Rango de tasas de Interés	172

Abreviaturas y siglas

CFROI	Flujo de efectivo como rendimiento sobre la inversión (<i>cash flow return on investment</i>)
CPM	Método de Costo Adicionado. (<i>Cost Plus Method</i>)
CUP	Método del precio comparable no controlado (<i>Comparable Uncontrolled Price Method</i>)
ETPN	Encuesta sobre Términos de Préstamos a Negocios (<i>Survey of Terms of Business Lending</i>)
EMN	Empresas Multinacionales
EVA	Valor económico agregado (<i>economic value-added</i>)
FED	Reserva Federal de EUA (Federal Reserve Statistical Releases)
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i> (Principios de contabilidad internacionales)
IRS	<i>Internal Revenue Service</i> (Secretaría de Hacienda en los Estados Unidos)
I&D	Investigación y Desarrollo
JIT	Método de control de inventarios <i>Just In Time</i>
LISR	Ley del Impuesto Sobre la Renta
LIVA	Ley del Impuesto al Valor Agregado
MOTC	Margen de utilidad de operación sobre costos y gastos totales (<i>Mark-up on Total Costs</i>)
NIF	Normas de Información Financiera (antes PCGA)
OCDE	Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico
ONG	Organismo no gubernamental

PCGA	Principios de contabilidad generalmente aceptados en México
PSM	Método de Partición de Utilidades (<i>Profit Split Method</i>)
PLI	Niveles de Rentabilidad <i>Profit Level Indicator</i>
PDJR	Principio de Distribución Justa de la Riqueza
PTI	Precios de Transferencia Internacionales
RPM	Método de precio de reventa (<i>Resale Price Method</i>)
RPSM	Método Residual (<i>Residual Profit Split Method</i>)
ROS	Margen de Utilidad de Operación o retorno sobre ventas (<i>Return on Sales</i>)
ROCE	Tasa de Retorno sobre Capital Empleado (<i>Return on Capital Employed</i>)
SAT	Sistema de Administración Tributaria
SEC	<i>Security Exchange Commission</i> (Comisión bancaria y de valores de los Estados Unidos)
SHCP	Secretaría de Hacienda y Crédito Público
SIC	<i>Standard Industry Classification Code</i>
TNMM	Método de márgenes transaccionales de utilidad de operación (<i>Transactional Net Margin Method</i>)
US GAAP	<i>United States General Accounting Acceptable Principles</i> (Principios de contabilidad Americanos)
10-K	Reportes financieros que presentan las empresas que cotizan en bolsa de Nueva York (reportes anuales SEC)

Glosario

Administración tributaria. Tiene la responsabilidad de aplicar la legislación fiscal y aduanera, con el fin de que las personas físicas y morales contribuyan proporcional y equitativamente al gasto público; de fiscalizar a los contribuyentes para que cumplan con las disposiciones tributarias y aduaneras; de facilitar e incentivar el cumplimiento voluntario, y de generar y proporcionar la información necesaria para el diseño y la evaluación de la política tributaria (<http://www.sat.gob.mx/nuevo.html>).

Bienes intangibles. Son aquellos que no tienen al menos una de las características de tocar, pesar o medir (LIVA 2008 art. 5).

Bienes tangibles. Son aquellos que se pueden tocar, pesar o medir (LIVA 2008 art. 5).

Commodities: Bienes primarios que se transan internacionalmente. Por ejemplo: granos, metales, productos energéticos (petróleo, carbón, etc.) y suaves (café, algodón, etc.). Término muy usado en tráfico internacional, a cuyos efectos significa materia a granel o, más bien, materia prima, cuyo concepto incluye también a los productos semielaborados, base de algún proceso industrial más complejo (<http://www.bves.com.sv/glosario>).

Cuartíl o intercuartil .Es cuando en un conjunto de datos que está ordenado por magnitud, el valor central (o la media de los dos centrales) que

divide al conjunto en dos mitades iguales, es la mediana. Extendiendo esa idea, podemos pensar en aquellos valores que dividen al conjunto de datos en cuatro partes iguales. Esos valores denotados Q1, Q2, y Q3, se llaman primer cuartíl, segundo cuartíl y tercer cuartíl, respectivamente, el Q2 coincide con la mediana. (Ponteiro R. 2006).

Doble tributación. Es el caso de que en un grupo multinacional una de sus empresas sea observada en cuanto a una discrepancia en materia de precios de transferencia y por lo mismo, sea liquidada por la administración fiscal correspondiente, existiría una doble tributación sí en el país origen no se acepta el ajuste practicado por la Administración Tributaria. (Latapi M. 2002).

Empresa asociada. Se refiere a las empresas que participan directa o indirectamente en la administración o capital de la otra, o sí ambas empresas participan directa o indirectamente en la administración control o capital de algunas empresas (Latapi M. 2002).

Globalización. Consiste en la creciente integración en un único mercado capitalista mundial debido a la tendencia de los mercados y de las empresas a extenderse, alcanzando una dimensión mundial que sobrepasa las fronteras nacionales (Real academia española, 2006).

Industria Manufacturera. Es la actividad económica que transforma una gran diversidad de materias primas en diferentes artículos para el consumo (<http://www.inegi.gob.mx/economia>).

New York Stock Exchange (NYSE). Es el mayor mercado de valores del mundo en volumen monetario y el primero en número de empresas adscritas el capital de las compañías listadas en la NYSE es cinco veces mayor que en el NASDAQ. La Bolsa de Nueva York cuenta con un volumen anual de transacciones de 21 billones de dólares, incluyendo los 7,1 billones de compañías no estadounidenses (<http://www.nyse.com/>).

Oligopolio. Es una forma de mercado en la cual el mercado o la industria es dominada por un pequeño número de vendedores/productores. La palabra se deriva del griego, y significa pocos vendedores. Debido a que hay pocos participantes en este tipo de mercado, cada oligopolista está al tanto de las acciones de los otros. Las decisiones de una firma, afecta o influencia las decisiones de las otras. Por medio de su posición ejercen un poder de mercado provocando que los precios sean más altos y la producción sea inferior. (Guerreen B. 1998).

Precio de mercado. Es el precio al que un bien o servicio puede adquirirse en un mercado concreto y se establece mediante la ley de la oferta y la demanda conforme a las características del mercado en cuestión (Hernández JC, 2005).

Precios de transferencia. Son los precios a los cuales una empresa transfiere bienes físicos, intangibles o proporciona servicios a sus empresas asociadas (Directrices de la OECD, 1997).

Introducción

Una empresa es una entidad socioeconómica que agrupa los factores de la producción: tierra, trabajo y capital, coordinados y optimizados por una administración, con el objeto de producir un bien o prestar un servicio, o explotar un recurso que satisfaga una necesidad a cambio de un beneficio. En este sentido, las operaciones realizadas tanto por personas físicas como morales en sus actividades empresariales o de servicios, conforman una empresa.

En función de su plan de negocios y del éxito logrado, las empresas tienden a crecer y a expandirse dentro de la propia demarcación territorial del país donde residen o, inclusive, fuera de ella; es decir dada su política de globalización, evalúan la posibilidad de crear establecimientos permanentes dentro o fuera del país al que pertenece, y/o de constituir nuevas compañías en los términos de las leyes reglamentarias en los países sede.

Así, las entidades se desempeñan a través de sucursales, agencias, oficinas, fábricas, talleres u otros lugares en los que sea factible la realización de negocios, los cuales, para efectos de las leyes domésticas y de los convenios internacionales y evitar la doble tributación, son considerados como establecimientos. También realizan sus operaciones mediante compañías subsidiarias o asociadas ubicadas en otros países, en razón de la participación en el capital social de estas subsidiarias por parte de la tenedora.

Al decidir la ubicación, constitución o compra de unidades de negocios en el extranjero, las empresas forman grupos multinacionales, tornándose en partes relacionadas entre sí. Por lo tanto, las autoridades locales de los países se enfrentan a problemas para determinar si los ingresos y gastos declarados por las compañías de un grupo transnacional son justos (precios de mercado) o no, debido a que las operaciones que realizan entre sí son complejas, variadas y posiblemente influenciadas por decisiones impuestas o convenidas en atención a

intereses corporativos que, posiblemente, pretenden la simulación de valores con fines de reflejar una situación financiera diferente a la realidad, así como la posible evasión fiscal.

Adicionalmente, quienes conducen la marcha de los negocios, siempre deben pretender refrendar la legitimidad de las operaciones con contrapartes residentes en el extranjero, a fin de no infringir la norma que los obliga a demostrar que sus ingresos y erogaciones se efectuaron con base en valores que sí corresponden a los de mercado.

Lo anterior se logra mediante la metodología en materia de precios de transferencia; sin embargo aunque el tema es de actualidad y tiene escaso soporte didáctico en México; razón por la cual la terminología empleada resulta generalmente desconocida, pero no por ello difícil.

Por lo cual el objetivo de esta investigación es conocer cuáles son los métodos recomendables para determinar los precios de transferencia por las operaciones efectuadas con sus partes relacionadas, y así demostrar que sus actividades que realiza están acordes con el principio de libre competencia o a valor de mercado. Posteriormente aplicar estos métodos encontrados y concluir si sus operaciones están siendo llevadas a cabo de acuerdo al principio de libre competencia.

El método utilizado para profundizar en el tema de precios de transferencia en la industria manufacturera es el estudio de caso, este tipo de investigación permite el estudio de de un objeto o caso, cuyos resultados permanecerán ciertos sólo en ese caso en específico. Sin embargo, mediante esta metodología se podrá obtener una percepción más completa del objeto de estudio, dicha metodología consiste en:

- a) El diseño del estudio de caso
- b) Preparación del instrumento de recolección de datos

- c) Recolección de datos
- d) Análisis del estudio de caso y
- e) Presentación de resultados

Síntesis temática

La estructura de la investigación se encuentra conformada por los siguientes capítulos:

Capítulo 1. Las empresas manufactureras en México y en el Mundo.

En este capítulo se dan a conocer las principales características de la industria manufacturera en el país, su evolución durante las últimas décadas, hasta llegar a la época actual y cómo se ha visto afectada por la globalización una vez que deciden expandir su actividad a lo largo del mundo. En el capítulo se explica la problemática a que se enfrentan las empresas manufactureras.

Capítulo 2. Aspectos financieros a considerar en los precios de transferencia

En este capítulo se explican los aspectos financieros para establecer los precios de transferencia internacionales, así como la gestión ante los mercados internacionales analizando para ello los factores que inciden en la maximización de las utilidades de un grupo multinacional.

Capítulo 3. Los precios de transferencia, definiciones y métodos para determinarlos.

En este capítulo se presentan las definiciones más importantes sobre precios de transferencia, propias de personajes o instituciones honorables que hacen énfasis económico o jurídico en su propio concepto, debido a su respectiva formación o trayectoria profesional; sin embargo, todos esos preceptos, en su conjunto, dan

cabida a la conformación de un concepto integralmente integrado, desde las perspectivas económico y financiero.

Capítulo 4. Método de investigación

Durante el desarrollo de este capítulo se da a conocer el método del estudio de caso empleado para lograr esta investigación, explicando los procesos que se deben seguir según Yin, por lo cual se detalla y justifica la utilización de este método de investigación.

Capítulo 5. Análisis de resultados

Una vez realizado la recolección de datos mediante el instrumento adecuado y elaborado para tal efecto, se vincula toda la información obtenida y se compara con la información financiera para asegurar que lo contestado en la guía entrevista coincida y sea real, en este capítulo se da a conocer el diagnóstico de cada una de las operaciones, a la que se aplicó algunos de los métodos, acorde a su naturaleza e información disponible considerando aspectos de índole cualitativo y cuantitativo.

Capítulo 6. Conclusiones y recomendaciones

En este capítulo se muestran las conclusiones y recomendaciones principalmente para la entidad y para los interesados en realizar investigaciones similares a ésta en otros sectores de las empresas en México, así como se plantea la propuesta de la investigación.

Agradecimientos:

Gracias a Dios que me ha colocado en los lugares correctos y con las personas adecuadas, ya que me han ayudado a desarrollarme personal y profesionalmente.

CAPÍTULO 1. Las empresas manufactureras en México y en el mundo.

1.1 Aspectos relevantes de la industria manufacturera

La industria manufacturera ha ejercido un papel determinante en el crecimiento y desarrollo económico del país. El producto interno bruto (PIB) manufacturero tuvo una tasa de crecimiento acelerado hasta la década de los años setenta cuando empezó a disminuir registrando una tasa de crecimiento de 6.3 por ciento promedio anual, mientras que el PIB nacional creció a una tasa de 6.7 por ciento anual. Entre 1980 y 1990 el crecimiento económico del sector se vio afectado por las crisis económicas de 1982 y 1986, por lo que la tasa media de crecimiento anual en ese periodo fue de 2.1 por ciento, no obstante fue ligeramente mayor que la que registró el PIB total de 1.9 por ciento. De 1990 a 2000 el PIB manufacturero creció en promedio anual 4.4%, mientras que el PIB total nacional creció en 3.4%¹

La industria manufacturera ejerce un efecto multiplicador moderado en el sector servicios, por cada punto porcentual que crece el PIB manufacturero el sector servicios lo hace en 0.75% en el largo plazo, mientras que en el corto plazo aumenta en 0.40%.

1.1.1 Principales ramas manufactureras

En el periodo 1980-2003, la participación del PIB manufacturero en el PIB total, en términos reales, fue en promedio de 18.0%. La industria manufacturera del país es relativamente diversificada y muy heterogénea a su interior.

Actualmente, las principales divisiones de este sector son las de productos metálicos, maquinaria y equipo, y alimentos, bebidas y tabaco. La segunda se

¹ Información obtenida del centro de estudios fiscales de las finanzas públicas de la cámara de diputados año 2006.

mantuvo como la de mayor aportación al PIB manufacturero hasta 1996 cuando ocupó su lugar la industria de productos metálicos, maquinaria y equipo, con una aportación mayor al 30% a partir de 1999, lo que ha significado el principal cambio en la reestructuración productiva del sector después de la crisis de 1995.

En 2002, ambas industrias contribuyeron con el 56.5% al PIB manufacturero, después que en 1980 contribuyeron con el 50%. En orden de importancia, le siguen la división de sustancias químicas, derivados del petróleo, productos de caucho y plástico con una aportación que disminuyó de 17.0% en 1988 a 14.5% en 2002; textiles, prendas de vestir e industria del cuero, con una participación de 7.5% en 2002, mientras que en 1980 fue de 11.6%; productos minerales no metálicos que pasó de 7.8% en 1988 a 7.0% en 2002; la industria del papel registró en 1988 una participación de 5.1% y en 2002 disminuyó a 4.4%; la industria de la madera que participaba con 4.4% en 1980 pasó a 2.4% en 2002; y, “otras industrias manufactureras” cuya participación creció marginalmente de 2.7 en 1980 a 2.9% en 2002.

Las principales ramas industriales que destacan tanto por su dinamismo como por su participación en el PIB manufacturero son aquellas orientadas al mercado externo y que producen bienes de consumo final duradero, tales como: vehículos automotores, equipos y aparatos electrónicos, electrodomésticos y la industria de autopartes.

Asimismo, otras ramas que destacan son las de consumo final no duradero como preparación de frutas y legumbres, industrias textiles, cerveza y malta y otros productos alimenticios.

1.1.2 Estructura empresarial

De acuerdo con el último censo económico (INEGI edición 2004)², la estructura empresarial de la industria manufacturera mexicana se encuentra integrada en un 97.9% por micro y pequeñas empresas, las cuales aportan el 23.3% de la producción bruta, y junto con las medianas empresas aportan un total de 51.5% de la producción total, mientras que las grandes empresas, que representan el 0.43% del total de empresas aportan el 48.6% de la producción, con lo que se observa la importancia económica de las grandes empresas en relación con las de menor tamaño.

A partir de la segunda mitad del decenio de los ochenta y principio de los años noventa, se presentaron cambios en la proporción del número de establecimientos, derivados de las nuevas estrategias empresariales relacionados con cambios estructurales que se produjeron en el sector industrial y del deterioro que, a nivel macroeconómico, afectó a las empresas de menor tamaño; por otro lado, la situación macroeconómica afectó al sector industrial en todos sus estratos, lo que puede observarse en las cifras censales:

Las micro y pequeñas empresas, en conjunto, mantuvieron casi sin variación su participación en el número de establecimientos hasta 1985. A partir de 1988 la participación de las microempresas disminuyó, excepto en 1998 cuando se observó un ligero repunte. En cambio, las pequeñas empresas presentaron una tendencia descendente constante incluyendo 1998, lo que puede interpretarse como el paso de industrias pequeñas a micro ante la reducción de plazas de trabajo. Por su parte, la mediana empresa registró una mayor presencia en la industria hasta 1988 (2.7%), incluso mayor que el de las grandes empresas (0.6%), luego disminuyó para registrar en 1998, 1.7% del total. Las empresas grandes presentaron un comportamiento similar al de la mediana, su participación creció hasta 1985 (1.4%) y posteriormente disminuyó de manera importante a raíz

² Según datos encontrados en el portal electrónico www.inegi.gob.mx, revisado el 14 diciembre 2004.

de los cambios estructurales de 1988, año en que se gestaron nuevas tendencias de procesos de producción e iniciaron los procesos de alianzas estratégicas en los distintos sectores industriales.

Así, las empresas grandes redujeron su participación en el sector manufacturero de 1.2% en 1980 a 0.4% en 1998.

Las grandes empresas no se vieron tan afectadas durante la crisis de 1995 como sucedió en el periodo 1985-1988 cuando se registró una pérdida de casi 900 establecimientos, por el contrario, en el periodo de 1993 a 1998, surgieron alrededor de 427 establecimientos grandes en los que influyó la inversión extranjera directa, entre otros factores; así como la capacidad de introducción de nuevos productos, manipulación de precios, invertir en publicidad, y, en ciertos casos, ejercer mayor influencia para obtener ayuda gubernamental, factores que las microempresas han carecido históricamente.

1.2 El sector manufacturero a nivel regional

El modelo de industrialización basado en la sustitución de importaciones originó que la industria manufacturera se concentrara en el centro del país, el principal centro manufacturero se concentró en la zona metropolitana del Distrito Federal, otros centros muy localizados y de menor tamaño se ubicaron en las ciudades de Guadalajara y Monterrey. No obstante que a partir de 1965 se incentivó la instalación de plantas maquiladoras al norte del país, al iniciar la década de los ochenta, la mayor parte de la actividad manufacturera se concentraba en la región centro.

El resto de las regiones, incluida la frontera norte, tenía un desempeño menos relevante y se especializaba en unas cuantas ramas, dependiendo de la disponibilidad de los recursos naturales, o en actividades de corte tradicional, como los textiles.

Con el proceso de globalización económica, a partir de la segunda mitad de la década de los ochenta, se propició una reestructuración del sector manufacturero, así como cambios en el ámbito regional, en particular en los estados de la frontera norte (Mendoza E. y Martínez G., 1999)

Con la apertura comercial se establecieron con mayor fuerza los vínculos entre demanda e insumos con el exterior derivando de ello, un proceso de desconcentración de los estados manufactureros del centro del país hacia las zonas fronterizas, es decir, el crecimiento regional de la zona fronteriza se basó en la localización tanto de la demanda, de un mercado grande, en este caso la cercanía con Estados Unidos, como la de insumos, principalmente de mano de obra (Chamboux-Leroux, Jean I, 2001).

De acuerdo con la distribución de los establecimientos manufactureros y su personal ocupado, el país se divide en cinco grandes regiones³:

Región Centro: Distrito Federal, México, Puebla, Hidalgo, Morelos y Tlaxcala

Región Centro-Norte: Guanajuato, Querétaro de Arteaga, San Luis Potosí, Durango, Aguascalientes y Zacatecas

Región Frontera Norte: Nuevo León, Chihuahua, Baja California, Coahuila de Zaragoza, Tamaulipas y Sonora

Región del Pacífico: Jalisco, Michoacán de Ocampo, Oaxaca, Guerrero, Chiapas, Sinaloa, Nayarit, Colima y Baja California Sur

Región del Golfo: Veracruz-Llave, Yucatán, Tabasco, Quintana Roo y Campeche.

En la década de los noventa se hace más evidente la desconcentración de la Región Centro hacia la Región de la Frontera Norte. Entre 1993 y 2001 la estructura porcentual por región presentó una disminución en la contribución al

³ La clasificación que se presenta en este apartado corresponde a la que realiza el INEGI con base a los Censos Económicos de 2006.

PIB manufacturero de tres regiones: la región Centro, la del Pacífico y la del Golfo, la cual fue compensada por la región Centro-Norte y en mayor medida en el aumento de la participación al PIB manufacturero de la Frontera Norte.

En 2002, la región Centro aportó en conjunto el 42.3% del PIB manufacturero, la Frontera-Norte el 28.4%, el Centro-Norte el 13.2%, la región del Pacífico el 10.9% y la región del Golfo el 5.2% restante. En el periodo 1993-2002, las tasas medias de crecimiento de la producción manufacturera más dinámicas se localizaron precisamente en los estados de la región Centro-Norte y Frontera-Norte, donde estados como Guanajuato, Aguascalientes, Querétaro y Baja California reportaron las tasas más altas 8.8%, 8.0%, 7.6% y 6.9%, respectivamente.

Cabe destacar que en 2002 las cinco principales entidades federativas manufactureras aportaron en conjunto el 56.6% del PIB manufacturero. Mientras que la Región Centro y la Frontera Norte en conjunto aportaron el 70.7% del PIB manufacturero.

Debido a la contracción económica que sufrió el país en 2001, el PIB manufacturero disminuyó en los estados manufactureros, principalmente en los maquiladores como Chihuahua que registró una contracción de su producción de 11.8% en 2001; mientras estados que no dependen de esta actividad mostraron tasas moderadas de crecimiento, excepto Campeche que tuvo un incremento de 10.8% en 2001 respecto a 2000.

Por división de la industria manufacturera, en 2002, la industria de productos metálicos, maquinaria y equipo se concentró en la Frontera-Norte, con 44.8% de la producción total de la región, la región Centro-Norte contribuyó con 31.6% y la región Centro con 25.1%. En orden de importancia le siguió la industria de alimentos, bebidas y tabaco, la cual se concentró en la región del Pacífico con el 58.3% del total de la producción de la región, en la zona del Golfo dicha industria contribuyó con el 55.3% de la producción de la región y en la zona Centro-Norte

con el 30.8%. En la Región Centro contribuyó con el 23.4% y en la Frontera Norte con el 17.1%.

La industria de sustancias químicas, derivados del petróleo y productos de caucho y plástico se localiza principalmente en la Región Centro contribuyendo con el 19.1% de la producción de la región. La industria textil se localiza en la Región Centro, Centro-Norte, y Golfo produciendo el 10.8% y el 8.4% en las dos últimas, respectivamente. La industria de minerales no metálicos tiene mayor participación en la Región Centro con 10.6% 7.8 y 7.5%, respectivamente. Las industrias metálicas básicas tienen mayor participación en la Frontera Norte. La industria de la madera y sus derivados en la Región Pacífico y Centro-Norte contribuye con el 5.7% y 5.4%, respectivamente. Por último, la industria del papel, imprentas y editoriales; y “otras industrias manufactureras” son las de menor contribución, la primera se mantiene en un rango de 2.8% a 4.3% en todas las regiones y la segunda presentó un mayor porcentaje en la Frontera-Norte de 4.3%.

1.3 Situaciones vigentes de la industria en México

Actualmente, la industria manufacturera del país enfrenta retos sumamente complejos y un ambiente competitivo cada vez más difícil de sortear. Varios analistas, y la prensa especializada, sostienen que factores como el incremento en los precios de los insumos básicos, así como la fuerte competencia de países como China, impactan la capacidad de las empresas manufactureras mexicanas para mantener su competitividad y lograr un crecimiento rentable y sostenido.

Para investigar a fondo el estado actual de la industria manufacturera mexicana y conocer la perspectiva de los principales ejecutivos de las compañías de esta industria, a continuación se presenta el estado actual de estas empresas para

proporcionar una perspectiva de sus prioridades estratégicas y las acciones que emprenden para afrontar sus principales desafíos.⁴

1.4 La “amenaza” china

Es indudable que, en la actualidad, es preciso analizar el impacto que las empresas chinas ejercen en la industria manufacturera mexicana y las consecuencias que pueden acarrear las acciones que adopten para afrontar esta “amenaza”. Según los resultados de una encuesta realizada por Deloitte México, 6 de cada 10 empresas encuestadas sufren un impacto considerable por parte de sus competidoras chinas. Inclusive, cerca del 40 por ciento de las compañías manufactureras mexicanas dicen tener un impacto negativo clasificado como alto o muy alto por parte de las empresas chinas.

De acuerdo con la investigación, más del 50 por ciento de los encuestados indicaron que el principal efecto que ocasionan las empresas chinas en las compañías mexicanas es en la reducción de sus márgenes operativos y/o de rentabilidad, así como la disminución en los precios que la sociedad mexicana puede exigir por los productos del mercado.

Asimismo, una de cada cuatro compañías nacionales indicaron que han sufrido reducciones en sus volúmenes tradicionales de producción, provocadas principalmente por la intensa competencia y el alto grado de desarrollo que tienen las empresas manufactureras chinas a nivel global. Asimismo cerca del 20 por ciento de las compañías encuestadas indicaron una mayor complejidad para atraer y retener clientes actuales y/o potenciales, así como menores perspectivas de crecimiento futuro.

Para enfrentar el impacto que experimentan las compañías mexicanas derivado de la cada vez más importante presencia china en los mercados globales, ha llevado

⁴ Estudio a más de 100 empresas mexicanas, elaborado por la firma de consultoría internacional Deloitte año 2005.

a tomar acciones que les permitan seguir en un entorno competitivo cada día más complejo. Así las manufactureras mexicanas, cerca del 56 por ciento de ellas, se han dedicado, principalmente, a implantar acciones orientadas a mantener y/o aumentar sus márgenes operativos y de rentabilidad a través de la reducción de costos operativos en las áreas de producción, logística, materiales e ingeniería, entre otras. Asimismo, cerca del 47 por ciento de las compañías encuestadas implantarán acciones orientadas a mejorar la administración y manejo de sus inventarios de materiales, partes y productos terminados, así como lograr mayores reducciones de costos en las áreas administrativas de sus empresas (tecnología, recursos humanos, mercadotecnia, administración, etcétera).

A pesar de estos datos, es importante hacer notar que 40 por ciento de las manufactureras encuestadas indicaron tener poca o ninguna influencia por parte de las empresas chinas. Esto indica que, a pesar de que la mayoría de las compañías manufactureras nacionales sí afronta nuevos retos competitivos ante el desarrollo y crecimiento de las transnacionales chinas, existe también un importante grupo de negocios en el país que, hasta el momento, no han visto afectado la toma de decisiones a corto y mediano plazos.

1.5 La competitividad de la industria manufacturera mexicana

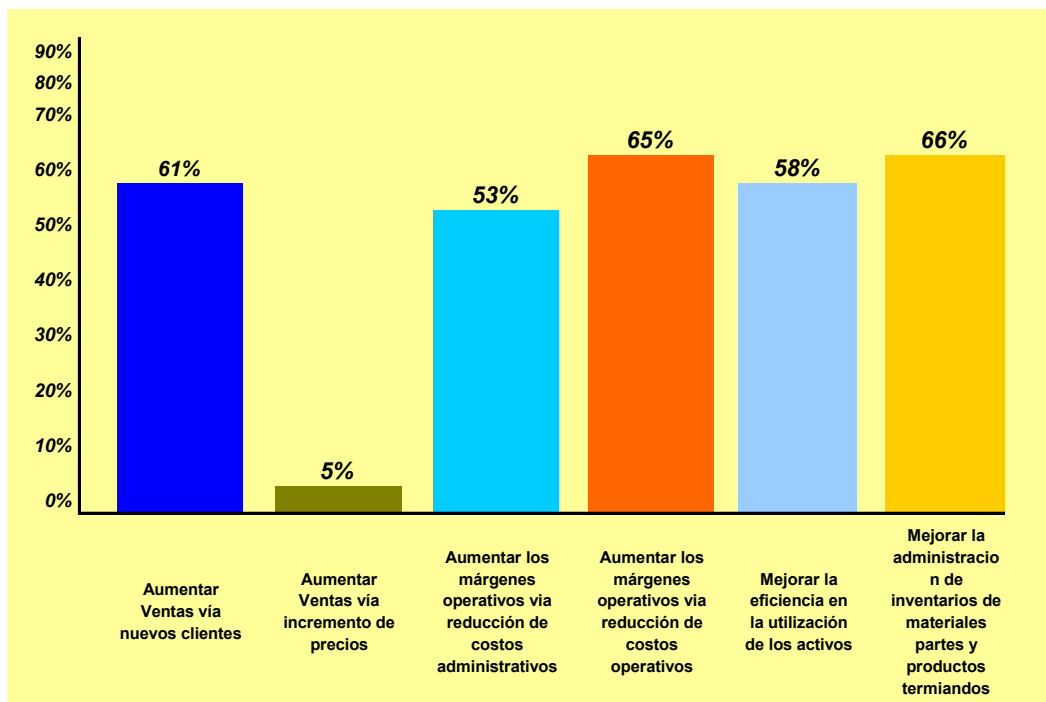
A pesar del alto grado de reconocimiento existente entre las empresas mexicanas sobre el grado de trascendencia que las compañías chinas desempeñan en la industria manufacturera mexicana, el tema de la pérdida de competitividad que se ha difundido en los medios, parece no estar alineado con la perspectiva de los ejecutivos y directores de las mismas. De acuerdo con los resultados obtenidos por la encuesta ya mencionada, casi tres de cada cuatro empresas manufactureras mexicanas consideran que la calidad de sus productos es mejor que la de su competencia; asimismo, dos de cada tres aseguran tener un mejor desempeño en el área de manufactura y producción de productos. Esto refleja la percepción de que las compañías manufactureras mexicanas compiten con los

más altos niveles de la industria y que continúan como líderes dentro en el ámbito global en los niveles de eficiencia y calidad de sus operaciones de manufactura. Asimismo, más del 80 por ciento de las compañías encuestadas se muestran confiadas en sus niveles de desempeño que consideran son por lo menos comparables con los de sus competidores sobre todo si es en referencia con sus márgenes de operación, el desempeño de sus cadenas de suministro y sus áreas de ingeniería y recursos humanos, así como también en cuanto a su capacidad para obtener un crecimiento rentable y sostenible en el futuro próximo.

Entre las principales acciones que han tomado para mantener y mejorar su nivel de competitividad actual se encuentran las siguientes, las cuales se pueden ver en la gráfica 1:

- Mejorar la administración de inventarios de materiales, partes y productos terminados (66 por ciento de las empresas encuestadas).
- Aumentar los márgenes operativos vía reducciones de costos operativos (65 por ciento de las compañías entrevistadas).
- Aumentar las ventas vía nuevos mercados y nuevos clientes (61 por ciento de las empresas encuestadas).
- Mejorar la eficiencia en la utilización de los activos: plantas, maquinaria y equipos (58 por ciento de las compañías entrevistadas).
- Aumentar los márgenes operativos vía la reducción de costos administrativos (53 por ciento de las empresas encuestadas).

Gráfica 1 Porcentajes que derivan de respuestas recibidas empresas encuestadas



Fuente: Elaborada por Deloitte México, (2006 diciembre)

1.6 La importancia de pasar del “hecho en México” al “diseñado en México”

Como lo muestran los resultados de la encuesta de Deloitte, actualmente, las empresas manufactureras mexicanas se consideran altamente competitivas en referencia con sus capacidades para producir productos de forma eficiente y con niveles de calidad de clase mundial. Un reflejo de esta posición de liderazgo, inclusive a nivel mundial, se encuentra claramente representado en la frase del “Hecho en México”, la cual simboliza la posición de liderazgo de las compañías manufactureras mexicanas. Sin embargo, en el futuro próximo una de las principales áreas en las que las empresas mexicanas deberán poner mayor atención y mejorar, de manera significativa, sus habilidades actuales será en el diseño y desarrollo de nuevos productos y nuevos procesos productivos por medio de la innovación. Conseguir una posición de liderazgo y niveles de clase mundial en lo “diseñado en México” es uno de los retos más importantes para las compañías manufactureras en México en los próximos años.

Según los resultados de la encuesta, esta necesaria transformación hacia operaciones soportadas en mayor medida en el diseño, ingeniería e innovación de nuevos productos y procesos de transformación, se ha convertido en una necesidad que comparte la mayoría de los ejecutivos de las empresas manufactureras mexicanas; sin embargo, todavía hay mucho camino por recorrer en esta área. Con base en los resultados mencionados, sólo una de cuatro compañías encuestadas consideran que actualmente sus operaciones en México tienen un fuerte componente de diseño, innovación e ingeniería, mientras que dos de cada cuatro consideran tener un componente pequeño y 25 por ciento de ellas reconoce no tener ningún componente importante en esta área.

No obstante, la mayoría de las empresas participantes están de acuerdo con adoptar un mayor enfoque y mejorar sus capacidades actuales de diseño, innovación e ingeniería. De acuerdo con el estudio, 63 por ciento de las compañías manufactureras esperan tener una mayor capacidad para enfocarse en cuestiones de diseño, innovación e ingeniería en el curso de los próximos tres años. Del mismo modo, para 72 por ciento de las empresas manufactureras encuestadas, una de las cinco principales prioridades estratégicas para las compañías es el desarrollo de capacidades suficientes en el área de diseño, innovación e ingeniería. De éstas, 16 por ciento considera que el desarrollo de dichas capacidades debe de ser la preferencia de su negocio. Aun así, no deja de llamar la atención que 28 por ciento de las empresas encuestadas no consideran el desarrollo de mayores capacidades de innovación, diseño e ingeniería como un tema prioritario de su negocio en el futuro próximo.

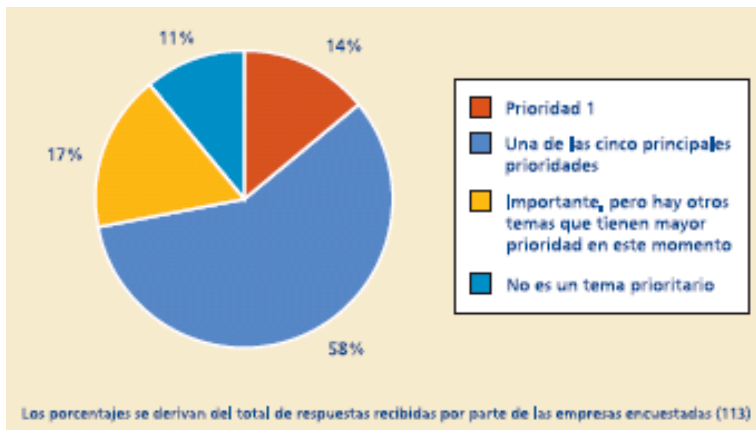
De cualquier forma, la clave para el éxito de las empresas manufactureras en el país será que adopten un mayor enfoque y den mayor importancia a sus operaciones de diseño, ingeniería e innovación para que, de esta manera, se consolide la participación de México como un país de “clase mundial” en la industria manufacturera mundial.

Prioridades estratégicas

Como resultado del ambiente competitivo tan intenso que se vive en la industria manufacturera a nivel global, la encuesta mencionada explora las prioridades estratégicas ver gráfica 2, de las empresas manufactureras en el país. En este sentido, los ejecutivos de las compañías encuestadas manifiestan que sus cinco principales prioridades estratégicas para los próximos 12 meses son, en orden de importancia, las siguientes:

1. Alcanzar un crecimiento rentable y sostenible.
2. Mantener y contener costos.
3. Crear una ventaja competitiva por medio de la innovación.
4. Capitalizar los cambios en los requerimientos de sus clientes.
5. Optimizar su portafolio de negocios.

Gráfica 2 Prioridades estratégicas



Fuente: Elaborada por Deloitte México, (2006 diciembre)

1.7 Inversión en México de empresas extranjeras.

A pesar de lo mencionado anteriormente y los retos que enfrenta la industria manufacturera en México, es importante destacar que la inversión extranjera no ha dejado de fluir y que, en el país la mayoría de las empresas manufactureras son subsidiarias de un grupo multinacional (son partes relacionadas) de acuerdo con el INEGI ver tabla 1, a continuación se muestran el crecimiento de las empresas en México, con base en los indicadores que se emiten mensualmente:

Los principales datos mostrados en la tabla 1 se pueden resumir en la siguiente información, para obtener un resumen general de los datos plasmados en dicha tabla.:

- a) El personal ocupado dentro de la industria manufacturera prácticamente ha ido disminuyendo en un porcentaje promedio del 1% anual a partir de año de 1998, principalmente por el no avance de la economía del país y la automatización de los procesos.
- b) Los salarios reales se han incrementado en promedio de 2.7% anual a partir del año de 1998
- c) Mientras que el índice nacional de precios productor en promedio se ha incrementado en un 8.5% anual.

Tabla 1 Indicadores de la industria manufacturera, 1994-2006

Indicadores de la Encuesta Industrial Mensual*
(Promedios mensuales, 205 actividades)

Periodo	Personal	Horas-hombre	Días	Remuneraciones	Remuneraciones	Capacidad de	Valor de la	Valor real de la	Indice Nacional de	Indice Nacional de
	ocupado ¹ (personas)	trabajadas (miles de horas)	trabajados r/ (días)	totales ² (miles de pesos)	reales totales (miles de pesos de 2002)	planta utilizada r/ (%)	producción (miles de pesos)	producción (miles de pesos de 2002)	Precios Productor ³ (junio 2002=100)	Precios al Consumidor (2da. quincena junio 2002=100)
1994										
Enero	1,396,339	271,156	24	3,863,941	14,349,157.0	75.3	28,976,693	104,791,677.3	27.65	26.93
Febrero	1,407,725	262,320	23	3,912,565	14,455,111.4	75.3	29,284,143	105,239,532.5	27.83	27.07
Marzo	1,410,850	277,941	24	4,250,009	15,621,587.1	77.9	32,384,534	115,607,148.8	28.01	27.21
Abril	1,416,732	275,697	24	4,088,020	14,953,070.7	77.3	32,504,289	115,263,259.0	28.20	27.34
Mayo	1,413,870	279,334	24	4,177,889	15,208,361.5	77.5	32,126,492	113,115,062.8	28.40	27.47
Junio	1,394,876	279,315	25	4,166,474	15,090,999.3	78.5	32,811,104	114,781,025.7	28.59	27.61
Julio	1,386,111	273,705	25	4,169,267	15,034,679.6	76.3	31,070,356	108,048,404.1	28.76	27.73
Agosto	1,383,495	282,199	25	4,121,656	14,793,639.9	78.2	33,114,326	114,556,326.3	28.91	27.86
Septiembre	1,382,218	270,317	24	4,149,250	14,787,590.4	77.0	32,461,165	111,365,763.5	29.15	28.06
Octubre	1,379,597	275,532	24	4,188,794	14,850,719.7	78.4	34,089,433	116,063,048.9	29.37	28.21
Noviembre	1,382,547	272,076	24	4,233,431	14,929,051.0	78.4	34,857,197	117,969,220.9	29.54	28.36
Diciembre	1,372,253	251,106	22	6,048,294	21,144,184.6	77.9	33,648,645	112,674,975.0	29.86	28.61
1995										
Enero	1,336,579	263,742	25	4,145,306	13,965,723.3	76.4	40,173,531	125,736,448.3	31.95	29.68
Febrero	1,322,594	246,900	23	4,169,498	13,476,076.3	75.1	40,402,298	120,369,473.1	33.57	30.94
Marzo	1,308,073	261,777	25	4,354,551	13,290,657.4	78.0	47,483,559	132,881,965.9	35.73	32.76
Abril	1,288,362	230,608	21	4,370,883	12,355,853.0	74.9	42,725,938	108,954,861.1	39.21	35.38
Mayo	1,275,927	250,774	24	4,464,145	12,113,382.9	76.8	46,502,295	113,437,621.5	40.99	36.85
Junio	1,258,149	247,184	24	4,449,993	11,703,424.2	76.7	46,671,441	110,812,550.2	42.12	38.02
Julio	1,238,774	239,329	24	4,493,414	11,581,560.9	75.2	44,620,615	103,720,253.7	43.02	38.80
Agosto	1,235,410	249,604	25	4,434,441	11,242,941.5	76.6	48,663,421	110,992,869.1	43.84	39.44
Septiembre	1,241,992	239,344	24	4,539,431	11,275,848.3	76.1	48,041,319	107,592,780.2	44.65	40.26
Octubre	1,248,390	249,208	25	4,565,849	11,112,907.1	78.3	53,275,330	117,109,277.1	45.49	41.09
Noviembre	1,260,155	243,978	24	4,681,305	11,119,753.4	78.0	55,194,433	117,385,164.3	47.02	42.10
Diciembre	1,262,282	229,041	22	6,492,158	14,934,457.5	76.9	55,833,304	114,722,390.8	48.67	43.47
1996										
Enero	1,279,089	255,272	25	4,880,591	10,837,810.1	79.4	64,586,289	128,266,318.4	50.35	45.03
Febrero	1,292,110	245,941	23	5,057,226	10,973,930.2	78.6	64,769,793	126,141,369.2	51.35	46.08
Marzo	1,301,167	255,318	24	5,429,774	11,528,427.4	79.2	67,694,296	128,493,286.9	52.68	47.10
Abril	1,307,391	244,117	23	5,330,503	11,004,795.8	79.3	65,376,817	121,256,033.1	53.92	48.44
Mayo	1,314,183	260,543	25	5,647,202	11,449,893.6	80.2	69,767,897	127,498,842.2	54.72	49.32
Junio	1,306,875	253,664	24	5,543,304	11,059,181.2	78.5	67,277,438	121,290,235.2	55.47	50.12
Julio	1,307,710	264,566	25	5,666,916	11,147,446.7	79.1	67,824,554	120,936,947.5	56.08	50.84
Agosto	1,315,182	267,429	25	5,755,963	11,174,023.5	79.7	70,024,392	123,273,066.9	56.80	51.51
Septiembre	1,322,302	254,724	24	5,727,624	10,943,946.8	78.0	67,730,142	117,858,186.8	57.47	52.34
Octubre	1,335,278	275,091	26	5,957,294	11,242,510.7	81.8	74,956,282	128,790,766.6	58.20	52.99
Noviembre	1,341,938	259,719	24	6,060,689	11,266,896.6	80.5	73,582,528	124,191,965.0	59.25	53.79
Diciembre	1,345,564	241,410	22	8,395,773	15,123,703.9	79.3	72,078,130	119,364,891.3	60.38	55.51
1997										
Enero	1,353,756	270,749	25	6,307,701	11,077,413.9	80.0	77,614,406	125,372,101.0	61.91	56.94
Febrero	1,366,903	255,141	23	6,407,589	11,067,029.9	79.2	76,522,989	121,557,898.2	62.95	57.90
Marzo	1,378,281	254,593	22	6,907,733	11,784,119.5	80.3	78,254,201	123,282,930.7	63.48	58.62
Abril	1,386,909	278,219	25	6,956,480	11,740,498.2	80.6	84,110,729	131,066,161.3	64.17	59.25
Mayo	1,389,520	276,054	25	7,263,541	12,147,811.6	81.2	83,615,434	128,699,206.9	64.97	59.79
Junio	1,379,221	271,757	24	7,028,687	11,651,559.9	81.1	85,269,865	129,945,224.8	65.82	60.32
Julio	1,379,953	283,333	26	7,254,334	11,921,862.3	80.6	82,772,784	125,377,901.4	66.02	60.85
Agosto	1,388,983	278,440	25	7,096,485	11,559,675.8	79.6	81,782,384	123,226,412.3	66.37	61.39
Septiembre	1,393,718	274,651	24	7,148,546	11,501,160.0	81.2	84,277,473	125,717,325.8	67.04	62.16
Octubre	1,407,639	293,720	26	7,545,258	12,043,123.9	82.8	90,527,364	134,011,344.0	67.55	62.65
Noviembre	1,416,152	274,212	24	7,571,466	11,951,423.8	81.3	89,798,587	130,623,332.8	68.75	63.35
Diciembre	1,412,002	261,541	22	10,375,114	16,150,551.1	80.2	86,735,510	125,351,639.1	69.19	64.24
1998										
Enero	1,421,472	282,195	24	7,853,489	11,964,851.2	80.6	89,808,434	127,688,929.6	70.33	65.64
Febrero	1,432,678	267,412	23	8,060,271	12,068,622.6	79.0	88,787,774	123,384,320.2	71.96	66.79
Marzo	1,443,221	290,017	25	8,643,155	12,791,598.2	81.3	101,355,501	139,205,608.5	72.81	67.57
Abril	1,448,383	275,735	23	8,705,791	12,764,902.3	79.2	94,024,987	128,443,655.3	73.20	68.20
Mayo	1,455,019	284,572	24	8,789,964	12,786,332.1	80.0	99,315,207	135,012,850.5	73.56	68.75
Junio	1,449,867	290,384	25	8,732,762	12,554,828.4	80.2	100,120,321	134,197,615.3	74.61	69.56
Julio	1,443,189	296,478	26	9,006,455	12,824,592.8	80.0	96,511,301	128,494,219.6	75.11	70.23
Agosto	1,444,590	289,505	25	8,929,890	12,594,516.5	80.7	101,834,045	133,529,124.6	76.26	70.90
Septiembre	1,447,105	284,800	24	8,997,342	12,487,116.0	80.7	105,145,884	133,081,816.7	79.01	72.05
Octubre	1,451,585	299,300	25	9,313,220	12,742,997.9	81.5	111,459,888	138,368,962.6	80.55	73.09
Noviembre	1,452,737	278,652	23	9,227,578	12,405,993.5	80.0	106,241,444	130,890,503.0	81.17	74.38
Diciembre	1,443,278	266,920	23	12,732,118	16,709,912.7	79.7	104,277,559	127,548,024.3	81.76	76.20
1999										
Enero	1,441,793	280,072	24	9,411,909	12,048,168.8	78.6	104,842,764	125,341,895.9	83.65	78.12
Febrero	1,447,089	268,917	23	9,639,070	12,175,308.5	78.7	105,742,649	125,101,687.8	84.53	79.17
Marzo	1,453,551	297,915	25	10,447,183	13,074,668.4	80.6	115,332,322	136,044,108.8	84.78	79.90
Abril	1,456,836	283,502	24	10,340,649	12,823,702.5	78.2	108,104,546	127,066,801.3	85.08	80.64
Mayo	1,456,149	286,720	24	10,459,725	12,893,820.4	79.9	111,893,912	130,667,032.0	85.63	81.12
Junio	1,445,927	291,897	25	10,407,194	12,745,323.6	80.9	118,802,838	137,510,045.5	86.40	81.66
Julio	1,452,076	298,293	25	10,594,439	12,889,395.9	79.5	111,530,985	129,023,546.7	86.44	82.20
Agosto	1,455,486	294,511	25	10,428,089	12,615,946.4	80.6	114,695,535	132,058,641.9	86.85	82.66
Septiembre	1,458,410	288,044	24	10,644,253	12,754,329.2	80.0	114,500,918	130,741,610.2	87.58	83.46
Octubre	1,463,056	294,374	25	10,824,722	12,888,875.4	79.9	115,563,784	130,387,044.6	88.63	83.99
Noviembre	1,471,856	288,980	24	10,922,794	12,890,990.4	79.7	117,959,619	132,655,515.6	88.92	84.73
Diciembre	1,471,336	279,103	24	15,359,365	17,947,167.0	80.2	117,769,744	131,490,145.0	89.57	85.58
2000										
Enero	1,471,814	291,172	24	11,136,525	12,840,453.1	79.9	117,457,682	129,755,487.5	90.52	86.73
Febrero	1,478,515	285,906	23	11,506,386	13,150,305.7	80.7	120,832,712	132,680,184.0	91.07	87.50
Marzo	1,486,509	305,123	25	12,287,562	13,965,677.9	81.8	134,631,489	146,827,321.5	91.69	87.98
Abril	1,486,437	274,538	22	12,380,129	13,991,217.7	79.5	120,344,395	130,401,474.5	92.29	88.49
Mayo	1,487,268	298,543	25	12,475,196	14,046,113.3	81.1	132,557,731	142,782,092.4	92.84	88.82
Junio	1,480,847	302,078	25	12,484,183	13,973,476.1	81.6	137,235,738	146,444,880.2	93.71	89.34
Julio	1,477,238	297,412	25	12,354,058	13,774,175.5	80.6	128,841,511	137,590,781.8	93.64	89.69
Agosto	1,478,329	307,083	26	12,837,111	14,234,513.2	82.0	135,931,727	145,241,472.4	93.59	90.18
Septiembre	1,474,822	293,347	24	12,386,772	13,635,512.2	80.1	133,676,810	142,031,225.8	94.12	90.84
Octubre	1,476,765	301,142	25	12,586,488	13,760,687.5	81.6	139,398,245	147,179,895.5	94.71	91.47
Noviembre	1,476,018	289,814	24	12,937,763	14,024,827.4	79.9	134,426,974	141,062,795.4	95.30	92.25
Diciembre	1,464,735	264,638	24	17,574,029	18,846,547.9	77.1	120,480,351	126,222,460.8	95.45	93.25

Continúa ...

Indicadores de la Encuesta Industrial Mensual*

(Promedios mensuales, 205 actividades)

Periodo	Personal ocupado ¹ (personas)	Horas-hombre trabajadas (miles de horas)	Días trabajados r/ (días)	Remuneraciones totales ² (miles de pesos)	Remuneraciones reales totales (miles de pesos de 2002)	Capacidad de planta utilizada r/ (%)	Valor de la producción (miles de pesos)	Valor real de la producción (miles de pesos de 2002)	Índice Nacional de Precios Productor ³ (junio 2002=100)	Índice Nacional de Precios al Consumidor (2da. quincena junio 2002=100)
2001										
Enero	1,456,807	293,052	25	12,798,012	13,649,029	78.1	126,875,708	131,523,496.7	96.47	93.77
Febrero	1,452,439	270,425	23	12,743,966	13,900,382	78.6	124,883,184	128,965,411.6	96.83	93.70
Marzo	1,448,203	294,471	25	13,525,127	14,343,115	80.9	140,408,759	144,327,756.9	97.28	94.30
Abril	1,436,403	266,153	22	13,284,526	14,017,353	77.9	123,305,657	126,847,998.7	97.21	94.77
Mayo	1,427,571	288,070	25	13,546,953	14,261,452	79.5	133,472,858	137,253,731.3	97.25	94.99
Junio	1,414,049	283,749	25	13,488,301	14,166,151	79.1	134,946,508	138,719,658.7	97.28	95.22
Julio	1,400,983	281,486	25	13,389,079	14,098,665	78.3	126,676,705	130,969,988.7	96.72	94.97
Agosto	1,394,057	289,373	26	13,391,902	14,018,530	79.0	130,990,947	135,644,731.3	96.57	95.53
Septiembre	1,389,335	273,756	24	13,179,860	13,669,360	78.0	127,584,744	131,074,671.0	97.34	96.42
Octubre	1,387,659	287,431	26	13,438,895	13,875,272	79.2	135,070,310	138,389,068.2	97.60	96.86
Noviembre	1,381,837	271,912	24	13,784,512	14,178,679	78.1	129,461,749	132,914,235.1	97.40	97.22
Diciembre	1,370,221	247,068	24	19,013,332	19,530,098	76.3	116,189,524	119,579,422	97.17	97.35
2002										
Enero	1,356,971	273,781	25	13,202,817	13,437,571	76.9	123,743,258	127,495,733	97.06	98.25
Febrero	1,357,379	252,750	23	12,933,622	13,172,036	76.5	121,639,261	125,105,637	97.23	98.19
Marzo	1,358,388	253,769	22	13,576,151	13,756,081	77.4	125,650,992	128,366,327	97.88	98.69
Abril	1,360,960	275,660	25	13,789,815	13,896,680	79.4	136,071,908	138,184,812	98.47	99.23
Mayo	1,357,040	273,728	25	14,059,663	14,139,978	79.6	137,140,564	137,904,208	99.45	99.43
Junio	1,343,375	264,676	24	13,486,970	13,498,173	78.6	134,197,254	134,197,254	100.00	99.92
Julio	1,342,168	275,912	26	13,689,979	13,662,108	79.6	133,848,026	133,723,403	100.09	100.20
Agosto	1,336,350	274,668	25	13,613,174	13,534,000	80.5	137,226,193	136,785,952	100.32	100.59
Septiembre	1,330,545	258,690	24	13,395,071	13,237,544	79.1	132,091,692	130,756,917	101.02	101.19
Octubre	1,329,747	277,060	26	13,875,880	13,652,525	80.7	142,898,811	140,322,880	101.84	101.64
Noviembre	1,324,902	258,599	24	13,633,255	13,306,189	78.9	135,566,150	132,894,718	102.01	102.46
Diciembre	1,314,444	237,485	24	19,197,037	18,655,287	77.0	123,377,489	120,925,690	102.03	102.90
2003										
Enero	1,318,971	264,451	25	13,716,711	13,275,949	78.8	134,089,361	129,864,678	103.25	103.32
Febrero	1,316,087	243,956	23	13,309,967	12,846,590	78.2	132,942,600	127,014,434	104.67	103.61
Marzo	1,314,336	258,648	24	14,010,528	13,437,937	81.0	144,604,058	137,404,752	105.24	104.26
Abril	1,308,957	249,452	23	13,970,017	13,376,245	79.1	135,860,718	129,495,404	104.92	104.44
Mayo	1,302,728	259,027	25	14,223,811	13,663,341	80.2	143,091,099	136,964,221	104.47	104.10
Junio	1,289,190	254,749	24	13,792,640	13,238,223	80.4	140,325,472	133,677,797	104.97	104.19
Julio	1,282,288	264,181	26	14,084,521	13,498,678	79.9	136,942,691	130,448,537	104.98	104.34
Agosto	1,275,694	255,974	25	13,682,657	13,074,434	78.7	135,006,718	127,718,409	105.71	104.65
Septiembre	1,270,630	250,505	24	13,578,402	12,898,031	78.7	138,089,947	129,766,498	106.41	105.28
Octubre	1,272,603	265,872	26	14,069,334	13,315,541	80.2	148,204,639	138,497,226	107.01	105.66
Noviembre	1,271,431	245,741	23	13,667,601	12,828,851	78.7	138,531,864	128,768,198	107.58	106.54
Diciembre	1,263,394	233,611	23	19,388,530	18,121,815	78.0	135,693,876	125,218,309	108.37	106.99
2004 r/										
Enero	1,252,354	249,538	24	13,682,983	12,709,322	79.9	140,751,052	130,131,018	108.16	107.66
Febrero	1,257,062	236,451	23	13,534,082	12,496,267	80.3	143,541,034	131,816,402	108.89	108.31
Marzo	1,266,251	261,569	26	14,341,480	13,197,033	82.5	164,788,496	150,281,480	109.65	108.67
Abril	1,264,682	244,876	23	14,397,182	13,228,327	82.6	154,451,170	139,408,961	110.79	108.84
Mayo	1,261,938	249,110	24	14,183,411	13,064,682	81.2	157,974,825	141,387,668	111.73	108.56
Junio	1,251,612	252,700	25	14,074,112	12,943,259	81.8	163,423,453	146,118,228	111.84	108.74
Julio	1,249,270	257,017	25	14,267,013	13,086,361	82.0	158,927,343	141,475,890	112.34	109.02
Agosto	1,249,381	253,457	25	13,986,447	12,750,305	81.6	162,681,209	144,569,312	112.53	109.70
Septiembre	1,245,605	249,037	24	14,162,590	12,805,004	81.9	163,828,846	144,787,445	113.15	110.60
Octubre	1,246,632	253,777	25	14,275,572	12,818,379	82.4	168,377,013	148,365,090	113.49	111.37
Noviembre	1,250,645	248,651	24	14,218,776	12,659,392	81.5	162,722,775	142,789,769	113.96	112.32
Diciembre	1,243,151	237,927	23	19,815,323	17,605,796	80.1	157,012,626	137,861,684	113.89	112.55
2005										
Enero	1,242,271	247,644	24	14,126,906	12,551,225	81.1	154,198,689	135,013,284	114.21	112.55
Febrero	1,244,038	235,546	23	13,953,936	12,356,380	81.0	156,012,648	136,202,221	114.54	112.93
Marzo	1,246,330	244,096	24	14,753,227	13,005,542	83.0	166,073,911	144,401,211	115.01	113.44
Abril	1,247,519	251,522	25	14,578,546	12,805,947	83.0	173,568,254	150,603,929	115.25	113.84
Mayo	1,246,370	251,598	25	14,669,483	12,918,281	82.6	169,675,376	147,343,870	115.16	113.56
Junio	1,237,391	251,415	25	14,691,641	12,950,224	82.2	167,823,924	146,097,674	114.87	113.45
Julio	1,235,496	250,558	25	14,509,336	12,739,669	81.4	154,984,378	134,948,325	114.85	113.89
Agosto	1,239,406	257,763	26	14,473,191	12,692,775	82.9	167,498,318	145,465,661	115.15	114.03
Septiembre	1,241,539	248,169	24	14,488,595	12,655,563	81.9	166,843,806	143,908,572	115.94	114.48
Octubre	1,244,510	253,311	25	14,768,114	12,868,134	83.2	177,783,718	152,519,211	116.56	114.77
Noviembre	1,251,109	252,490	25	14,813,512	12,815,454	83.1	175,894,957	151,074,419	116.43	115.69
Diciembre	1,247,777	240,850	23	20,401,410	17,541,904	81.3	163,639,957	140,231,559	116.69	116.30
2006										
Enero	1,243,100	251,154	25	14,733,334	12,594,423	83.5	169,417,162	144,706,638	117.08	116.98
Febrero	1,247,354	237,018	23	14,667,873	12,519,309	83.2	169,262,392	144,324,634	117.28	117.16
Marzo	1,249,512	256,792	25	15,330,678	13,068,629	85.5	188,581,249	159,677,362	118.10	117.31

1/ El personal ocupado comprende empleados y obreros.

2/ Las remuneraciones totales incluyen los salarios pagados a los obreros, los sueldos pagados a los empleados y las prestaciones sociales pagadas a ambos.

3/ Índice Nacional de Precios Productor con Servicios. Clasificación por origen de los bienes finales a nivel de grupo de ramas. Industria manufacturera.

Fuente: Elaborado por el Centro de Estudios de Finanzas Públicas de la H. Cámara de Diputados con base en información de INEGI, Encuesta Industrial Mensual (2006, diciembre).

En el cuadro anterior se aprecia que la industria manufacturera sigue creciendo año con año, a pesar de la amenaza china, ya que en el resumen de los principales elementos de la tabla 1 podemos notar que el crecimiento promedio es del 8.5% anual. Es importante adicionalmente el origen de las principales inversiones de capital en la industria manufacturera mexicana, por lo que de acuerdo con el INEGI mostramos los siguientes resultados.

Tabla 2 Inversión Extranjera directa anual

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA ANUAL POR PRINCIPALES PAÍSES DE ORIGEN 1990, 2003 y 2004 (Millones de dólares)			
PAIS	1990	2003	2004 P/
Total	3 722.4	11 663.6	16 115.1
Estados Unidos de América	2 308.0	6 415.1	6 909.9
España	10.4	1 703.3	6 346.2
Suiza	148.0	311.0	1 144.6
Canadá	56.0	185.0	348.2
Alemania	288.2	277.6	347.2
Holanda	126.1	588.5	286.5
Japón	120.8	124.3	145.2
Francia	181.0	433.0	118.6
Reino Unido	114.4	1 013.8	87.2
Italia	4.6	-0.3	0.8
Suecia	13.3	-45.1	-18.5
Otros	351.6	657.4	399.2

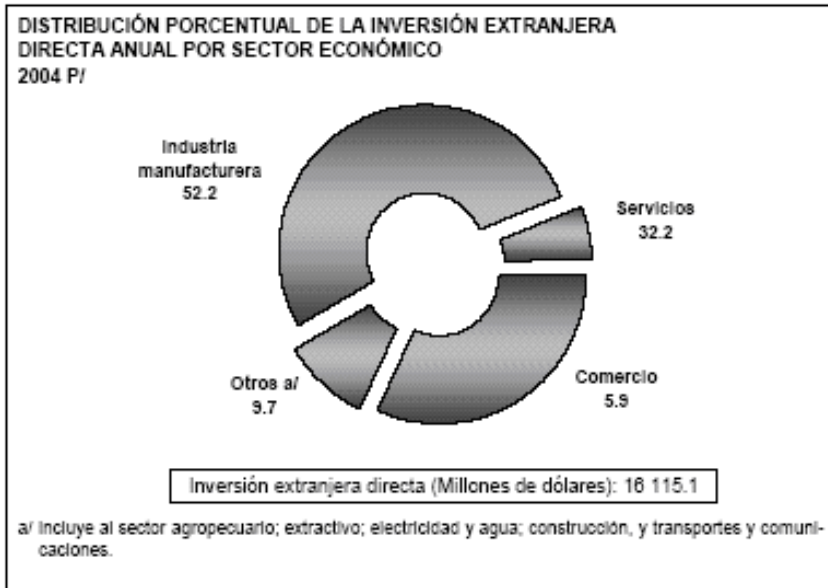
NOTA: Las cifras con signo negativo indican desinversión. Para 1990 la IED se integra con los montos notificados al RNIE, independientemente de la fecha en que se materializaron las inversiones y los montos de proyectos autorizados por la CNIE. A partir de 1994 la IED se integra con los montos notificados al RNIE y materializados en el año de referencia, más las importaciones de activo fijo por parte de maquiladoras. Adicionalmente, a partir de 1999, se incluyen los conceptos de nuevas inversiones fuera del capital social, reinversión de utilidades y cuentas entre compañías que se han notificado al RNIE.

Fuente: Dirección General de Inversión Extranjera, elaboración: INEGI (2007, diciembre)

De acuerdo con la tabla 2 se puede observar que la principal fuente de inversión extranjera en las empresas mexicanas proviene de Estados Unidos de América el último dato reciente que se tiene proviene de diciembre de 2004 cuando la inversión de recursos ascendió a US\$ 6,909.9 millones de dólares, seguida por España con US\$6,346.2.

Ahora bien para saber a que tipo de empresa se canalizaron los recursos extranjeros, a continuación se muestra la gráfica 3 distribuido por sectores en México.

Gráfica 3 Distribución porcentual de inversión extranjera en México



Fuente: Dirección General de Inversión Extranjera (2007, febrero) INEGI

Como se aprecia en la gráfica 3 el principal atractivo para el inversionista extranjero es sin duda la industria manufacturera en México ya que 52.2% del total de recursos se canalizó para empresas de este sector, razón por la cual al existir empresas extranjeras que participan en forma directa en el capital de las empresas mexicanas y llevan a cabo operaciones con estas últimas es preciso establecer precios de mercado entre las empresas relacionadas.

La industria manufacturera mexicana continuamente enfrenta retos muy complejos y un ambiente competitivo cada vez más complicado. Si bien, la mayoría de los esfuerzos actuales de estas compañías se han enfocado al mantenimiento de sus márgenes operativos y de rentabilidad vía la reducción de costos tanto operativos como administrativos, también piensan en las capacidades que deben desarrollar en el futuro próximo para contrarrestar el embate de las manufactureras chinas, así como para continuar en los niveles de competitividad en de la industria internacional.

Al observar el futuro próximo, aquellas empresas que logren crear una ventaja competitiva mediante el desarrollo y mejoramiento de sus capacidades actuales en las áreas de diseño e ingeniería, pero especialmente en el área de innovación de nuevos productos y procesos productivos, serán las que se encuentren mejor preparadas para enfrentar los desafíos actuales y futuros de la industria manufacturera, con la consigna de llevar a cabo sus operaciones entre empresas relacionadas a valor de mercado (como si se hicieran con empresas independientes).

1.8 La industria manufacturera en el mundo -expandiendo los corporativos-

Para llevar a cabo el análisis de las tendencias y retos que vive la industria manufacturera en el mundo, se ha tomado como referencia Estados Unidos de América, ya que como se observó en el análisis de la industria en México, la mayoría de las inversiones provienen de este país.

A continuación se analizan las tendencias de la inversión global de la industria manufacturera en México proveniente de Estados Unidos.

La inversión de la industria manufacturera estadounidense sumó alrededor de 2 mil millones de dólares en América Latina en 2003, es decir, un 15 por ciento más respecto al año anterior, de acuerdo con el estudio de Deloitte “Expandiendo los corporativos, tendencias en la inversión global de la manufactura de Estados Unidos”.

De acuerdo con el reporte, a pesar de la lenta recuperación tras la desaceleración económica que sufrieron diversos países en años recientes, la inversión extranjera directa realizada por las empresas manufactureras de Estados Unidos sumó 54 mil millones de dólares en 2006, mientras que, en 2005, fue de 28 mil millones de dólares. El estudio está basado en la encuesta sobre los planes de inversión para

el periodo 2004-2007 de 226 empresas multinacionales manufactureras basadas en Estados Unidos.

Respecto a las decisiones de inversión previstas para 2008, al menos 55 por ciento de las empresas consideran invertir o expandir sus mercados y ventas en China; más de 47 por ciento en México y Centroamérica, y un 40 por ciento en Europa. Entre los principales retos detectados por las firmas que participaron en la encuesta destacan la búsqueda de nuevos mercados, así como una mayor optimización en los costos de sus cadenas de proveeduría a fin de generar ganancias sustentables.

1.9 La problemática de los precios de transferencia en el mundo

En un entorno globalizado los grandes corporativos han tenido la facilidad de expandir sus operaciones a diferentes países tanto de avanzado desarrollo como a países en crecimiento económico.

Cuando una empresa multinacional se constituye en países subdesarrollados enfrentan situaciones muy diversas para poder establecer adecuadamente sus operaciones y lograr un crecimiento adecuado, estos van desde largos periodos para registrarse ante oficinas gubernamentales y un fallido acceso a información adecuada para poder determinar los precios de transferencia entre partes relacionadas.

En cuanto a la problemática en países desarrollados, los precios de transferencia son considerados como un tema difícil de esgrimir ya que para lograr un adecuado estudio de precios de transferencia es necesario involucrar a personas de diversas especialidades o bien empresas altamente especializadas en consultoría, lo que genera que los servicios por precios de transferencia sean considerados como un nicho de control de pocas personas y con un elevado costo para poder implantarlos en una entidad. Al haber pocos especialistas en el tema, éste se

vuelve del dominio exclusivo de un grupo pequeño de expertos o empresas que ofrecen sus servicios a precios elevados.

Asimismo es importante para las empresas que tienen planeado invertir en otros países o expandir sus operaciones mediante la apertura de negocios en el extranjero tener presente la problemática a la que se enfrentaría principalmente por la determinación de los precios de transferencia entre sus partes relacionadas y prever adecuadamente todo lo necesario para que sus operaciones satisfagan o estén acordes con el valor de mercado.

Derivado de lo anterior es clara la necesidad de profundizar más en el tema, por lo que en el siguiente capítulo se iniciará con el tratamiento de aspectos teóricos de los precios de transferencia, comenzando con las situaciones financieras básicas para establecer los precios de transferencia y lograr con ello el conocimiento de las características para la maximización de utilidades en una empresa.

CAPÍTULO 2. Aspectos financieros a considerar en los precios de transferencia.

2.1 Consideraciones financieras básicas para establecer precios de transferencia internacionales (PTI)

El incremento de información financiera a disponibilidad del usuario no garantiza la correcta toma de decisiones. La habilidad y el conocimiento del administrador de la empresa multinacional en torno a un medio ambiente dinámico y bajo condiciones relativamente certeras, más bien asimétricas, son condiciones necesarias y por demás preponderantes. Es más, la actuación del gerente puede barajarse incluso dentro de un abanico, significativamente amplio, de posibles soluciones ante un mismo problema; de ahí que sea preciso contar con un plan de acciones previamente determinado por el grupo.

Pues bien, desde el punto de vista microeconómico, las cualidades del administrador, la calidad de la información y los sistemas eficientes de gestión constituirían los elementos en torno a los que girarán el desempeño y valor económico de la Firma. Mosqueda (2001) nos dice que la obtención de mejores resultados en las actividades comerciales de los participantes de los mercados globales, en este caso las empresas multinacionales (EMN), requiere de una correcta valoración del entorno.

Para hacer frente a la incertidumbre financiera del entorno y ajustar los resultados contables del grupo, la EMN dispone de varias herramientas, aunque normalmente giran en torno al control de las variables que permitan disminuir los gastos operativos y el aumento en sus ingresos. No obstante, el análisis de factibilidad sobre estas decisiones potenciales debe verse acompañada de una mejora en los flujos de efectivo, en el resultado contable y sobre la posición financiera del grupo en general. Dentro de tales factores los Precios de Transferencia Internacionales (PTI) juegan un papel importante de estudio, bien por el volumen comercial que se

efectúa entre empresas del mismo grupo, bien por el grado de inspección de las Autoridades fiscales sobre las actividades intragrupo de las EMN.

Todo ello supone que las decisiones sobre PTI deben dirigirse hacia la consecución de la estrategia establecida, hacia el equilibrio fiscal y el control del grupo, pero además hacia la consecución de los objetivos de la EMN (Mosqueda, 2000). De acuerdo con Crow (1999) el costo del establecimiento de un PTI inapropiado origina importantes desequilibrios entre los indicadores de eficiencia, así como un incremento en los impuestos, incongruencia entre los objetivos organizativos y desembolsos para obtener información relevante.

Además, el ambiente internacional en el que maniobran las multinacionales forja un rango amplio de condiciones por satisfacer al momento de seleccionar el método de PTI apropiado; entre los que destacan la normativa financiera y fiscal y los requerimientos culturales y sociales. Bajo estas restricciones, minimizar el pago fiscal no puede ser el único objetivo que optimice los resultados.

A pesar de que los impuestos podemos tratarlos como un elemento insustancial, el costo de las decisiones en materia de PTI debe considerar no sólo los requerimientos de información que la norma determina, sino también el mantenimiento de una ecuación alternativa para los casos en que un solo precio no satisfaga las exigencias fiscales o las no tributarias. En algunos casos, los objetivos corporativos (fiscales) son incongruentes con las condiciones del entorno global y, por ende, repercuten en un costo intrínseco y aparentemente inexistente, como lo es el posible incremento en la rotación de personal clave.

Es que una decisión cualquiera en el PTI tiene serias repercusiones financieras dentro de la multinacional; incluso inadvertidos muchas veces. La globalización económica actual no sólo exacerba estos efectos dentro de una corporación, sino que hace que se replanteen criterios y enfoques añejos del negocio. Admitiendo esto, es posible que las consecuencias financieras trasciendan hacia otras

latitudes y en empresas aun con poca vinculación con el grupo. Esta situación no hace más que desvelarnos que las áreas afectadas con los procesos de internacionalización de las empresas tienen que ser evaluadas en términos de conveniencia de toda la organización. Habrá ocasiones en que la administración de la multinacional deba primero decidir la localización de los bienes vendidos a cada filial o subsidiaria usando criterios económicos, la eficiencia en el precio; entonces, el departamento fiscal puede sugerir, de acuerdo con sus intereses fiscales, cambiar el precio adoptado dentro de la firma cuando se reporten las transacciones a la autoridad; de ahí que la dirección del grupo vea incluso la conveniencia de implantar un doble sistema de precios, uno para localizar los recursos, otro para minimizar los impuestos.

Así, dado el potencial para objetivos en conflicto, cabría preguntarse sobre qué políticas de PTI utilizan las empresas multinacionales en la práctica. Al respecto, un buen número de investigaciones dejan ver que la suma de factores del entorno es determinante para el estilo de la administración y propician, en apariencia, un ambiente incierto para la fijación de PTI adecuados. Eden (2001) propone una directriz para seleccionar PTI equitativos en presencia de empresas conflictivas y entornos dispares (Tabla 3).

En su propuesta se compendian los cuatro niveles básicos estudiados por la teoría del PT; a saber, el precio teórico o marginalista λ basado en el costo marginal; el precio de mercado p^c en ausencia de regulaciones y a satisfacción de las demás variables de la empresa y entorno; el rango del precio de mercado p' que contempla las indicaciones de la norma y las características de la empresa y entorno; y el precio impuesto por la autoridad fiscal w . Ahora bien, pudiera pensarse que ciertas características de las multinacionales, como el tamaño, constituiría un factor determinante al momento de seleccionar el método de fijación del PTI; sin embargo, *Tang et al.* (1990) concluyen que el tamaño de la empresa no es un factor determinante para las multinacionales norteamericanas y japonesas al momento de elegir un determinado método.

Tabla 3 Precio de transferencia que se debe escoger en una empresa multinacional

	Existe mercado externo		
	No hay mercados externos	No hay interdependencia entre el proveedor o demanda	Existe interdependencia entre el proveedor o demanda
Ausencia de impuestos y aranceles	λ el precio sombra ⁵ , el costo marginal de exportación de la filial.	p^c el precio <i>arm's length</i> , el precio disponible en el mercado abierto.	p^c el precio <i>arm's length</i> ajustado por el impacto de la interdependencia dentro del grupo multinacional.
Impuestos y/o aranceles	p' el precio que maximiza el ingreso, tomando en cuenta impuestos y aranceles.	p' el precio que maximiza el ingreso, tomando en cuenta los aspectos contables, el precio del mercado externo y los impuestos y aranceles.	p' el precio que maximiza el ingreso, tomando en cuenta los aspectos contables, el precio del mercado externo, los impuestos y aranceles y la interdependencia entre las empresas del grupo multinacional.
Precio w regulado	w el precio regulado.	w el precio regulado.	w el precio regulado.

Fuente: Cuadro Elaborado por Mosqueda Almanza Rubén M., publicado en Revista Arbitrada Comercio exterior, (2003, marzo).

2.2 La gestión en las multinacionales ante los mercados globales

La administración de un negocio tiene mucho que ver con las expectativas que se tienen respecto al crecimiento en las cifras de negocios y con los resultados que interesan a los socios, al propio administrador o a las demás partes interesadas en el negocio (*shareholders*). Esta diversidad de intereses incide sobre la forma en que habrá de medirse y lograr la creación de valor empresarial (como un indicador

⁵ Precio sombra: Precio de referencia que se establecería para cualquier bien en condiciones de competencia perfecta.

financiero) en un grupo de empresas. Por regla general, es común que previamente sean adoptadas las políticas de inversión y las normas de valoración por parte de la dirección dentro de sus reglas globales; sin embargo, esto no se opone para que el entorno influya en dichas directrices. Con el objeto de aprovechar los recursos mundiales las multinacionales instrumentan la creación de economías de escala (Levitt, 1983) y adaptan sus políticas al entorno. Errunza y Senbert (1981), añaden a este razonamiento que son incluso las imperfecciones del mercado las que contribuyen a que las EMN obtengan mayores niveles de eficiencia respecto a empresas puramente nacionales.

La evidencia empírica muestra que las imperfecciones del mercado crean un ambiente que motiva a las multinacionales a maximizar sus resultados; a pesar del riesgo que ello supone. Es más, al explotar sus factores competitivos la EMN puede maniobrar con éxito en mercados caracterizados por la competencia oligopólica y donde son especialmente críticos (Khambata y Reeb, 2000). Si la formación de valor económico es el objetivo financiero del grupo, el sistema de gestión de la EMN es el núcleo de los factores internos que contribuirá en este proceso. En Mosqueda (2001) se encuentra que la creación de valor económico de la multinacional, por medio de modelos financieros, dependerá, entre otros aspectos, de la percepción del riesgo y del índice de rendimiento inclusive.

En este sentido, el sistema de PTI de las multinacionales no sólo tiene como objetivo principal la maximización de su ingreso neto mundial, sino también reparar en otras condiciones del entorno (Tang, 1992 y Haishun, 1999, entre otros). Ghosh y Crain (1993) dicen que esta peculiaridad inducirá a la dirección de la EMN a analizar continuamente su posición competitiva global, así como a definir el objetivo prioritario de la gestión financiera. Precisamente, bajo la teoría financiera se han desarrollado dos enfoques básicos de la gestión en las multinacionales que sirven de referencia para evaluar sus indicadores de eficiencia: a) el modelo de maximizar la riqueza del accionista y b) el modelo de maximizar la riqueza corporativa. En todo caso, ambos modelos se refieren a la

optimización de las operaciones en el mercado global de capitales y tienen como argumento el mejorar la liquidez del mercado y en aprovechar las oportunidades que surgen de la segmentación de este mercado. Como se observa, las actividades de maximizar el valor de la empresa para beneficio de los accionistas podrían estar en conflicto no sólo con los intereses de las empresas del grupo, sino también con los conceptos de soberanía del país de las filiales. Por esta razón, al elegir las metas financieras operativas la dirección del grupo debe reconocer las diferencias institucionales, culturales y políticas entre los países anfitriones en los que se domicilian las empresas del grupo. A continuación se muestran estos enfoques enunciados para la generación de valor en las EMN.

2.2.1 Modelo para maximizar la riqueza del accionista.

Este tipo de gestión es peculiar de la corriente anglosajona y tiene como objetivo maximizar el rendimiento de los accionistas, medido éste por la suma de las ganancias de capital y los dividendos para un nivel de riesgo dado. Para alcanzar un nivel óptimo en estos indicadores es necesario minimizar el riesgo de los accionistas para cada índice de rendimiento. Desde esta perspectiva, el sistema de PTI gesticula sus reglas al amparo de la «teoría de agencia» (Berle y Means, 1932; Jensen y Meckling, 1976), según la cual, los accionistas motivarían a los administradores para que éstos acepten las directrices de este modelo, fundamentalmente orientado a la maximización de la riqueza del accionista. Esto equivaldría, a que los socios de la filial pudieran tener información relevante que sólo ellos conocieran e incentivarán al administrador local para que encontrara la mejor estrategia que les favorezca en la distribución de las utilidades.

Como se puede apreciar, los alcances de este modelo pueden entrar en pugna con las políticas de fijación de PTI, ya que éstas adoptan como principal objetivo precisamente la eliminación de información segada (asimétrica) y de los costos de agencia derivados. Por lo mismo, es importante la manera en que se adopta y cumple con el modelo anglosajón aquí planteado. Además, es posible que este conflicto se traduzca en alguna de las siguientes repercusiones, desde el punto de

vista de la administración financiera: Primero, siguiendo a Finnie (1978) y Pass (1994), la existencia de intereses divergentes es una práctica que trunca el buen desempeño y genera fricciones entre las divisiones que integran la multinacional. Segundo, la interacción de factores asimétricos y sesgados repercutirá en un impacto en los impuestos y en tanto no se instrumenten los mecanismos correctores idóneos se mantendrá este riesgo fiscal. En todo caso, un PTI incorrecto deja de ser un instrumento compensatorio del riesgo de la cartera.

2.2.2 Modelo para maximizar la riqueza corporativa.

Este modelo se fundamenta en el trabajo de Donaldson *et al.* (1983) y es utilizado, sobre todo, en los mercados de valores de la Europa continental y de Japón. Su filosofía se centra en la gestión financiera orientada a maximizar la riqueza corporativa, es decir, la de la empresa. En este sentido, los accionistas reciben el mismo trato que las demás partes interesadas en la organización. Consecuentemente, este modelo, que se enfoca a maximizar la riqueza corporativa, constituye un escenario más favorable para el desarrollo de sistemas eficientes al reconocer el riesgo total de las operaciones.

Una técnica común para incrementar la riqueza corporativa de cada unidad del grupo consiste en que éstas retengan o capitalicen la mayor parte del flujo generado en el ejercicio. Esta circunstancia debe ser atendida con especial cuidado por las políticas de precios de transferencia porque una acción de este tipo es determinante para los resultados, pues no sólo imposibilita la reubicación de los flujos, sino que se corta la posibilidad de obtener excedentes financieros originados por la aplicación de PTI favorables.

La maximización de las utilidades globales constituye un elemento de evaluación del proyecto preciso cuando la rentabilidad de éste depende de la tasa de retorno de los flujos netos repatriados; de ahí que sea un objetivo específico de la corporación la generación de utilidades y dividendos crecientes en el largo plazo y con tanta certidumbre como sea posible. Es necesario pues reconocer las barreras

del entorno de la multinacional que inciden en la rentabilidad de los resultados; como lo sería la imposición de controles sobre los movimientos de fondos entre los países, que requieren del uso de los PTI para facilitar la repatriación de ganancias obtenidas en el extranjero.

Con todo, este enfoque favorece la supervivencia de la firma en el largo plazo e intrínsecamente supone la generación de valor empresarial. Su aplicación supone, además, tomar decisiones sustancialmente diferentes a las del anterior modelo, y con ello, desestimar el protagonismo de los inversores en la continuidad de la firma. Carr (1992) recomienda, en este sentido, la aplicación de un criterio intermedio como una práctica más sana dado que las EMN se encuentran igual de comprometidas con sus accionistas como con las demás partes interesadas en el negocio. Estos hechos, han llevado a la configuración de técnicas y parámetros más sofisticados en los que la ponderación de las variables del entorno obedecen a la cultura y necesidades de la empresa; incluso de plasmarlos en programas informáticos.

2.3 Factores que inciden en la maximización de las utilidades del grupo

2.3.1 Evaluación de las funciones

La faceta del PTI como herramienta de evaluación de los rendimientos en las multinacionales fue reconocida por primera vez en el trabajo de Bierman (1959). Esta función ha sido soportada durante los últimos años por los trabajos de Knowles y Mathur (1985) y Kaplan y Atkinson (1989), entre otros. Es de notar que, prácticamente la totalidad de estudios implícitamente asumen que la descentralización de funciones y la motivación –como su efecto principal-, aportan solamente utilidades a la organización, y en donde los PTI constituyen una herramienta valiosa para coordinar y medir el desempeño de las empresas del grupo (Grabski, 1985). Así, la evaluación de la gestión de las filiales debería implementarse con criterios específicos y propios a su forma de gestión.

Pero además, en el caso de que los administradores de la EMN perciban como injusto o parcial el sistema de evaluación al momento de resolver problemas de funcionamiento y de incongruencia de objetivos, y que además se aprecie una disminución en la autonomía, estaremos entonces ante un debilitamiento de la efectividad de la gestión tanto en la filial como en la matriz del grupo. Por lo mismo, muchas multinacionales antes que realizar cambios estructurales en su sistema de compensaciones deciden ajustar el PT para resolver en parte este tipo de problemas; con estas decisiones se obtiene cierta congruencia en los objetivos establecidos entre la filial y la matriz sobre todo en lo referente a la maximización de las utilidades, a la minimización de los impuestos y en la asistencia en las actividades de valoración de la administración. Esta función depositada en los PTI revierte especial cuidado, pues un PT incorrecto acarreará conflictos entre las decisiones de administración y control, pero además, en una fuerte disonancia entre las actividades implementadas y las formas de evaluar los resultados.

Una de las tareas más complejas para el administrador financiero es fijar los parámetros que servirán para medir el desempeño financiero. Y es que habrán de unificarse los criterios de las diferentes partes interesadas de la multinacional, así como dar respuesta sobre ¿Cómo es que la dirección en realidad gestiona a la empresa para generar la máxima oportunidad y agregar valor a la riqueza del accionista? ¿Cuáles son las metas o los parámetros específicos que son la clave para maximizar el valor del accionista? ¿Debe la administración tratar de maximizar el ingreso neto (*net income*), las utilidades por acción (UPA), el aumento de las utilidades por acción, el rendimiento sobre la inversión (ROI), o alguna otra medida del desempeño financiero?.

En todo caso, si la estrategia de las multinacionales es maximizar las utilidades para luego retornarlos a los socios –como lo señalan varios estudios empíricos-, las decisiones de la administración financiera, incluyendo aquellas referidas a la evaluación del desempeño, deben darse a la luz de acciones que reviertan en el logro de estos objetivos. Este tipo de mecanismos genera cierta duda respecto a

la dependencia de estas decisiones y la estrategia de PTI: ¿El método de precio de transferencia utilizado por la multinacional prescribe el criterio de evaluación utilizado, o por el contrario, los criterios son independientes al método utilizado?

La conveniencia de utilizar indicadores financieros multidimensionales y medidas no financieras para evaluar el desempeño ha sido abordada por décadas (Ducker, 1954; Morsicato, 1980; entre otros). Pese a ello continúa habiendo serias diferencias entre la teoría general y la práctica de las multinacionales referentes a la forma de evaluar las operaciones domésticas e internacionales (tabla 4). Entre otros, Choi y Czechowicz (1983) sugerían que los administradores de la matriz y de la filial debían ser juzgados usando diferentes sistemas de evaluación dadas las diferencias en el entorno económico, político y cultural en que operan. En este sentido, el efecto de los PTI sobre las utilidades de la filial debería traducirse en medidas más flexibles que aquéllas utilizadas para medir a la filial en lo individual.

Al mismo tiempo se puede confirmar en Borkowski (1999) que, las multinacionales utilizan el mismo sistema de retribución entre las empresas del grupo y que sólo los criterios fundamentales (determinados por el entorno) varían entre la práctica de los países. Estos resultados ya habían sido confirmados por las investigaciones anteriores de Mauriel (1969) y Morsicato (1980). Los criterios para medir el desempeño observados por estas investigaciones en las multinacionales giran en torno a: nivel de utilidades, la contribución marginal, la contribución a las utilidades consolidadas, el retorno de la inversión, el retorno sobre los activos, el retorno sobre las ventas y el ingreso residual⁶.

Tabla 4 Algunos estudios sobre los criterios de evaluación al desempeño en la multinacional

Autores	año	País	Conclusiones	A	B
Mauriel	1969	EE.UU.	Tanto la utilidades como el ROI son importantes para ambas partes del grupo	SI	
McInnes	1971	EE.UU.	Pequeñas diferencias entre el ROI y los presupuestos expresados en los reportes financieros del grupo		

⁶ Es de notar que, hasta estos momentos, estos estudios empíricos no han incorporado o detectado el uso de los “nuevos indicadores”, como lo sería el indicador EVA o el CFROI, que más adelante se analiza.

Morsicato	1980	EE.UU.	ROI y la comparación del presupuesto igual de importantes para las empresas del grupo.		SI
Miyamoto y Matsutani	1982	Japón	Los criterios de las multinacionales japonesas giran en torno a la capacidad de retorno de la inversión (ROA y ROE)		
Abdallah	1984	EE.UU.	Pequeña diferencia entre las empresas del grupo, criterios basados en comparación del presupuesto, las utilidades y ROI	SI	
Kollaritsch	1984	GB			SI
Abdallah y Keller	1985	EE.UU.	Pequeña diferencia entre las empresas del grupo, criterios basados en comparación del presupuesto, los as y ROI	SI	
Scapens y Sale	1985	GB EE.UU.	Pequeñas diferencias entre los países, basado en la tasa de retorno, al utilidad objetivo y el cumplimiento del presupuesto		SI
COP	1994	Europa Japón EE.UU.	Los criterios de evaluación al desempeño varía entre las operaciones internacionales y las domésticas.	SI	
Bernstein	1995	GB	El ROI como principal factor para remunerar el desempeño		
Gray	1995	Francia Alemania GB	Las EMN norteamericanas y las británicas utilizan criterios financieros para medir el desempeño (ROI y utilidad). Las japonesas emplean factores no financieros (crecimiento en las ventas y cota de mercado).		
Domínguez y Marín	1997	España	ROI como el criterio más importante.		
Borkowski	1999	Japón Canadá Alemania GB EE.UU.	Las empresas del grupo son evaluados por un mismo criterio. Margen de utilidad y crecimiento de las ventas (canadienses, alemanas y japonesas); margen de utilidades y cota de mercado (estadounidenses) y margen de utilidades y reducción en costos (británicas).		SI

Notas:

A/ Demuestran la hipótesis de que los administradores de las empresas integrantes de la multinacional son evaluados en función del entorno y características propias de cada empresa.

B/ Demuestran la hipótesis de que, excepto por pequeños ajustes, las multinacionales utilizan los mismos criterios para evaluar las operaciones domésticas e internacionales.

Los estudios que no demuestran ni una ni otra hipótesis aparecen el espacio A o B en blanco.

Fuente: Cuadro Elaborado por Mosqueda Almanza Rubén M., publicado en Revista arbitrada Comercio exterior, (2003, marzo).

Ahora bien, los ajustes a los que Kollaritsch se refiere girarían en torno al peso específico que conceden a los indicadores utilizados. Siguiendo con la teoría de Asada (1989), se puede decir que la ponderación concedida a los indicadores de eficiencia está determinada por la presión que ejercen los usuarios de la información contable. Así pues, los directivos europeos muestran mayor interés en los criterios introducidos en el sistema de compensaciones que sus homólogos norteamericanos, canadienses y japoneses; de la misma forma que las

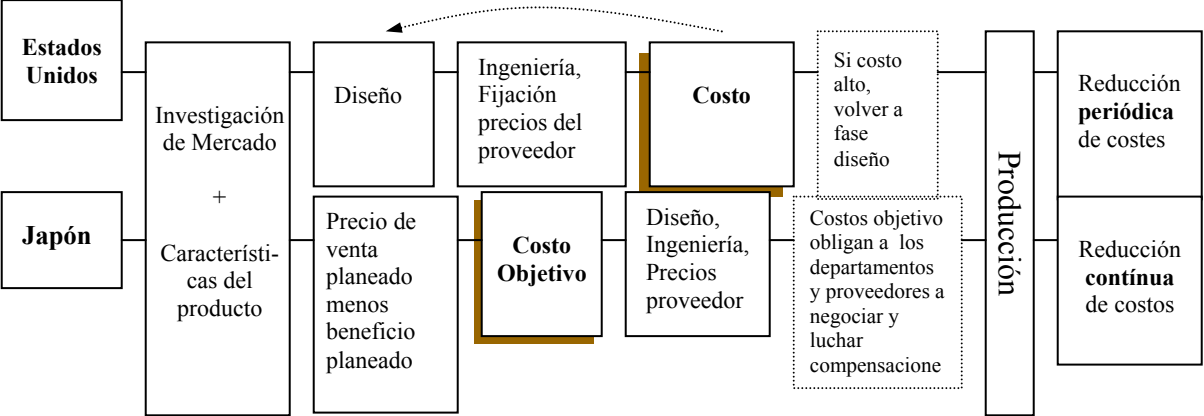
multinacionales japonesas conceden especial importancia a factores no directamente relacionados con el resultado a los accionistas –como el crecimiento en las ventas o el retorno sobre los activos–; en tanto las grandes corporaciones británicas ponen especial cuidado en ratios que miden la generación de riqueza para los inversores.

Esta situación, a juzgar por los comentarios de Sakurai *et al.* (1990), se debe a que en Japón no hay presión por parte de los accionistas para usar el ROI como un indicador de eficiencia. Esto vendría a confirmar en parte la teoría del comportamiento industrial de Gray (1995) en la que se establece que los indicadores de eficiencia están determinados por la orientación y cultura empresarial de un país. Así, los países con orientación al largo plazo (como Japón o Alemania) dan prioridad a ratios financieros que incentivan esta visión, como lo es el ingreso neto; mientras que los países con orientación al corto plazo (como Estados Unidos, Canadá y Reino Unido) se ensalzarán por la mejora de los resultados al corto plazo, como lo es la reducción de costos que tiene efectos inmediatos en los rendimientos actuales. Además, Gray notó un rasgo cualitativo en las multinacionales europeas que concedían mayor importancia a la innovación como una consecuencia de sus rasgos culturales.

A pesar de que existe sólida evidencia de que las EMN ajustan el PTI para hacer frente a las barreras que dificultan el logro de sus objetivos. Esto pone en relieve una situación álgida entre los diferentes sistemas contables entre los países. Y es que puede darse la situación de que el sistema contable enfrente un problema de conciliación con la norma fiscal, en este sentido el PTI calculado en costos bien puede no coincidir con el valor fiscal puesto que el criterio de valoración de que parte la autoridad no es el valor contable sino aquel otro precio que hubieran tenido en consideración dos sujetos independientes (figura 1). Nótese de esta manera, que no es conveniente asumir automáticamente que las EMN manipulan el PTI para derribar las barreras que imponen los gobiernos.

De acuerdo con Colbert y Spencer (1995), la eficiencia algunas veces es una cuestión de ‘naturaleza’ que hace que las EMN fijen sus decisiones en materia de PTI; las diferencias entre estos factores culturales afectan, desde luego, sobre las políticas de fijación de precio de las multinacionales. Por ejemplo, Buckley y Hughes (1998) argumentan que las técnicas de costo objetivo y la centralización practicados por las multinacionales japonesas motiva a que se tenga cierta preferencia para trasladar las utilidades a Japón, a pesar de que el impuesto de sociedades es uno de los más altos de los países OCDE.

Figura 1 Cómo los japoneses mantienen los costos bajos



Fuente: Mosqueda Almanza Rubén M., publicado en Revista arbitrada Comercio exterior, (2003, marzo).

2.3.2 Relación entre los PTI y el valor bursátil empresarial

La faceta de emplear PTI para mostrar mejores resultados económicos es por los financieros e investigadores conocida de sobra. Dada la importancia de éstos en la cifra de negocios, es posible relacionarlos con la generación de valor económico de las EMN en el mercado de capitales (Eiteman *et al.*, 1992). Y no es para menos, algunas fuentes señalan que cerca del 40 por ciento de los flujos de las EMN provienen del comercio intragrupo (Tang, 1997). El estudio de los precios de transferencia dentro del mercado de capitales se ubica en alguna de las siguientes

tres áreas principales: la teoría de la red contractual y los problemas de agencia, la gobernabilidad corporativa, y las actividades de *earnings management*.

De este último enfoque se derivan el estudio de los efectos en los resultados contables y el estudio de los factores que motivan la planificación de los resultados; de este último destacamos la hipótesis de decisiones de inversión frente a las de financiamiento. Según esta última hipótesis, el director de la empresa buscará enviar buenas señales a los mercados financieros con el objeto no sólo de minimizar los costos financieros, sino también para acceder a créditos en los mejores términos a través de la generación de confianza sobre su actividad gerencial. Bajo estas premisas, es de notar que existe en principio plena convicción sobre la función de utilidad de la información contable, de que las cifras por sí mismas son capaces de reflejar una realidad económica de la empresa menos arriesgada y, por el contrario, con rendimientos más atractivos.

Pues bien, la capacidad para alcanzar los flujos de efectivo esperados depende de que la EMN aproveche las imperfecciones de los mercados laborales y productivos y haga uso del arbitraje fiscal dentro de sus políticas comerciales. En este sentido, el aprovechamiento de los mercados laborales y productivos se explica, en buena parte, con la «hipótesis de flexibilidad» de Rugman (1985, p.179) que estima que “la multinacional puede cambiar las condiciones de la producción y las compras de insumos para aprovechar las ventajas que ofrecen las diferencias significativas de los precios relativos en los mercados mundiales”.

Años más tarde, Bodnar y Weintrop (1997) contrastan esta hipótesis de flexibilidad y encuentran que es precisamente esta mayor flexibilidad, consecuencia de las imperfecciones de los mercados, la que permite a las EMN ampliar sus expectativas en la obtención de mejores resultados; identifican que las diferencias en los costos de producción actúan como un factor determinante por el que las multinacionales incrementan su condición competitiva dentro del mercado. Si bien es cierto que las EMN consiguen cierto control en las condiciones en que se dan

las transacciones reubicando las inversiones; estas ventajas deben ser asumidas con cierta prudencia ya que ciertos factores del entorno empresarial dificultan se den con la agilidad que el negocio requiere.

Esta relativa facilidad para cambiar la producción resulta ambiciosa y de difícil concreción al corto plazo porque esta idea de relocalización puede desestimar los costos de operación y los costos de oportunidad implicados para una operación de reubicación, además de que, al dar por hecho la total liberalización de los mercados, menosprecia las trabas que imponen los gobiernos sobre las inversiones directas, por lo mismo, es frecuente el uso de procedimientos arbitrales.

Horst (1971) fue el primero en estudiar la variable fiscal en la configuración de precios de transferencia; sin embargo, la repercusión de éstos sobre los flujos de efectivo en condiciones de arbitraje fiscal fue evaluada hasta el estudio de Lessard (1979). Como se mencionó que la «hipótesis de arbitraje» sugiere que “las inversiones internacionales proveen altas expectativas de flujos de efectivo con respecto a una inversión doméstica dada la habilidad para cambiar los ingresos y los costos”. En este sentido, Lessard añade conclusiones muy significativas a las ya planteadas, identifica las ventajas de maniobrabilidad de recursos en las EMN (ver tabla 5) en el sentido de que las multinacionales tienen la habilidad para cambiar, por medio de precios de transferencia internacionales, el ingreso y con ello minimizar los impuestos corporativos y sortear las barreras del mercado.

Además, el hecho de cambiar el ingreso a jurisdicciones de baja imposición o los costos en países con elevadas tasas fiscales suministra oportunidades para incrementar el flujo de efectivo neto disponible para reclamos residuales. La reubicación del ingreso y del gasto puede ayudar a la firma a minimizar sus pasivos tributarios y las disposiciones de efectivo por el pago del impuesto sobre la renta.

Tabla 5 Conductos para mover fondos

Flujos como compensación del capital invertido

- pago de dividendos
- pago de intereses de los préstamos dentro de la compañía
- pago de capital de los préstamos dentro de la compañía

EMPRESA MATRIZ

Flujos por bienes y servicios recibidos

- pago de materiales y componentes comprados
- pago por compra de servicios
- pago de derechos
- cuotas de licencias
- cuotas administrativas
- compensación general

Flujos como flujos para ambas categorías

- Adelanto o retraso de los pagos

Fuente: Mosqueda Almanza Rubén M., publicado en Revista arbitrada Comercio exterior, (2003, marzo).

2.3.3 Influencia de los nuevos parámetros financieros

Es evidente que los modelos tradicionales desatienden a los llamados nuevos indicadores como función objetivo, ya que estos modelos buscan la maximización de la utilidad financiera y, dependiendo de su complejidad, gestionan todas o sólo algunas de las variables que lo afectan. A juicio de algunos autores, los resultados procedentes de este tipo de modelos escasamente reflejan la realidad de la multinacional, requiriéndose de la introducción de nuevos factores que ayuden a evaluar y predecir el rendimiento del conjunto empresarial en términos económicos. Ya que como es de suponer, la teoría financiera avanza hacia la conformación de modelos más integrales que favorezcan la eficiencia

administrativa y con ello la eliminación del riesgo para cada índice de rendimiento. Algunas industrias han conferido al PTI una cualidad compensadora del riesgo; como la propia dirección del *Westpac Banking* reconoce: “El precio de transferencia es una herramienta por la que el sistema de prevención del riesgo económico para la empresa puede transformarse en herramientas prácticas para la administración, además de que motiva a esta compleja organización a verterlo firmemente dentro de su sistema contable financiero”.

Por lo mismo, es necesaria la interacción del sistema de gestión financiera con el PTI para la creación de certidumbre en el desempeño de la función empresarial. Ahora bien, la efectividad de este sistema depende de su capacidad para generar la máxima oportunidad y agregar valor a la riqueza, lo cual quiere decir que el enfoque –corporativo o hacia el accionista– determinará la actuación del sistema de fijación de precios del grupo. Cuando la multinacional adopta el enfoque de generar riqueza para el accionista, correspondería al PTI ser una herramienta que favorece la maximización de las utilidades y generación de flujos libres de caja.

Pero no sólo eso, como se nota en las actividades de «Evaluación al desempeño», una vez que la dirección ha definido el enfoque de la gestión financiera tiene que elegir los instrumentos adecuados para medir el desempeño financiero. Muy pocas investigaciones empíricas han podido probar que los llamados «parámetros clásicos» son buenos indicadores para los administradores que tratan de construir la riqueza de los accionistas. Entre otras cosas porque muestran una clara dependencia en los valores en libros registrados y prestados en hojas de balance valoradas históricamente, y usan parámetros de evaluación del ingreso con base contable en lugar de parámetros de *cash flow*.

Dada la complejidad operativa de las EMN, la cuestión, en todo caso, debería apuntar hacia la creación de criterios de evaluación más convenientes a los tradicionales. Este dilema ha llevado a la creación de un nuevo parámetro, en el que se combinan la información financiera y los datos disponibles en los estados

financieros tradicionales basados en la contabilidad tradicional con los principios de valor basado en el libre flujo de efectivo. Por esto mismo, la teoría financiera viene incorporando variables que respondan a estas nuevas necesidades, lo cual supone regresar a los fundamentos teóricos de valor: valores con base en el mercado que surgen de este flujo de efectivo. Seguidamente se muestran de manera general los dos parámetros mejor conocidos y aplicados por las empresas multinacionales: Valor económico agregado (EVA, *economic value-added*), y Flujo de efectivo como rendimiento sobre la inversión (CFROI, *cash flow return on investment*).

Así pues, y de ser ciertas las funciones del PTI: de reubicación de fondos (Horst, 1971; Plasschaert, 1985), y como una herramienta de evaluación al desempeño (Bierman, 1959), es evidente que existe una enorme correlación de este tema con las nuevas formas de evaluación financiera de las EMN. De esta forma, un ajuste en el precio de transferencia puede minimizar – a partir de las potencialidades que le son conferidas– el riesgo de todas aquellas variables que frenan el buen desempeño financiero.

La adopción de estos nuevos parámetros supone incluso una redefinición de los mecanismos de valoración del comercio intragrupo. Se observa que lo verdaderamente sustenta tanto al EVA como al CFROI es la capacidad para medir la generación de utilidades netas que el director de la empresa (filial) puede añadir a los resultados esperados. Esto lleva a plantear la posibilidad de elaborar modelos de PTI que incluyan varias funciones objetivo a gestionar: i) la función objetivo maximización de las utilidades, ii) la función objetivo valor añadido, y iii) la función objetivo valor en riesgo.

Con la desagregación de los elementos que componen estas funciones objetivo es posible mostrar la interrelación entre sus variables. Es posible satisfacer la primer función (utilidades) con PTI, lo cual no objeta para que los resultados agregados se ciñan a los otros dos criterios. Así pues, la congruencia entre las funciones que

se pretenda añadir al modelo dependerá de la definición de cada una de ellas y de los alcances que se pretendan, se debe recordar que los criterios para calcular la utilidades neta pueden ser contrarios con los utilizados con el EVA en lo relativo al principio de lo devengado. En este caso, el establecimiento de objetivos financieros se basa en la gestión de los activos circulantes –que precisa una perspectiva de caja– para la localización de los fondos líquidos; pero buscando que estas decisiones propicien la generación de valor a la empresa y al menor riesgo posible., este planteamiento se puede expresar como sigue:

$$\lambda = f(I, V_{\dot{a}}, V_{AR}) \quad (1)$$

en donde λ sería el nivel óptimo del precio de transferencia internacional, I es el nivel de utilidades netas calculadas a partir de un modelo multi instrumental, $V_{\dot{a}}$ representa la función valor añadido ajustado y V_{AR} es el riesgo que se asume en la gestión, esto es, como una herramienta de gestión del riesgo de mercado⁷.

Los elementos que conforman I se agrupan en variables endógenas y exógenas, para los cuales es preciso establecer como punto de inflexión el equilibrio óptimo entre los costos generales, los costos de fabricación, los costos de venta, los impuestos (aranceles, sobre la renta y sobre repatriación de dividendos), los tipos de cambio, los tipos de intereses y el valor bursátil. No obstante, es necesario hacer ciertos ajustes para modelizar las otras dos variables. Asumiendo que $V_{\dot{a}}$ queda definido en su concepto más general como la diferencia entre las funciones rentabilidad por activos y la función costo de capitales, es necesario hacer ajustes en los criterios contables tradicionales vertidos en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Finalmente, es preciso también ajustar conjuntamente el V_{AR} en función de probabilidad de utilidad según el negocio y la función de probabilidad asociadas al

⁷ Aunque el concepto de valor en riesgo proviene del COMITÉ DE BASILEA (1989); el verdadero avance de este parámetro proviene de los desarrollos del *RiskMetrics* que nace dentro de la firma *JP MORGAN*, en el año de 1994 y se define como la máxima pérdida que puede alcanzar un instrumento financiero o una cartera de activos como consecuencia de las variaciones en el valor de los factores durante un horizonte temporal determinado y con una probabilidad previamente establecida.

tipo de gestión empresarial (prudente, apalancada, agresiva, etc.). No obstante, este planteamiento simplista requiere de toda una vocación para establecer el mecanismo más idóneo para calcular este valor en riesgo. Así, la evidencia acumulada muestra que el V_{AR} de una determinada cartera es altamente dependiente de la metodología utilizada, del conjunto de datos utilizados y de los parámetros utilizados para su estimación (Gento, 2001).

La recomendación sobre el acoplamiento de estos indicadores financieros dentro del sistema de PTI, más que resultar innovadora corresponde a una respuesta a las inminentes condiciones en los mercados mundiales, a la realidad de las multinacionales. Si bien esta idea fue retomada del avance que muestra la teoría financiera en materia de PTI, aún quedan muchas limitantes al respecto. Herrero (1999) estima, por ejemplo, que la heterogeneidad en los mecanismos matemáticos y en la definición de las variables contables hacen que en estos momentos dichos modelos sean difícilmente concretables; que no por ello menos interesante, sino todo lo contrario.

Luego, es de esperar que los avances en los sistemas informáticos puedan acotar significativamente las notaciones del modelo propuestos. Además, la utilización del análisis lineal da paso a otro tipo de análisis menos rígido: la programación prominente ajustada por el análisis previo discriminante. Aún así, no queda muy claro si las EMN confieren, en la práctica, al PTI las atribuciones teóricas que en estas líneas se apunta. Adicionalmente, se habrá de observar una posible irreconciliación entre las funciones objetivo tradicionales con la generación de valor añadido que reforzaría, en todo caso, la idea de que las EMN llevan un doble sistema de precios para cumplir con objetivos separados (Clausing, 2001).

Ahora bien, es de esperar cierta preferencia hacia el uso de algunos indicadores, que en lo general giran en torno a la rentabilidad del resultado contable y a la cota del mercado. Y al mismo tiempo, se puede mencionar que la influencia que ejercen las partes interesadas en la multinacional presiona a la dirección para

alcanzar diferentes objetivos a la vez. Este comportamiento explicaría el porqué de la práctica de sistemas contables de respaldo, ya que las EMN son conscientes de los favores, pero también de los posibles efectos negativos de los PTI en los esfuerzos de evaluación al desempeño.

Es probable que esta reflexión hiciera que Ronen y McKinney (1970) advirtieran en el mecanismo de precios duales una práctica con mejor participación en los rendimientos de la organización porque permitiría, entre otras cosas, la reducción de problemas de congruencia de metas. No obstante, Gavius (1995) argumenta que no es muy común que las multinacionales usen este método porque requiere que la dirección confeccione procesos complejos de fijación de precios y, en consecuencia, esto originaría un problema de liquidez al corto plazo. Horngren y Foster (1996) añaden que la dirección de la multinacional debe tener especial cuidado cuando se decide a implementar el mecanismo de precios duales; sobre todo cuando al momento de medir el grado de descentralización de las filiales, puesto que este mecanismo tiende a aislar a los administradores de las fricciones del mercado. Los administradores deben saber tanto como sea posible acerca del mercado de las empresas del grupo, y la doble fijación puede reducir los incentivos para obtener este conocimiento.

De cualquier forma, λ debe contribuir a los resultados netos consolidados del grupo, la expresión mínima de esta condición quedaría expresada como:

$$\pi = R_1 + R_\varepsilon \quad (2)$$

Siendo π el resultado contable consolidado después de impuestos (pérdida o ganancia); R_1 representaría el resultado neto consolidado por transacciones ordinarias (en la empresa consolidadora, $i = 1$); R_ε constituye el resultado neto a consolidar por transacciones intragrupo obtenido por las subsidiarias en el extranjero ($i = 2$).

2.3.4 Ejemplo numérico de las acciones de maximización de resultados corporativos

Mucho se ha insistido en la idea de que las mejores soluciones en materia de PTI son aquellas que se corresponden con la eficiencia global, y no individual, de las empresas que comprenden el grupo. Esto, lejos de significar que todas las empresas que integran el grupo necesariamente obtienen resultados favorables, habrá ocasiones en los que éstos sean adversos a las metas individuales pero positivos al desempeño de la multinacional como un todo. Pues bien, parte de la literatura publicada al respecto parece indicar una práctica contraria; Banker y Datar (1992) y Homstrom y Tirole (1991), entre otros, asumen que la gerencia de las filiales sólo se preocupa por las utilidades de sus propias divisiones. En este mismo orden de ideas, Feinschreiber (2001) sostiene sin embargo que las filiales pueden verse mejor beneficiadas cuando las soluciones obedecen a criterios adecuados y planteados desde la perspectiva de toda la organización.

Esta «solución adecuada» es una tarea compleja cuyo resultado tiene que ser abordado desde diferentes enfoques y atendiendo a diferentes necesidades; por lo mismo, habrán de considerarse cuestiones muchas veces desapercibidas para la información contable, por ejemplo. Las divisiones de un grupo de empresas suelen tener diferentes puntos de vista al que tiene la dirección del grupo cuando se trata de precios de transferencia. Así, algunas veces las decisiones corporativas no serán las que más convienen a la filial, sobre todo cuando el sistema de evaluación no premia o bien subestima la contribución de esta unidad en los resultados globales. Ante esta razón, es conveniente ejemplificar las posibles posturas de las empresas del grupo a fin de analizar y determinar los anteriores comentarios corroborados muchas veces en la práctica.

a. Cuando los resultados del grupo son lo más conveniente. Se trata de una multinacional que se integra por una casa matriz y dos divisiones encargadas de los negocios, la división manufacturera x (D_x) que inicia la producción del artículo k

(k), y la división manufacturera y (D_y) la cual completa la producción y transforma a k en el producto p . El proceso de producción hecho por D_x puede ser aprovechado por la D_y sólo si esta situación ofrece las garantías y ventajas necesarias. Con lo cual, la D_x puede vender los productos semiacabados a terceras partes; y alternativamente D_y también podría hacer lo mismo con los productos terminados p con empresas independientes. Como el costo variable estándar del artículo k es de 6 unidades monetarias (u.m.) por unidad, D_x tiene las opciones bien de vender el artículo k a 9 u.m. o de transferirlo a D_y a un PT de 6 u.m. (Bajo estas posibilidades, D_x alcanzaría el punto de equilibrio) si se decide por el comercio intragrupo, pero también podría obtener una ganancia de 3 u.m. si prefiere la venta externa. En el curso normal de los negocios, lo más probable es que D_x se decida por esta última opción.

De darse el comercio intragrupo, D_y estaría comprando el artículo k a 6 u.m. al que tendría que agregar 5 u.m. de costo variable, para después vender a un tercero el producto final p a un precio de 16 u.m. De esta forma D_y obtendría una utilidad de 5 u.m. (16 de precio de venta, menos 6 de PT, menos 5 u.m. de costo variable). Por el contrario, si D_x realiza la venta de k a una tercera parte podría motivar a D_y a aumentar su ingreso por la venta de este producto. Bajo este escenario, cuando el mercado ofrece mayores ganancias, es común que las divisiones encuentren motivos para preferir el comercio externo y maximizar así sus posiciones (Ackelsberg y Yukl, 1979).

A pesar de ello, aún es posible que las filiales encuentren una postura que favorezca el comercio intragrupo y compense las condiciones externas; así, es posible que D_x se decida por incrementar el PT a 9 u.m., con esta decisión se repercutiría en las ganancias de D_y (que sólo obtendría 2 u.m.) y por el contrario D_x pasaría a ganar 3 u.m más. Por lo mismo, la dirección del grupo puede ver en esta decisión como la más congruente para las expectativas globales, pues la disminución del margen de una entidad se compensa con el aumento en la otra,

esto es, la mejor solución sería las transacciones globales del grupo porque favorecen las utilidades agregadas, como se observa en seguida.

Tabla 6 Resultados de Grupo más conveniente

Divisiones de Manufactura	Utilidades agregadas (u.m.)		
	ganancias de D_x	ganancias de D_y	Total
D_y participa	0	5	5
D_y no participa	3	0	3
Resultado combinado	3	2	5

Mejor Solución ya que son preferibles las utilidades agregadas

Fuente: Elaboración propia con base en el análisis financiero descrito anteriormente.

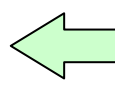
b. Cuando los resultados del grupo son lo menos conveniente. Pero las circunstancias del mercado no siempre favorecen al comercio intragrupo. Asumamos ahora que el costo variable de producir el artículo k para D_x continúa en 6 u.m. por unidad, pero ahora el precio en el mercado se ha incrementado, ahora puede venderlo a un cliente externo a un precio de 12 u.m.; pero también puede transferirlo a D_y a un PT de 6 u.m. De esta forma, D_x debe decidirse entre obtener una utilidad de 6 u.m. con la venta externa o continuar en punto de equilibrio en el comercio intragrupo. Si se decide sobre esta última alternativa las ganancias conjuntas de D_x y D_y ascenderían a 5 u.m. (16 u.m. de precio de venta, menos 6 u.m. del costo de venta de D_x , menos 5 u.m. del costo variable de D_y).

Por el contrario, con la venta directa de D_x a un tercero el ingreso global sería a lo mucho de 6 u.m., pero además, esta situación repercutiría en un ingreso negativo (costo de oportunidad) para D_y de 1 u.m. reflejado en el precio de mercado del producto p más que en el costo del producto k (16 u.m. del precio de venta de p , menos 5 u.m. de costo variable, menos 12 u.m. de precio de venta de k). Bajo este enfoque, sería preferible que D_y no participara del ingreso del grupo, y dejar que todos los ingresos sean atribuibles a D_x ; es decir, que la mejor solución es aquella que desincentiva la participación de una de las entidades del grupo, según se aprecia en la tabla 7.

Tabla 7 Resultados de Grupo no conveniente

Divisiones de Manufactura	Utilidades agregadas (u.m.)		
	ganancias de D_x	ganancias de D_y	Total
D_y participa	0	5	5
D_y no participa	6	0	6
Resultado combinado	6	0	6

Mejor Solución ya que es preferible la utilidad de una unidad de negocio



Fuente: Elaboración propia con base en el análisis financiero descrito anteriormente.

c. Enfoque basado en el costo igualado al margen de contribución. Esta solución nace de la propuesta pionera de Hirshleifer (1956) de igualar los PT con el costo marginal. Pues bien, supongamos ahora que la evaluación de los resultados de cada división depende de la contribución que tenga cada una en los resultados totales del grupo. Asimismo, esta contribución puede ser dividida entre la división productora y la vendedora o entre las dos divisiones productoras, y el criterio de prorrateo toma como base el costo variable.

En este ejemplo, el negocio cuenta con dos divisiones (D_x y D_y); D_x vende toda su producción a D_y , quien a su vez, vende la producción al mercado a un precio de 30 u.m. y el costo variable de producción es de 6 u.m. para D_x y de 4 u.m. para D_y , es decir, de 10 u.m. de costo variable total; en consecuencia el margen de ganancia operacional es de 20 u.m. (30 menos 10 u.m.). Siguiendo con los criterios de este mecanismo, el grupo, usando la base de reparto en función del costo, imputa el ingreso operativo (margen de utilidad) de cada división de manera proporcional (esto es, como un porcentaje del costo); así, el ingreso de D_x sería de 12 u.m. y para D_y de 8 u.m., según se aprecia en la tabla 8, mostrada a continuación:

Tabla 8 Costo igualado al margen de producción

Concepto	D _x	D _y	Total
Ingreso			30
Costo variable	6	4	10
Margen de utilidad			20
Distribución del B°	12	8	20
Ingreso	18	12	30
Ganancia	12	8	20
% costo variable	60%	40%	100%

Fuente: Elaboración propia con base en el análisis financiero descrito anteriormente.

No obstante, las autoridades fiscales pueden no aprobar la base de reparto del costo igualado al margen de contribución; entre otras causas porque las divisiones pueden tener diferentes niveles de riesgo o funciones que invalida el criterio de reparto igualitario de los costos variables. Fuera de esto, habrá de notarse que esta solución es muy similar a la solución propuesta por Berry en su llamado «*Ratio Berry*».

Además, bajo este supuesto, al hacerse la distribución del costo en función del costo marginal se puede añadir un problema de competitividad; estudios empíricos han demostrado que aún entre empresas de un mismo grupo existen serias diferencias de productividad, ya que los indicadores de rentabilidad más utilizados por las autoridades fiscales (incluyendo la normativa internacional de la OCDE) para ajustar resultados alejados de las condiciones de libre competencia son a) el margen de operación, b) el Coeficiente *Berry*, c) el ratio de retorno al activo operativo y d) el ratio de costo adicionado. De esta forma, el coeficiente *Berry* es un mecanismo comúnmente usado y aceptado, y puede conocerse aplicando la siguiente ecuación:

$$B_C = \text{utilidades brutas} / \text{gastos de explotación} \quad (6)$$

d. Reparto basado en la rentabilidad. Partiendo de lo anterior una multinacional puede optar por distribuir la rentabilidad sobre la base del i) costo variable, ii) del costo estándar o iii) por negociación. En consecuencia, las propias divisiones (o filiales) podrían negociar la localización del margen de ganancia.

Lamentablemente, el proceso de negociación puede consumir demasiado tiempo y propiciar conflictos entre las partes negociadoras, incluso favorecer resultados subóptimos desde el punto de vista de toda la empresa (Diewert, 1985). Además de que los resultados pueden depender de la habilidad del ejecutivo más que de la capacidad para producir bienes de manera eficiente (Brown y Weida, 1991). Entonces, el enfoque de negociación no es necesariamente ventajoso, pues su principal objetivo es convertir centros de costos en centros de utilidades cuando el margen de utilidad es el objeto de la negociación. Por lo mismo, se tiene que decir que este enfoque para determinar PTI favorece y es congruente con la descentralización de funciones; propiamente dicho, las ventajas que este enfoque supone sobre la motivación del personal pudieran verse frenadas por ciertos criterios de reparto en los costos variables cuando éstos inciden sobre los resultados de una filial que opera como centro de utilidades.

Es evidente la conveniencia de convertir un centro de costos en uno de utilidad utilizando una técnica apropiada de reparto de los márgenes de contribución, dado que fortalece la cooperación entre las unidades del grupo. Una forma habitual para aprovechar estas ventajas es el enfoque de rentabilidad del grupo; así, las filiales convienen por actuar de manera conjunta porque la última utilidad dependerá de la contribución que reciba la compañía como un todo. Todas las divisiones se beneficiarán de la eficiencia en costos lograda por cada una de ellas, porque cada filial entonces motivará a operar como un centro de utilidad sólo si los resultados se complementan con las ganancias obtenidos con terceras partes. Así, esta forma de operar obliga a que las dos divisiones operen conjuntamente y como un solo centro de utilidad.

El enfoque de reparto del ingreso entre las divisiones del grupo puede favorecer la cooperación, además de que esta orientación propiciaría la competitividad entre empresas del grupo similares. Atendiendo a los criterios generales de este método consideremos ahora una situación en la que la filial “a” produce el artículo “1” y las filiales “b”, “c” y “d” terminan de ensamblar este artículo. En este caso *b*, *c* y *d* además de tener las mismas funciones y activos implicados comparten riesgos similares y los cambios en el transporte también son similares entre ellos. Pero sobre todo, es fundamental que la rentabilidad puede maximizarse cuando la filial *a* conecta con la filial ensambladora que es más eficiente, un objetivo que debe ser evaluado en los negocios como un todo. De ahí que cada división se preocupe no sólo por el costo de eficiencia de las otras empresas que componen el grupo sino también del nivel de producción y ventas.

e. Reparto a prorrata de las utilidades de una reducción en los costos. De ser ciertas la ventajas globales que procura el enfoque de «Reparto basado en la rentabilidad» sobre las decisiones individuales, se analizan ahora criterios de reparto uniformes para toda la organización partiendo de los criterios del mencionado enfoque. Atendiendo a esta razón, se han desarrollado tres criterios de reparto sobre la base de una fórmula matizados por sus propias peculiaridades. El primer criterio desarrollado se refiere al reparto a prorrata de las utilidades de una reducción en los costos. Si bien es cierto que el enfoque de un ingreso variable entre las filiales del grupo puede inducir a la cooperación entre ellas, hay que reflexionar también sobre el posible efecto negativo que la estrategia de PT puede tener. No por que una filial reduzca sus costos esto le da derecho a retener todos las utilidades realizadas y, por el contrario, se obliga a compartirlos entre las demás empresas del grupo.

Así, el ahorro que una filial retiene debe ser necesariamente proporcional al reparto del margen de contribución. Continuando con este ejemplo, se observa la siguiente situación. La filial D_x reduce su costo variable de 6 a 4 u.m., de esta forma el costo variable total para D_x y D_y es de 8 u.m. (4 u.m. de cada filial); y el

margen de utilidad (ingreso de operación) sería entonces de 22 u.m.; en tanto los ingresos totales permanecen en 30 u.m. y con un costo variable de 8 u.m.

Bajo este enfoque el ingreso de operación para cada filial se establece en 11 u.m., para mayor referencia se muestra la tabla 9 a continuación.

Tabla 9 Utilidades en una reducción de costos supuesto uno

Concepto	D _x	D _y	Total	Concepto	D _x	D _y	Total
Ingreso			30	Ingreso			30
Costo variable	6	4	10	Costo variable	4	4	8
Margen de utilidad			20	Margen de utilidad			22
Distribución del B°	12	8	20	Distribución del B°	11	11	22
Ingreso	18	12	30	Ingreso	15	15	30
Ganancia	12	8	20	Ganancia	11	11	22
% costo variable	60%	40%	100%	% costo variable	50%	50%	100%

Fuente: elaboración propia con base en el análisis financiero descrito anteriormente.

De esta forma, D_x genera un costo variable decreciente en 2 u.m. e incrementa su ingreso de operación en 2 u.m. Pero además, tras aplicar el reparto del ingreso de operación en función del costo se produce una disminución de 1 u.m. en el ingreso (de 12 a 11 u.m.) porque los ahorros en costos que D_x es capaz de obtener claramente desaprovechan los efectos totales en la filial que los aplica. En contrapartida, se puede ver que el ingreso de operación de D_y se incrementa en 3 u.m. (de 8 a 11 u.m.) como resultado que D_x ha obtenido un ahorro en costos de 2 u.m. y le traslada dicha ventaja.

f. Método de reparto por factor constante. Este segundo criterio cuantitativo de reparto (cuyo reparto determinado deberá hacerse después de la reducción de costos) puede facilitar la adopción de enfoques y, en consecuencia, de resultados menos distorsionados. En nuestro ejemplo el costo variable original en D_x y D_y era respectivamente del 60% y 40% y la reducción de 2 u.m. del costo incrementó el margen de utilidad de 20 a 22 u.m.

Este mismo criterio de reparto pudiera aplicarse también al margen de utilidad, con lo cual se tendrían 13,20 u.m. (60 por ciento de 22 u.m.) y 8,80 u.m. (40 por ciento de 22 u.m.) respectivamente. Esta división de utilidades quedaría reflejada en los resultados globales como sigue:

Tabla 10 Utilidades en una reducción de costos supuesto dos

Concepto	D _x	D _y	Total
Ingreso			30
Costo variable	4	4	8
Margen de utilidad			22
Distribución	13,2	8,8	22
Ingreso	17.2	12.8	30
Ganancia	13.2	8.8	22
% costo variable	60%	40%	100%

Fuente: elaboración propia con base en el análisis financiero descrito anteriormente.

Se observa que el criterio mostrado arriba favorece el reparto de la utilidad proveniente del ahorro en costos entre ambas filiales, porque D_x y D_y encontrarían mayor equidad en el criterio adoptado, esto es, de que los ahorros provenientes de su capacidad competitiva se reparte proporcionalmente al margen de contribución.

Enfoque de utilidad íntegra. El tercer criterio consiste en dar la utilidad completamente a aquella filial que obtuvo esa utilidad. Siguiendo con el ejemplo, la utilidad íntegra sería para D_x dado que es la más competitiva del grupo, por lo mismo es capaz de reducir el costo de 6 a 4 u.m.; además, el ingreso de D_x permanecería sin cambios en 18 u.m. pero la ganancia se incrementaría de 12 a 14 u.m., ya que principalmente se estaría reduciendo los costos como se aprecia en la tabla 11 siguiente:

Tabla 11 Utilidades en una reducción de costos supuesto tres

Concepto	D _x	D _y	Total
Ingreso			30
Costo variable	4	4	8
Margen de utilidad			22
Distribución	14	8	22
Ingreso	18	12	30
Ganancia	14	8	22
% costo variable	64%	36%	100%

Fuente: elaboración propia con base en el análisis del párrafo previo

Sumario de resultados. Se analizan ahora los resultados de todos los supuestos antes descritos y obtenidos después de aplicar los métodos globales, los cuales se concretan en la tabla 12 como sigue:

Tabla 12 sumario de resultados

Concepto	D _x	D _y	Total
Reparto original	12	8	20
Reparto a prorrata	11	11	22
Reparto por factor constante	13,2	8,8	22
Enfoque de utilidad íntegra	14	8	22

Fuente: Elaboración propia con base en el acumulado de resultados

Partiendo de esta parrilla de resultados globales es posible afirmar que, si bien es cierto que algunas compañías consideran al enfoque de utilidad íntegra como el más preciso en términos de racionalización, puesto que la filial que genera la utilidad no tiene porque renunciar a ésta. Por el contrario, habrá ocasiones en que otras organizaciones reconocerán que ambas empresas del grupo están obligadas

a trabajar conjuntamente para obtener utilidades para todos; por lo mismo, convendrán por implementar el enfoque de reparto por factor constante. Como se puede comprobar, la elección del enfoque de reparto de los resultados está determinado por los objetivos instaurados en el grupo. Pero además, si al ejemplo añadimos la variable impositiva o algunas circunstancias de incertidumbre (como los tipos de cambio), lo más probable es que la ubicación de este margen se verá sustancialmente modificado.

Desde los trabajos de Arpan (1971) y Lanzillotti (1958) se argumentaba que las multinacionales lejos de seguir una política única de fijación de precios ésta se adapta a necesidades concretas. De esta misma idea son Vancil (1978), Borkowski (1990) y Hoque y Alam (1995), al decir que la explicación al problema de elección de un determinado PTI es una situación notoriamente difícil; por lo mismo, resulta conveniente determinar cuánto de la variación en las políticas de PTI pudiera ser explicada utilizando un enfoque de costo negociado introducido por el trabajo de Luft y Libby (1997). Además, se puede apreciar que el mejor resultado no es necesariamente aquél que favorece por igual a todas las unidades del grupo.

De cualquier forma, la elección de un determinado enfoque condicionará la calidad en los resultados. Pero además, la facilidad para implementar un criterio u otro depende, entre otras cosas, de la relevancia que tenga el PT para los sistemas generales de gestión de la multinacional; así se le acredita con las funciones de evaluación al desempeño como lo refiere la hipótesis de función de los PTI de Brickley *et al.* (1995). En cualquier caso, la posible disimilitud de resultados no hace más que corroborar la afirmación de Abdallah (1989) de que la definición de un PTI 'teóricamente correcto' varía de una circunstancia a otra. Es frecuente que las multinacionales determinen y acepten el mecanismo de PTI usando modelos en los que se evalúe las implicaciones económicas, organizativas, sociológicas, político-legales, así como aquellas referidas al medioambiente y la forma en que los afecta.

2.4 Cierre del capítulo

La dificultad en la gestión del PTI está determinada por la gestión simultánea de las diversas variables de su entorno, por lo mismo, es prioritario que la dirección del grupo defina el objetivo de la administración (accionista o empresa) y que éste se vea correspondido con objetivos congruentes en relación con las pretensiones del grupo al que representa. De cualquier forma, la teoría general que justifica el comercio intragrupo se basa en que las asimetrías de los mercados motivan a las EMN a obtener mejores resultados respecto a empresas puramente domésticas.

Al respecto, se advirtió que la percepción del riesgo y del índice de rendimiento lejos de ser aceptados universalmente, son normas determinadas culturalmente que varían de país a país. Es preciso pues que el criterio para distribuir aquellos riesgos especificados en el contrato sea congruente con las características económicas de la transacción. Para lograrlo, la forma en que la multinacional organiza sus funciones resulta ser determinante para el logro de los planes. En general, las multinacionales prefieren aplicar una mezcla de las distintas políticas organizativas y éstas quedarían definidas no por la actividad, sino por las funciones.

Queda claro que la decisión de ajustar el PTI repercutirá en las utilidades de la filial cuando las relaciones impositivas facilitan el traslado de recursos financieros al país con imposición más baja. Con todo, éste no es el último ni el exclusivo fin del sistema de PTI, sino además habrá de repararse en las demás cuestiones prioritarias de la empresa en su conjunto, como lo es favorecer su posición competitiva global. Con la introducción de incertidumbre, los métodos de conversión y el nivel del PTI pueden variar sustancialmente; además de que la elección del método de conversión y consolidación de cuentas no deben truncar las posibilidades de optimización de la renta mundial de la multinacional. De esta forma, a pesar de que una opción pueda brindar mejores resultados (utilidades) en la filial, la decisión debe acatar las demás variables de la transacción, como lo son

el riesgo por conversión, la forma en que se cubrirá este riesgo y el nivel de utilidades individuales y agregado.

Cuando se genera conflicto de interés entre los socios locales y los de la filial se ocasiona un problema de agencia (representación). Así, el costo de agencia es uno de los principales obstáculos que impiden la optimización del PTI. Se ha encontrado incluso que este costo en las operaciones multinacionales es inversamente proporcional a la propiedad del capital social en la filial. Pues bien, este problema de agencia repercute en las decisiones financieras –política de dividendos, sistemas de retribución, etc.– y como es de entender de manera más aguda en las sociedades *joint venture*. Ante estas afirmaciones, la instrumentación de mecanismos de gestión incluye los referidos al control, como un paso previo para revisar el cumplimiento de objetivos particulares dada su repercusión con los generales.

Sería un error pensar que la maximización de los resultados globales supone la maximización de los individuales, de la misma forma que es impensable que los sistemas tradicionales –por su misma parcialidad– puedan reducir la posible incompatibilidad de intereses entre los socios. Por lo tanto, el sistema de retribuciones se plantea como una alternativa al problema, siempre y cuando se asuma que a éste competen las tareas de evaluación a la gestión y de retribución al capital, que es posible alcanzar un equilibrio entre las partes y tiene en el PTI una herramienta de control muy importante.

Adicionalmente, se han venido creado nuevos indicadores que luchan por conseguir lo que los accionistas quieren: el uso de la brújula administrativa que proporcione señales correctas para aumentar la riqueza de los accionistas. Existe cierta contribución operativa de los PTI en los nuevos parámetros (EVA y CFROI), dado que es posible la generación de flujos de efectivo en condiciones preferenciales, es menester aclarar, sin embargo, que existen aún grandes retos en la consolidación de esta posible relación. Estos nuevos parámetros pretenden

avanzar sobre los criterios contables tradicionales; sin embargo, las condiciones actuales de la teoría contable hacen que los esfuerzos de su gestión se desvíen hacia la homologación en la percepción del “costo de capital” y “el capital invertido” que cada país tiene. Esto indica que habrá de salvarse las asimetrías informativas cuya solución implica o bien unificar criterios o bien instrumentar mecanismos de comparabilidad. La creación e implementación de sistemas contables flexibles es un mecanismo viable para alcanzar el consenso porque se propicia la comparabilidad y diseminación de la información económica, y promueve la obtención de indicadores más adecuados de la actuación en términos financieros. En definitiva, la asignación óptima de precios internos es posible cuando la ecuación distingue los bienes transferidos en función de su naturaleza pero, además, aprovecha las asimetrías de los mercados mundiales en torno a unos índices de rendimiento adecuados.

La unificación de principios contables internacionales ya ha dado un paso importante pues en la Unión Europea ya se han adoptado las mismas normas de información financiera *IFRS International Financial Reporting Standards*, mientras que en América del Norte siguen utilizando *US GAAP United States General Accounting Acceptable Principles*, lo que provoca que no haya uniformidad para interpretar y comparar la información financiera.

Después de analizado lo anterior es posible pasar al siguiente capítulo para conocer información a detalle de los términos más usados en materia de precios de transferencia para así posteriormente ir a su análisis cualitativo y cuantitativo de las operaciones de la entidad bajo estudio.

CAPÍTULO 3. Los precios de transferencia definiciones y métodos para determinarlos

El presente capítulo tiene como finalidad dar a conocer los aspectos teóricos más importantes del tema en estudio, tanto a nivel nacional como aspectos manejados en el extranjero así como establecer las definiciones de contenidos (tópicos) utilizados, para estar en posibilidad de entender con mayor amplitud la parte teórica de esta investigación.

3.1 Antecedentes de los precios de transferencia.

La práctica de establecer precios que transfieren la propiedad de bienes, servicios, intangibles o productos financieros que distan de los precios de mercados (partes independientes) entre empresas relacionadas, existe en el mundo desde que se inició el crecimiento y desarrollo de los grandes grupos multinacionales. E.A. Camman: “Las empresas multinacionales transfieren bienes y servicios a precios que difieren de los precios de mercado, esto no es un problema académico en todo caso se trata de un problema de orden práctico (de orden financiero) y es un problema que se ha incrementado sensiblemente en los últimos años como resultado de la expansión de la industria y sus diversas combinaciones (Camman E.A. 1929)”.

Camman (1929), desde aquel entonces ya lo veía como un problema que afectaba directamente la confiabilidad de la información financiera, pero también anotaba que era un problema de suma complejidad y de un crecimiento desmedido y explosivo.

Una vez concluida la Segunda Guerra mundial, la expansión de los Estados Unidos sobre Europa y Asia fue definitiva. El plan *Marshall*⁸, llevó y desarrollo las grandes firmas multinacionales norteamericanas (telefónicas, petroleras, mineras, eléctrica, bancos, Tecnológicas), el problema de la manipulación de precios con los que se transferían bienes, servicios intangibles y financieros, se fue acrecentando; en principio su práctica generaba una distorsión en la información financiera y al mismo tiempo en la manipulación severa de las bases tributarias.

En este sentido, el primer esfuerzo normativo del que se tiene registro es el estudio que presentó la *National Association of Accountants* (NAA) de Estados Unidos en el año 1956. Este estudio revelaba que la mayoría de los cuarenta grupos transnacionales revisados manipulaban sus precios de venta, inclusive por arriba del costo más margen promedio de venta, obteniendo como resultado una tasa de retorno⁹ que reflejaba una buena gestión pero al fin de cuentas se trataba de una manipulación dolosa de las transacciones de las empresas del grupo.

Durante los sesenta, la investigación académica fue aún más incisiva. Uno de los estudios que trascendió en este sentido fue el presentado por el profesor de la universidad de *New Hampshire*, David Solomon en 1965, titulado “*Comprehensive study of divisional performance measurement*”, Solomon buscó incorporar modelos matemáticos con el objeto de determinar el punto óptimo que lograra eficiencia en el uso de los recursos, con ciertas capacidades de instalación mediante el uso de precios de transferencia (Solomon D. 1965).

Los años setenta fue una época marcada por el embargo petrolero que impusieron los países árabes en el mundo entero. Este fenómeno revivió nuevamente los cuestionamientos en este sentido; la discusión se centró en el efecto que

⁸ El Plan Marshall es el nombre por el que se conoce el Programa de Reconstrucción Europeo anunciado por el entonces secretario de estado norteamericano George Marshall en un discurso en la universidad de Harvard el 5 de junio de 1947, EUA pagó buena parte de la reconstrucción de Europa después de la Segunda Guerra Mundial; pero también hizo posible que se extendiera y afanzara la influencia económica, política y cultural de los Estados Unidos en el mundo occidental.

⁹ Tasa de rendimiento (Utilidad después de impuestos / Ventas) Charles Moyer, *Administración financiera contemporánea*, México, 7ª Edición. 2000 Thomson Editores

representaban en las finanzas de los grupos multinacionales, las distintas tasas de impuestos en operaciones fuera de sus fronteras. Durante estos años, por primera vez en la historia de la humanidad, las administraciones tributarias del Reino Unido y de la Unión Americana incorporaron métodos para evitar la posible elusión fiscal de los grupos empresariales multinacionales podrían practicar manipulando sus precios de transferencia. Uno de los casos más sonados de defraudación fiscal en esta década fue el de los laboratorios *Hoffman-La Roche*, a quien se impuso una multa que alcanzó 1.85 billones de libras esterlinas por manipular sus precios internacionales cuando operaba con empresas asociadas (Latapi M. 2002).

La década de los ochenta y los noventa fueron en sí los periodos en los cuales se desarrollo con mayor amplitud la tecnología. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) ante la efervescencia y la problemática que empezó a representar el tema de precios de transferencia, publicó en el año de 1979 su estudio titulado "*Transfer Pricing and Multinational Enterprise and Tax Administration*", la cual ha sido actualizada en los años subsecuentes, pues constituye las reglas de operación para estudiar y fijar los precios de transferencia.

En el caso de México, es hasta el año de 1997 que se incorpora esta normatividad en el marco fiscal regulatorio. La globalización de la economía ha forzado a actualizarse pues es un tema novedoso y de trascendencia para los negocios.

A la fecha de esta investigación debido a la creciente expansión que ha registrado en los últimos años el flujo de mercancías y recursos financieros entre los diferentes países del mundo, y ante la demanda de los bienes y servicios producidos por las empresas multinacionales en mercados que antes no estaban abiertos al comercio internacional, las empresas multinacionales han tenido que trasladar cada vez con mayor frecuencia centros de producción y distribución de bienes y servicios de un país a otro. Este fenómeno tiene como consecuencia, que el intercambio de bienes y servicios entre las subsidiarias de un mismo grupo

multinacional de empresas, se haya incrementado drásticamente en los últimos años, debido a que los grupos multinacionales de empresas desean aprovechar las economías de escala¹⁰ y dividir las funciones entre las subsidiarias de acuerdo con el mejor rendimiento de los recursos con que cuentan dichas subsidiarias en cada país.

En consecuencia, el intercambio de todos estos bienes y servicios entre divisiones de un mismo grupo multinacional de empresas ha dado origen a la problemática de determinar el precio óptimo de transferencia fijado entre dichas empresas. De la misma forma, para las autoridades fiscales, esto trae consigo la tarea de vigilar que dichas empresas paguen impuestos en su jurisdicción fiscal, en una base coherente con la utilidad que obtendrían empresas independientes.¹¹

3.2 Definiciones

a) Precios de transferencia.

El concepto de precios de transferencia tiene varias concepciones; veamos la opinión de varios autores para entender con claridad lo que este concepto implica.

Los precios de transferencia son el proceso de fijar y verificar que los precios sobre las transferencias internacionales de la venta, licencia o renta de bienes o servicios entre las empresas relacionadas sean las que correspondan el mercado nacional o internacional para determinar las obligaciones fiscales, (*Standard & Poors*, 2001).

La figura de los precios de transferencia trata de impedir que las utilidades o pérdidas generadas en un país sean trasladadas a otro por medio de operaciones

¹⁰Las economías de escala se refieren al poder que tiene una empresa cuando alcanza un nivel óptimo de producción para ir produciendo más a menor coste, es decir, a medida que la producción en una empresa crece sus costes por unidad producida se reducen. Cuanto más produce, menos le cuesta producir cada unidad.

¹¹ Partes independientes, son aquellas que no participan (no tienen intereses) en la administración, control o capital de otra persona.

ratificables, tales como intereses, dividendos, regalías, etc., formas a través de las cuales los contribuyentes buscan minimizar la carga tributaria remitiendo utilidades de un país a otro. Lo que busca con esta figura es evitar la manipulación de las operaciones que a través de tasas reducidas distorsionen la política fiscal de los países que intervienen (Cotero J.J., 1999).

Son los precios de transferencia, todos aquellos lineamientos que van orientados a evitar, que por actos de naturaleza comercial o contractual se provoquen efectos fiscales nocivos en el país donde se generan las utilidades o pérdidas en una actividad empresarial o de servicios (Bettinger H., 1999).

En términos prácticos el concepto “precios de transferencia” es el precio a que dos partes relacionadas se transfieren bienes o servicios incluyendo, entre otros, la compra-venta de bienes tangibles (materia prima, productos semiterminados o productos terminados), la prestación de servicios (servicios administrativos, de tesorería, de contabilidad, asistencia técnica, etc.), el uso o goce temporal de bienes tangibles o intangibles (e.g., marcas, patentes o procesos industriales), así como las operaciones de financiamiento.

Lo que hace diferente a un precio de transferencia respecto a cualquier otro precio es, salvo evidencia en contrario, que no existen fuerzas de mercado operando en su determinación puesto que un grupo multinacional controla ambos extremos de una transacción: la del oferente y la del demandante. Un principio de la operación de un mercado es que tanto los oferentes como los demandantes buscan obtener el máximo beneficio en las transacciones pactadas, mientras que en el caso de un grupo multinacional, ambas partes en la transacción tienen el mismo objetivo: obtener el máximo beneficio posible para la multinacional en su conjunto (González O.; Mesta, J., 2004).

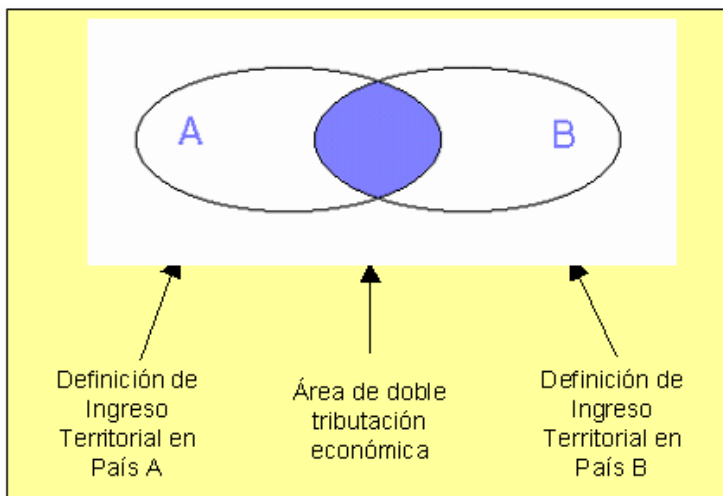
De la lectura cuidadosa de las definiciones anteriores podemos desprender que:

Los precios de transferencia.- Es aquel precio que se pacta y realiza entre sociedades vinculadas de un grupo empresarial multinacional, por transacciones de bienes (físicos o inmateriales) y servicios, y que pueden ser diferentes a los que hubieran pactados entre empresas independientes.

b) Doble tributación.

México ha celebrado hasta la fecha más de veinte tratados internacionales en materia de doble tributación. Esto es sumamente importante pues gracias al modelos de la OCDE o en su caso, al modelo norteamericano, compromete a ambas naciones a corregir eventuales distorsiones que en materia de precios de transferencia se pueden presentar entre dos empresas relacionadas cuando no exista dolo o negligencia o fraude de cualquiera de ellas y así lo determine alguno de los países contratantes. La doble tributación se da cuando un mismo acto es gravado más de una vez (figura 2), ya sea por una misma autoridad administrativa o, en su caso, por dos o más autoridades fiscales de diversos países.

Figura 2 Descripción de doble tributación



Fuente: Rodner, James. La inversión internacional en países en desarrollo. 1993

c) Partes relacionadas.

Se considera que dos o más personas (empresas) son partes relacionadas cuando una participa directamente en el capital, la administración o el control o cuando una persona o grupo de personas participa directa o indirectamente en la administración, control o capital de dichas personas.

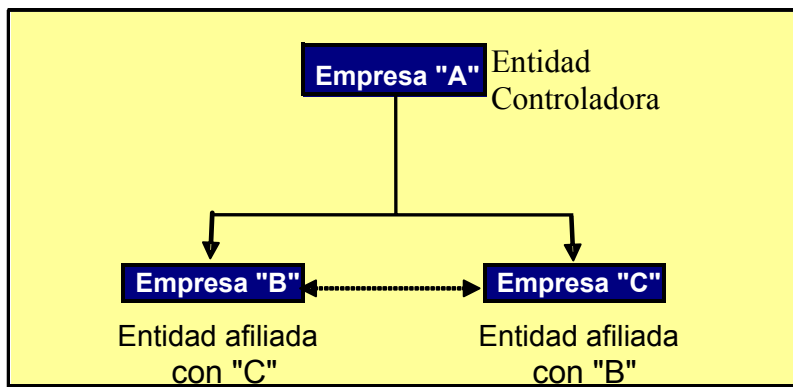
d) Partes independientes.

Son aquellas que no participan (no tienen intereses) en la administración, control o capital de otra persona.

e) Empresa asociada.

Dos empresas son asociadas o afiliadas si tienen accionistas comunes o administración común significativa directa o indirectamente, control o capital, según se aprecia en la figura 3 y 4.

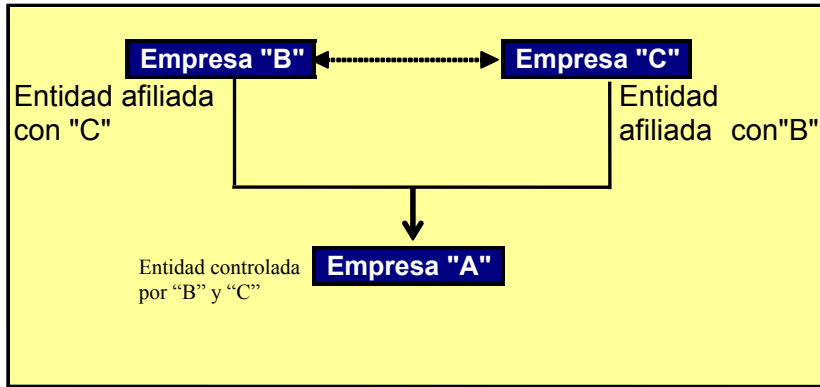
Figura 3 Empresas Afiliadas (B y C)



Fuente: Elaboración propia, con base en las Normas de Información Financiera Mexicanas, NIF B8.

También se da el caso de ser afiliadas cuando ambas empresas participan directa o indirectamente en la administración control o capital de algunas empresas.

Figura 4 Compañías tenedoras (B y C)



Fuente: Elaboración propia, con base en las Normas de Información Financiera Mexicanas, NIF B8.

3.3 Objetivos en la fijación de una política de precios de transferencia.

Los objetivos que persigue la metodología para fijar precios (OCDE, 1997) normalmente son los siguientes:

- Movimiento internacional de fondos, ya que permiten que las empresas multinacionales trasladen fondos de un país a otro utilizando los precios más altos o más bajos en función de su interés. Así frente a restricciones de repatriación de utilidades de una filial, elevados precios de venta de los productos vendidos a dicha filial pueden ayudar a eludir las mismas.
- Penetración de nuevos mercados o reducción de la competencia.
- Reducción del pago de aranceles o aprovechamiento de subsidios a la exportación.
- Evacuación de la gestión de las filiales cuando la empresa se encuentra organizada en centros de decisión o de beneficios.
- Minimización de los riesgos frente a fluctuaciones de los tipos de cambio, desviando beneficios de países con moneda débil a otros con moneda fuerte.
- Disminución del impuesto a las rentas de las sociedades, aquí entra en la planificación fiscal de las empresas multinacionales persiguiendo el objetivo de reducir la carga tributaria impositiva global del grupo.

3.4 Motivos tributarios para los precios de transferencia

Los mismos implican la localización de actividades o establecimientos de empresas vinculadas a fin de transferir las bases imponibles de los impuestos a Estados con menor fiscalidad, reduciendo la carga tributaria o bien difiriendo el pago de impuestos (OCDE, 1997). Es decir, que el objetivo perseguido es que las utilidades globales del grupo soporten en su conjunto la menor carga tributaria posible. Se trata por lo tanto que las mayores utilidades se localicen en donde se afecta menos impositivamente el beneficio. Los tipos de transacciones que pueden ser llevadas a cabo entre las empresas de un grupo multinacional consisten por ejemplo en:

- Ventas o cesión del uso de todo tipo de bienes tangibles.
- Transferencia o cesión del uso de bienes intangibles.
- Préstamos o adelantos de utilidades.
- Prestaciones de servicios de asistencia técnica, de servicios centralizados administrativos, de propaganda, de investigación, etc.

Las transacciones entre matriz y subsidiarias, o entre estas últimas, pueden facturarse a precios artificialmente bajos o altos, según le indique la conveniencia, para reasignar ingresos y gastos entre diversas entidades que componen el grupo. Esto puede suceder, especialmente en el caso de las empresas multinacionales, que llevan a cabo numerosas transacciones entre la matriz y sus subsidiarias, y entre subsidiarias ubicadas en diferentes países.

Algún precio debe asignarse en los registros a esas transacciones, pero desde el momento en que ellas no se verifican en un mercado abierto, los niveles de precio imputados pueden utilizarse para evadir el pago de impuestos. Por ejemplo puede ser muy atractivo para una sociedad domiciliada en un país de altos impuestos, adquirir sus insumos a un precio artificialmente alto de una empresa del mismo grupo ubicada en un país de bajos impuestos, y así reasignará los beneficios entre países reduciendo la tributación que deberá recaer sobre esos beneficios. A veces, los bienes y servicios involucrados en las transacciones son tan especiales

que no existe una pauta precisa sobre el precio normal para ese tipo de transacciones.

No necesariamente los precios de transferencia establecidos entre empresas asociadas, constituyen una práctica defraudatoria cuando no se ajusten a los que corresponderían a transacciones similares entre empresas independientes. En ciertas oportunidades la intención puede ser la de evadir impuestos, pero en otras, ello puede deberse a dificultades para estimar los precios debido a la inexistencia de transacciones de similar naturaleza en el mercado abierto, o simplemente pueden haber decidido fijar precios a las transacciones intra-grupo diferentes a los practicados entre operadores independientes, en razón de una determinada política de comercialización para penetrar en un nuevo mercado. Como primer factor que influye en la utilización de los precios de transferencia como medio de dislocar beneficios en forma encubierta en el ámbito internacional, se coloca la existencia de marcadas diferencias entre diversos países en el nivel de tributación, particularmente en lo que se refiere al impuesto a las rentas. Se trata de transferir utilidades de países de altos impuestos hacia países con bajos impuestos, de forma que se reduzca la carga tributaria global sobre la renta de un grupo multinacional de empresas.

Hay que tener en cuenta que pueden incidir otros factores, que no son de naturaleza tributaria, en la salida encubierta de beneficios a través de precios de transferencia. Entre los factores de naturaleza no tributaria, la experiencia indica que los más manifiestos son las restricciones a las salidas de divisas y los controles del tipo de cambio desfavorables sobre las remesas al o del exterior. De existir tales restricciones o controles, la transferencia encubierta de beneficios o la no intención de éstos, a través de la no manipulación de los precios consignados en las restricciones internacionales, constituirá una forma de evadirla.

3.5 Principio de *arm's length* o precio normal de mercado abierto.

Este principio utiliza las transacciones que tienen lugar en el mercado como estándar para asignar ingresos a los países. La doctrina que apoya este método basado en el mercado estiman que es más aceptable para los contribuyentes como para la administración tributaria que otras formas arbitrarias que toman en cuenta los activos y el personal empleado, por ejemplo, y que no prestan atención al funcionamiento del mercado (Bettinger B.H., 1998). El principio de precio normal en mercado abierto, resulta muy efectivo cuando se trata de comparar precios de “*commodities*”¹² o tasas de interés aplicados por empresas independientes, pero hay otras situaciones que ello no es así, por ejemplo cuando se trata de bienes altamente especializados, de producciones intensamente integradas o de bienes intangibles en la provisión de servicios especializados.

Hay otras situaciones en las cuales resulta difícil encontrar operaciones comparables, tales como aquellas en las cuales una empresa asociada puede realizar una operación que no realizaría en los mismos términos una empresa independiente, y ello sin que tenga que ver la decisión de evitar cargas impositivas. Tanto las administraciones como las empresas asociadas pueden necesitar grandes volúmenes de información para obtener un precio o valor en el mercado abierto. Aún cuando la información pueda estar accesible la misma puede ser incompleta y difícil de interpretar.

A pesar de las dificultades apuntadas el principio es mantenido, porque para los miembros de la OCDE tienen solidez teórica y es el que suministra la más aceptable aproximación a los precios de transferencia entre empresas de un grupo transnacional, que son consideradas como entidades separadas, posibilitando un trato igualitario para las empresas asociadas y las independientes, evitando la

¹² *Commodities*: Bienes primarios que se transan internacionalmente. Por ejemplo: granos, metales, productos energéticos (petróleo, carbón, etc.) y suaves (café, algodón, etc.). Término muy usado en tráfico internacional, a cuyos efectos significa materia a granel o, más bien, materia prima, cuyo concepto incluye también a los productos semielaborados, base de algún proceso industrial más complejo

creación de ventajas y desventajas impositivas que afecten las posiciones competitivas relativas de cada tipo de empresas.

3.6 Pautas para la aplicación del principio de precio normal de mercado

Dado que el principio de precio normal de mercado abierto se basa en la comparación de la transacción efectuada entre empresas asociadas con otra realizada entre partes independientes que resulte comparable. Por lo tanto el grado de comparabilidad debe ser el mayor posible (Bettinger B.H., 1998). Ser comparable significa que ninguna de las diferencias, si las hubiere entre las situaciones que se quiere comparar, podría afectar sustancialmente la determinación del precio o el margen, o que ajustes pueden ser efectuados para eliminar el efecto de tales diferencias. Lo importante es que para determinar el grado de comparabilidad entre empresas asociadas y empresas independientes, es necesario tomar en cuenta ciertos factores que seguidamente se explican:

a) Características de bienes y servicios.

Las características de ellos pueden ejercer influencia en su valor de mercado, según se trate de tangibles, servicios o intangibles. En un mercado abierto son útiles para la comparación de las condiciones de una operación entre empresas controladas e independientes. No se encuentra la misma utilidad cuando se trata de comparar márgenes de ganancias.

b) Funcionalidad de las empresas.

Supone el análisis de las funciones realizadas por cada empresa, considerando las actividades económicas significativas que realizan la empresa controlada y la independiente, los activos aplicados a efectos de su desarrollo y el riesgo asumido por cada una de ellas (riesgos comerciales como son fluctuaciones en el costo de los insumos, riesgos financieros, tal como la variación en el tipo de cambio o tasa de interés, etc.). Esto es sumamente importante en la evaluación de las operaciones entre empresas asociadas para hacer los ajustes que correspondan, ya que en el mercado abierto suele entenderse que a mayor riesgo mayor utilidad

esperada, lo que no puede reproducirse en operaciones controladas. La atribución de los riesgos es importante porque es indicativa de niveles de ganancias y de precios derivados de la función relativa de cada unidad de negocios y debe ser especialmente analizada en los grupos de empresas asociadas.

c) Términos Contractuales

A fin de determinar cómo se dividen entre las partes las responsabilidades, riesgos y beneficios, aspectos que denotan si las operaciones son realmente comparables. Se afirma en el informe OCDE que en las operaciones entre partes independientes los términos contractuales definen generalmente en forma explícita o implícita las responsabilidades, riesgos y beneficios. En las operaciones entre partes independientes, la divergencia de intereses asegura que cada parte cumplirá y exigirá el cumplimiento de las condiciones del contrato y que si los términos contractuales son modificados es porque existe acuerdo y es en beneficio de ambas partes. Esa misma divergencia de intereses puede no existir entre las partes asociadas y debe entonces evaluarse si ello no conduce a falta de seguimiento de los términos contractuales.

d) Circunstancias Económicas

Son las que determinan que los mercados en que actúan las empresas asociadas e independientes son comparables y si existen diferencias las mismas producen efecto material en el precio. Los precios normales de mercado abierto pueden variar según diferentes circunstancias que los afecte, por ejemplo ubicación geográfica, al tamaño de los mercados, al grado de competencia, al grado de competencia y de disposiciones relativas a los compradores, los niveles de suministro y demanda, los costos de producción, etc.

e) Estrategias de negocios

Esto implica tomar en cuenta muchos aspectos de la empresa, tales como la innovación en nuevos productos, el grado de diversificación, el rechazo del riesgo, cambios políticos, existencia de reglas laborales y otros factores que influyen en la

conducta diaria de los negocios. Las estrategias pueden incluir esquemas de penetración de mercados o el incremento de participaciones en los mismos, lo que puede traducirse en precios menores. También puede ocurrir que una empresa decida renunciar a utilidades altas con el fin de obtener seguridad en lograr ganancias en más largo plazo. El plazo durante el cual el precio es disminuido con diversos fines es aceptable, dentro de un concepto de valor normal, debe ser tenido en cuenta por los administradores.

3.7 Métodos para aplicar el principio de *arm`s length*

El artículo 9 del informe del OCDE de 1995 dice que: “cuando dos empresas (asociadas) estén en sus relaciones comerciales o financieras unidas por condiciones, aceptadas o impuestas, que difieran de las que serían acordadas por empresas independientes, los beneficios que de una de las empresas habría obtenido de no existir estas condiciones y que de hecho no se han producido a causa de las mismas pueden ser incluidos en los beneficios de esta empresa y ser sometido en consecuencia a imposición” (OCDE, 1995). Es decir que debe lograrse el ajuste de los resultados de las operaciones que fueron influidas por factores ajenos a los imperantes en un mercado abierto entre partes independientes. Para ello se recurre a diversos métodos.

3.8 Métodos tradicionales

Consisten en una serie de métodos que nos otorga el precio o la contraprestación que se hubiera pactado entre partes independientes en operaciones comparables; estos métodos van directo al producto, servicio, contraprestación o contrato (OCDE, 1995)., y una vez definido el precio, contraprestación o contrato correcto, éste debe incluirse en la cantidad de bienes y servicios prestados, para determinar la utilidad o pérdida correcta (LISR, 2005), estos métodos son:

Método del precio comparable no controlado (CUP)

Método de precio de reventa (RPM)

Método de costo adicionado (CPM)

a) Método del precio comparable no controlado

Comparable Uncontrolled Price Method (CUP) Consiste en comparar el precio de transferencia entre empresas asociadas con el establecido en una operación comparable realizada entre partes independientes, en condiciones también comparables.

De conformidad con las Guías de Precios de Transferencia de la OCDE¹³, y de acuerdo a la práctica generalizada de precios de transferencia, este método tiene dos maneras básicas de aplicación:

a). En primer lugar, se puede utilizar al comparar el precio cargado por la transferencia de bienes o servicios entre partes relacionadas con una transacción similar llevada a cabo con una entidad no relacionada bajo circunstancias similares.

Es decir, si la empresa analizada, vende por ejemplo computadoras personales a una empresa relacionada, y además vende la misma computadora personal a una empresa no relacionada, en fechas similares, bajo circunstancias similares, entonces se pueden comparar los precios a los que dicha empresa vende el producto tanto a su parte relacionada, como a la empresa no relacionada.

De conformidad con el principio *Arm's Length*, dichos precios deberían ser muy similares, en el caso en que las condiciones contractuales, pactadas tanto con las partes relacionadas, como con las no relacionadas, no llegaran a ser diferentes en un grado tal que afecten la determinación del precio.

b). La segunda forma de aplicar este método, puede ser mediante la comparación del precio pactado entre dos o más empresas relacionadas en el intercambio de un producto, con un precio público competitivo. Es decir, si el producto intercambiado entre las empresas relacionadas, donde ellas determinan el precio

¹³ *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations. Organisation for Economic Co-operation and Development*

en torno a una negociación privada, es a la vez cotizado en un mercado público, donde los precios se forman por muchos agentes participantes en dicho mercado, entonces se puede establecer una comparación entre el precio pactado entre las dos partes relacionadas con el precio cotizado en dicho mercado público en fechas similares.

Si los precios pactados entre las entidades relacionadas son similares a los precios cotizados en un mercado público competitivo, entonces se considera que dichos precios entre partes relacionadas, están pactados a valores de mercado. Si existiera alguna diferencia entre ambos precios, esto podría indicar que las condiciones de las relaciones comerciales y financieras de las empresas relacionadas no están sobre una base *arm's length* y que el precio de la transacción controlada debe ser sustituido por el precio que se pactó en la transacción no controlada.

De acuerdo con los lineamientos de la OCDE en materia de precios de transferencia, una transacción no controlada se puede comparar con alguna otra transacción controlada, siempre y cuando: 1) ninguna de las diferencias entre las transacciones que se están comparando (en caso de existir) deben afectar “materialmente la calidad de la comparación” y 2) en caso de existir dichas diferencias, se debe tomar en cuenta que se pueden realizar ajustes razonables para eliminar las diferencias entre los precios que se están comparando.

Asimismo, dichas guías establecen que cuando es posible encontrar transacciones comparables no controladas, el CUP es la forma más directa y confiable para saber si una empresa está o no cumpliendo con el principio *Arm's Length*. Por consecuencia, en esos casos el CUP es preferible sobre todos los demás métodos. No obstante reconoce la dificultad que supone identificar a una transacción no controlada comparable que no presente diferencias que tengan efectos sobre el precio, así como la que se presenta a fin de establecer un confiable ajuste razonable que elimine ese efecto.

Por otro lado la Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR) tiene una definición muy simple y breve: El precio comparable no controlado, consiste en considerar el precio o el monto de las contraprestaciones que se hubieran pactado con o entre partes independientes en operaciones comparables (LISR, 2008).

b) Método del precio de reventa

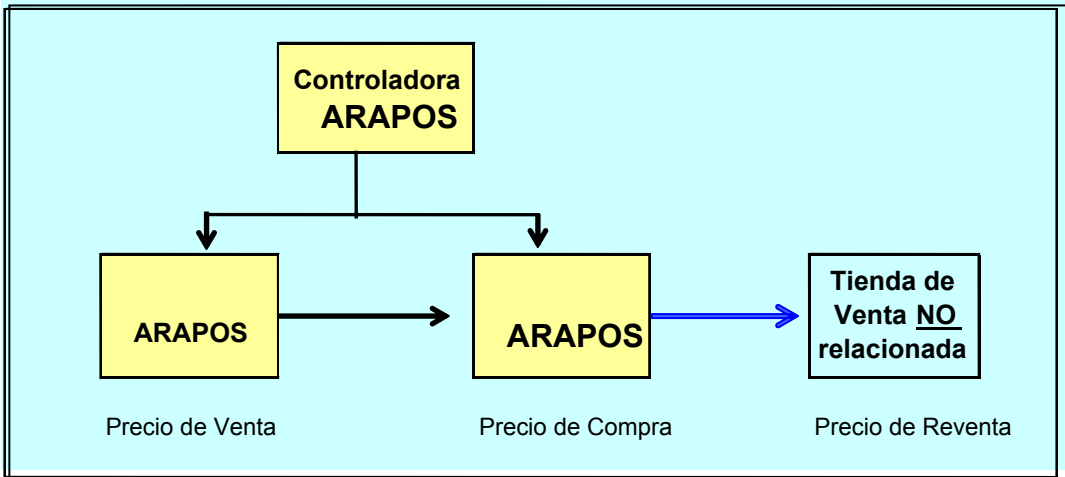
Resale Price Method (RPM). Este método también conocido como precio de reventa menos margen de utilidad, se basa en el precio por el cual un producto adquirido a una empresa asociada se vende a una empresa independiente. Ese precio se reduce en el margen de utilidad bruta y el resultado, después de deducir costos adicionales, como los impuestos aduaneros, pueden ser considerados como el precio normal de mercado abierto por el que se adquirió el producto de la empresa asociada. El margen bruto de reventa de la transacción controlada puede determinarse en función del margen bruto que el revendedor obtiene sobre artículos adquiridos y vendidos a compradores independientes en transacciones comparables, o el margen obtenido por una empresa independiente en transacciones no controladas comparables. Si se compara con el anterior este método necesita menos ajustes frente a diferencias en las características de producto, dado que las pequeñas diferencias entre los artículos comparados no tienden a producir un efecto tan sustancial sobre los márgenes de utilidad como los que producen sobre el precio. No obstante los bienes transferidos deben seguir siendo comparados con los transferidos en las transacciones no controladas.

Cuando el margen bruto que se utiliza es el de una empresa independiente en una transacción comparable, se puede ver afectada la confiabilidad del método si existen diferencias sustanciales en el modo en que las empresas asociadas y las empresas independientes operan. Tales diferencias podrían ser las que afectan el nivel de costos tenidos en cuenta (por ejemplo por distintos niveles de mantenimiento de inventario), que podrían muy bien producir un impacto en los beneficios de una empresa, pero podrían no afectar el precio a que ésta, compra o

vende sus productos o servicios en el mercado abierto. También se debe tener en cuenta el nivel de actividades realizadas por el revendedor. Así, este puede variar ampliamente desde simples servicios como agente de envío hasta el caso en que el revendedor asume el riesgo total de la propiedad, junto con la responsabilidad y los riesgos que forman parte de la publicidad, la comercialización, la distribución y garantías de las mercaderías, de financiación y otros servicios relacionados. A fin de ajustar el margen calculado si la empresa revendedora tiene el derecho exclusivo para revender las mercaderías. Este tipo de acuerdo puede alterar el margen, variando su magnitud del alcance geográfico del acuerdo y a la existencia y relativa competitividad de mercadería de reemplazo.

El método de reventa, consiste (según la LISR) en determinar el precio de adquisición de un bien, de la prestación de un servicio o de la contraprestación de cualquier otra operación entre partes relacionadas, multiplicando el precio de reventa, o de la prestación del servicio o de la operación de que se trate por el resultado de disminuir de la unidad, el por ciento de utilidad bruta que hubiera sido pactado con o entre partes independientes en operaciones comparables (figura 5). Para los efectos de esta fracción, el por ciento de utilidad bruta se calculará dividiendo la utilidad bruta entre las ventas netas (LISR, 2006).

Figura 5 Flujo de Transacciones para el análisis de MPR



Fuente: Elaboración propia, con base en las *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*. Organisation for Economic Co-operation and Development Capítulo V pag. 143

Este método determina precisamente es el precio de adquisición de dicho producto, a través del precio al que la empresa ha vendido el producto a un tercero independiente. La figura anterior, ilustra la secuencia con la que se puede realizar el análisis de precios de transferencia a la luz del uso del método de precio de reventa. En la figura 5, podemos observar que las empresas denominadas “Fábrica” y “Distribuidora” son entidades relacionadas controladas por una empresa común que aquí hemos denominado “Controladora ARAPOS,” lo que se indica en dicha figura, es que la empresa controladora posee una empresa que se dedica a la actividad de manufactura y otra empresa que se dedica a la actividad de distribución.

Las transferencias de bienes entre ambas empresas, podrían ser pactadas a precios que no respondieran precisamente a las fuerzas determinantes en el mercado, sino a necesidades corporativas de planeación financiera y fiscal. Dichas necesidades corporativas de planeación podrían ser alcanzadas mediante la manipulación de los precios transferidos entre las empresas relacionadas, especialmente si ambas empresas se encuentran en diferentes jurisdicciones fiscales, como ya se ha explicado en capítulos anteriores.

Supongamos que la empresa ubicada en el cuadro de distribución, es nuestra parte examinada, el método de precio de reventa establece que si nuestra parte examinada lleva a cabo la compra de determinado producto a una empresa relacionada (en este caso la empresa ubicada en el cuadro “Fabrica”) y a su vez, vende dicho producto a una empresa no relacionada, el precio de mercado pactado en dicha operación, debe ser similar al precio con la empresa no relacionada en la actividad de reventa, menos un margen bruto adecuado que permita al revendedor (parte examinada) cubrir sus gastos de venta y administración y además obtener una utilidad apropiada.

Por lo tanto, este método establecería un precio de mercado de la empresa examinada a la empresa relacionada (en este caso la empresa manufacturera ubicada en el cuadro “Fábrica”), a través del precio de venta que se realizaría dicha empresa a una parte no relacionada.

Lo que el método establece en términos formales, es lo siguiente:

$$(1) \quad PM=PR(1-mb)$$

Donde:

PM = Precio de mercado al que deben pactar las empresas relacionadas la operación.

PR = Precio de reventa pactado entre dos empresas independientes.

$$mb = \frac{U.B.}{V.N.} = \text{Margen Bruto, también conocido como el margen de precio de reventa}$$

Donde:

U.B. Utilidad Bruta

V.N. Ventas Netas

El objetivo en RPM es determinar el precio de compra, buscando márgenes de utilidad bruta.

c) Método de costo adicionado (o más margen)

Cost Plus Method este método toma como base el costo de la empresa asociada que vende bienes o servicios a otra empresa asociada. Dicho costo se incrementa en un apropiado margen bruto sobre costo a fin de obtener el precio normal de mercado abierto de esa transacción. El margen bruto sobre costo puede establecerse tomando en consideración el obtenido por la empresa asociada proveedora o prestadora en una transacción no controlada comparable o a una empresa independiente en una transacción comparable.

El informe señala que este método es probablemente más útil cuando bienes semiterminados son vendidos entre partes relacionadas, cuando han acordado

facilidades conjuntas o en acuerdos de suministros a largo plazo o cuando la operación controlada consiste en el suministro de servicios. El informe indica que una transacción no controlada se considera comparable cuando no presta diferencia con la controlada, o presentándolas las diferencias no afectan el margen bruto sobre costos, como también cuando las diferencias registradas pueden eliminarse a través de ajustes razonablemente confiables.

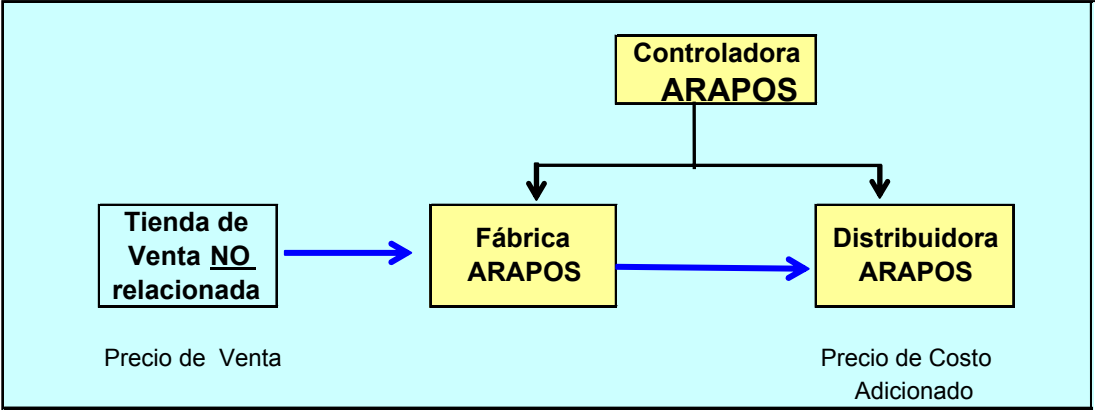
Este método presenta ciertas dificultades en cuanto a la determinación de los costos a considerar, dado que debe determinarse el margen obtenido en un caso específico, que puede encontrarse influenciado por otros factores, como ser rebajas en los costos de los bienes y servicios por razones de competencia, de escala u otras que no permitan discernir entre el nivel de costos incurridos y el precio de mercado abierto. Este método exige que se tenga en cuenta costos comparables, circunstancias que no se presentarían, por ejemplo, si una empresa utiliza activos arrendados y otra, activos propios. Debe considerarse las posibles diferencias en las prácticas contables, las cuales pueden introducir alteraciones en los sistemas de costos utilizadas en las empresas comparadas. Indicando también la posibilidad de que las mismas traten en forma distinta los costos que afecten el margen bruto de utilidad u otro aspectos como son las diferencias existentes entre los países dificultan que dividan claramente los costos y los gastos de una empresa, pudiendo clasificarse en tres categorías:

- Costos directos de producción
- Los indirectos de producción
- Los gastos operativos

Dado que el método se basa en los costos históricos, señalan que al principio debería tenerse en cuenta el costo atribuible a cada unidad producida, a pesar que en algunos costos (materiales, mano de obra, etc.) que pueden variar a lo largo del período, puede resultar adecuado considerar los costos promedios, criterio que también puede adoptarse respecto de grupos o particular línea de producción.

El método de costo adicionado, consiste en determinar el precio de venta de un bien, de la prestación de un servicio, o de la contraprestación de cualquier otra operación, entre partes relacionadas, multiplicando el costo del bien, del servicio o de la operación de que se trate por el resultado de sumar a la unidad el por ciento de utilidad bruta que hubiera sido pactada con o entre partes independientes en operaciones comparables. Para los efectos de esta fracción, el por ciento de utilidad bruta se calculará dividiendo la utilidad bruta entre el costo de ventas (LISR, 2008).

Figura 6 Flujo de Transacciones para el análisis de CPM



Fuente: Elaboración propia, con base en las *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administrations*. Organisation for Economic Co-operation and Development Capitulo V pag. 154

Lo que dice este método (figura 6), es que el precio al que Fábrica Arapos debe vender el producto a su parte relacionada “Distribuidora Arapos” debe ser un precio suficiente para cubrir los costos y gastos involucrados en la operación más un margen adecuado de utilidad de mercado que hubieran pactado dos o más empresas no relacionadas.

Lo que este método establece en términos formales es lo siguiente

$$PM = Costo(1 + mb)$$

Donde:

PM= Precio de Mercado

Costo= Costo de los bienes y servicios

$$mb = \frac{UB}{CV}$$

Donde,

UB= Utilidad Bruta

CV= Costo de Ventas

Se determina el precio de venta del productor de los bienes.

3.9 Métodos no tradicionales

Cuando los métodos tradicionales no pueden ser aplicados con confiabilidad o cuando por la naturaleza de la operación no pueden ser aplicados, deben buscarse otros métodos para identificar razonablemente relaciones *arm's lenght*, estos métodos se conocen como: Métodos de utilidad transaccional, los cuales examinan las utilidades que se originan de transacciones específicas entre empresas asociadas. Para esos excepcionales casos en los que se puede confiar sólo en un método tradicional o que no puede ser utilizados ninguno de ellos el informe determina otros métodos alternativos estos métodos pueden ser:

Método de partición de utilidades (*Profit Split Method*)

Método transaccional de margen neto.

a) Método de partición de utilidades.

(*Profit Split Method*) En determinadas circunstancias empresas independientes pueden decidir adoptar una especie de sociedad, acordando la forma en que se dividirán los beneficios, el método de división de beneficio busca eliminar el efecto sobre los beneficios de condiciones especiales concertadas o impuestas en una transacción controlada determinando la división de beneficios que empresas independientes hubieran esperado obtener al realizar esa transacción o transacciones. El método identifica en primer lugar el beneficio a ser dividido por

las empresas asociadas en las transacciones controladas, para luego distribuirlo entre esas empresas en función a una base económica válida que aproxime la división que hubieran esperado y acordado empresas independientes. El beneficio derivado de una transacción o varias o incluso un tipo de negocio, entre las distintas unidades de una empresa multinacional se atribuirá en función a ciertos factores (gastos, activos fijos, cifras de negocios, empleados, etc.) que se consideran que reflejan equitativamente la contribución individual de cada uno al beneficio acumulado. Este método admite dos variantes:

a. La División global de beneficios *Profit Split Method*: en la cual se toma la utilidad total de ambas empresas y se divide de acuerdo a la contribución que realiza cada una.

b. La División residual de los beneficios (*Residual Profit Split Method*): En la cual se asigna primariamente una rentabilidad mínima a cada una de las entidades participantes y el remanente se asigna de acuerdo a las funciones desempeñadas por cada empresa.

Una de las ventajas de este método es de no estar relacionado directamente con transacciones comparables entre empresas independientes, ya que está basado en la división de funciones entre las empresas asociadas, ya que los datos de empresas independientes son importantes para valorar la contribución efectuada por cada una de las partes vinculadas, por lo que puede ser utilizado aún si no se identifican transacciones comparables en el mercado abierto.

Otra ventaja que se advierte es que las dos empresas son evaluadas de modo que no existen menores posibilidades de que se asigne a una de ellas un beneficio improbable. Una de las desventajas de este método es a la que se presenta para obtener información de la empresa asociada situada en el exterior y para medir los ingresos y costos combinados de todas las empresas asociadas situada en el exterior y para medir los ingresos y costos combinados de todas las empresas

asociadas que participan en las transacciones controladas, lo que demandaría que se declaren los libros y registros sobre base consolidadas, y la realización de ajustes en las prácticas contables y el tipo de moneda.

b) Método de márgenes transaccionales de utilidad de operación o margen neto

Transactional Net Margin Method o (TNMM) Se trata de determinar el margen neto de beneficio obtenido en una operación entre partes vinculadas sobre bases adecuadas como podrían ser lineamientos que permiten evitar que por actos comerciales, se produzcan efectos fiscales nocivos en el país en el cual se generan utilidades o pérdidas en una actividad empresarial o de servicios (Barbera A., 2001).

Este método revisa el margen neto de utilidad relativo a una base, la cual podría ser: costos, ventas, activos; márgenes que el contribuyente obtiene en una operación controlada.

En la práctica lo que se estudia es el margen neto que obtienen las empresas comparables en operaciones independientes. Para estos efectos, es necesario determinar sobre las empresas independientes:

1. Si la empresa o empresas son comparables.
2. Si las transacciones son comparables.
3. Qué ajustes deben aplicarse para obtener resultados confiables.

El Método de márgenes transaccionales de utilidad de operación, consiste en determinar en transacciones, entre partes relacionadas, la utilidad de operación que hubieran obtenido empresas comparables o partes independientes en operaciones comparables, con base en los factores de rentabilidad que tomen en cuenta variables tales como activos, ventas, costos, gastos o flujo de efectivo (LISR, 2008).

Frecuentemente, las empresas realizan una gran cantidad de actividades con sus partes relacionadas. Es decir, normalmente las empresas relacionadas realizan más de una operación controlada entre ellas, tales como compra y venta de materias primas, servicios administrativos, pago de regalías, préstamos, etc. En estos casos, podría ser difícil determinar si una empresa está o no operando a valores de mercado con sus partes relacionadas, debido a que resulta complicado y costoso realizar el análisis de las transacciones en forma separada.

Por esta razón, tanto la OCDE como la Ley del ISR han establecido una metodología que permite probar si una empresa está operando a valores de mercado, a través de la utilidad de operación global de la empresa. Esto consiste en comparar la utilidad de operación que este obteniendo la empresa, con la utilidad de operación que obtengan empresas similares, que no lleven a cabo transacciones con partes relacionadas.

Por lo tanto, en este método, si la utilidad de operación global de una empresa está operada a valores de mercado, es decir, si ésta se encuentra dentro de un rango de utilidades de mercado, entonces se puede concluir, por inferencia, que los precios y montos de contraprestaciones que dieron origen a dicho margen de operación, también se encuentra a precios de mercado.

Algunas de las ventajas de este método, es que exige parámetros de comparabilidad menos exigentes que aquellos métodos que están basados en el análisis directo de los precios de los productos. Para saber además, si una empresa está operando a valores de mercado, es necesario medirlo a través de algún indicador de utilidad o de alguna razón financiera. Los indicadores o razones financieras que más se utilizan para llevar a cabo la comparación con las empresas independientes, son las siguientes:

a) Margen Bruto (MB): Esta razón financiera que está definida como la división entre la utilidad bruta de una empresa con respecto a sus ventas netas, se usa

comúnmente para el análisis de las actividades de distribución, ya que representa el retorno sobre el costo de las ventas. Su representación formal es la siguiente:

$$MB = \frac{UB}{VN}$$

MB = Margen Bruto

UB = Utilidad Bruta

VN = Ventas Netas

b) Margen de Operación (MO): El margen de operación está definido como la razón entre la utilidad de operación y las ventas netas de una empresa. El margen de operación, se utiliza frecuentemente para empresas que se dedican a las actividades de manufactura, y para aquellas que se dedican a las actividades de distribución, cuando dichas empresas tienen además erogaciones con partes relacionadas que se reflejan en la partida de gastos de los Estados Financieros.

$$MO = \frac{UO}{VN}$$

Donde:

MO = Margen de Operación

UO = Utilidad de Operación

VN = Ventas Netas

c) Margen de Costo Adicionado Neto (MCAN): El MCAN está definido como la razón de la utilidad de operación de una empresa, sobre la suma de sus costos y gastos. Esta razón financiera se utiliza frecuentemente en empresas dedicadas a las actividades de prestación de servicios, a la prestación de servicios de ensamble y a las actividades de manufactura cuando estas se deben medir como una proporción de las utilidades sobre costos y gastos.

$$MCAN = \frac{UO}{C + G}$$

Donde:

MCAN = Margen de Costo Adicionado Neto

UO = Utilidad de Operación

C = Costo de Ventas

G = Gastos de Administración y Ventas

d) Retorno sobre Activos (ROA): El retorno sobre activos está definido como la razón de la utilidad de operación entre el nivel de activos utilizados en las actividades de las empresas. Esta razón financiera se utiliza cuando la empresa examinada está dedicada a actividades de arrendamiento, o cuando es claro que la empresa obtiene sus retornos fundamentalmente del uso de sus activos.

$$ROA = \frac{UO}{promActivos}$$

Donde:

ROA = Retorno sobre Activos

UO = Utilidad de Operación

PromActivos = Total de Activos operados menos efectivo e inversiones temporales.

e) Berry Ratio: El Berry Ratio está definido como la razón entre el margen bruto sobre el nivel total de gastos de operación y ventas. Esta razón financiera se utiliza frecuentemente en los estudios de precios de transferencia para el análisis de empresas que actúan como comercializadoras, corredores o “*broker dealers*”¹⁴.

$$Berry = \frac{MB}{TGA}$$

Donde:

MB = Margen Bruto

TGA = Total de Gastos Administrativos = Gastos de administración y ventas más depreciación y amortización.

¹⁴ La diferencia fundamental con una empresa dedicada a las actividades de distribución es que un *Broker dealer* sirve únicamente de contacto entre los oferentes y demandantes, por lo que no incurre en el costo de venta de bienes y servicios que “vende”

La elección de una razón financiera para probar si una empresa está o no operando a valores de mercado es de gran importancia para determinar el grado de confiabilidad del análisis llevado a cabo.

La aplicación del método de precio de reventa tiene algunas ventajas, tales como el hecho de que los márgenes de utilidad están menos afectados por las diferencias en las transacciones que se desean comparar. Asimismo, las diferencias en las funciones entre las transacciones relacionadas y no relacionadas afectan menos los márgenes de utilidad que los márgenes brutos.

Otra ventaja de utilizar el TNMM, es que no se tiene que hacer un análisis detallado de todas las empresas con las que la parte examinada mantiene transacciones. Es decir, sólo se tiene que hacer el análisis y la descripción de las funciones de una sola empresa, lo cual implica que únicamente se tienen que revisar los registros y estados financieros de una sola empresa, y no de todas las entidades implicadas en las transacciones con partes relacionadas. Esto puede llegar a ser una ventaja cuando una de las empresas relacionadas mantiene una estructura de transacciones muy complejas y con muchas partes relacionadas.

Sin embargo, también existen algunas desventajas en la aplicación del TNMM, tal vez la principal de ellas sea que el margen de operación de la empresa, puede verse afectado por algunos factores que podrían tener muy poca relación con los precios o márgenes brutos de transacciones con partes relacionadas. Por ello debe prestarse especial atención a los comparables que se utilicen en la aplicación del presente método.

Otra desventaja visible que podría presentarse al aplicar el presente método es que se requiere información confiable sobre los márgenes de utilidad de operación pactados en operaciones similares, en un contexto de empresas no relacionadas.

Dicha información tal vez sea difícil de encontrar y en caso de encontrarse pudiera no ser de mucha utilidad para los efectos que se requiere.

Resumen de los métodos

Tabla 13 Resumen de los métodos de precios de transferencia

Método	Definición	Recomendable
Precio comparable no controlado	Consiste en buscar comparables con partes independientes ya sea en forma interna o externa	Cuando las operaciones se realiza en forma detallada y es fácil de distinguir.
Precio de reventa	Consiste en determinar el precio de adquisición de un bien o servicio, determinando el precio de compra	Este se utiliza cuando no se adicione valor sustancial a los productos
Costo adicionado	Consiste en determinar precios de plena competencia de bienes tangibles entre fabricante y compradores	Se utiliza cuando se trata de bienes intermedios en la cadena productiva
Partición de utilidades	Consiste en asignar la utilidad de operación obtenida por partes relacionadas en la proporción que hubiera sido asignado con o entre partes independientes	Se utiliza cuando son empresas pequeñas de un mismo grupo multinacional
Residual de partición de utilidades	Mismo que el anterior	Se recomienda cuando se involucran intangibles valiosos
Márgenes transaccionales de operación	Consiste en determinar la utilidad de operación de las transacciones entre partes relacionadas, que hubieran tenido empresas independientes con base en factores de rentabilidad, considerando activos, ventas, costos, gastos y flujos de efectivo	Se utiliza cuando puede ser segmentadas las operaciones, ya que se utiliza un principio económico que establece que a largo plazo las compañías tendrán el mismo nivel de rendimiento.

Fuente: Guías de la OCDE para empresas multinacionales, elaboración propia

A continuación se presenta el capítulo del método de investigación empleado, sus características y la forma de cómo se aplica al estudio de caso, se describen los antecedentes de la empresa bajo estudio así como la descripción del problema, los objetivos que busca este trabajo, la justificación para desarrollar esta investigación así como el diseño, concluyendo con el instrumento de recolección de datos utilizado.

CAPÍTULO 4. Método de investigación

4.1 Método de investigación (estudio de caso)

Considerando lo importante que le resulta en la actualidad a las empresas tener información confiable, oportuna y relevante para sus actividades que desarrollan como entes económicos, se decidió llevar a cabo el estudio de caso de cómo algunos aspectos tributarios pueden afectar aspectos financieros y legales de la empresa CSM, SA de CV, por lo que a continuación se dan algunos elementos prácticos para estudiar a la empresa de una forma eficiente y que repercute en una utilidad para la empresa bajo estudio, utilizando para ello el método del estudio de caso.

El estudio de caso como estrategia de investigación

En la literatura de organización, Yin (1994) es sin duda el autor más citado en la investigación basada en casos, habiéndose convertido en referencia casi obligada para todos los que utilizan esta metodología. Siguiendo a este autor, el estudio de casos es una investigación empírica que estudia un fenómeno contemporáneo dentro de su contexto real, en la que los límites entre el fenómeno y el contexto no son claramente visibles, y en la que se utilizan distintas fuentes de evidencia.

Por ello, el estudio de casos es una metodología de investigación ampliamente utilizada en el análisis de las organizaciones por las distintas disciplinas científicas (Hartley, 1994), incluso aunque muchos académicos consideran que los casos alejan de la manera “normal” en que se debe hacer ciencia, ya que ésta se tiende a identificar con los análisis estadísticos y las grandes muestras (Bonache Pérez, 1999). La larga presencia e influencia del estudio de casos en la literatura de la organización se refleja en algunos de los trabajos empíricos más citados en los textos y manuales, entre los que destacan los de Mayo (1946), Lawrence y Lorsch (1967), Mintzberg (1979) y Hamel y Prahalad (1995). Así, es posible remontarse a

las consideraciones que Mintzberg (1979) hacía respecto a la investigación científica, abogando más por un planteamiento inductivo que deductivo. De hecho, se trata, primeramente, de realizar un trabajo de indagación en la búsqueda de patrones y de consistencias para, en un segundo paso, ser capaz de describir algo nuevo más allá de lo esperado (Mintzberg, 1990). La idea básica es que "... la investigación empírica avanza sólo cuando va acompañada del pensamiento lógico y no cuando es tratada como un esfuerzo mecánico" (Yin, 1994: xv).

Las siguientes líneas se dedican fundamentalmente a resaltar la validez del estudio de caso como método de investigación.

Así, en primer lugar, se debe enfatizar la creciente complejidad de los fenómenos organizativos, lo que requiere de una investigación de carácter exploratorio y comprensivo más que de búsqueda de explicaciones causales, y para ello los estudios de casos pueden ser el método de investigación más apropiado. En este sentido, Mintzberg (1990:109) sostiene que "no importa cuál sea el estado del campo, si es nuevo o maduro, toda investigación interesante explora. De hecho, parece que cuanto más profundamente se investiga en este campo de las organizaciones, más complejas se descubre que son, y más se necesita recurrir a metodologías de investigación de las denominadas exploratorias en oposición a otras"

En segundo lugar, la utilización de este método se fundamenta en la mayor frecuencia de publicaciones de trabajos que utilizan esta metodología, principalmente en las revistas de mayor difusión y calidad en el área de la Organización de Empresas, lo que indica un mayor nivel de apoyo, legitimidad y credibilidad (Bonache Pérez, 1999). Dentro de las que, en la actualidad, destacan algunas por ejemplo *Harvard Business Review*.

En tercer lugar, la aplicación del estudio de casos como herramienta de investigación también se ha intensificado por los esfuerzos realizados para disipar las consideraciones erróneas respecto a la misma, que han llevado a que sea considerada como una forma de investigación menos deseable que otras (Yin,

1994). En este sentido, varios son los aspectos que han dado lugar a estas confusiones respecto a los estudios de casos:

La asociación de esta herramienta de investigación con el estudio de casos como instrumento pedagógico. La confusión del estudio de casos como herramienta de investigación con el estudio de casos como herramienta de enseñanza ha supuesto, en algunas ocasiones, descuidos y falta de sistematización y rigor por parte de los investigadores. De hecho, cuando el objetivo es la enseñanza, el material que constituye el caso puede ser deliberadamente alterado para ilustrar algún aspecto concreto y fomentar la discusión y el debate, no presentando incluso una relación completa y exacta de los acontecimientos reales. Sin embargo, el objetivo de la utilización de esta estrategia en la investigación es precisamente presentar una relación completa y exacta de la realidad, no siendo posible bajo ningún concepto, alterar los datos, por lo que el investigador debe realizar un esfuerzo adicional para presentar fielmente toda la evidencia disponible (Cabrera Suárez, 1998; Bonache Pérez, 1999).

La pretendida generalización estadística. Uno de los principales prejuicios asociados a los estudios de caso es que sus conclusiones no son generalizables estadísticamente. Sin embargo, los estudios de caso no representan a una muestra de una población o de un universo concreto, por lo que no pueden ser generalizables estadísticamente, sino a proposiciones teóricas, ya que el objetivo del investigador es ampliar y generalizar teorías -generalización analítica- (Yin, 1994; Bonache Pérez, 1999) y no enumerar frecuencias -generalización estadística-. En este sentido, el propósito de esta herramienta de investigación es comprender la interacción entre las distintas partes de un sistema y de las características importantes del mismo, de manera que este análisis pueda ser aplicado de manera genérica (Hartley, 1994), incluso a partir de un único caso, en cuanto que se logra una comprensión de la estructura, los procesos y las fuerzas impulsoras, más que un establecimiento de correlaciones o relaciones de causa y efecto. Ahora bien, no se puede generalizar acerca de hasta qué punto son comunes -cuánto, con qué frecuencia y cuántos- estos tipos de sistemas y

patrones de interacción, ya que para ello es necesario acometer estudios basados en un gran número de observaciones (Gummesson, 2000).

La dedicación que requiere un estudio de caso. Existe la concepción de que los estudios de caso llevan demasiado tiempo para realizarse, y tienen como resultado documentos muy largos y difíciles de leer. Sin embargo, la redacción de los casos no tiene que adoptar siempre la forma de largas narraciones, ni este tipo de estudios necesariamente debe llevar un tiempo excesivo, ya que no siempre los datos deberán obtenerse mediante observación directa o métodos etnográficos (raciales).

La sinonimia con la investigación cualitativa. La metodología del estudio de casos no es sinónimo de investigación cualitativa (Chiva Gómez, 2001), ya que los estudios de caso pueden basarse en cualquier combinación de evidencias cuantitativas y cualitativas, incluso pueden fundamentarse, exclusivamente, en evidencias cuantitativas y no tienen que incluir siempre observaciones directas y detalladas como fuente de información. Así pues, el estudio de caso es una metodología amplia que utiliza técnicas tales como la observación, las entrevistas, los cuestionarios, el análisis de documentos, etc. (Eisenhardt, 1989), pudiendo ser los datos tanto cualitativos como cuantitativos.

Por lo tanto, un estudio de caso no será definido por las técnicas utilizadas sino por su orientación teórica y el énfasis en la comprensión de procesos dentro de sus contextos (Hartley, 1994). No obstante, sí es cierto que la complejidad de los fenómenos sociales requiere de diferentes planteamientos y métodos específicos para su estudio, y es más frecuente que éstos se centren, preferentemente, en sus características cualitativas, sobre todo, cuando el propósito es comprender e interpretar los sucesos en su globalidad (Stake, 1995), aunque nada impide que se apliquen técnicas estadísticas u otros métodos cuantitativos (Bonache Pérez, 1999).

De este modo, se debe evitar caer en la consideración tradicional de que los estudios de caso son una forma de investigación que no puede utilizarse para

describir o contrastar proposiciones. Es más, se debe defender, por un lado, que los estudios de caso, al igual que otras metodologías, pueden servir para propósitos tanto exploratorios como descriptivos y explicativos (Yin, 1994) y, por otro lado, que pueden contribuir muy positivamente a la construcción, mejora o desarrollo de perspectivas teóricas rigurosas en torno a las organizaciones (Bonache Pérez, 1999). En esta línea, Leonard y McAdam (2001) defienden que las metodologías de investigación que desean desarrollar marcos teóricos más ricos deben estar avaladas por la combinación de los investigadores y de los participantes en los procesos, de tal manera que dicha teoría se derive de modelos inductivos fundamentados en distintas fuentes de datos, la experiencia existente y la realidad práctica de los procesos.

Una vez que se han puesto de manifiesto algunas consideraciones genéricas sobre el estudio de caso, se profundiza en este método de investigación, concretándose en sus características y definiendo sus tipologías.

Esta indagación presenta algunos aspectos del estudio de caso como método de investigación en las ciencias sociales. Se concentra, en particular, en el método como forma de generar teorías sobre fenómenos sociales y organizacionales de causalidad compleja.

Los casos de investigación adoptan, en general, una perspectiva integradora. Un estudio de caso es, según la definición de Yin (1994, pág. 13),

“Una investigación empírica que estudia un fenómeno contemporáneo dentro de su contexto de la vida real, especialmente cuando los límites entre el fenómeno y su contexto no son claramente evidentes. (...) Una investigación de estudio de caso trata exitosamente con una situación técnicamente distintiva en la cual hay muchas más variables de interés que datos observacionales; y, como resultado, se basa en múltiples fuentes de evidencia, con datos que deben converger en un estilo de triangulación; y, también como resultado, se beneficia del desarrollo previo de proposiciones teóricas que guían la recolección y el análisis de datos.”

El caso de investigación difiere del caso de aprendizaje, aunque ambos comparten la conveniencia de ver a la empresa como una totalidad. Si bien los resultados de un caso de investigación se pueden utilizar como caso de estudio para el aula, el primero tiene otros objetivos, como la descripción de una situación, la explicación de un resultado a partir de una teoría, la identificación de mecanismos causales, o la validación de teorías.

Este trabajo se concentra en el estudio de algunos aspectos del método del caso de investigación como herramienta para crear teorías con mecanismos causales.

¿Cuándo usar el método?

Los diversos métodos de investigación social tienen ventajas y desventajas según el tipo de problema abordado y sus circunstancias o en la decisión de ¿qué? método elegir deben considerarse tres condiciones: (a) el tipo de pregunta de investigación que se busca responder, (b) el control que tiene el investigador sobre los acontecimientos que estudia, y (c) la “edad del problema”, es decir, si el problema es un asunto contemporáneo o un asunto histórico. Cada método se aplica en situaciones específicas, como se indica en la tabla 13.

Los casos son particularmente válidos cuando se presentan preguntas del tipo ¿cómo? o ¿por qué?, cuando el investigador tiene poco control sobre los acontecimientos y cuando el tema es contemporáneo. Muchas de las preguntas de tipo ¿qué? son exploratorias o descriptivas y se contestan realizando encuestas o consultando bases de datos; por ejemplo: qué formas de reclutamiento de nuevos empleados se utilizan en las empresas multinacionales mexicanas.

Las preguntas ¿cómo? y ¿por qué? son más explicativas y llevan fácilmente al estudio de casos, la historia y los experimentos, porque tratan con cadenas operativas que se desenvuelven en el tiempo, más que con frecuencias. Los casos

y la historia también permiten tratar con el rastreo de procesos (George et al., 2005).

Las preguntas sobre el ¿cómo? y el ¿por qué? son especialmente relevantes, porque sus respuestas son las teorías. ¿Cómo formular buenas preguntas, entonces? La definición de la pregunta de investigación es casi con seguridad el paso más importante en un estudio de investigación. Hay muchas referencias a la formulación de una pregunta de investigación; el método del caso siempre permite acercarse a fenómenos de interés,

A continuación se presenta la tabla 14 en la cual se resume la forma de elección de un método de investigación social, de acuerdo a las características del problema de interés con la finalidad de poder iniciar con la investigación.

Tabla 14 Matriz para la elección de un Método de investigación social según las características del problema de interés

Método	Forma de la pregunta de investigación	¿Requiere control sobre los acontecimientos?	¿Se concentra en acontecimientos contemporáneos?
Experimento	¿Cómo? ¿Por qué?	Sí	Sí
Encuesta	¿Quién? ¿Qué? ¿Dónde? ¿Cuánto? ¿Cuántos?	No	Sí
Análisis de archivos	¿Quién? ¿Qué? ¿Dónde? ¿Cuánto? ¿Cuántos?	No	Sí/No
Historia	¿Cómo? ¿Por qué?	No	No
Estudio de casos	¿Cómo? ¿Por qué?	No	Sí

Fuente: Yin (1994).

Un estudio de caso tiene en general los siguientes pasos (George *et al.* (2005), Yin (1994):

1. Diseño del estudio.
2. Realización del estudio.
3. Análisis y conclusiones.

En el primer paso se establecen los objetivos del estudio, se realiza el diseño propiamente dicho, y se elabora la estructura de la investigación. Es importante determinar si la investigación tiene por objetivo la predicción, o la generación de teorías, o la interpretación de significados, o una guía para la acción. En el segundo paso se prepara la actividad de recolección de datos y se recoge la evidencia, en todas las fuentes del caso. En el último paso se analiza la evidencia.

La forma de vincular los datos con las proposiciones es variada y los criterios para interpretar los hallazgos de un estudio no son únicos. Cuando se trabaja en explicaciones causales, la dinámica operativa lleva a buscar la coincidencia de patrones, que relaciona diversos tipos de información del mismo caso con alguna proposición teórica. Un ejemplo de esta coincidencia es la existencia de una relación sistemática entre variables.

Es posible que la coincidencia de patrones sea causal o simplemente relacional, y es el investigador quien debe responder a este tema, con los criterios adecuados. Es de esperar que los diferentes resultados sean lo “suficientemente” impactantes como para priorizar una proposición sobre sus rivales. Para finalizar con la tercera etapa, se prepara el informe del trabajo y se difunden sus resultados.

Diseño de estudios de casos

Un diseño de investigación se compone de cinco componentes (Yin (1994):

1) Las preguntas del estudio, 2) sus proposiciones, si existieran, 3) su unidad de análisis (pueden ser varias), 4) la lógica que vincula los datos con las proposiciones y 5) los criterios para interpretar los hallazgos. Las proposiciones orientan sobre los objetos que deben ser examinados en el estudio; desmenuzan las preguntas de tipo “cómo” y “por qué” para determinar qué debemos estudiar. A partir de las preguntas de investigación se buscan datos sistemáticamente para extraer conclusiones. Las preguntas, los datos, y las conclusiones están vinculados lógicamente entre sí por el diseño del caso. Los diseños pueden ser de un caso simple o de múltiples casos y, por otra parte, holísticos o encapsulados, según se utilice una o varias unidades de análisis. Estos diseños se presentan en una matriz de dos dimensiones, como la de la siguiente tabla 15 donde se analizan sus componentes.

Tabla 15 Tipos básicos de diseño para estudios de casos

Descripción	Diseños de caso único	Diseño de múltiples casos
Holístico (Unidad de análisis única)	Tipo 1	Tipo 3
Encapsulado (múltiples unidades de análisis)	Tipo 2	Tipo 4

Fuente: Yin (1994).

Dimensión vertical: Holístico o encapsulado. La unidad de análisis puede ser un individuo, un grupo, una compañía, un país, etc. La unidad de análisis ayuda a definir el alcance del caso, complementa las proposiciones, y permite acotar la búsqueda de información. El caso es con frecuencia un proceso, una institución, o un evento no tan bien definido como un individuo. La definición de la unidad de

análisis está vinculada con la forma en que se presentaron las primeras preguntas de la investigación.

Si sólo se busca examinar la naturaleza general de una empresa o problema, se utiliza un enfoque holístico. Se procede así cuando no se logra identificar subunidades o sectores o cuando la naturaleza del estudio es holística. Si se examinan una o varias subunidades de una organización o programa, se utiliza un enfoque encapsulado.

Dimensión horizontal: Diseños simples o múltiples. Los diseños simples se utilizan cuando, de modo análogo a un experimento crucial, un caso crítico permite probar una nueva teoría, o establece las circunstancias en que valdrían ciertas proposiciones. También un diseño simple se aplica en casos únicos o extremos, o un caso “revelatorio”, en el que se presenta a los ojos del investigador un fenómeno antes no estudiado. Hay un problema común a todos los métodos de investigación, tanto cualitativo como cuantitativo: la evidencia puede ser compatible con un gran número (hasta infinito) de teorías alternativas. Por este motivo, un caso crítico puede permitir comprobar cuál es la mejor teoría entre las que compiten; no habiendo casos críticos es posible también comprobar si una teoría falla en explicar un caso más probable o explica un caso menos probable (George et al. (2005), pág. 30). Los diseños múltiples, por otra parte, tienen la ventaja de que su evidencia es más convincente y el estudio resulta más robusto.

Sus desventajas consisten en que no permiten tratar con el caso revelatorio, o raro, o crítico, de los casos simples y, además, requiere más recursos. El tema del número de casos que conviene analizar es debatido. Algunos autores (Dyer et al. (1991) se inclinan por el estudio de un solo caso y citan para avalar su posición ejemplos de casos clásicos, como Street Corner Society, que mostrarían la importancia de concentrarse en el estudio a fondo de un único caso. Otros Eisenhardt (1989 a, 1989 b) sostienen en cambio que es posible obtener recursos para casos múltiples; de hecho, hay ejemplos de casos múltiples ya clásicos,

como Crozier (1964). Smith (1990) relata que, en su experiencia, a medida que cada caso progresa a través de entrevistas los datos se van adecuando a un patrón, “en otras palabras, una teoría (va) emergiendo” y los datos sucesivos se hacen predecibles a partir de la teoría. Cuando se verifica este fenómeno, al cual se suele llamar saturación, puede decirse que el número de casos considerado es suficiente.

El estudio de caso analizado está basado en el tipo 1 ya que es holístico (unidad de análisis única) pues la unidad de análisis es una organización (CSM, SA de CV) y es diseño único, ya que establece las circunstancias en que valdrían ciertas limitaciones.

Los criterios para elegir esta empresa bajo estudio entre otros fueron los siguientes:

La empresa bajo estudio fue seleccionada para analizarse principalmente por ser una industria manufacturera ya que el sector manufacturero pasó a ser el principal motor de la economía en México, particularmente a partir del empuje que recibió en el fomento a las exportaciones hacia finales de la década de los ochenta. Así, el crecimiento de este sector ha sido decisivo en el crecimiento de la economía en su conjunto, de tal manera que para que la economía presente un crecimiento sostenido a tasas mayores del 5.0% es necesario que esta industria tenga crecimiento por arriba del 7%¹⁵. No obstante, este sector genera un efecto multiplicador en el sector servicios.

El mismo auge de las exportaciones manufactureras trajo consigo el incremento del índice de penetración de importaciones, el cual pasó de 12.2% en 1988 a 46.1% en 2002¹⁶, lo que permite resaltar la importancia de éstas en la actividad económica y en el proceso de crecimiento de la industria, ya que éstas se han

¹⁵ Centro de estudios de las finanzas públicas de la cámara de diputados diciembre 2004

¹⁶ Página electrónica de www.inegi.gob.mx, consultada el 20 de febrero 2008.

efectuado para satisfacer la demanda de bienes intermedios y de capital que requiere el mismo sector manufacturero.

En el ámbito regional la empresa bajo estudio está ubicada dentro del territorio donde mayor crecimiento económico ha tenido el sector, ya que aporta el 45.5% de la producción manufacturera total del país, siendo así la región que genera el mayor valor agregado, con una tasa de productividad del 2.8% y una tasa de crecimiento del 5.0%¹⁷

Por otro lado la empresa estudiada realiza actividades más complejas que otras organizaciones ya sean de servicios o comerciales, pues sus actividades involucran todo el proceso productivo concluyendo con la venta directa al público.

Finalmente al analizar con más detalle las actividades con sus partes relacionadas en el extranjero se concluyó que son diversas, identificándose las siguientes: compra de materia prima para su transformación; adquisición y distribución de productos terminados; pago de regalías y pago de intereses por financiamiento obtenido del extranjero; al ser varias las operaciones que realiza la entidad se considera que será benéfico profundizar en cada una de las actividades antes mencionadas para el estudio de precios de transferencia.

4.2 Antecedentes de la empresa bajo de estudio

CSM SA de CV (CSM) fue fundada en 1963 para servir el mercado de hilanderías dentro del territorio mexicano. En 1999 se convirtió en CSM a raíz de la alianza empresarial entre CS y la división de conos de S Paper Products; CSM, es subsidiaria del Grupo CS Holding.

¹⁷ Centro de estudios de las finanzas públicas de la cámara de diputados diciembre 2004

CSM se dedica a la fabricación, distribución y venta en la República Mexicana, Centro y Sudamérica de conos y cilindros de cartón para hilaturas (empresa manufacturera).

Al referirse al mercado de hilanderías se refiere a las industrias o fábricas de hilar o que tienen que ver directamente con el sector textil.

CSM es el mayor fabricante de soportes para hilaturas en el mundo. Hacen más de 1.000 millones de unidades anuales en varias fábricas distribuidas por América, Europa y Asia, atendiendo las necesidades de miles de hiladores en más de 50 países.

La red de fábricas de cartón, diseños de ingeniería y fábricas de manipulados, se combinan para convertirnos en el mayor y mejor especialista en conos y tubos de cartón para hilaturas.

Los conos y tubos de CSM, son reconocidos en todo el mundo como el estándar de calidad por el que todos los hiladores miden otros soportes textiles.

Los soportes de calidad no son únicamente embalaje; cuando se utilizan de forma apropiada, tienen la posibilidad de convertirse en instrumentos de precisión para la mejora de la eficiencia industrial tanto del hilador como de su cliente que utiliza la hilatura, mejora de la presentación, disminución de defectos de tejeduría y género de punto y ahorra dinero tanto al hilador como a su cliente.

Grupo CS Holding (El Grupo)

El Grupo se caracteriza por ser proveedor de tubos y conos de papel para toda la industria textil. El mercado al que se encuentran enfocados los productos de CSM se encuentra principalmente en México, Centro y Sudamérica. El Grupo CS Holding, produce anualmente alrededor de un mil millones de conos de cartón

para hilo en diez plantas localizadas en diez países de tres continentes (América, Asia y Europa)¹⁸ como se puede apreciar en la figura siguiente:

Figura 7 Estructura Mundial del grupo CSM & CS Holding



Fuente: figura proporcionada por CSM (1998 marzo)

Aspectos importantes que tiene implantado el Grupo CS Holding

Carrier Efficiency Audit: Auditoría de la Eficiencia del Soporte: Un sistema metódico para medir el rendimiento del bobinado de conos y tubos de cartón sobre bobinadoras modernas de alta velocidad. CSM ofrece esta evaluación gratuita e imparcial realizada por técnicos y comerciales a cualquier fábrica de hilado del mundo. El objetivo es conseguir que la fábrica de hilado alcance un rendimiento de bobinado óptimo y la meta final es reducir los costes de bobinado. Una auditoría de eficiencia de soporte exhaustiva requiere un par de horas de investigación en el área de producción de bobinado en la fábrica del cliente. Después de la evaluación, el representante de CSM se sentará con la dirección técnica y de producción para compartir sincera y confidencialmente los resultados y las soluciones recomendadas.

Se preocupan por el ambiente: Los conos y tubos de CSM están fabricados con papel 100% reciclado después del consumo y con colas y tintas orgánicas. Por lo tanto son reciclados y reciclables, y extremadamente fácil de desechar por parte

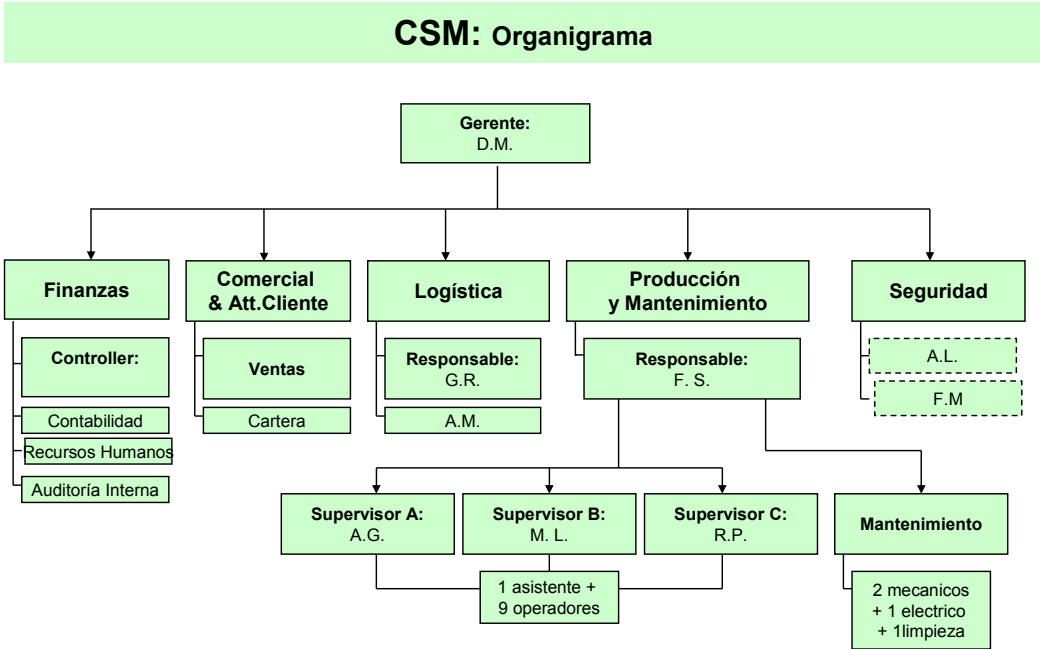
¹⁸ <http://www.conitex.com/html/spanish.html>

de los clientes. Si alguna fábrica utiliza soportes de plástico, también pueden ayudar, encontrando los soportes de plástico de mejor calidad disponibles, y consultando con el cliente acerca de las ventajas relativas del soporte de cartón al producir hilo para la venta, y al producir en fábricas con integración vertical.

Trabajan para el cliente: Las operaciones de hilado y bobinado son diferentes en cada fábrica de hilado de fibras. Nunca dan por sentado lo que no saben sobre las operaciones; ni aplican sus soluciones a sus problemas; siempre escuchan primero, analizan sus necesidades, y entonces diseñan la mejor solución de embalaje posible para sus requerimientos de bobinado. No se conforme con las soluciones estándar; CSM las personaliza para sus necesidades únicas.

A continuación se presenta el organigrama de la empresa bajo estudio.

Figura 8 Organigrama de la Empresa: CSM SA de CV.



31-Diciembre-2006

Fuente: Organigrama proporcionado por la Compañía (Diciembre 2006).

4.3 Descripción del problema

En países de avanzado desarrollo la comunicación facilita el conocimiento y la difusión de información relativa a la forma en que se llevan a cabo los negocios, los costos y los resultados de actos empresariales, así como el quehacer público, como es el caso de Canadá, Estados Unidos de Norteamérica, Francia, Alemania, entre otros. México por su parte carece de medios que permitan acceder a nivel nacional a esta información, por lo que se han venido utilizado los índices de comparabilidad que se ocupan en otros países, adaptándolo al sistema nacional y medios de operación. Esta falta de información para determinar los precios de transferencia, motiva a las empresas residentes en México a no utilizar los métodos adecuados para establecer y aseverar que sus operaciones sean a valor de mercado.

La legislación nacional es muy escasa en este rubro y, en ciertas ocasiones, no reconoce todos los métodos internacionales para determinar adecuadamente los precios de transferencia, al enfrentarse a esta situación, muchas empresas optan por hacerlo como ellas creen conveniente, y en otros casos no se elaboran dichos estudios, todo esto provoca que exista cierta incertidumbre jurídica.

Si se tiene en cuenta que más del 60% del comercio mundial tiene lugar en de las empresas multinacionales, la importancia de los precios de transferencia resulta indiscutible, ningún país -pobre, emergente o rico- desea que su base fiscal se vea afectada por los precios de transferencia.

Los lineamientos de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) en torno a los precios de transferencia mantienen el principio de la plena competencia que consiste en tratar a las empresas relacionadas entre sí dentro de un grupo multinacional y consolidar métodos tradicionales de transacción como la forma preferente de ejecutar dicho principio. Aun cuando existen estas disposiciones internacionales, en México las disposiciones fiscales

no son del todo claras (Herrero, 1999), y tampoco existe mucha información al respecto lo que provoca errores que comente la empresa entre los cuales son:

- No tienen documentada las operaciones entre partes relacionadas donde demuestren que las operaciones están a valores de mercado, por lo tanto podrían hacerse acreedoras a multas y ajustes fiscales que las autoridades determinen.
- Aun cuando exista un método y una determinación adecuada existen la contingencia fiscal, de que las autoridades no estén de acuerdo con la forma en como lo determinó la empresa.
- El desconocimiento o una aplicación incorrecta pueden desembocar en un riesgo muy importante, pudiendo afectar sus resultados fiscales, sus estados financieros, proyecciones, tanto a nivel empresa como en forma consolidada.
- Consecuentemente con lo anterior, vendrían desequilibrios financieros no planeados por los accionistas.

En el caso de empresas multinacionales, la necesidad de cumplir con requisitos legales y administrativos que posiblemente difieren de un país a otro crea problemas adicionales. Las diferencias en estos requisitos pueden conducir a imponer mayores obstáculos a las empresas multinacionales e implica costos más altos de cumplimiento que aquéllos en que incurriría una empresa similar que operase únicamente dentro de una sola jurisdicción fiscal.

Para el caso particular de CSM SA de CV, determina los precios sólo por premisas que su Corporativo le indica, las cuales no son explicadas a la empresa mexicana (información proporcionada por el director financiero en México) y por lo tanto no está segura de que los precios de transacciones entre la empresa mexicana y sus empresas filiales estén acorde con los precios nacionales en México y a la vez sean considerados como precios de mercado.

La empresa desea cerciorarse que cumple con todas las disposiciones legales a que está sujeta como una multinacional, ya que su interés es seguir teniendo operaciones en el país y en Sudamérica (con oficina base en México), con la finalidad de que no se consideren operaciones manipuladas para obtener utilidades pequeñas o pérdidas financieras (evasión fiscal) o como se conoce actualmente “prácticas desleales” de operaciones pactadas entre las empresas pertenecientes a su grupo.

Como etapa final desea estar segura de que cumple con las disposiciones legales en materia de impuestos internacionales y que obtenga la documentación comprobatoria (anexos y apéndices) y que está apegada a los lineamientos en materia de precios de transferencia emitidos por la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico.

4.4 Enunciado del problema

¿Cuáles son los métodos de precios de transferencia que debe utilizar la empresa manufacturera ubicada en el estado de Hidalgo en su información financiera que sirva de soporte ante terceros de que cumple con el principio de libre competencia?

4.5 Preguntas de investigación

¿Cuáles son los métodos de precios de transferencia que la empresa utilizó en el ejercicio 2007 en sus operaciones con empresas asociadas?

¿Cuáles son las implicaciones que tiene para la empresa el método utilizado durante 2007 en su información financiera?

¿Qué características financieras se deben considerar en la determinación de los precios de transferencia para garantizar el principio de libre competencia?

4.6 Objetivo general

Determinar los métodos de precios de transferencia que debe utilizar la empresa manufacturera ubicada en el estado de Hidalgo en su información financiera que sirva de soporte ante terceros de que cumple con el principio de libre competencia.

4.7 Objetivos específicos

Identificar los métodos financieros de precios de transferencia que la empresa utilizó en el ejercicio 2007 en sus operaciones con empresas asociadas.

Identificar las implicaciones que tiene para la empresa el método utilizado durante 2007 en su información financiera.

Identificar las características financieras a considerar en la determinación de los precios de transferencia para garantizar el principio de libre competencia

4.8 Justificación

Desde que México se unió a la lista de países integrantes de la OCDE (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico) en diciembre de 1994, dedicó esfuerzos para adaptar lineamientos y regulaciones en materia de "Precios de Transferencia". Por tal motivo, en 1997 se incorporaron dos artículos en la Ley del Impuesto Sobre la Renta (LISR) donde, a grandes rasgos, se mencionan los diversos mecanismos para regular que los precios o montos de contraprestaciones entre partes relacionadas se lleven a cabo de acuerdo al principio "*arm's length*" o principio de "valor de mercado".

En estos artículos se hace mención a la obligación, que tienen las personas morales, de mantener y obtener documentación que demuestre que el monto de los ingresos y deducciones con partes relacionadas se efectuaron de acuerdo al principio de valor de mercado.

Toda empresa que realice operaciones con alguna parte relacionada tiene la obligación prevista en la ley del impuesto sobre la renta, y estas transacciones deben estar establecidas bajo el principio de valores de mercado como regla para medir que este tipo de operaciones no difieran de las operaciones realizadas con empresas independientes.

Los usuarios de los resultados de la investigación serán en primer lugar: la entidad bajo estudio, posteriormente otras empresas manufactureras que realicen actividades similares y también otras entidades de sectores diferentes, que quieran usar esta investigación como marco de referencia.

Se podría asumir que hablar de precios de transferencia se trata de una mera cuestión de cumplimiento para algunas empresas transnacionales, sin embargo, en tanto el entorno económico se envuelve cada vez más en la globalización, y se incrementan las operaciones intercompañías, el asunto de Precios de Transferencia se torna un factor importante, no ya de cumplimiento sino de

estrategia y planeación, no únicamente para transnacionales, sino para las empresas que celebran operación con partes relacionadas nacionales.

La rentabilidad de las empresas multinacionales depende de muchos factores entre los que destacan significativamente los precios de transferencia. Su importancia reside en que determinan, en gran medida, el ingreso, los gastos y las ganancias gravables de empresas asociadas en diferentes jurisdicciones fiscales, por lo que gozan de relevancia tanto para las administraciones tributarias como para los contribuyentes. Hasta hace algunos años, los precios de transferencia eran un tema que únicamente despertaba el interés de los administradores fiscales y algunos especialistas. Actualmente, tanto políticos como economistas, empresarios y organizaciones no gubernamentales (ONG's) han reconocido la importancia de saber quién paga impuestos, sobre qué en las transacciones internacionales empresariales entre diferentes ramas de una misma corporación.

Por lo anteriormente descrito, las razones que motivan este trabajo de investigación son, dar a conocer la problemática a la que se enfrenta la empresa manufacturera CSM, SA de CV al realizar operaciones con sus partes relacionadas ubicadas en el extranjero y para determinar que estas operaciones fueron razonablemente similares a los precios que hubieran sido utilizados por partes no relacionadas en transacciones comparables. Por consiguiente se considera que este trabajo es trascendente, ya que puede ser utilizado en primer lugar por la Empresa analizada para el año estudiado y dejar premisas para los años subsecuentes, también puede ser un como marco de referencia para otras empresas manufactureras similares a CSM, SA de CV, (que realicen transacciones similares) o como precedente para profundizar en otras investigaciones acerca del tema de precios de transferencia, y asegurarse de que se están utilizando métodos adecuados para determinar precios transferencia entre transacciones con partes relacionadas.

Se puede decir que esta investigación aporta los fundamentos básicos para que se profundice mucho más en el tema de los precios de transferencia lo que trae

consigo beneficios palpables para la empresa bajo estudio pues podrá determinar sus precios entre partes relacionadas de forma adecuada, y para los demás sectores es marco de referencia para que inicien sus propios análisis de precios.

Finalmente se considera que la investigación es viable porque se tiene acceso a la información relevante, oportuna y confiable de la empresa en estudio, además se cuenta con los recursos financieros, bibliográficos de información y materiales.

A continuación veremos las características del tipo de estudio que se plantea en esta investigación para conocer sus elementos principales que lo integran.

4.9 Tipo de estudio

El presente trabajo de investigación está basado en el método científico, a través del proceso descriptivo-exploratorio (Hernández R. 2003, página 114) ya que se miden y recolectan datos sobre los diversos aspectos o componentes de estudio de caso; de los datos que se recolectan son: aspectos cualitativos de la entidad entre ellos, funciones que realiza, riesgos que asume; también aspectos cuantitativos que se enfocan principalmente a datos financieros de la entidad. Al ser un tema no tan conocido, con esta investigación se pretende dejar indicios para que en el futuro la empresa tenga elementos suficientes para determinar sus precios de transferencia y además profundizar en el tema con nuevas investigaciones se desarrolla como un estudio de caso.

4.10 Diseño de investigación

El diseño de la investigación que es no experimental - transeccional ya que no se manipulan las variables, sino que se estudia el fenómeno en la vida real, y sólo se establece la metodología para su aplicación práctica, por lo cual se hace un corte en el tiempo: enero a diciembre del 2007.

4.11 Supuesto teórico

Esta investigación no formula hipótesis, debido a que se trata de una investigación de tipo exploratorio y se centra en la búsqueda de aspectos que inciden en una determinada cosa o aspectos de la empresa seleccionada, se enfoca a la búsqueda de métodos (procesos).

Sin embargo se considera el siguiente supuesto teórico: A través de una adecuada aplicación de los métodos para determinar los precios de transferencia posibilitan la reducción de eventos erróneos administrativos; actos de evasión fiscal y manipulación financiera de resultados, aminorando previamente la presunta simulación de valores acordados entre partes relacionados, en sus operaciones multinacionales.

Entre los métodos que reconoce la autoridad fiscal en México y la OCDE se encuentran los mencionados en el capítulo 3 de esta investigación, no obstante la mayor aplicación de unos con relación a otros, los métodos se abordan con la teoría suficiente, sintetizada y con un enfoque integral, ya que sería un error no dar la importancia debida a los menos utilizados, desde el momento en que conjuntamente constituyen la única variable: precios de transferencia, la cual expondrá su correspondiente operacionalización, como se aprecia en el siguiente punto.

4.12 Variables

Única Variable: Precios de transferencia

4.13 Operacionalización de variables

<p>Variable: Precios de transferencia</p> <p><u>Definición conceptual:</u> es el proceso de fijar y verificar que los precios sobre las transferencias internacionales de la venta, licencia o renta de bienes o servicios entre las empresas relacionadas sean las que correspondan al mercado nacional o internacional para determinar las obligaciones fiscales.</p> <p><u>Definición Operacional:</u> Es la determinación de los importes (valores) que se pactan y realizan entre sociedades de un grupo empresarial multinacional, por transacciones de bienes y pueden ser diferentes a los que hubieran pactados entre empresas independientes, tomando en cuenta las funciones y riesgos de la entidad analizada.</p>		
Dimensión	Indicadores	Preguntas de investigación
Importes (valores)	<ul style="list-style-type: none"> ○ Dinero (moneda) ○ Contraprestación ○ Contado ○ Crédito ○ Descuentos 	<p>¿En que tipo de moneda realizan sus transacciones la empresa examinada?</p> <p>¿Cómo se determinan los precios con partes relacionadas y partes independientes?</p> <p>¿Existen ventas al contado?</p> <p>¿La empresa efectúa descuentos por pago de contado?</p> <p>¿Cuál es la política de precios en ventas a crédito?</p> <p>¿Existen políticas para otorgar descuentos?</p>
Sociedades (empresas)	<ul style="list-style-type: none"> ○ Grupo Empresarial Multinacional ○ Diferentes países ○ Empresas Independientes ○ Casa Matriz ○ Subsidiarias ○ Capital ○ Marcas 	<p>¿Dónde se llevan a cabo las actividades de las empresas involucradas?</p> <p>¿Cuáles son las funciones de cada parte relacionada?</p> <p>¿Cómo está estructurado el grupo mundial?</p> <p>¿Quién determina las operaciones a realizar?</p> <p>¿Qué beneficios se obtiene al realizar estas transacciones?</p> <p>¿Quién es propietario de la tecnología?</p> <p>¿Cuál es la importancia de la marca internacionalmente?</p> <p>¿Quién establece los precios con partes independientes?</p> <p>¿Qué tipo de transacciones se realizan con partes independientes?</p> <p>¿Quién toma las decisiones sobre cómo, dónde y cuándo se llevan a cabo las operaciones.</p>

Dimensión	Indicadores	Preguntas de investigación
Bienes	<ul style="list-style-type: none"> ○ Productos ○ Servicios (inmateriales) ○ Tecnología ○ Compras ○ Inventarios ○ Insumos ○ Competidores 	<p>¿Los productos que se comercializan son nuevos o están en etapa de madurez?</p> <p>¿La empresa obtiene otros ingresos?</p> <p>¿El producto es considerado altamente tecnológico?</p> <p>¿Por qué motivo se hacen operaciones entre partes relacionadas?</p> <p>¿En que momento se cubren las contraprestaciones?</p> <p>¿Quién determina los niveles de inventarios?</p> <p>¿Que tipo de productos o insumos se utilizan para llevar a cabo las actividades? (describalos)</p> <p>¿Quiénes son los competidores más importantes?</p> <p>¿Cuál es la clasificación de las actividades de la Empresa?</p>
Funciones	<ul style="list-style-type: none"> ○ Actividad ○ Tareas ○ Investigación ○ Comercialización ○ Manufactura 	<p>¿Cuándo inicia la responsabilidad de cada una de las partes en los procesos de venta?</p> <p>¿Cuáles son las principales actividades que la empresa CSM realiza?</p> <p>¿Quién dirige y lleva a cabo la investigación y Desarrollo?</p> <p>¿Quién se hace cargo del mantenimiento continuo de la tecnología?</p> <p>¿Quién es responsable de la promoción en la comercialización?</p> <p>¿Cuáles son las actividades de las empresas Manufacturas?</p>
Riesgos	<ul style="list-style-type: none"> ○ Contingencias ○ Tipo de Cambio ○ Daños y Merms ○ Créditos ○ Garantías 	<p>¿En operaciones similares se asumen los mismos riesgos?</p> <p>¿Quién corre el riesgo cambiario en las operaciones?</p> <p>¿Quién corre el riesgo por daños y merms?</p> <p>¿Quién asume el riesgo crediticio por las ventas a plazos?</p> <p>¿Quien responde por las garantías sobre productos?</p>

La anterior operacionalización de la variable fue fundamental y básica para elaborar el instrumento de recolección de datos, ya que dicha operacionalización facilita la elaboración de la guía entrevista y sirve como monitor para enfocarse en realizar las preguntas adecuadas y no desviarse de la información que se pretende obtener; ver instrumento de recolección de datos en el ANEXO 1; de acuerdo a esta investigación y como se puede apreciar en los puntos anteriores es indispensable recolectar datos para poder cumplir con el objetivo.

4.14 Población e informantes clave

Población

En esta investigación se recolectaron datos para cumplir con el objetivo general y objetivos específicos, por lo que la población se compone de 51 trabajadores (de 2007) de la Empresa CSM, SA de CV, como se aprecia en la tabla 16.

Tabla 16 Empleados de CSM, SA de CV

Número	Puesto
2	Ingenieros en Mantenimiento
3	Supervisores de Turno
24	Operadores de Maquinaria (en tres turnos)
12	Empacadores de Conos
4	Distribuidores (chofer)
1	Director General
1	Jefe de Compras
1	Gerente de Finanzas
1	Gerente de Ventas
1	Gerente de Planta (producción)
1	Contador General
Total 51	

Fuente: Elaboración propia, departamento de nóminas de CSM 2007.

Informantes clave

Se empleó una muestra dirigida, la cual consiste en elegir un subgrupo de la población en la que la elección de los elementos, no depende de la probabilidad

sino de las características de la investigación como se aprecia en la tabla 16 anterior.

El universo está compuesto por personas que no podrían contestar adecuadamente las interrogantes del instrumento de recolección de datos y considerando, ante todo, el objeto de la investigación. Para el diseño de este estudio no se requiere de una representatividad de elementos de la población, sino de una cuidadosa y controlada elección de sujetos con ciertas características específicas como es conocimiento de las actividades que realiza la entidad analizada.

Por lo anterior se consideró que sólo 6 informantes clave del total de la población poseían el perfil adecuado para proporcionar información que permitiera cumplir con el objeto de estudio. A continuación se incluyen las características del perfil de los sujetos entrevistados

1. Conocimiento de toda la empresa en forma detallada
2. Conocimiento importante de aspectos económicos y financieros
3. Especialista en registros y estados financieros
4. Conocedor de los procesos y compras de materiales
5. Conocimiento de proveedores y mercado económico
6. Especialista en determinar precios y márgenes de utilidad, y conocimiento de la competencia.

Tabla 17 Empleados informantes clave de CSM, SA de CV

Número	Puesto	Características por las que fueron elegidos
1	Director General	Conocimiento de toda la empresa en forma detallada
2.	Gerente Finanzas	Conocimiento importante de aspectos económicos
3	Contador	Especialista en registros y estados financieros
4	Gerente planta	Conocedor de los procesos y compras de materiales
5	Cuentas por Pagar	Conocimiento de proveedores y mercado económico
6	Gerente Ventas	Especialista en determinar precios y márgenes de utilidad, y conocimiento de la competencia

Fuente: Departamento de nóminas de CSM 2007, Elaboración Propia

4.15 Instrumento de recolección de datos

Se seleccionó como instrumento de recolección de datos una guía entrevista directa, que fue semiestructurada, ya que era necesario tener libertad de agregar preguntas a las mostradas en la guía (ANEXO 1). La guía consiste en un conjunto de interrogantes acerca de la información requerida por lo que se formuló con preguntas generales, que ofrecieron datos globales para llegar a temas específicos de interés para la investigación. Asimismo se utilizaron preguntas que profundizaron en determinados eventos.

Las preguntas iniciales planteadas en la guía entrevista fueron treinta y cinco, éstas fueron seleccionadas cuidadosamente de la operacionalización de la variable, sin embargo durante la aplicación de la guía a los informantes clave se añadieron 6 preguntas, por lo que el instrumento de recolección de datos final quedó en 41 preguntas (ANEXO 1).

Las preguntas de la guía no fue necesario pilotearlas, ya que como es semiestructurada, se tenía la libertad de poder agregar o quitar preguntas durante el proceso de aplicación, por esta razón se decidió no pilotearlas.

El proceso de aplicación de la guía entrevista tuvo varias etapas, se inicio la aplicación durante el mes de noviembre del 2007 y fue interrumpido por casi un mes, la segunda aplicación de la entrevista fue durante 10 días a finales del mes de enero del 2008, sin embargo no fue posible terminarlo; finalmente se dieron las circunstancias para concluir con la guía en el mes de marzo del 2008 invirtiendo aproximadamente 15 días en las instalaciones de la empresa para finalizar la aplicación de esta guía (ANEXO 1A).

Durante el proceso de aplicación de la guía, se obtuvo información de todo tipo, desde la parte financiera o cuantitativa mostrada en el capítulo 5 de resultados, así como información cualitativa para poder decidir que métodos financieros son los

idóneos para determinar los precios de transferencia y si estaban acordes con la actividad de la empresa, ya que para poder aplicar dichos métodos era necesario conocer los aspectos importantes de la entidad, como es: que funciones realiza; que activos involucra en las actividades; que riesgos asume en su operación y por su puesto cuáles son sus resultados financieros obtenidos.

En el siguiente capítulo se analizan los resultados obtenidos una vez aplicado el método descrito en este capítulo a la información cualitativa y cuantitativa recolectada en la guía entrevista, ya que la información obtenida fue básica para obtener la información cuantitativa de la entidad.

CAPÍTULO 5. Análisis de resultados

El análisis de resultados de los datos obtenidos en el instrumento de recolección consiste en determinar cuales son las actividades que la entidad realiza actualmente y darle seguimiento en forma detallada a la información vertida en la entrevista así como información adicional solicitada a la empresa, para determinar en forma adecuada cuáles métodos debe utilizar al establecer los precios en operaciones con sus partes relacionadas.

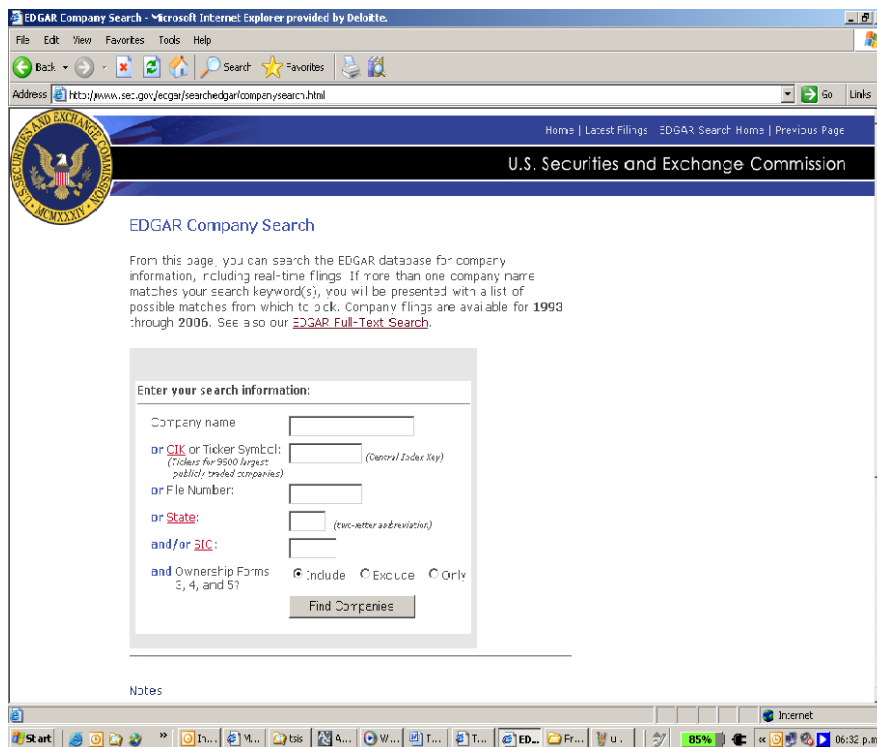
El trabajo realizado consistió básicamente en:

1. Preparación del instrumento de recolección de datos guía entrevista (ver resultados en ANEXO 1A) donde se especifican las funciones realizadas, activos utilizados y riesgos asumidos por CSM, así como otros documentos detallados en materia de precios de transferencia para ser respondidos por la gerencia.
2. Estudio detalla de las respuestas obtenidas en el instrumento de recolección de datos, por lo que en el anexo 1A se agrupó de acuerdo aspectos generales de la entidad hasta llegar a puntos específicos o concretos.
2. Revisión de los estados financieros dictaminados por el ejercicio fiscal concluido el 31 de diciembre de 2007, los cuales también fueron obtenidos en la aplicación de la guía entrevista.
3. Revisión y análisis de transacciones no controladas potencialmente comparables obtenidas del instrumento de recolección de datos.
4. Selección de un método más confiable para evaluar si las compras de producto terminado, de materias primas por parte de CSM a sus partes relacionadas y como fueron pactadas, de acuerdo con el principio de valor de mercado y tomando en cuenta las características de la entidad de acuerdo a la guía entrevista.
5. Búsqueda e identificación de compañías potencialmente comparables (ANEXO 4) en bases de datos que incluyan información para el análisis de las actividades de realizadas por CSM durante el ejercicio fiscal 2007. Para este

análisis se empleó las bases de datos denominadas *10kWizard* (figura 9) y la base *Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval system* (figura 10), Se buscan estas empresas comparables que se asemejen a lo más cercano a las actividades descritas en el la guía entrevista.

6. Obtención de información financiera y otra información relevante sobre compañías comparables para el análisis de las actividades realizadas por CSM.
7. Realización del análisis económico para comparar los resultados financieros de la parte analizada con aquéllos obtenidos por las compañías comparables analizadas.
8. Aclaración de cuestiones relevantes y obtención de información adicional a través de conferencias telefónicas con el personal de CSM.

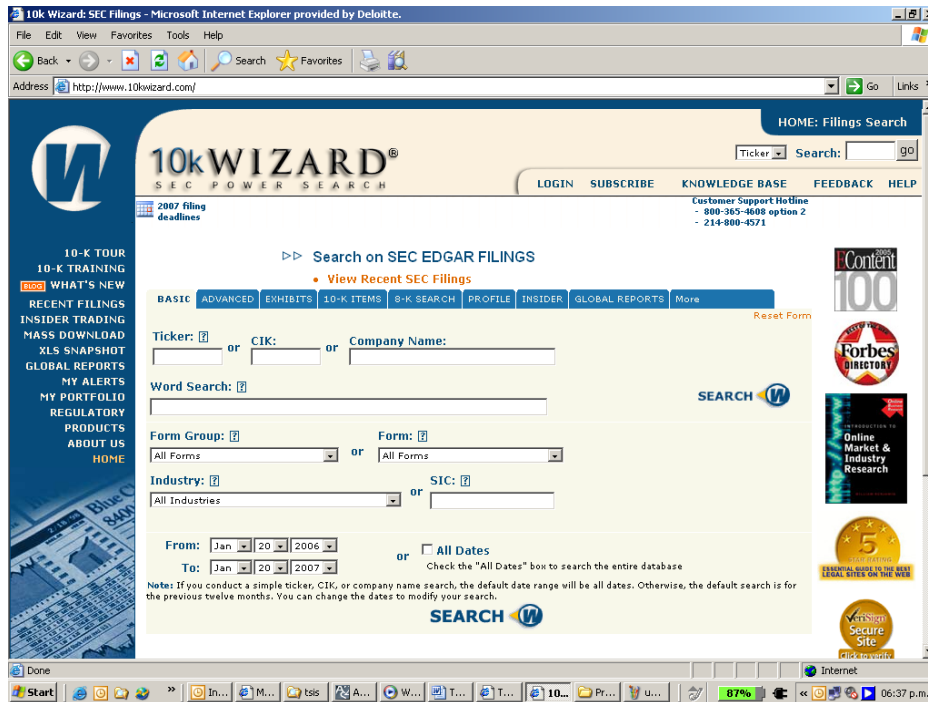
Figura 9 *Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval system* (EDGAR)



Fuente: *US Security exchange commission* (2008). EDGAR Full-Text Search. Recuperado el 5 de marzo de 2008 de <http://www.sec.gov/EDGARFSClient>

No sólo se utilizó la base de datos que se muestra en la Figura 9, si no que para una mayor fuente de información se decidió consultar otra base de datos utilizada en el ámbito financiero, la cual se describe en la figura 10.

Figura 10 bases de datos denominada 10kWizard



Fuente: 10Kwizard (2008). *10K Wizard Products and Services Request a Trial to Electronic data*. Recuperado el 3 de marzo de 2008 de <http://www.10kwizard.com>

5.1 Clasificación del método apropiado para las transacciones analizadas en este estudio de precios de transferencia

a) Clasificación de las entidades

En esta sección se efectúa la clasificación de las entidades involucradas en las transacciones intercompañía de CSM, las cuales son sus partes relacionadas residentes en el extranjero, con base en las funciones, activos y riesgos involucrados en sus actividades de negocios, este análisis detallado se puede apreciar en el Anexo 1A, la información proporcionada en el análisis funcional descrito en el mismo anexo, se puede clasificar a CSM como una entidad que se

dedica a la fabricación, distribución y venta en la República Mexicana, Centro y Sudamérica de conos y cilindros de cartón para hilaturas.

b) Selección del método

Un método para determinar los precios de transferencia efectivo para evaluar las operaciones entre partes relacionadas es aquel método que, dados los hechos y circunstancias, proporciona la medida más confiable o el mejor estimado con relación a los resultados de otros métodos. A efectos de determinar la confiabilidad de un método, los factores más importantes a considerar son: (i) la existencia de comparables de operaciones o partes comparables; (ii) El grado de comparabilidad entre las partes; (iii) la calidad de la información disponible y (iv) la validez de los supuestos empleados en el análisis de las operaciones.

Dado que la selección del método más apropiado involucra cierto grado de subjetividad, un método que pudiera considerarse imperfecto no es rechazado hasta que no pueda demostrarse que otro u otros métodos son más confiables o proporcionan una mejor estimación del precio de valor de mercado.

Una entidad debe seleccionar de entre los métodos de precios de transferencia, mencionados en el capítulo 4 contenidos en la legislación local, aquel que le provea de los mejores elementos para comprobar que la transacción evaluada cumple con el Principio de plena competencia. Al respecto el Artículo 86, fracción XII, inciso d) de la LISR, ordena conservar la documentación comprobatoria cuando contenga los datos de:

El método aplicado conforme al artículo 216 de la ley del impuesto sobre la renta en México, incluyendo la información y la documentación sobre operaciones o empresas comparables por cada tipo de operación.

Bajo la “regla del mejor método” (que proviene de la regla 482 del IRS –*Internal Revenue Service*, autoridad fiscal de EUA- y que actualmente ya se contiene en la

legislación mexicana) la entidad debe seleccionar un método que, bajo los hechos y circunstancias de las transacciones bajo análisis, arroje la medida más confiable para un resultado de plena competencia, con relación a la que arrojaría una potencial aplicación de cualquiera de los otros métodos. La confiabilidad de un método respecto de los demás, radica básicamente en el grado de comparación entre transacciones controladas e independientes. Además, resulta de gran relevancia la amplitud y exactitud de la información, así como la razonabilidad de los supuestos y ajustes para mejorar el grado de comparación (tema que se abordará más adelante). En primer lugar se requerirá la aplicación del Método de Precio Comparable no Controlado “CUP”, el siguiente método en jerarquía de aplicación es el Método de Costo Adicionado o “CPM” y en su caso el método de precio de reventa o “RPM”, A continuación en la lista, los métodos relativos al beneficio de explotación.

Distribución:

Después de analizar en detalle las circunstancias y los términos relacionados a la distribución de productos terminados revisando en forma detallada las preguntas contestadas en el punto: descripción de la industria, compras y transacciones intercompañías de la guía entrevista (anexo 1A), se determinó que el Método de Márgenes Transaccionales de Utilidad de Operación (*Transactional Net Margin Method* o “TNMM”) es adecuado para analizar esta operación considerando la confiabilidad de los datos disponibles, el por qué se determinó como el método adecuado se explica en los siguientes párrafos.

El TNMM representa una medida de la tasa total de retorno obtenida en las operaciones de una empresa. Por lo tanto, el estándar de comparabilidad utilizado en el análisis no es muy rígido en términos de cualidades de producto o servicios. En lo que respecta al método apropiado, el TNMM en general proporciona una medida de valor de mercado particularmente confiable en casos en que la parte analizada o las compañías comparables no poseen ni han desarrollado activos

intangibles no rutinarios. Como se explicó en el análisis funcional –Anexo 1A- , La entidad no emplea ni ha desarrollado este tipo de activos por su operación de distribución.

La determinación de un resultado mediante la aplicación de este método se basa en el monto de utilidad operativa que la parte analizada hubiera obtenido en la transacción con la parte relacionada si el indicador de rentabilidad utilizado fuera igual al valor establecido por la rentabilidad de compañías comparables no controladas.

Para llegar a la conclusión vertida anteriormente, se verificó, en primera instancia, la existencia de comparables internos, considerando como tales: posibles compras de artículos similares, que en su caso CSM hubiera llevado a cabo de terceros no relacionados. Lo anterior con el propósito de evaluar la aplicación del método del Precios Comparables no Controlados (*Comparable Uncontrolled Price Method* “CUP”).

Cabe mencionar que para la aplicación del CUP se requiere que los productos cuenten con una similitud suficiente, de lo contrario, el grado de confiabilidad disminuye notablemente². Para obtener evidencia de este tema se verifico lo mencionado en el punto descripción de la industria de la guía entrevista.

Con base en la información que nos fue proporcionada en el instrumento de recolección de datos por los informantes clave en el mes de marzo de 2008, no se encontraron comparables internos que pudieran ser utilizados para evaluar la razonabilidad de la contraprestación por la compra de conos para hilo terminados para su posterior distribución a través de la aplicación del método CUP.

² Los puntos 2.7 y 2.8 del Reporte de la OCDE establecen que para los propósitos de la aplicación del método CUP, una operación entre partes relacionadas es comparable a una operación celebrada entre partes independientes, cuando: a) Ninguna de las diferencias que en su caso existan, puedan afectar significativamente los precios en un mercado abierto o b) En caso de existir tales diferencias, éstas puedan ajustarse apropiadamente para minimizar su efecto en los resultados. Por otra parte, es importante señalar que es difícil encontrar una transacción independiente, lo suficientemente comparable con una transacción controlada, de tal suerte que las posibles diferencias entre ambos tipos de transacciones sean tan irrelevantes que no tengan un efecto material en el precio respectivo.

Al no existir comparables internos adecuados, como se detalla más adelante, se descartó la aplicación del método CUP, por lo que se procedió a evaluar la aplicación de otros métodos.

El método de costo adicionado se descartó en virtud de que este método se recomienda para operaciones de distribución en donde el revendedor no agrega una parte substancial del valor, en virtud de que las posibles diferencias en criterios financieros para clasificar los costos y gastos afectan el grado de comparabilidad de las cifras de CSM y el grupo de empresas comparables, se decidió no emplear ese método. Cabe mencionar que quizá por la razón antes expuesta, las guías de precios de transferencia de la OCDE establecen que en la aplicación del *Resale Price Method*, se debe contar con información interna comparable o de lo contrario, el resultado obtenido a partir de información de comparables externos, únicamente debe ser usado como un parámetro de referencia.

Asimismo, el método de Partición de Utilidades (*Profit Split Method* “PSM”) incluyendo sus versión Residual (*Residual Profit Split Method* “RPSM”), fue descartado en virtud de que este método resulta útil cuando las transacciones están íntimamente relacionadas y resulta impráctico e impreciso segregadas y además, en el caso concreto de la distribución que efectuó CSM, se pueden identificar claramente las funciones, los riesgos y los activos que cada una de las partes involucradas realiza, asume y aporta, respectivamente, por lo que no se consideró oportuno emplear alguno de estos métodos.

Finalmente, por lo que respecta al TNMM, y tomando en cuenta que la información relativa para su aplicación es menos sensible a diferencias en ciertos aspectos contables (ya que en su aplicación se emplea información financiera que se ubica por debajo de la utilidad bruta), se pudo concluir que este método es el que, en

forma más adecuada, genera un rango de valores para evaluar la transacción de distribución de productos terminados.

Manufactura:

Al igual que en la actividad de distribución, se determinó que el TNMM es un método adecuado para analizar la operación de manufactura, considerando la confiabilidad de los datos disponibles. El TNMM representa una medida de la tasa total de retorno obtenida en las operaciones de una empresa. Por lo tanto, el estándar de comparabilidad utilizando en el análisis no es muy rígido en términos de cualidades de producto o servicios. Por lo que respecta al método apropiado, el TNMM en general proporciona una medida de valor de mercado particularmente confiable en casos en que la parte analizada o las compañías comparables no poseen ni han desarrollado activos intangibles no rutinarios. Como se explicó en el análisis funcional o guía entrevista (Anexo 1A), CSM no emplea ni ha desarrollado este tipo de activos por su operación de manufactura.

Pago de regalías:

Después de analizar en detalle las circunstancias y los términos relacionados al pago de regalías en la sección de: pago de regalías, funciones de investigación y desarrollo, se determinó que el CUP es un método adecuado para analizar dicha operación considerando la confiabilidad de los datos disponibles.

Siendo el caso de operaciones de pago de regalías, las principales características a considerar como elementos de comparabilidad son las siguientes; el monto de los ingresos, porcentaje de regalías, base para el pago de regalías, plazos, la

moneda en la que se realiza la operación, y la fecha del otorgamiento del pago de regalías, entre otros, de acuerdo a la guía entrevista.

Considerando que el costo inherente a las operaciones de pago de regalías, es la tasa de retorno esperada que el mercado requiere para atraer fondos a una inversión específica, es posible estimar la tasa de mercado a partir de los elementos de comparabilidad antes mencionados y a la información disponible de distintas empresas o instrumentos financieros. Este enfoque se basa en el concepto económico del costo de oportunidad o principio de sustitución, bajo el cual, un inversionista independiente estaría dispuesto a invertir en un activo con un perfil de riesgos similar con un mayor rendimiento.

Para determinar un rango de valores para el pago de regalías por las operaciones de analizadas entre CSM y su parte relacionada en el extranjero, se aplicó un modelo de estimación del costo de capital basado en la estimación de una tasa similar de diferentes empresas de cada operación de financiamiento analizada.

Asimismo, para evaluar el pago de regalías realizado por CSM a su empresa relacionada en el extranjero, se comparó la tasa de que pagan distintas empresas por concepto de regalías.

Pago de intereses:

Después de analizar en detalle las circunstancias y los términos relacionados al pago de intereses previamente se analizó las respuestas obtenidas del instrumento de recolección de datos en lo que respecta a: riesgos de producto, riesgos de inventario, riesgos de cobranza, riesgo de mercado, riesgo de competencia y riesgo cambiario, se determinó que el CUP es un método adecuado

para analizar dicha operación considerando la confiabilidad de los datos disponibles.

Siendo el caso de operaciones de financiamiento, las principales características a considerar como elementos de comparabilidad son las siguientes; el monto del principal, el plazo del crédito, las garantías otorgadas, la solvencia del deudor, la moneda en la que se realiza la operación, y la fecha del otorgamiento del financiamiento, entre otros.

Considerando que el costo de capital inherente a las operaciones de financiamiento, es la tasa de retorno esperada que el mercado requiere para atraer fondos a una inversión específica, es posible estimar la tasa de interés de mercado a partir de los elementos de comparabilidad antes mencionados y a la información disponible de distintos instrumentos financieros. Este enfoque se basa en el concepto económico del costo de oportunidad o principio de sustitución, bajo el cual, un inversionista independiente estaría dispuesto a invertir en un activo con un perfil de riesgos similar con un mayor rendimiento.

Para determinar un rango de valores para el pago de intereses por las operaciones de analizadas entre CSM y CS Holding BV, se aplicó un modelo de estimación del costo de capital basado en la estimación de una tasa libre de riesgo asociada la operación de financiamiento.

c) La entidad bajo análisis

Es necesario determinar qué parte relacionada va a ser evaluada contra las compañías comparables. Se determinó que CSM es la mejor parte relacionada a ser evaluada contra las compañías comparables debido a que la entidad bajo

análisis es generalmente la empresa participante en las operaciones intercompañías cuyos resultados pueden ser más factibles evaluados, utilizando información más confiable para la cual es posible identificar información de entidades comparables no relacionadas. De acuerdo a lo anterior, en la mayoría de los casos la parte examinada será la empresa participante en las operaciones entre partes relacionadas que sea menos compleja y que no posea bienes intangibles u otros activos cuyas características la hagan diferente de entidades no relacionadas que pudieran ser comparables, todo esto se obtuvo de la sección partes involucradas en las operaciones de la guía entrevista.

5.2 Análisis de precios

a) Aplicación del TNMM

A continuación se describen los procedimientos utilizados en el desarrollo de la muestra de compañías independientes, la búsqueda realizada en la base de datos, los indicadores de los niveles de rentabilidad y el resumen estadístico empleado para: (a) la distribución de productos terminados y (b) la compra de materia prima para la producción de conos y tubos de papel (c) pago de Intereses y (d) pago de regalías.

Como se mencionó anteriormente en el presente Estudio de Precios de Transferencia, CSM se dedica a la fabricación y venta de conos y cilindros de papel por consiguiente, el conjunto ideal de compañías comparables no controladas estaría conformado por compañías mexicanas cuya principal actividad comercial consista en la producción y venta de conos y cilindros de papel. Sin embargo no es posible tener acceso a información clave y financiera de este tipo de compañías.

Asimismo, se enfrentaron problemas adicionales al buscar compañías comparables mexicanas, ya que México cuenta con pocas compañías que cotizan en la bolsa de valores, que lleven a cabo actividades comparables con las de CSM.

Una vez que se descartó el uso de información de compañías mexicanas y de competidores de CSM, se necesitó identificar compañías comparables a las actividades de distribución y manufactura de CSM. Con este propósito, se recurrió a las bases de datos de entidades públicas que contienen la información necesaria para la aplicación del TNMM.

En vista de lo anterior, se siguieron ciertos pasos con el fin de seleccionar compañías comparables no controladas. A continuación se muestra una descripción de dichos pasos:

(i) Identificación del Código Industrial Estándar adecuado y ciertos criterios.- Nuestra búsqueda comenzó con una investigación del Manual de “Clasificación Industrial Estándar” de los Estados Unidos de América (en lo sucesivo “SIC”, por sus siglas en inglés) para localizar los códigos SIC adecuados. Por lo tanto, realizamos una investigación de dicha fuente extranjera. Es importante tomar en consideración que el Sistema de Administración Tributaria (SAT) por lo general acepta fuentes de información confiables de otros países que seleccionan las compañías no controladas.

(ii) Selección de fuentes confiables de información.- Después de haber determinado qué códigos SIC y criterios serían los más adecuados para investigar, concluimos que la siguiente base de datos podría proporcionar descripciones confiables de las actividades comerciales de las compañías comparables no controladas potenciales, así como información financiera.

b) Base de datos “10KWizard”.

Esta base de datos proporciona información financiera clave y de mercado de las instituciones financieras y comerciales activas en los Estados Unidos, Canadá y Europa. Dicha información incluye la descripción de los segmentos comerciales, así como índices industriales y mercados geográficos.

Esta información se obtiene principalmente de los informes anuales de accionistas disponibles al público, de los informes 10-K que se presenta a la Comisión de la Bolsa de Valores de los Estados Unidos (“SEC”, por sus siglas en inglés) y de servicios diarios de noticias. Esta base de datos ofrece información relativa a más de 9,400 compañías de más de 270 grupos industriales que actualmente se registran en la SEC.

(iii) Selección de las compañías adecuadas como compañías comparables no controladas.- Después de haber llevado a cabo una investigación de la base de datos mencionada anteriormente, seleccionamos un conjunto de compañías ampliamente comparables buscando aquellas que realizan el mismo negocio o que tienen un giro comercial considerablemente similar al de CSM.

Considerando el gran número de compañías que cotizan en la bolsa de valores de Nueva York y que se dedican a la producción y distribución dentro del segmento de manufactura específicamente del código SIC *2820 Plastics material Synth resin/rubber, cellulose (no glass), 2611 Paper Mills, 2621 Paperboard Mills, 2631 Paperboard Containers & Boxes, etc.*, encontramos que 209 compañías cumplen con los anteriores criterios.

Después de una investigación más profunda de la situación comercial actual y de las actividades de las compañías restantes, descubrimos que algunas de ellas participaban en algún tipo diferente de actividades o poseían bienes intangibles valiosos. Esta y otras razones nos forzaron a reducir y minimizar nuestro universo

de compañías comparables no controlados a cinco para manufactura y nueve para distribución y siete para regalías. Con base en nuestra experiencia, consideramos que grado de cumplimiento del principio de distribución justo de riqueza de CSM.

A continuación aparecen las compañías que fueron seleccionadas para la realización del presente estudio de precios de transferencia

I. Distribución

- Aceto Corp.
- ACR Group Corp Inc.
- Applied Industrial Tech.
- Fastenal Co.
- Grainger WWW Inc.
- Industrial Distr Group Inc.
- DXP Enterprise Inc.
- Nuco2 Inc.
- Hillman Co.

II. Manufactura

- Caraustar industries Inc.
- Chesapeake Corp.
- Amscan Holdings, Inc.
- Exopack Holding Corp.
- Packaging Corporation of America

III. Regalías

- Mod-Pac Corp.
- Smurfit-Stone Container Corp.
- New Giant Corporation
- Verso Paper Holdings LLC.
- Nashua Corporation

- Bemis Company Inc.
- Appleton Papers Inc.

Véase el ANEXO 3 con más detalles sobre los comparables seleccionados.

Se considera que el estudio se ha apegado a los “principios generales de los lineamientos sobre precios de transferencia de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico” y que se utilizó la información disponible para seleccionar las compañías comparables no controladas más adecuadas. No obstante, es posible que:(1) que la SHCP no esté de acuerdo con esta elección de compañías comparables, (2) que la SHCP utilice una base de datos diferente o una base de datos que actualmente no se encuentra a disposición del público, o (3) después de la fecha del presente estudio de Precios de Transferencia se publique una nueva y mejor base de datos.

c) Indicadores de niveles de rentabilidad

El método TNMM se utiliza para determinar si la cantidad cobrada en una transacción controlada se encuentra a valores de mercado al comparar algunos indicadores de niveles de rentabilidad (*Profit Level Indicator* o “PLI”) de compañías similares con los de la compañía analizada. Para determinar la rentabilidad de muestra de compañías comparables no controladas, calculamos aquí ellos PLIs que en términos económicos resultan ser los más apropiados para compañías que desarrollan actividades de distribución y manufactura.

d) Resumen estadístico

Para determinar el rendimiento de las compañías independientes utilizadas en la prueba TNMM, aplicamos dos medidas estadísticas para calcular la tendencia

central. A fin de calcular la tendencia central de una muestra, generalmente determinamos un valor específico que esperamos se encuentre asociado a una compañía que se funcionalmente comparable a la compañía analizada. Se buscó un rango de valores dentro del cual una compañía funcionalmente comparable de encuentre factiblemente incluida.

Comparar los PLIs de una compañía con un rango es preferible a compararlos con un valor único.

Las dos medidas estadísticas que se utilizaron para evaluar razones financieras son la mediana y el rango intercuartil. La mediana es aquel valor donde no más del 50% de las observaciones de la muestra se encuentran localizadas por arriba o por debajo de éste. El rango intercuartil es el 50% de las observaciones de la muestra, teniendo 25% de las observaciones inmediatamente por arriba y el 25% inmediatamente por debajo de la mediana.

La mediana y el rango intercuartil son las medidas estadísticas más usadas para determinar “utilidades típicas” en una industria, porque valores extremadamente altos o bajos de una compañía pueden sesgar otras medidas, como el valor promedio. En este estudio se utilizó el promedio ponderado del rango intercuartil de las razones financieras para los años 2005-2007, con el objeto de comparar los resultados de CSM con los de las compañías comparables.

5.3 Resultados

a) Distribución

Dicho segmento analizó la operación de distribución de producto terminado. De acuerdo a lo que determinamos en capítulos anteriores, para analizar esta transacción CSM es la entidad bajo estudio, se seleccionó como método

apropiado el TNMM y la Razón de Berry como el indicador de nivel de utilidad más confiable.

La búsqueda se orientó a encontrar empresas que estuvieran clasificadas dentro del código SIC 51 relativo a distribución de bienes no duraderos y específicamente dentro de los códigos:

SIC	CONCEPTO
5162	<i>Plastics materials & Basic forms shapes</i>
5113	<i>Industrial and Personal Service Paper</i>

Derivado del resultado obtenido de la búsqueda anterior, se decidió aplicar una búsqueda general de compañías que se dedicaron únicamente a la distribución de productos no sofisticados.

La búsqueda se orientó a encontrar empresas que estuvieran clasificadas en el código SIC 51 relativo a distribución de bienes no duraderos y específicamente dentro de los códigos.

SIC CODE	DESCRIPCION
5030-5039	<i>Wholesale trade-lumber and other construction materials</i>
5050-5059	<i>Wholesale trade-metals and minerals, except petroleum</i>
5070-5079	<i>Wholesale trade-hardware, plumbing and heating, Equipment and Supplies.</i>
5080-5089	<i>Wholesale trade-machinery, equipment and supplies</i>
5160-5169	<i>Wholesales trade-chemicals and allied products</i>

De la primera búsqueda se obtuvo una muestra inicial muy amplia de compañías, posteriormente se revisaron las descripciones de negocios de dichas compañías con el objeto de seleccionar aquellas que fueran más comparables a CSM y se eliminaron aquellas compañías que:

- Pertenecieron a un mismo grupo de empresas
- Distribuyeron productos sofisticados
- Operaron principalmente como una manufacturera
- Proveyeron productos tales como los servicios o desarrollara nueva tecnología
- Que la información de la compañía no estuviera disponible o incompleta para la presente búsqueda.

Después de eliminar a estas compañías, la muestra final de distribución de artículos eléctricos quedó conformada por 9 compañías. Las descripciones de negocios y la información financiera de estas compañías. Pueden ser consultados en el ANEXO 4. Después de realizar la búsqueda correspondiente de empresas comparables, se calculó el rango de valores de la razón Berry¹⁹ de la muestra de distribución.

¹⁹ La razón Berry se obtiene de dividir la utilidad bruta entre gastos de operación

Tabla 18 Utilidades de operación de empresas comparables

Segmento Distribución

Información Financiera relevante de CSM y de las Empresas Comparables

Nombre	CSM	ACETO CORP	ACR GROUP INC	APPLIED INDUSTRIAL TECH	FASTENAL CO.	GRAINGER WW INC	INDUSTRIAL DISTR GROUP INC	DXP ENTERPRISE S INC	NUCO2 INC	HILLMAN CO.
País	Mex	USA	USA	USA	USA	USA	USA	USA	USA	USA
Fuente	Conpack	10 K Sec	10 K Sec	10 K Sec	10 K Sec	10 K Sec	10 K Sec	10 K Sec	10 K Sec	10 K Sec
Fin año fiscal	Dec 31, 2007	Jun 30, 2007	Feb 28, 2007	Jun 30, 2007	Dec 31, 2007	Dec 31, 2007	Dec 31, 2007	Dec 31, 2007	Jun 30, 2007	Dec 31, 2007
Net sales	60,875,125	313,473	239,643	2,014,105	2,061,819	6,418,014	537,456	444,547	130,128	423,901
Cost of sales	52,353,925	258,980	178,607	1,466,057	1,014,245	3,814,391	414,464	318,855	62,549	203,451
Gross profit	8,521,200	54,493	61,036	548,048	1,047,574	2,603,623	122,992	125,692	67,579	220,450
Selling, general and administrative expenses	5,978,801	39,429	50,042	413,041	671,347	1,932,970	114,602	93,800	50,840	180,172
Operating income	2,542,399	15,064	10,994	135,007	376,227	670,653	8,390	31,892	16,739	40,278
Razon Berry										
Utilidad Bruta / Gastos de Operación	1.32	1.32	1.16	1.29	1.55	1.33	1.10	1.32	1.42	1.17
Margen de Rentabilidad										
Utilidad de operación / Ventas Netas	4.45%	4.18%	3.28%	6.01%	17.87%	9.92%	1.95%	6.81%	16.03%	7.92%

Fuente: Elaboración propia con datos de 10kwizard anexo 3

En la siguiente tabla de se muestran los resultados promedio para los años 2005-2007 obtenido por las 9 empresas comparables y por CSM.

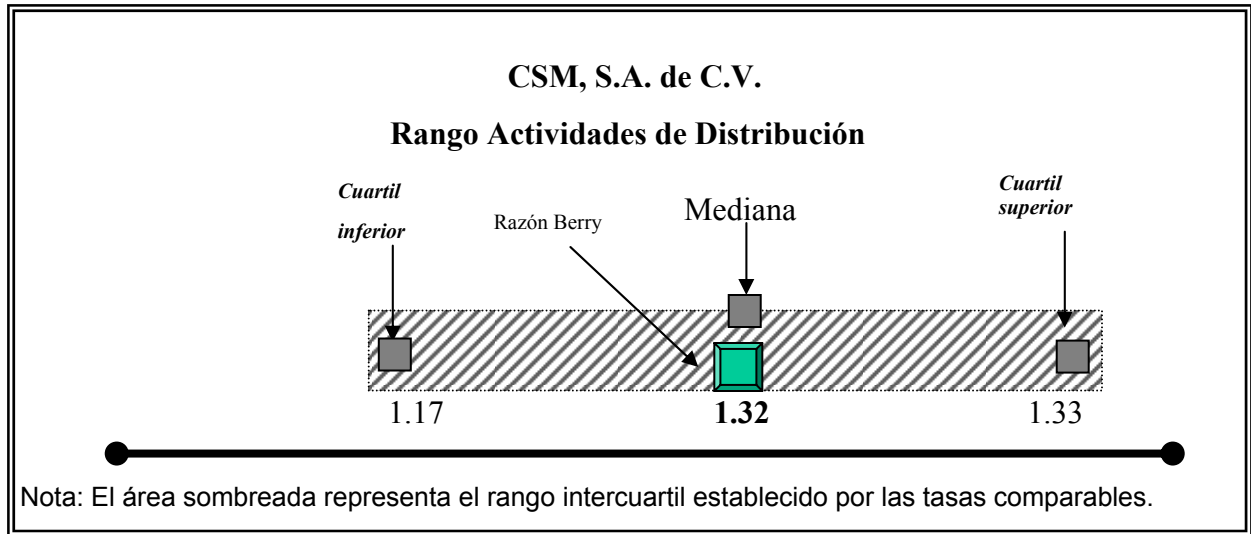
Tabla 19 Determinación de la razón BERRY

Año 2007			
Frecuencia	Berry		
1	1.10		
2	1.16	Cuartil 25	1.17
3	1.17	Mediana	1.32
4	1.29	Cuartil 75	1.33
5	1.32		
6	1.32	CSM	1.32
7	1.33		
8	1.42		
9	1.55		

Fuente: Elaboración propia con datos de 10kwizard anexo 3

Durante el ejercicio del 2007, CSM obtuvo una razón Berry de 1.32, mientras que el rango intercuartil de las empresas comparables resultó entre 1.17 y 1.33 con una mediana de 1.32. Con los datos anteriores se grafica para un mayor entendimiento el resultado de la razón Berry.

Gráfica 4 Rango de Actividades Distribución razón Berry



Fuente: Elaboración propia con base en la tabla 19

De los resultados favorables mostrados se considera que deben ser confirmados con alguna metodología adicional que refuerce las conclusiones arriba mencionadas, aplicando el método de márgenes transaccionales, utilizando como indicador de ganancia la razón del Margen de Rentabilidad²⁰

Tabla 20 Determinación de la razón Rentabilidad

Año 2007			
Frecuencia	Rentabilidad		Rentabilidad
1	1.95%		
2	3.28%	Cuartil 25	4.18%
3	4.18%	Mediana	6.81%
4	6.01%	Cuartil 75	9.92%
5	6.81%		
6	7.92%	CSM	4.45%
7	9.92%		
8	16.03%		
9	17.87%		

Fuente: Elaboración propia con datos de 10kwizard anexo 3

Durante el ejercicio del 2007, CSM obtuvo un margen de rentabilidad de 4.45%, mientras que el rango intercuartil de las empresas comparables resultó entre 4.18% y 9.92% con una mediana de 6.81%.

²⁰ La razón del Margen de Rentabilidad, se obtiene dividiendo la utilidad de operación entre las ventas netas.

b) **Manufactura**

Dicho segmento analiza la operación de manufactura. De acuerdo a la que determinamos en capítulos anteriores, para analizar esta transacción, CSM es la entidad bajo estudio, seleccionamos como método apropiado el TNMM y el margen de utilidad de operación sobre costos y gastos totales (Mark-up on Total Costs o "MOTC") como el indicador de nivel de utilidad más confiable.

La búsqueda se orientó a encontrar empresas que estuvieran clasificadas dentro de los códigos SIC 26 relativo a productos de papel y relacionados y SIC 30 relativo a productos de caucho y productos de plástico en general, y específicamente dentro de los siguientes códigos SIC:

SIC CODE	DESCRIPCION
2631	Paperboard Mills
2650	Paperboard Containers & Boxes
2670	Converted Paper & Paperboard Prods (No Containers/Boxes)
2673	Plastics, Foil & Coated Paper Bags
3060	Fabricated Rubber Products, Not else where classified NEC

De la primera búsqueda se obtuvo una muestra inicial de varias compañías. Posteriormente, revisamos las descripciones de negocios de dichas compañías con el objeto de seleccionar aquellas que fueron más comparables CSM y eliminamos aquellas compañías que:

- 1) Manufacturan productos significativos diferentes a los manufacturados por CSM
- 2) Contaran con actividades de investigación y desarrollo;
- 3) Estuvieran involucradas en el diseño de productos;

4) No contaran con información financiera disponible en 2004 a 2007;

Después de eliminar a estas compañías, la muestra final de manufactura de conos para hilo quedó conformada por cinco compañías. Las descripciones de negocios y la información financiera de estas compañías pueden ser consultados en la tabla 21 presentada a continuación

Tabla 21 Segmento de manufactura

Nombre País Fuente Fin año fiscal	CSM	CARAUSTAR INDUSTRIES INC	CHESAPEAK E CORP	AMSCAN HOLDINGS INC	EXOPACK HOLDING CORP	PACKAGING CORP OF AMERICA
	Mex Conpack	USA 10 K Sec	USA 10 K Sec	USA 10 K Sec	USA 10 K Sec	USA 10 K Sec
	Dec 31, 2007	Dec 31, 2007	Dec 31, 2007	Dec 31, 2007	Dec 31, 2007	Dec 31, 2007
Net sales	40,583,416	854,219	1,060	993,342	655,423	2,316,006
Cost of sales	34,902,616	747,780	880	676,527	583,346	1,791,035
Gross profit	5,680,800	106,439	179	316,815	72,077	524,971
Selling, general and administrative expenses	3,985,868	103,193	142	247,509	48,024	169,472
Operating income	1,694,932	3,246	37	69,306	24,053	355,499
<u>Razon MOCT</u> Utilidad operativa / Costos y Gastos de Operación	9.35%	0.56%	4.22%	12.01%	3.25%	14.06%
<u>Margen de Rentabilidad</u> Utilidad de operación / Ventas Netas	8.55%	0.55%	4.05%	10.72%	3.15%	12.33%

Fuente: Elaboración propia con datos de 10kwizard anexo 3

Después de realizar la búsqueda de empresas comparables, calculamos la mediana y rango intercuartil de la razón MOTC de la muestra de manufactura. En la siguiente tabla 22 se muestran los resultados promedio para los años 2005-2007 obteniendo por las 5 empresas comparables y por CSM.

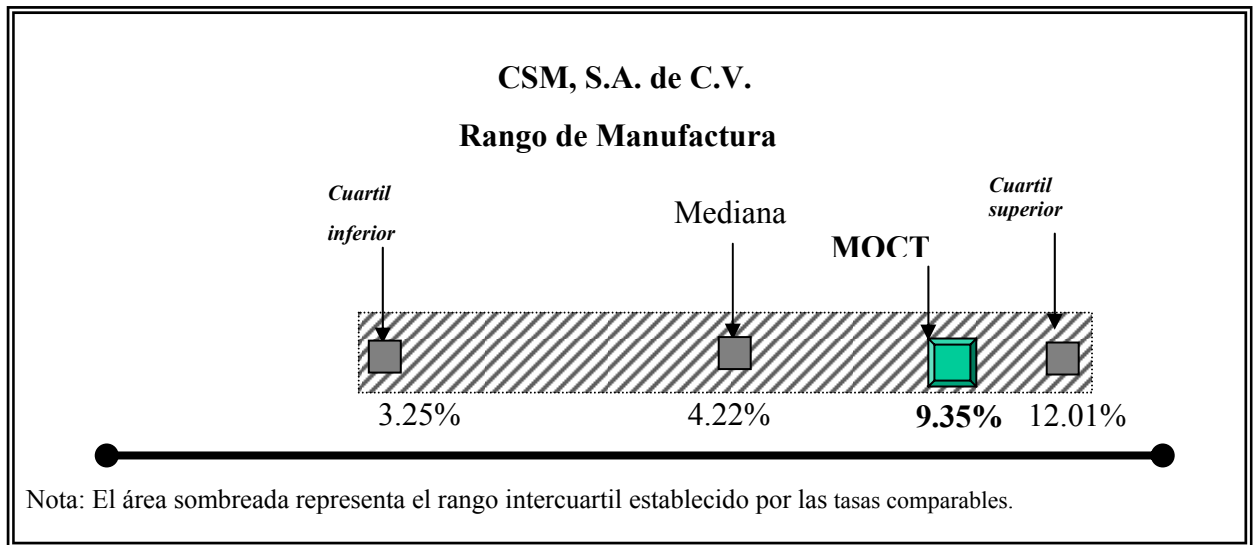
Tabla 22 Determinación del rango TNMM de MOTC

Año 2007			
Frecuencia	MOTC		MOTC
1	0.56%		
2	3.25%	Cuartil 25	3.25%
3	4.22%	Mediana	4.22%
4	12.01%	Cuartil 75	12.01%
5	14.06%		
		CSM	9.35%

Fuente: Elaboración propia con datos de 10kwizard anexo 3

CSM obtuvo un MOTC²¹ de 9.35%, mientras que el rango intercuartil de las empresas comparables resulto entre 3.25% y 12.01% con una mediana de 4.22%. A continuación se grafican estos resultados para objetivizar los resultados.

Gráfica 5 Rango de Actividades Manufactura razón MOTC



Fuente: Elaboración propia con base en la tabla 22

De los resultados favorables mostrados se considera que deben ser confirmados con alguna metodología adicional que refuerce las conclusiones arriba mencionadas, aplicando el método de márgenes transaccionales, utilizando como indicador de ganancia la razón del Margen de Rentabilidad

²¹ Esta razón se calcula dividiendo la Utilidad de Operación entre el total de costos y gastos de operación

Tabla 23 Determinación de rango del margen de rentabilidad

Año 2007			
Frecuencia	Rentabilidad	Rentabilidad	
1	0.55%		
2	3.15%	Cuartil 25	3.15%
3	4.05%	Mediana	4.05%
4	10.72%	Cuartil 75	10.72%
5	12.33%		
		CSM	8.55%

Fuente: Elaboración propia con datos de 10kwizard anexo 3

Durante el ejercicio del 2007, CSM obtuvo un margen de rentabilidad de 3.15%, mientras que el rango intercuartil de las empresas comparables resultó entre 4.05% y 10.72% con una mediana de 4.05%

c) Pago de regalías

Después de analizar en detalle las circunstancias y los términos relacionados al pago de regalías se determinó que el CUP es un método adecuado para analizar dicha operación considerando la confiabilidad de los datos disponibles.

La búsqueda se orientó a encontrar información de tasas activas disponibles que reflejaran correctamente la tasa pagada por CSM a sus partes relacionadas residentes en el extranjero. Para tal efecto se buscaron tasas que estuvieran basadas en pagos sobre ventas netas y que dichos pagos fueran lo más similar posible.

Dicho segmento analizó la operación de pago de regalías. De acuerdo a lo que se determinó en capítulos anteriores, para analizar esta transacción, CSM es la entidad bajo estudio, seleccionamos como método apropiado el CUP.

La búsqueda se orientó a encontrar empresas que tuvieran contratos similares relativos al pago de regalías dentro de la base de datos "10kWizard", donde se muestra un resumen de dichos contratos de pagos de regalías.

De la búsqueda se obtuvo una muestra de seis contratos de pago de regalías comparables, y se calculó la mediana y rango intercuartil de la tasa pagada. En la siguiente tabla se muestran los resultados promedio para el año 2007 obteniendo por las seis empresas comparables y por CSM.

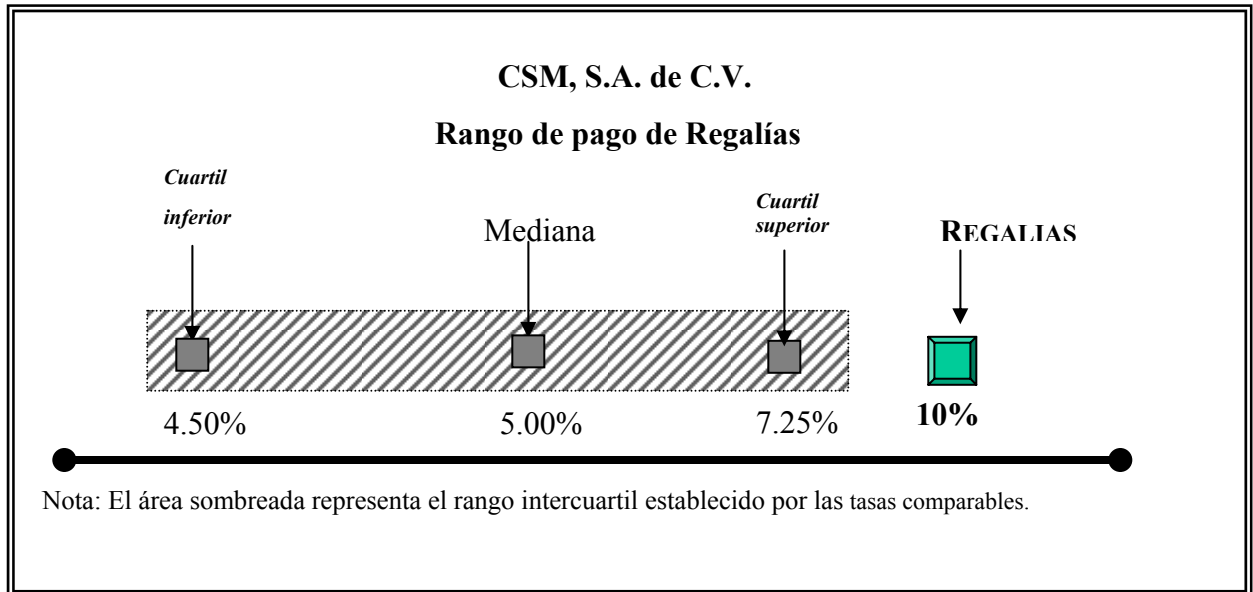
Tabla 24 Regalías de empresas comparables y datos estadísticos

Empresa	% Anual de Regalías	
Mod-Pac Corp	4.0%	
Smurfit-Stone Container Corporation	5.0%	
New Giant Corporation	4.0%	
Verso Paper Holdings LLC	5.0%	
Nashua Corporation .	7.0%	
Bemis Company, Inc.	7.5%	
Appleton Papers Inc.	8.0%	
Cuartil 25	4.50%	Percentil 1
Mediana	5.00%	Mediana
Cuartil 75	7.25%	Percentil 3

Fuente: 10k Wizard 2007. Elaboración propia con datos del anexo 3

La tabla anterior muestra que la tasa promedio de pago de regalías 2007 tuvo un rango intercuartil mínimo del 4.50% y un rango intercuartil máximo del 7.25% mientras que CSM pagó a su parte relacionada residente en el extranjero una tasa de regalías del 10%. Por lo tanto está fuera del rango por lo que se considera que está pagando cantidades superiores a empresas que se dedican al mismo ramo, por lo que para efectos fiscales durante el ejercicio 2007 tuvo mayores deducciones por regalías que las empresas que se dedican a las mismas actividades.

Gráfica 6 Rango de porcentajes de pago de Regalías



Fuente: Elaboración propia con base en la tabla 24

d) Pago de intereses

En el caso de operaciones de financiamiento, se deben tomar en cuenta elementos tales como el plazo, el monto prestado, la moneda en la cual fue pactada la operación, el crédito y la posibilidad de pago del deudor. Sin embargo, otros elementos igualmente importantes son el entorno económico en donde se desarrollan las actividades y el riesgo de crédito implícito en la transacción como consecuencia de las características del deudor. Para este análisis, se consideró oportuno buscar las tasas de retorno que las partes relacionadas podrían obtener si hubieran utilizado los fondos concedidos a CSM para conceder créditos a terceros independientes.

Los préstamos otorgados a CSM analizados en esta sección se encuentran denominados en dólares americanos, por lo que se buscó información de tasas de interés denominadas en esa moneda. Sin embargo, después de realizar las

búsquedas oportunas, no se obtuvo información públicamente disponible de entidades mexicanas (presumiblemente de bancos que son las entidades que desarrollan actividades relacionadas con la concesión de créditos) que concedieran préstamos a largo plazo en dólares americanos. Al no encontrar información en México de este tipo de préstamos, se decidió buscar información de fuentes públicas de EUA.

Para este análisis se utilizó la información de la “Encuesta sobre Términos de Préstamos a Negocios” (*Survey of Terms of Business Lending* o “ETPN”), publicada trimestralmente por la Reserva Federal de EUA (“FED”). Esta encuesta se elabora durante la primera semana del segundo mes de cada trimestre natural del año (es decir, febrero, mayo, agosto y noviembre) y comprende 348 bancos comerciales locales y 50 sucursales y agencias de bancos extranjeros en EUA. En el Anexo 4 se incluyen las ETPN utilizadas en este análisis.

En esta encuesta se reportan, entre otros datos, la tasa efectiva ponderada promedio de los préstamos, el tamaño, el vencimiento promedio y la tasa base de referencia utilizada con mayor frecuencia. Dichos indicadores se obtienen para el total de los préstamos otorgados durante la semana en que se realizó la encuesta y se detallan según el riesgo y el plazo dentro del cual los préstamos revisarán su tasa y/o vencerán. Asimismo, se presentan los mismos indicadores según el tamaño y la tasa base en la que se documentaron los préstamos. El siguiente cuadro describe los elementos más importantes incluidos en la ETPN que fueron utilizados en este análisis.

Tabla 25 Descripción de los elementos más importantes incluidos en la ETPN

Elementos	Descripción
Duración (medida mediante intervalos)	<p>Este intervalo mide el periodo desde la fecha que se realizó el préstamo hasta que éste sea reestructurado o se haya cumplido el plazo. Para tasas de interés variables sujetas a reajustes, en cualquier momento se considera que el intervalo es cero. La ETPN presenta cinco categorías:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Intervalo cero 2. Diario 3. 2 a 30 días 4. 31 a 365 días 5. Más de 365 días <p>Para cada categoría, la ETPN reporta la tasa de interés exacta efectiva promedio del préstamo, tamaño promedio del préstamo, monto del préstamo, promedio ponderado de la duración del préstamo y porcentaje del préstamo asegurado por garantías colaterales, entre otras variables. Estas mismas variables se reportan de acuerdo con el riesgo del préstamo.</p>
Promedio ponderado de la tasa efectiva del préstamo	<p>Las tasas de intereses efectivas compuestas se calculan con la tasa preestablecida en el contrato y otros términos de los préstamos y ponderadas en función de los montos de los préstamos. Los números se presentan como porcentaje.</p>
Tamaño promedio del préstamo	<p>Se muestra en miles de dólares americanos y existen categorías en función del promedio de los montos según riesgos y reevaluaciones. El promedio del monto del préstamo es proporcionado por cada intervalo de reevaluación y por el intervalo de riesgo del préstamo.</p>
Monto del préstamo	<p>Muestra las tasas, intervalo de duración y riesgos de los préstamos clasificados en cuatro categorías (en miles de dólares americanos):</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 1-99 2. 100-999 3. 1,000-9,999 4. 10,000 + <p>Para cada categoría, la ETPN reporta exactamente la tasa promedio efectiva del préstamo, monto de los préstamos, la tasa base, ponderación promedio de duración, ponderación promedio de riesgos y porcentajes de los préstamos asegurados con garantía colateral y otras variables.</p>
Promedio ponderado de la duración del préstamo	<p>Los promedios de la duración del préstamo se ponderan mediante los montos de los préstamos y excluye a aquellos préstamos que no especifiquen la duración. Esta información es proporcionada para cada reevaluación y categoría de riesgo.</p>
Seguridad colateral	<p>Indica el porcentaje de los montos de los préstamos que han sido concedidos previa exigencia de una garantía colateral. Esta información es proporcionada para cada reevaluación y categoría de riesgo.</p>

Fuente: elaboración propia con datos de la *Federal Reserve Bulletin*, 2007.

Tabla 26 (Cont.): Descripción de los elementos más importantes incluidos en la ETPN

Elementos	Descripción
Tasa base	<p>La tasa base más común es aquella que se utiliza en la mayor parte de los préstamos concedidos en dólares americanos. Las categorías son:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Tasa <i>Prime</i> 2. Tasa de los fondos federales 3. Otras tasa domésticas 4. Extranjeras 5. Otras <p>Para cada categoría, la ETPN reporta la tasa exacta promedio efectiva del préstamo, monto de los préstamos, la ponderación promedio de duración, la ponderación promedio de riesgos y el porcentaje de los préstamos asegurados por garantías colaterales, entre otras variables.</p>
Categorías para los riesgos del préstamo	<p>La ETPN clasifica los préstamos de acuerdo a las siguientes categorías:</p> <ul style="list-style-type: none"> • <i>Riesgo mínimo.</i> Virtualmente no existe posibilidad de que generen pérdidas. Es equivalente a tener una categoría AA u otra mejor. El colateral excede del valor del préstamo y, adicionalmente, no es requerido. Acceso a otros recursos financieros. • <i>Riesgo bajo.</i> Muy poco probable que genere una pérdida. Es equivalente a tener una categoría BBB u otra mejor. Fácil acceso a fuentes alternativas de financiamiento bajo condiciones favorables. En caso de que se requiera colateral, tiene suficiente liquidez y posibilidad de cubrir el importe total del préstamo. • <i>Riesgo moderado.</i> Poco probable de generar una pérdida. Préstamo promedio, bajo condiciones económicas normales y el perfil típico del prestamista. Acceso limitado al mercado de capitales. El colateral, generalmente requerido, es suficientemente líquido y elevado para cubrir el importe total del préstamo. • <i>Riesgo aceptable.</i> Posibilidad limitada de generar una pérdida. Acceso limitado a recursos financieros alternativos posiblemente bajo condiciones desfavorables. El colateral, generalmente requerido, es suficiente para permitir la recuperación del valor del préstamo; sin embargo, la venta del colateral puede ser difícil o con alto costo asociado. • <i>Casos especiales o activos clasificados.</i> Generalmente son considerados como “casos especiales”, “dudosos” o “pérdidas”. <p>Las últimas dos categorías aparecen en la ETPN como “Otros”. Todos los préstamos son clasificados de acuerdo a estas categorías de riesgos y para cada categoría la ETPN reporta la tasa promedio exacta efectiva del préstamo, el tamaño promedio del préstamo, el monto de los préstamos, la ponderación promedio de la duración y el porcentaje de los préstamos asegurados a través de garantías colaterales, entre otras variables. Adicionalmente, el promedio exacto de riesgo se proporciona para cada categoría de tamaño y tasa base.</p>

Fuente: elaboración propia con datos de la *Federal Reserve Bulletin*, 2007.

Adicionalmente a las tasas de interés obtenidas de la encuesta, se obtuvo información de las bases de datos de la FED (*Federal Reserve Statistical Releases*) donde se encuentran montos de tasas de diferentes instrumentos de los mercados de dinero y de capitales, con un plazo y riesgo similar al de los préstamos recibidos por CSM. De las bases de datos de la FED hemos tomado las tasas promedio anual, durante 2007.

Selección de tasas de interés en la ETPN

La ETPN reporta diferente información sobre los préstamos que no coincide exactamente con las características de los préstamos recibidos por CSM de sus partes relacionadas. Para el análisis se obtuvieron tasas comparables no controladas publicadas en la ETPN. Se basaron en la información públicamente disponible y, de acuerdo a ésta, se seleccionaron las tasas de interés según el monto, la duración préstamo y el riesgo asociado al mismo. Adicionalmente, debido a que a lo largo del ejercicio fiscal 2007 se publicaron en cuatro ETPN diferentes, se consideró oportuno utilizar los resultados de las cuatro encuestas correspondientes a dicho ejercicio para construir un rango promedio de las tasas registradas.

De acuerdo a la información de la encuesta, se seleccionaron las tasas de interés que tuvieran características similares a las de los préstamos analizados. En este análisis se enfocó principalmente en el monto y plazo de los préstamos. Para este análisis se seleccionaron aquellas tasas de interés otorgadas por bancos pequeños y grandes de EUA, así como de sucursales y agencias en EUA de bancos extranjeros. Se buscaron préstamos de corto plazo sin diferenciar por riesgo crediticio. Adicionalmente al plazo, se utilizaron las tasas de interés de montos parecidos a los que CSM recibió de su parte relacionada.

Características del adeudo y selección de tasas de interés comparables para los préstamos otorgados por CS HOLDING

Durante el ejercicio fiscal 2007, CSM recibió varios préstamos denominados en dólares americanos de CS HOLDING. Debido a que los préstamos tienen características muy similares en cuestiones de riesgo, plazo y monto, se consideró el promedio ponderado de las tasas de interés de dichos préstamos como el rendimiento pagado por CSM a CS HOLDING durante el ejercicio fiscal 2007. Así, el promedio ponderado de las tasas de interés pagadas por CSM a CS HOLDING durante el ejercicio fiscal 2007 fue de 4.50%.

A continuación se resumen los términos generales de los préstamos otorgados a CSM por CS HOLDING que se consideraron más relevantes para determinar las tasas de interés que se utilizarán como comparables en el análisis.

Tabla 27 Características generales de los préstamos

Concepto	Con su parte relacionada en el extranjero
Prestamista	CS HOLDING
Prestatario	CSM
Monto prestado	\$1,000,000
Moneda	Dólares americanos

Fuente: Registros contables de CSM México, Elaboración Propia

Considerando las características del adeudo mencionadas en el cuadro anterior, se buscaron en la ETPN las tasas de interés de préstamos para una duración de 31 a 365 días, para los bancos domésticos grandes y pequeños de EUA, así como de sucursales y agencias en EUA de bancos extranjeros, y que el monto del crédito fuera mayor a \$1,000,000 de dólares americanos, para los bancos domésticos grandes y de sucursales y agencias en EUA de bancos extranjeros. El siguiente cuadro muestra los criterios de selección de las encuestas.

Tabla 28 Criterios de selección de las encuestas de la ETPN

Elemento	Descripción
Monto del préstamo	+\$1,000,000 USD
Nivel de riesgo	Riesgo promedio por tipo de vencimiento
Promedio ponderado de duración del préstamo	31 a 365 días

Fuente: Registros contables de CSM México, Elaboración Propia

Con estos criterios, a partir de la información publicada en la ETPN se consideraron seis tasas de interés que CS HOLDING podría haber obtenido de terceros independientes como alternativa de otorgar los préstamos a CSM. A continuación se muestran los resultados obtenidos.

Tabla 29 Tasas de interés seleccionadas

Riesgo/Criterio y categoría de precio	Febrero 2007	Mayo 2007	Agosto 2007	Noviembre 2007	Promedio 2007
a) Bancos grandes EEUUA 31-365	8.22%	7.36%	7.48%	7.40%	7.62%
b) Bancos grandes EEUUA, Montos de 1 a 9.9 millones de dólares.	7.36%	7.46%	7.29%	6.56%	7.17%
c) Bancos pequeños EEUUA	6.77%	7.93%	8.16%	7.35%	7.55%
d) Bancos pequeños EEUUA, Montos de 1 a 9.9 millones de dólares.	8.08%	7.69%	8.15%	7.06%	7.75%
e) Bancos extranjeros en EEUUA	6.65%	7.47%	7.32%	6.12%	6.89%
f) Bancos extranjeros en EEUUA, montos 1 a 9.9 millones de dólares.	6.52%	6.64%	6.67%	5.83%	6.42%

Fuente: ETPN y la FED elaboración propia

Rango intercuartil

Debido a que en este análisis existen diferencias entre las tasas de interés de los préstamos otorgados a CSM y las tasas de interés de instrumentos financieros comparables que no pudieron ser eliminadas, los resultados de la comparación del MPC están basados en el rango intercuartil, ya que se consideró que éste proporciona una base más confiable para la comparación que las tasas específicas.

Riesgo país²²

Las tasas de interés consideradas corresponden a préstamos concedidos a empresas que operan en EUA. Por lo tanto, al igual que se mencionó en el análisis anterior, para poder considerar que las tasas publicadas en la EPTN son comparables a las tasas que cobraría CS HOLDING a CSM es necesario considerar una prima adicional a las tasas de interés de EUA como consecuencia del mayor riesgo que, *ceteris paribus*²³, asume CS HOLDING al conceder un préstamo a CSM debido a que se trata de una compañía que opera en el mercado mexicano, esta prima adicional pretende reflejar el riesgo país de México con relación al de EUA.

En este caso, para medir la prima riesgo país de México también utilizamos el EMBI-MX²⁴. Según se indicó anteriormente, el EMBI-MX representa el índice de rendimiento total calculando el valor de instrumentos financieros públicos de la deuda externa mexicana denominada en dólares americanos. Dicho índice incluye tanto Bonos *Brady* mexicanos como Eurobonos. El EMBI-MX se calcula con base en el promedio ponderado de los *spreads*²⁵ de los bonos soberanos mexicanos comparados a bonos de tesoro de EUA con el mismo vencimiento. La prima por riesgo país debería ser añadida de acuerdo con el perfil del riesgo del prestatario. En este caso no se realizó un análisis detallado del perfil de riesgo de CSM; sin embargo, se consideró que, como mínimo, asumirá el riesgo país de México que se comentó anteriormente.

²² EL concepto de Riesgo País está asociado a la probabilidad de incumplimiento en el pago de la deuda pública de un país, expresado como una prima de riesgo. En la determinación de esta prima de riesgo influyen factores económicos, financieros y políticos que pueden afectar la capacidad de pago de un país

²³ Permaneciendo el resto constante

²⁴ Uno de los índices de riesgo -país más conocidos es el "Embip" (*Emergency Market Bund Index*), llamado Embiplus (EMBI +) y que agrupa los bonos de los mercados emergentes. Es elaborado por el Banco de Inversión J.P. Morgan tomando como valor presente o actual, las cotizaciones que se van sucediendo durante la jornada de operaciones

²⁵ Diferencia entre la tasa para un instrumento financiero considerado libre de riesgo y un bono de una entidad o país específico. Es usualmente atribuido al premio por riesgo de "default" o incumplimiento de las condiciones de la deuda

Tabla 30 Cuantificación del riesgo país de México para el año 2007

País	Clasificación^a	EMBI-MX^b
México	Baa3	0.93%

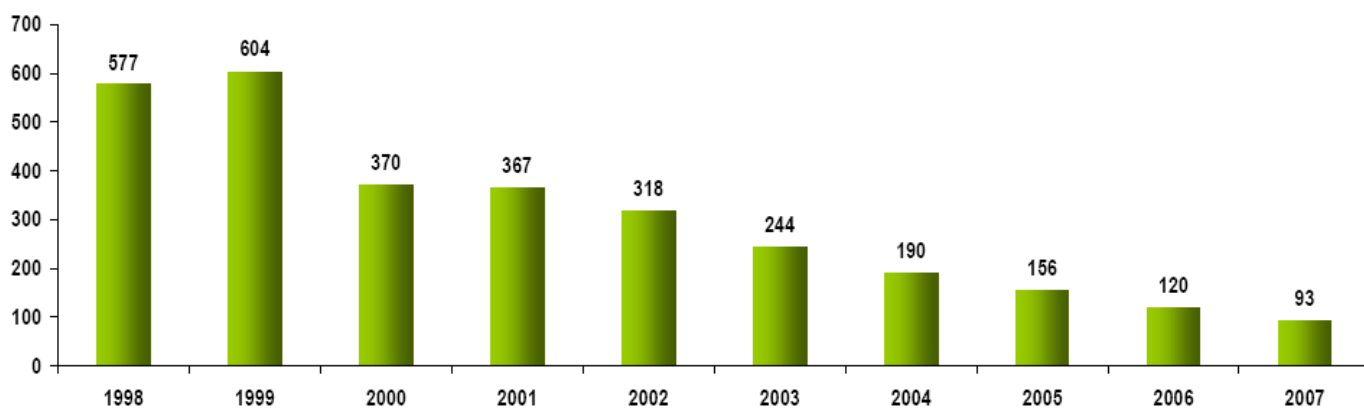
^a La clasificación se refiere a la calificación de la divisa establecida por *Moody's*.

^b El EMBI de mercado mide la diferencia del *spread* entre bonos denominados en dólares americanos emitidos por el país (México, en este caso) y la tasa de los bonos del tesoro de EUA.

Fuente: *J.P. Morgan Emerging Markets Bond Index for Mexican Debt* Elaboración propia.

Gráfica 7 Gráfica de Riesgo País los últimos 10 años.

Riesgo País de México (EMBI+, promedio anual)



Fuente: Banco de inversión J.P. Morgan elaboración propia

El riesgo país, es el adicional de tasas de interés que requerirá los inversores para prestarle al Estado o a las empresas del país, y cada 100 puntos básicos de riesgo país implica 1% adicional de tasa de interés. El "riesgo país" refleja el riesgo que se asume de invertir en un país o en otro.

Tabla 31 Cuadro de clasificación a Largo Plazo Moody's

Moody's	
Calificación	Seguridad Financiera
Aaa	Excepcional
Aa	Excelente
A	Buena pero con posibilidad de deterioro futuro
Baa	Adecuada pero faltan elementos de protección crediticia
Ba	Discutible
B	Poca
Caa	Muy Poca
Ca	Poquísima
C	No cumplen y su potencial de recuperación es muy bajo
1	Extremo más alto de su calificación genérica
2	Categoría intermedia en calificación genérica
3	Extremo más bajo de su calificación genérica
S&P	
Calificación	Capacidad Crediticia
AAA	Extremadamente Fuerte
AA	Muy Fuerte
A	Fuerte
BBB	Puede debilitarse pero exhibe protección adecuada
BB	Menor probabilidad de impago que las demás especulativas
B	Bajo impacto de condiciones adversas sobre impago
CCC	Mayor impacto de condiciones adversas sobre impago
CC	Altamente vulnerable al impago
C	Situación de bancarrota con pago de obligaciones
D	Impago aún antes del periodo de gracia
+/-	Se asignan desde AA hasta CCC y sirven para ubicar el nivel relativo entre las categorías principales
Fitch	
Calificación	Calidad Crediticia
AAA	La más alta
AA	Muy alta
A	Alta
BBB	Buena
BB	Especulativa
B	Altamente especulativa
CCC	Alto riesgo de incumplimiento
CC	Probable incumplimiento
C	Incumplimiento inminente
D	Incumplimiento definitivo
+/-	Estatus relativo dentro de la escala principal

Fuente: Moody's Elaboración Propia

Resultados

Con las tasas de interés comparables no controladas internas, se elaboró un rango intercuartil del rendimiento anual que proporcionaron las tasas de interés que podría obtener CS HOLDING si concediera financiamiento a terceros independientes, lo cual permite comprobar si el promedio ponderado de las tasas

de interés devengadas a cargo de CSM como consecuencia de los préstamos recibidos de CS HOLDING cumplen con el principio de valor de mercado.

Para determinar este rango intercuartil se sumó a cada uno de los elementos del rango intercuartil calculado para el promedio de las observaciones sin ajustar correspondientes al ejercicio fiscal 2007 el riesgo país implícito por ser una empresa residente en México que opera en dicho mercado (93 puntos base). En el siguiente cuadro se resume dicho rango intercuartil.

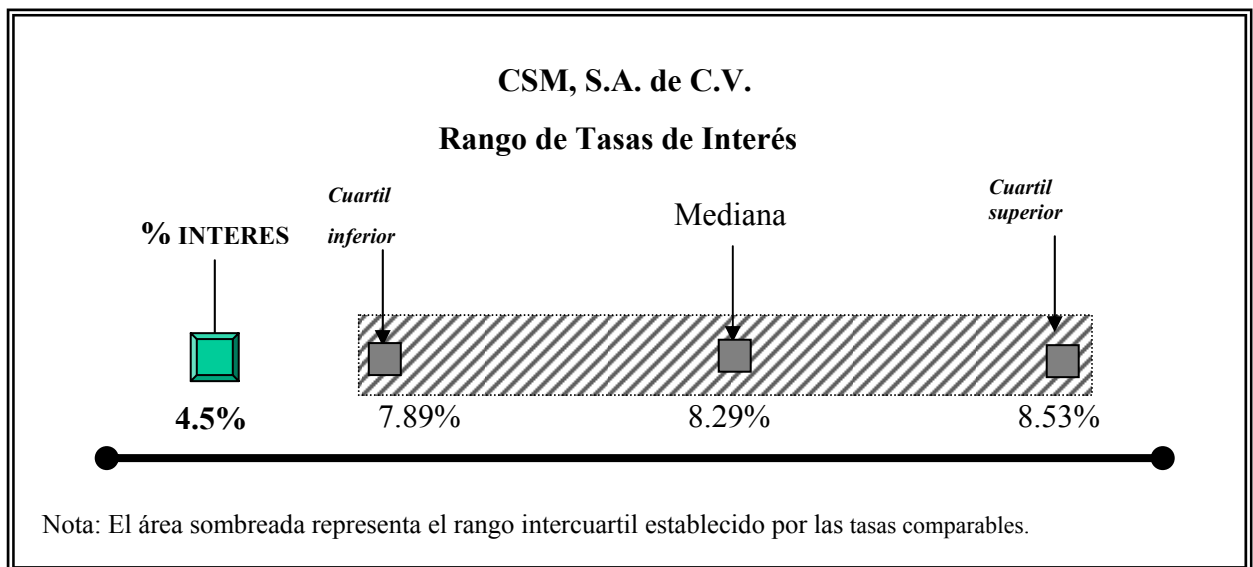
Tabla 32 Rango intercuartil de las tasas de interés

Riesgo/Criterio y categoría de precio	Tasa de interés promedio sin ajustar	Prima por riesgo país	Tasa de interés promedio ajustada por riesgo país
a) Bancos grandes EUA	7.62%	0.93%	8.55%
b) Bancos grandes EUA, Montos de 1 a 9.9 millones de dólares.	7.17%	0.93%	8.10%
c) Bancos pequeños EUA	7.55%	0.93%	8.48%
d) Bancos pequeños EUA, Montos de 1 a 9.9 millones de dólares.	7.75%	0.93%	8.68%
e) Bancos extranjeros en EUA	6.89%	0.93%	7.82%
f) Bancos extranjeros en EUA, montos 1 a 9.9 millones de dólares.	6.42%	0.93%	7.35%
Rango intercuartil	Tasa de interés promedio sin ajustar	Prima por riesgo país	Tasa de interés promedio ajustada por riesgo país
Valor mínimo	6.42%	0.93%	7.35%
Cuartil inferior	6.96%	0.93%	7.89%
Mediana	7.36%	0.93%	8.29%
Cuartil superior	7.60%	0.93%	8.53%
Valor máximo	7.75%	0.93%	8.68%

Fuente: ETPN y FED elaboración propia.

El rango intercuartil de las tasas de interés comparables fue de 7.89% a 8.53%, con una mediana de 8.29%. Por su parte, durante el ejercicio fiscal 2007, CSM pagó a CS HOLDING en promedio intereses a una tasa anual de 4.50%, la cual no es mayor al rango de tasas de mercado. Adicionalmente, en la siguiente gráfica se muestran las conclusiones obtenidas en el análisis.

Gráfica 8 Rango de tasas de Interés



Fuente: Elaboración propia con datos de la Tabla 32

Después de analizarse la parte financiera y económica de cada una de las actividades que desarrolla la empresa, se procede a plasmar en el siguiente capítulo las conclusiones a que se llegaron no sólo en materia financiera o económica si no también aspectos cualitativos que se obtuvieron durante las diferentes fechas de aplicación de la guía entrevista.

Es importante hacer notar que esta investigación no debe considerar aspectos numéricos, sino que debe ser analizada como una entidad integral, ya que cada parte de una empresa funciona como un sistema y cuando falla una pieza podría provocar fallas en la totalidad del sistema, a continuación describimos la propuesta para la empresa.

5.4 Propuesta

A continuación se explica la propuesta y resultados obtenidos para la entidad que se generaron del análisis del instrumento de recolección de datos y posteriormente de la revisión a las cifras financieras de la entidad y demás información proporcionada tanto en el instrumento de recolección de datos Anexo 1A, como en la información obtenida durante el transcurso de la investigación.

Se determinó que las principales actividades que realizó CSM durante 2007 fueron (i) la distribución de producto terminado, (ii) compra de materia prima para la producción de conos y tubos de papel, (iii) pago de regalías y (iv) pago de intereses. Tras efectuar los análisis: funcional (lectura detallada de las actividades de la entidad) y económico, se llegó a las siguientes conclusiones:

a) Distribución

En lo que respecta a las operaciones de distribución de producto terminado se determinó que el Método de Márgenes Transaccionales de Utilidad Total (*Transactional Net Margin Method* o “TNMM”) utilizando la razón de Berry, proporciona una media apropiada para analizar dicha transacción y determinar un rango de valores comparables. Se entiende que el rango intercuartil de las empresas comparables resultó entre 1.17 y 1.33 con una mediana de 1.32. Durante el ejercicio del 2007, CSM obtuvo una razón de 1.32. Por lo anterior se considera que los precios utilizados entre partes relacionadas son los que utilizarían empresas independientes, así que los precios manejados en la Distribución de productos terminados cumplen con el principio de valor de mercado.

La empresa ha pasado a ser principalmente una empresa distribuidora que manufacturera, debido a que el segmento de distribución es más rentable y menos riesgoso para cualquier entidad extranjera, ya que los márgenes de utilidad son mayores y los tiempos de respuesta en la entrega de los productos se optimiza, además el riesgo de reclamo por artículos defectuosos no es asumido por CSM, ya que la responsabilidad es trasladado al proveedor original. El segmento de distribución al convertirse en primordial para la entidad debe estar siendo monitoreado constantemente para asegurar que se utilizan precios de mercado o que están bajo el principio de libre competencia.

b) Manufactura

Se aplicó el TNMM para evaluar la operación ínter compañía de compra de materia prima para la producción de conos y tubos de papel. Dicho método es aceptable para comprobar que los resultados obtenidos en dicha operación fueron consistentes con los resultados obtenidos en transacciones comparables celebradas entre partes no relacionadas. Así, se comparó el Margen de Utilidad de Operación sobre Costos y Gastos de Operación (*Mark-up on Total Costs* o "MOTC") de CSM y de las compañías comparables. El Rango intercuartil de las empresas comparables resultó entre 3.25% y 12.01%, con una mediana de 4.22%. Durante el ejercicio del 2007, CSM obtuvo un MOTC de 9.35%. Por lo anterior se considera que los precios utilizados entre partes relacionadas son los que utilizarían empresas independientes, así que los precios manejados en la Manufactura de compra de materia prima para la producción de conos y tubos de papel cumplen con el principio de valor de mercado.

Durante la investigación se demostró según se explica en el capítulo 1, que dicho sector es uno de los más lentos en crecer, debido a que se enfrentan a una competencia desleal proveniente del extranjero principalmente de China, lo que obliga a CSM a reducir sus márgenes de utilidad ante sus clientes para

permanecer en el mercado. Dentro de la guía entrevista que se tuvo con informantes clave, se observó la preocupación de los altos directivos por este segmento (Ver anexo 1A), ya que la estrategia para algunos es diversificar sus actividades de manufactura para lograr el posicionamiento en otros productos de cartón.

Otros informantes clave consideran que es mejor buscar materia prima en México a precios razonables, sin descuidar la calidad del producto, esto último ya se ha implantado pero ha sido un proceso lento y largo ya que los altos estándares requeridos para una entidad multinacional son difíciles de satisfacer, con esto se evita que la compañía adquiera materia prima defectuosa que pudiera provocar pérdida de clientes y con ello la disminución de sus ingresos.

c) Pago de regalías

Se determinó que la aplicación del Método de Precio comparable no Controlado (*Uncontrolled Comparable Price Method* o “CUP”) al pago de regalías de CSM a CS Holding brinda una media confiable para comprobar su consistencia con respecto a instrumentos de financiamiento similares. Después de realizar la búsqueda de tasas con empresas en operaciones similares, se obtuvo un promedio de tasas por el periodo de 2007, un intercuartil mínimo del 4.50% y un rango intercuartil máximo del 7.25%. De acuerdo con la información de CSM, esta entidad efectuó pagos de regalías a su parte relacionada residente en el extranjero utilizando una tasa equivalente a 10%.

Por lo anterior se considera que los precios utilizados entre partes relacionadas no son los que utilizarían empresas independientes, así que los precios manejados en la operación de pago de regalías no cumplen con el principio de valor de mercado. Por lo anterior existe un riesgo tanto financiero y fiscal ya que la empresa tiene gastos superiores a los que tendría una empresa con actividades

similares, esto puede ocasionar que le finquen multas y que pague de impuestos la diferencia entre lo que está deduciendo y lo que debe deducir.

CSM en México no cuenta con activos intangibles y las erogaciones por concepto de regalías a su parte relacionadas es por la licencia de uso de marca y tecnología, existe la posibilidad que la empresa desarrolle su propia tecnología y así evite el pago por lo menos de una parte de las regalías, por lo que debe iniciar con el proceso de generación de su tecnología y en consecuencia reducir el pago al extranjero.

d) Pago de intereses

Se determinó que la aplicación del Método de Precio comparable no Controlado (*Uncontrolled Comparable Price Method* o “CUP”) al pago de intereses de CSM a CS Holding brinda una media confiable para comprobar su consistencia con respecto a instrumentos de financiamiento similares. Después de realizar la búsqueda de tasas de interés internacionales, debido a que se refiere a un préstamo en Moneda Extranjera, (Dólares Americanos), se obtuvo un promedio de tasas por el periodo de 2005 al 2007, un intercuartil mínimo del 7.89% y un rango intercuartil máximo de 8.53% de acuerdo con la información de CSM. Esta entidad efectuó pagos de intereses a su parte relacionada en el extranjero utilizando una tasa equivalente a 4.50%, por lo tanto no está dentro del rango de los intercuartiles señalados.

Por lo anterior se considera que los precios utilizados entre partes relacionadas no son los que utilizarían empresas independientes, así que los precios manejados en la operación de pago de intereses no cumplen con el principio de valor de mercado. Por lo anterior existe un riesgo tanto financiero y fiscal ya que la empresa no pago la totalidad de intereses que debió pagar.

El financiamiento en México además de ser excesivamente costoso también es de difícil acceso para las empresas nacionales o domésticas, para el caso de CSM tiene soporte de su casa matriz en el extranjero y fue a través de esta última que decidió obtener financiamiento, por este hecho debe vigilar los porcentajes en los pagos de intereses de acuerdo a: el tipo de moneda que adquiere su préstamo, al tipo de crédito, al tiempo para pagarlo y por supuesto que otro tipo de respaldo financiero tiene la entidad.

El análisis se basó en la documentación e información proporcionada por funcionarios de CSM. La revisión intervención no incluyó las condiciones de las operaciones, o análisis de conceptos distintos al de precios de transferencia. (Impuestos internacionales, impuestos aduanales o al consumo, etc.). Por lo tanto, la confiabilidad del análisis y de las conclusiones que de él se deriven depende de la veracidad y exactitud de la información proporcionada por CSM.

Con base en lo anterior, se afirma que los precios de transferencia usados por CSM durante el ejercicio Fiscal 2007, cumplen sólo parcialmente con el “Principio de Distribución Justa de la Riqueza” (PDJR) y que la metodología aplicada por CSM no es del todo adecuada para determinar dichos precios. Por lo tanto, se considera que CSM cumple parcialmente con lo estipulado en la Ley del Impuesto Sobre la Renta, con las guías emitidas por la OCDE, así como con otras disposiciones fiscales vigentes, lo que debe ocasionar que la entidad corrija su situación tanto en el año de estudio como en los años ulteriores.

Conclusiones y recomendaciones

El objetivo de esta investigación fue determinar los métodos de precios de transferencia que debe utilizar la empresa bajo estudio en su información financiera que sirva de soporte ante terceros de que cumple con el principio de libre competencia. Una vez encontrados dichos métodos fue posible emplearlos en la entidad ya que se poseía información suficiente para llevarlo a cabo.

En el capítulo uno se inició con el acopio de información del sector manufacturero en México y en el mundo, demostrando con esta información que actualmente las empresas del sector manufacturero están siendo influenciadas por entidades del extranjero, principalmente de china y las están forzando a replantearse la actividad de negocios que desarrollan en el país, ya que a través de los precios bajos con que importan sus mercancías al país ponen en peligro a todo el sector industrial de México, no obstante lo anterior las empresas manufactureras siguen creciendo por lo que se encontraron las diferentes estrategias que deben implantar para no detener su crecimiento en México y poder expandirse más allá de las fronteras.

Tanto en el capítulo dos y tres se dieron a conocer los principales aspectos financieros a considerar al momento de utilizar un determinado método para calcular los precios de transferencia, así como cuál es la terminología básica que se debe estar al tanto a la hora de estudiar o profundizar en el estudio de los precios de transferencia no sólo en el país sino también en el mundo.

En el capítulo cuatro se explica el método de investigación utilizado que se puede sintetizar de la siguiente forma: la investigación está basada en el método científico, a través del proceso descriptivo-exploratorio ya que sólo midió y recolectó datos sobre los diversos aspectos o componentes de esta empresa,

además resultó de interés para la entidad por lo que se decidió seguir con el método de estudio de caso.

En el capítulo cinco se explica el trabajo desarrollado iniciando con la elaboración del instrumento de recolección de datos, posteriormente se inicio el análisis de la información obtenida, del cual se percibió que en sólo dos actividades de la entidad se encuentran dentro de un rango de precio de mercado, mientras que las otras dos actividades están fuera del rango, lo que se pudiera considerar que el grupo internacional manipula sus cifras para reflejar resultados financieros diferentes a la realidad. Por lo descrito anteriormente se decidió proporcionar toda la información necesaria a la entidad para que corrija dicha situación y no exista ningún riesgo para la empresa en México así como para sus partes relacionadas en el extranjero.

A continuación cerramos este punto con las principales recomendaciones derivadas de la investigación:

La investigación fue realizada en un contexto y tiempo determinado, por lo cual los interesados en este tema que deseen implementar lo aquí aprendido, deben realizar una investigación acorde a las características particulares de cada industria, a las funciones que realizan y a los riesgos que asume cada entidad.

Las entidades son consideradas competitivas en la medida en que se enfocan en obtener ventajas competitivas en el sector al que pertenece. Así que uno de los elementos a considerar para sobresalir de las demás entidades es la adquisición del conocimiento, esta investigación proporciona evidencia clara del contexto general en el que se desenvuelve la entidad, dicho conocimiento debe ser aprovechado por la empresa para que se centre en su negocio principal y se olvide de aspectos que no forman parte de sus prioridades, sin embargo el

incumplimiento de ciertos factores como los precios de transferencia generan preocupación de los encargados de dirigir el negocio.

En el capítulo cinco referente al análisis de resultados se aprecian también las debilidades que tiene la empresa bajo estudio y que debe corregir, se inicia con los dos sectores importantes para la entidad: el pago de regalías y los intereses a sus partes relacionadas no son acordes con los porcentajes que pagarían partes independientes, se le ha proporcionado esta investigación a la entidad para que corrija dichas inconsistencias y la gerencia pueda asegurar que sus operaciones son las correctas.

Otro aspecto importante es la problemática en la que se ha vuelto inmersa la entidad al pasar de ser manufacturera a dedicarse a la distribución, pues al ser este último un sector con menos riesgos para la entidad y más rentable, sus esfuerzos están siendo dirigidos al sector de distribución, por lo que en este aspecto debe lograr un mejor posicionamiento de sus productos y de la empresa en sí misma, lograr utilizar las redes que tiene no sólo en el país sino en el extranjero, como consecuencia de las redes los productos que distribuya serán conocidos en varios países, para este apartado es necesario iniciar con estudios de mercado para ver la necesidad de dichos productos en diferentes partes del país y del mundo, lo que abre la oportunidad de realizar investigaciones relacionados con los negocios de la entidad. La entidad está consciente que puede crecer si sigue diversificándose en cada vez más productos y se adapta rápido al entorno de negocios actuales.

Por lo que respecta al sector manufacturero y principalmente por la adquisición de la materia prima, para evitar una posible falta de inventarios de materia prima, deberá hacer análisis financieros sobre el *stock* mínimo que necesite la empresa e iniciar aspectos de investigación para lograr obtener proveedores locales de los materiales que necesita y no sacrificar la calidad de sus productos, por otro lado

se le ha planteado la creación de nuevos productos innovadores que sean más interesantes para los consumidores no sólo de la industria textil sino del sector industrial en general y con ello también iniciará la diversificación de sus productos, en el sector manufacturero.

El inicio de las propuestas antes originadas no son temas que se le dificulten a la entidad, ya que al ser una empresa de clase mundial y que compite en mercados globales, tiende a ser rápida en adaptarse a los cambios que enfrentan en diferentes países, por lo que no debe olvidar este hecho ya que el ser una empresa multinacional es una ventaja competitiva con respecto a las empresas locales.

Finalmente se considera que la investigación fue desarrollada con el objetivo principal de producir información suficiente y confiable para tomar decisiones, así que se recomienda llevar a cabo este estudio a empresas de otros sectores, para obtener evidencias integrales sobre el comportamiento general de las empresas en México en materia de precios de transferencia.

Bibliografía

- Abdallah, Wagdy M. (1989) *Internal accountability: An international emphasis. United States*. Ed. The Accounting Review.
- Ackelsberg y Yukl (1979) *Model of negotiation and transfer pricing conflict*. Ed. Grabski.
- Almanza, Rubén M. (2001) *Precios de transferencia internacionales y riesgo económico en las multinacionales joint venture* Actualidad financiera, diciembre, No 12. pp. 55-81.
- Alworth, Julian S. (1988) *The Finance, Investment and Taxation Decisions of Multinationals*. Ed. Wiley Blackwell.
- Appleyard D.R. Field A.J. Jr., (1998) *International Finance*. Ed. McGraw Hill.
- Arpan, Jeffrey (1971) *International Intracorporate pricing: non-American systems and views*. New York. Ed. Praeger.
- Asada, T. (1989) *On budgeting practices: A comparative research between Japan and U.S. Firms*. Ed. Kigyokaikai.
- Balada Ortega, Tomás y Vicente Ripoll Feliu (2000). *Problemática contable de las compañías multinacionales*. Revista Partida Doble.
- Banker y Datar (1992) *The Transfer pricing administratiev problem of multinational*.
- Barbera, A. (2001) *Arm's Length and Mark-Up for Maquiladoras Industries*. USA Edt. John Wiley & Sons.
- Beck B., Hartley S. (1994), *Persistent Storage for a Workflow Tool Implemented*.
- Berle, Adolph y Gardiner C. Means (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York. Macmillan Co.
- Bettinger, B., H., (1998) *Doble tributación*. México: Editorial ISEF.
- Bettinger, B., H., (1998) *Precios de transferencia*. México: Editorial ISEF.
- Bierman, Harold (1959) *Pricing intracompany transfer*. Accounting Review. No. 34. pp.429-432.
- Bodnar, Gordon M. y Joseph Weintrop (1997) *The valuation of the foreign income of US multinational firms: a growth opportunities perspectives*, Journal of Economics. N. 24, pp. 69-97.

- Bonache Pérez, J. (1999). *El estudio de casos como estrategia de construcción teórica: características, críticas y defensas*. Cuadernos de Economía y Dirección de la Empresa, 3: 123-140.
- Borkowski, Susan C. (1999). *International Managerial Performance Evaluation: A five Country Comparison*, Journal of International Business Studies. No. 30.
- Brickley, J., y Zimmerman J. (1995) *Transfer Pricing and the Control of Internal Corporate Transactions*. Journal of Applied Corporate Finance. No. 8.
- Brown, Peter C. y N. C. Weida (1991) *The Role of Corporate Management in Negotiated Transfer Pricing Working Paper*. Parnel Hall, University of Delaware.
- Buckley, Peter y Jane Frecknall (1998) *Transfer pricing and economic functions analysis: the Japanese paradigm*. Journal Applied Economics. No. 30
- Camman, E.A. (1929) *Interdepartmental Profits*, EUA.
- Carr, Lawrence P. (1992) *EMC: Strategic Multinational Transfer Pricing*. Working paper, Babson Collage.
- Castelán García, B (1998) *Los Modelos de Control en los países del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, y algunas Reflexiones sobre el caso de México*. Revista Ejecutivos de Finanzas, IMEF.
- Centro de Estudios de las Finanzas Públicas (2005), *Evolución del Sector Manufacturero*, Investigación elaborada por la Cámara de Diputados, México.
- Chamboux-Leroux, Jean Ives, (2001) *Efectos de la apertura comercial en las regiones y la localización industrial en México*, Comercio Exterior, vol. 51, núm. 7, México, pp. 605-606
- Chiavenato Adalberto (2005) *Introducción a La Teoría General de La Administración* Editorial: Mcgraw-hill, 7ª edición, México.
- Chiva Gómez Ricardo (2001) *Revista de economía y empresa*, Vol. 15, Nº 41, 2001 (Ejemplar dedicado a: Percepción directiva y entorno empresarial), pags. 119-132.

- Choi Frederick y I. James Czechowicz (1984) *Assessing foreign subsidiary performance: A multinational corporation Management International Review*. No.23.
- Clausing, Kimberly A. (2001) *The Behaviour of Intrafirm Trade Prices in U.S. International Price Data BLS Working paper 333*. U.S. Department of Labour: Bureau of Labour Statistics.
- Clive, E., Messaoud., M., (1994) *Transfer pricing*, EUA: Editorial Academic Press Ltd.
- Colbert, Gary J. y Barry H. Spencer (1995) *A Multi-case Investigation of a Theory of the Transfer Pricing Process*. *Accounting, Organizations and Society* No. 20.6. pp. 423-56.
- Crain, (1993) *A Transfer Pricing Decision Model for Multinationals*, *The International Journal of Accounting*, n. 28.
- Crespo, Ricardo F. (2000). *The Epistemological Status of Managerial Knowledge and the Case Method*, en *Second ISBEE World Congress The Ethical Challenges of Globalization* , *Proceedings Latin America*, pp. 210-8.
- Crow, Stephen R. (1999) *Economics consequences of International Regulation of Transfer Pricing*. University Sacramento Press.
- Crozier, Michel (1964). *The Bureaucratic Phenomenon*. University of Chicago Press.
- Deloitte, (2007). *Tendencias y Retos en la Industria Manufacturera Mexicana*, Encuesta elabora por la Firma de Consultoría Deloitte.
- Desentis, R., A., (1994) *Estudios de los Convenios de Doble Imposición con EUA y Canadá*, México: Editorial DoFiscal.
- Diewert, Erwin (1985) *Negotiated Transfer Pricing Models Working paper. Department of Economics and NBER*, University of British Columbia.
- Diewert, Erwin (1999) *Research in price measurement for the next twenty years Working paper*. Department of Economics and NBER, University of British Columbia.
- Doernberg, R., Kees, V., R., (1997), *The 1996 United States Model Income Tax Convention*, USA: Editorial Kluwer Law International

- Dofiscal Editores, (2008, 2007) *Ley del Impuesto sobre la Renta (Compilación Universitaria)* México: Editorial Dofiscal.
- Domínguez Casado, M., J., y Eyda L. Marín (1997) *¿Cómo determinar Precios de Transferencia?*, Partida Doble, febrero, No. 75.
- Donaldson, Gordon y Lorsch (1983) *Decision making at the top: The Shaping of Strategic Direction*. Ed. Nueva York Praeyer.
- Ducker, Robert (1954) *Multidimensional ratios* en Grabski, Severin (1985). *Transfer Pricing in Complex Organization: A review and Integration of Recent Empirical and Analytical*. Research Journal of Accounting Literature, No. 4.
- Dyer, J,H, (1991) *Effective interfirmcollaboration Strategic Management*, Journal, 18 pp 535-556.
- Eccles, Robert G. (1983) *Control with fairness in transfer pricing*, Harvard Business Review, November-December.
- Eden, L., (1998) *Taxing Multinationals: Transfer and Corporate Income Taxation in North America*. Toronto: University of Toronto Press.
- Eisenhardt, K. M. (1989) *Building Theories from Case Study Research*, Academy of Management Review, 14(4), 532-550.
- Eiteman, D., Stonehill A. y Cheol S. Eun (1992) *Las Finanzas en las Empresas Multinacionales*. Ed. Addison-Wesley Iberoamericana. 5ª edición. México.
- Eiteman, D., Stonehill A., y Moffett M. (2000) *Las Finanzas en las Empresas Multinacionales*. Ed. Prentice Hall. 8ª edición. México.
- Errunza V. y L. Senbert (1981) *The effects of international operations on market value of the firm: theory and evidence*. Journal of Finance No. 36.
- Feinschreiber, R., (2000)*Transfer Pricing Hand Book*, EUA: John Willey & Sons, Inc.
- Feinschreiber, R., (2001) *Business facets of transfer pricing*. EUA. Key Biscayne
- Finnie, J., (1978) *Transfer pricing and decentralization* en Grabski, Severin (1985). *Transfer Pricing in Complex Organization: A review and Integration of*

- Recent Empirical and Analytical Research.* Journal of Accounting Literature, No. 4.
- Fouts, P., (1998) *Economics of the Comparable Profits Method*, John Willey & Sons, Inc.
- Gavious, A., (1995) *Transfer Pricing in Matrix Organizations*. Working Paper 22/95, University of Beirut.
- Gento Marhuenda, Pedro (2001) *Valor en riesgo: Diferencias entre métodos alternativos Actualidad Financiera*, agosto, pp. 15-42.
- George, Alexander L. y Andrew Bennett (2005). *Case studies and theory development in the social sciences*. MIT Press, Cambridge, MA.
- Gérard, Marcel y Philippe Godfroid (2001) *Optimal transfer pricing under acceptance uncertainty risk aversion*. Working Paper, Fonds National de la Recherche Scientifique, Belgique.
- Ghosh, Dipankar y Terry L. Crain (1993) *A Transfer Pricing Decision Model for Multinationals*, The International Journal of Accounting, n. 28. pp. 170-81.
- Godfroid P y Marcel G., (2001) *Optimal transfer pricing under acceptance uncertainty risk aversion*. Working Paper, Fonds National de la Recherche Scientifique, Belgique.
- Goldzal, E., (1998) *Transfer Pricing in Brazil*, John Willey & Sons, Inc.
- Grabski, Severin (1985). *Transfer Pricing in Complex Organization: A review and Integration of Recent Empirical and Analytical Research*. Journal of Accounting Literature, No. 4.
- Gray, Sydney (1995) *Cultural perspective on the measurement of corporate success*. European Management Journal. No.13 (3).
- Gummesson E. (2000) *Total Relationship Marketing: Rethinking Marketing Management: From 4Ps to 30Rs*, The Chartered Institute of Marketing, Butterworth-Heinemann.
- Haishun, Kimberly (1999), *The competitive transfer pricing system: The case of multinationals* en Borkowski , Susan C. (1999). *International Managerial*

- Performance Evaluation: A five Country Comparison*, Journal of International.
- Hamel G, Prahalad CK (1994) *Competing for the Future*. Harvard Bus. Rev. 72: 122-128.
- Hartley, J.F. (1994). *Case studies in organizational research*, en Casell, C. Y Symon, G. (Eds.). *Qualitative methods in organizational research*. Londres, Sage Publications: 208-229.
- Hernandez Sampieri, Roberto; Carlos Fernández Collado y Pilar Baptista Lucio, (1991) *Metodología de la Investigación*, México, McGraw-Hill.
- Herrero Mallol, Carlos (1999). *Precios de transferencia internacionales: Estudio tributario y microeconómico*. Ed. Aranzadi. Pamplona.
- Heyman T., (1998) *Inversión en la Globalización México (Bolsa Mexicana de Valores*, Editorial Milenio, S.A. de C.V., Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas, ITAM.
- Hirshleifer, J. (1956) *On the economics of transfer pricing*. Journal of Business, July.
- Homstrom, Bengt y Jean Tirole (1991) *Transfer pricing and Organization Form*. Journal of Law, Economic and Organization. N.7.
- Hoque Z. y M. Alam (1995) *Organization size, business objectives, managerial autonomy, industry conditions and management's choice of transfer pricing methods: A contextual analysis of New Zeland companies*. Working paper.
- Horngren, C., y Foster G., (1996) *Contabilidad de Costos*. Ed. Prentice Hall. 5ta edición. México DF.
- Horst, T., (1971) *The theory of the multinational firm: Optimal Behavior under different tariff and tax rates*. Journal of Political Economy.
- INEGI (2004). Censos económicos, características principales de la industria Manufacturera. Recuperado 14 diciembre 2007 en:
<http://www.inegi.gob.mx/est/contenidos/espanol/proyectos/censos/ce2004/>

- Instituto Mexicano de Contadores Públicos, (2001) *Compendio sobre Precios de Transferencia México*: IMPC Publicaciones.
- Instituto Mexicano de Contadores Públicos, (2007) *Normas de información Financiera (antes Principios de contabilidad generalmente aceptados)*, México: Editorial IMCP Publicaciones.
- Kaplan R., Weiss D., y Desheh E., (1997) *Transfer Pricing with ABC*. Management Accounting. Mayo.
- Khambata, Dara y David Reeb (2000). *Financial aspects of the multinational firm: A synthesis Multinational*, Business Review. pp. 74-85.
- Kim, S., y Swinnerton E., (1997). *Final Transfer Pricing Regulations of the United States*. Multinational Business Review, Winter.
- Knowles, L., y Atkinson I., (1989). *International transfer pricing objectives*. Managerial Finance, Spring.
- Lanzillotti, G., (1958) *Multinational and transfer pricing Behaviour* en Mosqueda, R., M., (2001) *Precios de transferencia internacionales y riesgo económico en las multinacionales joint venture*. Actualidad financiera, diciembre, No 12
- Latapí M. (2002) *Precios de transferencia*, Ediciones Tax Fiscales. México.
- Lawrence, P.R.; Lorsch, Jay W. (1967) *Organization and environment. Managing differentiation and integration*. Harvard Business School classics 1.
- Lemak, D., y Arunthanes W., (1997) *Global business strategy: A contingency approach*. Multinational Business Review. Winter.
- Lessard, D. (1979) *Transfer prices, Taxes and Financial Markets*. Internacional Business and Finance. No. 1.
- Levitt, A. (1983) *Strategy and multinational organization structure* en Lenmark, D. y Arunthanes W., (1997) *Global business Strategy: A contingency approach*. Multinational Business Review.
- Luft, J. J. y Libby R. (1997) *Profit comparisons, market prices and managers' judgments about Negotiated Transfer Pricing*. The Accounting Review, No. 2 April.

- Mauriel, J., (1969) *Evaluation and control of overseas operations*. Management Accounting , Marzo.
- Mendoza E. y Martínez, G. (1999) *Globalización y Dinámica industrial en la frontera norte de México*, Comercio Exterior, vol. 49, núm.9, México.
- Michel, R., (1993) *Strategy pure and simple: How winning CEOs outthink their competition*. Ed. McGraw Hill, New York.
- Mintzberg, H. (1979). *The Structuring of Organizations: A Synthesis of the Research*. Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Monroy, M., Coronado, L., (1998) *Transfer Pricing in Mexico*, John Willey & Sons, Inc.
- Morsicato, H., (1980) *Currency translation and performance evaluation in multinationals*. Ann Arbor UMI Research Press.
- Mosqueda A., Almanza R. M. (2000) *El Control Interno ante los Precios de Transferencia Internacionales*. Partida Doble, mayo.
- Mueller, G., H. Germon y G. Meek (1991). *Accounting: an International perspective*. Richard D. Ed. Irwing, Boston.
- Organization for Economic Co-operation and Development, (1997) *Transfer Pricing Guidelines for Multinational Enterprises and Tax Administration*, OECD Publications, Francia.
- Oxelheim, L., Stonehill, A., Randoy T., Vikkula K., y Modén C.K. (1997) *Corporate Strategies for Internationalising the cost of capital*, Copenhagen: Handelshojskolens Forlag.
- Paperback, (1996) *International Taxation, Transfer Pricing and Information en Nonpayment of Tax*, Diane Publishing Co. Paperback, (1991) *International Transfer Pricing*, Ernst & Young.
- Pass, C., (1994). *Transfer Pricing in Multinational Companies*. Management Accounting. September.
- Perlmutter, H.V. (1969) *The tortuous evolution of the multinational corporation*. Columbia Journal of World Business. January-February.

- Plasschaert, S. (1985) *Transfer pricing problems in developing countries* en A. Rugman and L. Eden, editores, *Multinationals and transfer pricing*. Nueva York. Ed. Martins Press.
- Porter, Michael. (1990). *Ventaja Competitiva. Creación y sostenimiento de un desempeño superior*. Editorial Continental, S.A. México.
- Robbins, Stephen P. (1994). *Administración. Teoría y Práctica*. Prentice Hall Hispanoamericana, S.A. México.
- Ronen, J y G McKinney III (1970), *Transfer pricing for Divisional Autonomy*, Journal of Accounting Research, n. 99, pp. 300-14.
- Ross S., Westerfield R., y Jeffrey F. Jaffe (1997) *Finanzas Corporativas* Ed. Irwin; 3ra Edición. México.
- Rugman A., (1985) *Risk reduction by efficient transfer pricing models* en Rugman A. and Eden L., Editores, *Multinationals and transfer pricing*. Nueva York. Ed. Martins Press.
- Sakurai M., Killough L., y Brown R., (1990) *Performance measurement techniques and goal setting: A comparison of US and Japanese practice* en Monden Y., y Sakurai M., Editores. *Japanese Management Accounting*. Cambridge MA: Productivity Press.
- Salvatore, D., (1998) *Managerial Economics in a Global Economy*, McGraw Hill.
- Smalltalk, ACM, USA, winter, pp. 373-387.
- Smith, N. Craig (1990). *The case study: a useful research method for information management* , Journal of Information Technology, Vol. 5, pp. 123 -133.
- Solomon, D., (1965) *Divisional Performance Measurement and Control*, New York, USA.
- Stake R. E. (1994): *Case Studies*, en Denzin, N. K. y Lincoln, Y. S. (eds.): *Handbook of Qualitative Research*, Sage Publications, Thousand Oaks, CA., pp. 236-247.
- Sun Tzu. (2001). *El Arte de la Guerra*. Editorial Panamericana. México.
- Susan C. (1999). *International Managerial Performance Evaluation: A five Country Comparison*. Journal of International Business Studies.

- Tamayo y Tamayo, Mario (1990) *El Proceso de la Investigación Científica, (Fundamentos de investigación con Manual de Evaluación de Proyectos)*, México, Editorial Limusa.
- Tang et al. (1990) *The transfer pricing: Tax and management perspective*. Ed. Westport, CT: Quorum Books.
- Tang, Roger (1992) *Transfer Pricing in the 1990s*. Management Accounting. February.
- Tax Services Brazil, (1997) *Transfer Pricing*, EUA, KPMG Peat Marwick
- Vancil I. (1978) *A Model of Cost-based Transfer Pricing*, Working Paper. Haas School of Business, University of California, Berkeley.
- Wagdy M., A., (1988) *Hardcover International Transfer Pricing Policies*. Quorum Books. EUA.
- Wells, M., (1988) *Controversies on the Theory of the Firm, Overhead Allocation and Transfer Pricing*.
- Weston, J., F., Brigham, E., F., (1998) *Essentials of Managerial Finance*. McGraw Hill.
- Yin, R. K. (1994): *Case Study Research. Design and Methods, Applied Social Research Methods Series*, Vol. 5, Second Edition, Sage Publications, London.

Páginas de Internet consultadas:

- 10Kwizard (2008). *10K Wizard Products and Services Request a Trial to Electronic data*. Recuperado el 3 de marzo de 2008 de <http://www.10kwizard.com>
- Bolsa Mexicana de Valores (2007). *BMV, Listado de empresas emisoras*. Recuperado el 24 noviembre 2007 de: <http://www.bmv.com.mx/>
- Boureau Van Dijk Electronic Publishing (2008). *Base de Datos Bureau van Dijk Electronic Publishing, Electronic Publishing Services*. Recuperado el 13 febrero 2008 de: <http://www.bmv.com.mx/>
- CINIF (2008). *Normas de información financiera para México vigentes*. Recuperado el 13 de febrero de 2008 de <http://www.cinif.org.mx/>
- Conitex Sonoco México (2008) *Industria textil*. Recuperado el 12 de marzo de 2008 de <http://www.conitex.com.mx/conitex.htm>
- INEGI (2004). *Censos económicos, características principales de la industria Manufacturera*. Recuperado el 14 diciembre 2007 de <http://www.inegi.gob.mx/contenidos/espanol/proyectos/censos/ce2004>
- Royalty stat* (2008). *Royalty rates for licensing intangibles*. Recuperado el 14 de marzo de 2008 de <http://www.royaltystat.com/>
- Sistema de Administración tributaria (2008). *Legislación y normatividad*. Recuperado el 7 de diciembre de 2007 de <http://www.sat.gob.mx>
- Tech Agreements* (2008). *Trademark License Agreements*. Recuperado el 10 de marzo de 2008 de <http://www.techagreements.com/T-Trademark-License-Agreements.aspx>
- The Federal Reserve Board* (2008) *Survey of Terms of Business Lending*. Recuperado el 15 de marzo de 2008 de <http://www.federalreserve.gov/releases/e2/>
- US Security exchange commission* (2008). *EDGAR Full-Text Search*. Recuperado el 5 de marzo de 2008 de <http://www.sec.gov/EDGARFSCClient>

Anexo 1 Instrumento de recolección de datos -Guía de la Entrevista-

Entrevista dirigida a personal clave de la Empresa CSM, SA de CV. La cual será de tipo semiestructurada, para estar en libertad de poder añadir preguntas adicionales a las mostradas en la guía.

A continuación mostramos la Guía de preguntas específicas para llevar a cabo las entrevistas.

ACTIVIDADES Y FUNCIONES

1. ¿Cuáles son las principales actividades que realiza la Empresa y donde se llevan a cabo?
2. ¿Cuál es la clasificación de las actividades de la empresa *Standard Industrial Classification (SIC)*?
3. ¿Qué insumos o elementos utiliza para llevar a cabo sus actividades?
4. ¿Quién determina las funciones que realiza cada una de las partes involucradas?
5. ¿Quién dirige y lleva a cabo la investigación y Desarrollo?
6. ¿Quién es propietario de la Tecnología que surge?
7. ¿Quién se hace cargo del mantenimiento continuo de la tecnología?

CONDICIONES DE LA INDUSTRIA

8. ¿Los productos que se comercializan son nuevos o están en etapa de madurez
9. ¿El producto es considerado como altamente Tecnológico?
10. ¿Quiénes son los competidores?
11. ¿Quién toma las decisiones sobre cómo, dónde y cuándo se llevan a cabo las operaciones?

COMPRAS

12. ¿Se realizan compras de bienes a crédito?
13. ¿Cuándo inicia la responsabilidad de cada una de las partes en la operación?.
14. ¿Dónde se ubican las partes relacionadas?
15. ¿Dónde se llevan a cabo las actividades involucradas en la operación?
16. ¿Dónde se registran las operaciones?
17. ¿Por qué se realiza entre partes relacionadas o con alguna de ellas en específico?
18. ¿Quién corre el riesgo de inventarios por daños y mermas?
19. ¿Quién determina el momento y volúmenes de compra?
20. ¿Cómo se efectúan los pagos correspondientes?
21. ¿Cómo se determinan los niveles de inventario?
22. ¿Se surten pedidos a tiempo (JIT)?

VENTAS

23. ¿Quién determina el precio o la contraprestación?
24. ¿Cómo se determinan los precios o contraprestaciones entre las partes relacionadas?
25. ¿Cómo se determinan los precios o contraprestaciones con partes independientes?
26. ¿Cuándo se realizaron las operaciones analizadas?
27. ¿Cuándo se cubren las contraprestaciones?
28. ¿Comente la importancia de la marca como factor de ventas?
29. ¿Existen políticas para otorgar descuentos por pronto pago?

RIESGOS

30. ¿Qué parte relacionada asume los riesgos?
31. ¿En operaciones similares se asumen riesgos similares?
32. ¿Cómo se cuantifica el efecto de riesgos asumidos dentro del precio de transferencia?
33. ¿Quién corre el riesgo cambiario en la operación?
34. ¿Existe riesgo crediticio por las ventas a plazo?
35. ¿Quién responde por las garantías sobre productos o servicios y ante daños a terceros?

OTROS

36. ¿Actualmente la empresa determinas sus precios de transferencia a través de algún procedimiento?
37. ¿En México existen organizaciones que vigilen el cumplimiento de los precios de transferencia?
38. ¿A qué otras organizaciones les interesan los precios de transferencia?
39. ¿Existe disposiciones legales en México que permitan determinar adecuadamente los precios de transferencia?
40. ¿Existen leyes internacionales o tratados que México utilice en forma complementaria o supletoria a las disposiciones locales?
41. ¿Por qué existe evasión fiscal en los precios de transferencia?

Anexo 1A Respuestas condensadas al instrumento de recolección de datos

Personal Entrevistado	Guía Entrevista	Respuesta								
Director General	Panorama general de la Entidad	<p>CSM, SA de CV fue fundada en 1963 para servir el mercado de hilanderías dentro del territorio mexicano, a raíz de la alianza empresarial entre Ctx y la división de conos de <i>S Papers Products</i>. Se dedica principalmente a la fabricación, distribución y venta en la República Mexicana, Centro y Sudamérica de conos y cilindros de cartón para hilaturas.</p> <p>El Actual domicilio de CSM es el siguiente: Eje Oriente Poniente Manzana II Lote 28 Zona Industrial, Tizayuca 43800, Estado de Hidalgo, México.</p>								
Director General	Estructura accionaria	<p>El capital de CSM se encuentra conformado de MXP\$ 88,824,295.00 representado por 88,824,294 acciones. Dicho capital esta debidamente suscrito y pagado.</p> <p>A continuación se encuentra la estructura accionaria de CSM:</p> <p>Composición accionaria de CSM, SA de CV</p> <table border="1" data-bbox="680 1016 1524 1159"> <thead> <tr> <th data-bbox="680 1016 1079 1052">Accionista</th> <th data-bbox="1079 1016 1524 1052">Participación Accionaria</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="680 1052 1079 1088">CSM Holding BV</td> <td data-bbox="1079 1052 1524 1088">88,824,294</td> </tr> <tr> <td data-bbox="680 1088 1079 1123">CSM NV</td> <td data-bbox="1079 1088 1524 1123">1</td> </tr> <tr> <td data-bbox="680 1123 1079 1159">TOTAL</td> <td data-bbox="1079 1123 1524 1159">88,824,295</td> </tr> </tbody> </table>	Accionista	Participación Accionaria	CSM Holding BV	88,824,294	CSM NV	1	TOTAL	88,824,295
Accionista	Participación Accionaria									
CSM Holding BV	88,824,294									
CSM NV	1									
TOTAL	88,824,295									
Gerente de Finanzas	Información Financiera y Fiscal	<p>El ejercicio social de CSM abarca el periodo comprendido del 1 de Enero al 31 de diciembre de cada año de calendario, ver "ANEXO 2" en donde se exhiben los estados financieros auditados por los ejercicios terminados el 31 de diciembre de 2007 y 2006.</p>								

		De conformidad con el Artículo 11 del Código Fiscal de la Federación, el ejercicio fiscal de CSM abarca el período comprendido del 1 de Enero al 31 de Diciembre de cada año de calendario.
Contador general	Partes relacionadas involucradas en las operaciones.	<p>Durante el ejercicio fiscal de 2007, CSM realizó las principales transacciones con las siguientes partes relacionadas en el extranjero que se describen a continuación:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. CSM, Inc. Sociedad residente en los Estados Unidos de Norteamérica debidamente constituida en conformidad con las leyes Mercantiles de dicho país. La actividad económica preponderante de CSM, Inc., es la manufactura y comercialización de conos y tubos de papel. 2. CSM Taiwan, Ltd. Sociedad residente en Taiwán debidamente constituida en conformidad con las leyes Mercantiles de dicho país. La actividad económica preponderante de CSM Taiwán, Ltd., es la manufactura y comercialización de conos y tubos de papel. 3. CSM NV Sociedad residente en Holanda debidamente constituida en conformidad con las leyes Mercantiles de dicho país. La actividad económica preponderante de CSM, NV, es la manufactura y comercialización de conos y tubos de papel. 4. CSM Holding, B.V. Sociedad residente en los Estados Unidos de Norteamérica debidamente constituida en conformidad con las leyes Mercantiles de dicho país. La actividad económica preponderante de CSM Holding, BV, es la manufactura y comercialización de conos y tubos de papel. <p>Asímismo, CSM Holding, BV es la casa matriz del Grupo</p>

Gerente de Ventas	Descripción de la Industria	<p>El tipo de producto que maneja la compañía, líneas, divisiones, modelos, marcas, sub-marcas, presentaciones, así como los mercados a los que se destinan cada uno de ellos durante el año 2007, son los el siguientes:</p> <p>CSM Produce y vende conos de cartón para hilatura de diferentes conicidades (1°51, 3°30, 4°20, 5°57, 9°15). También comercializa tubos de cartón para hilatura y cajas y separadores de cartón. Todos los productos llevan impresión y acabados personalizados de acuerdo a las necesidades del cliente.</p> <p>Mercado Nacional 1°51 & 3°30 cono importado 4°20 cono producido 5°57 cono producido 9°15 cono importado Tubo reventa Cajas y separadores</p> <p>Mercado Sudamericano Cono exportación indirecta</p> <p>En el mercado mexicano de la venta de conos de papel durante el ejercicio fiscal de 2007, CSM obtuvo una participación del 56% siendo sus principales competidoras las siguientes compañías</p> <table border="1" data-bbox="646 1032 1539 1344"> <thead> <tr> <th data-bbox="646 1032 1167 1133">Compañía</th> <th data-bbox="1167 1032 1539 1133">Participación En el mercado con</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="646 1133 1167 1170">Industrias Lyon.</td> <td data-bbox="1167 1133 1539 1170">Cono de Plástico</td> </tr> <tr> <td data-bbox="646 1170 1167 1208">Industria Arras</td> <td data-bbox="1167 1170 1539 1208">Cono de Plástico</td> </tr> <tr> <td data-bbox="646 1208 1167 1245">Ernesto Macias (Aguascalientes)</td> <td data-bbox="1167 1208 1539 1245">Cono Usado</td> </tr> <tr> <td data-bbox="646 1245 1167 1282">Nuova Saccardo Italia</td> <td data-bbox="1167 1245 1539 1282">Cono de Cartón</td> </tr> <tr> <td data-bbox="646 1282 1167 1320">PT Ispak Indonesia</td> <td data-bbox="1167 1282 1539 1320">Cono de Cartón</td> </tr> <tr> <td data-bbox="646 1320 1167 1344">Buxaderas España</td> <td data-bbox="1167 1320 1539 1344">Cono de Cartón</td> </tr> </tbody> </table>	Compañía	Participación En el mercado con	Industrias Lyon.	Cono de Plástico	Industria Arras	Cono de Plástico	Ernesto Macias (Aguascalientes)	Cono Usado	Nuova Saccardo Italia	Cono de Cartón	PT Ispak Indonesia	Cono de Cartón	Buxaderas España	Cono de Cartón
Compañía	Participación En el mercado con															
Industrias Lyon.	Cono de Plástico															
Industria Arras	Cono de Plástico															
Ernesto Macias (Aguascalientes)	Cono Usado															
Nuova Saccardo Italia	Cono de Cartón															
PT Ispak Indonesia	Cono de Cartón															
Buxaderas España	Cono de Cartón															

		No obstante lo anterior, el sector se encuentra en un periodo de receso que se inicio a principios del año 2007. Todo ello derivado de la crisis del sector textil, especialmente en el continente americano y en particular en Estados Unidos. Las previsiones para años siguientes son de cierta estabilidad y se prevé un ligero repunte del sector durante los dos próximos años. CSM México pretende realizar una reestructuración de la compañía para reducir los costos y optimizar los activos actuales.																					
Gerente de cuentas por pagar	Transacciones Inter compañías	<p>Este Estudio analizará las transacciones que CSM realizó con sus partes relacionadas en el extranjero durante el ejercicio fiscal 2007.</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Nombre de la entidad</th> <th>País</th> <th>Tipo de transacción</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>CSM Holding, NV</td> <td>USA</td> <td>Pago de Intereses por préstamo</td> </tr> <tr> <td>CSM Inc.</td> <td>USA</td> <td>Compra de producto terminado para distribución.</td> </tr> <tr> <td>CSM Taiwan, Ltd.</td> <td>Taiwán</td> <td>Compra de producto terminado para distribución.</td> </tr> <tr> <td>Papers Holding, S.L.</td> <td>España</td> <td>Compra de Materia Prima</td> </tr> <tr> <td>CSM NV</td> <td>USA</td> <td>Compra de refacciones para utilización.</td> </tr> <tr> <td>CSM Holding, NV</td> <td>Holanda</td> <td>Pago de Regalías</td> </tr> </tbody> </table>	Nombre de la entidad	País	Tipo de transacción	CSM Holding, NV	USA	Pago de Intereses por préstamo	CSM Inc.	USA	Compra de producto terminado para distribución.	CSM Taiwan, Ltd.	Taiwán	Compra de producto terminado para distribución.	Papers Holding, S.L.	España	Compra de Materia Prima	CSM NV	USA	Compra de refacciones para utilización.	CSM Holding, NV	Holanda	Pago de Regalías
Nombre de la entidad	País	Tipo de transacción																					
CSM Holding, NV	USA	Pago de Intereses por préstamo																					
CSM Inc.	USA	Compra de producto terminado para distribución.																					
CSM Taiwan, Ltd.	Taiwán	Compra de producto terminado para distribución.																					
Papers Holding, S.L.	España	Compra de Materia Prima																					
CSM NV	USA	Compra de refacciones para utilización.																					
CSM Holding, NV	Holanda	Pago de Regalías																					
	Funciones: Investigación y desarrollo	<p>CSM México no realiza ninguna actividad relacionada con la investigación y el desarrollo ("I&D") de los productos y los procesos del Grupo CS que manufactura y comercializa en México. Dicha actividad es desarrollada directamente por sus partes relacionadas Paper CS Holding y CSM USA.</p> <p>Las funciones de I&D son provistas con el fin de mejorar los procedimientos para la elaboración de los productos, los cuales se le suministran a CSM, SA de CV con el fin de que en sus instalaciones sean manufacturados y posteriormente comercializados por CSM, SA de CV.</p>																					
Gerente de cuentas por	Compras	Con el fin de determinar las materias primas y los productos terminados que deberán ser adquiridos CSM, SA de CV a partir del presupuesto de ventas, analiza																					

pagar		<p>las cantidades de cada tipo de producto que deberá fabricar y que debe ser adquirido como producto terminado, para cumplir con la demanda de sus productos en el mercado local. A partir de estos presupuestos se efectúan proyecciones de los materiales que deben ser requeridos, derivado de esto se consideran tanto los productos que necesitan, como los que se encuentran disponibles en el almacén lo que le permite conocer las cantidades de productos y materias primas que deberán ser adquiridos.</p> <p>Durante le ejercicio 2007, CSM, SA de CV adquirió materias primas (papel) y producto terminado (conos de papel) de partes relacionadas residentes en el extranjero. Las compras de materia prima ascendieron a \$5,367,013 pesos y del producto terminado por \$18,302,312 pesos. Las compras de materia prima representaron el 10% y las compras de producto terminado el 24% del total de las compras.</p> <p>Las importaciones están pactadas en dólares americanos; mientras que las compras locales a partes independientes son realizadas en pesos¹. Los precios de materia prima son establecidos por tonelada, mientras que los precios de producto terminado son establecidos por millar.</p>
Gerente de Finanzas	Regalías	<p>Los pagos por concepto de regalías consisten en la adquisición de los derechos de regalías que consisten en forma general de poder utilizar una reproducción veraz del logotipo del Grupo y nombre, así como la CS tecnología para manufacturar conos, diseño y composición de maquinaria, acceso a ayuda técnica para reparaciones y un mantenimiento satisfactorio tanto presente como futuro. CSM adquirió los derechos que consisten en usar dentro del área geografía mexicana, pero no reproducir o revender cualquier CS tecnología o el <i>know how</i></p>

¹ CSM únicamente importa de sus partes relacionadas materia prima (papel) y productos terminado (conos) pero también adquiere materia prima de partes independientes en México, como lo son: gas, adhesivos, cajas, material de empaque, etc.

Gerente de Finanzas	Plazos de Crédito	Las empresas relacionadas normalmente no ofrecen a CSM, SA de CV un plazo de crédito por las adquisiciones de materia prima y producto terminado durante el ejercicio de 2004, ya que las compras se efectuaron al contado.
Gerente de Finanzas	Fletes	CSM, SA de CV absorbe todos los gastos y riesgos de importación, como lo son fletes, seguros, agente aduanal, e impuestos de importación.
Gerente de Finanzas	Ventas	CSM, SA de CV distribuye y comercializa tubos y conos de papel en la industria textil en la República Mexicana, Centro y Sudamérica. CSM vende a sus clientes a un plazo de 30,60 y 90 días, dependiendo las condiciones de venta.
Gerente de Finanzas	Garantías	CSM, SA de CV se encarga de la calidad de los productos que manufactura y Comercializa; mientras que CSM Inc, y demás partes relacionadas asumen la calidad de los productos terminados que vende a CSM, SA de CV para ser distribuidos en mercado local.
Gerente de Finanzas	Mercadotecnia y publicidad	CSM, SA de CV no lleva a cabo actividades de publicidad y mercadotecnia. La promoción de los productos las realizan Peper CS Holding y CSM USA.
Gerente de Finanzas	Funciones administrativas	CSM, SA de CV cuenta con un departamento de Contabilidad que registra todas las operaciones financieras, tesorería, crédito y cobranza, reportes relacionados con personal, preparar declaraciones de impuestos (Impuesto al Valor Agregado, retenciones de Impuesto sobre la Renta, etc.), así como emitir reportes y estados financieros.
Gerente de Finanzas	Riesgos Globales	CSM, SA de CV asume los riesgos empresariales de rutina relacionados con la propiedad de los inventarios y los riesgos de mercado derivados de posibles variaciones en costos, precios y demanda de sus productos. Los riesgos relacionados con la manufactura de los productos son asumidos en su mayoría por CSM, SA de CV.
Gerente de Finanzas	a) Riesgos de Producto	Los productos manufacturados y/o importados de partes relacionados son garantizados por CSM, SA de CV. El riesgo de garantía que asume CSM, SA de

		CV se puede considerar como bajo, tomando en cuenta los excelentes sistemas y políticas de control de calidad, la complejidad de los productos y el bajo porcentaje de devoluciones por parte de los clientes.
Gerente de Finanzas	b) Riesgo de inventario	Por lo que se refiere al riesgo de obsolescencia de inventario se puede considerar como muy bajo, debido al tipo de producto que se comercializa, presentándose una rotación promedio para el año 2007 de 25 días.
Gerente de Finanzas	c) Riesgo de cobranza	En términos generales, se puede considerar que el riesgo de cobranza que CSM, SA de CV asume es bajo, considerando el tipo de clientes en su cartera debido a que las políticas y procedimientos que se siguen para el otorgamiento de crédito son muy estrictas.
Gerente de Finanzas	d) Riesgo de mercado y competencia	CSM, SA de CV asume los riesgos relacionados con la comercialización de sus productos en el mercado mexicano, incluyendo aquellos de mercado y competencia.
Gerente de Finanzas	e) Riesgo cambiario	Tal como se detalló en el análisis funcional, la materia prima y producto terminado son de importación y facturados en dólares estadounidenses, mientras que la mayoría de las ventas son en pesos. En tal sentido, CSM, SA de CV asume el riesgo relacionado con las fluctuaciones de tipo de cambio.

Anexo 2 Información financiera de la empresa en estudio

INCOME STATEMENTS Distribution Segment

Nombre País Fuente Fin año fiscal	2005 Mex Conpack Dec 31, 2005	2006 Mex Conpack Dec 31, 2006	2007 Mex Conpack Dec 31, 2007
Net sales	34,414,151	43,526,080	60,875,125
Cost of sales	26,765,836	34,458,997	52,353,925
Gross profit	7,648,315	9,067,083	8,521,200
Selling, general and administrative expenses	7,249,370	5,835,846	5,978,801
Operating income	398,946	3,231,237	2,542,399
<u>Razon Berry</u>			
Utilidad Bruta / Gastos de Operación			1.32
<u>Margen de Rentabilidad</u>			
Utilidad de operación / Ventas Netas			4.45%

INCOME STATEMENTS Manufactory Segment

Nombre País Fuente Fin año fiscal	2005 Mex Conpack Dec 31, 2005	2006 Mex Conpack Dec 31, 2006	2007 Mex Conpack Dec 31, 2007
Net sales	22,942,767	29,017,386	40,583,416
Cost of sales	17,843,890	22,972,664	34,902,616
Gross profit	5,098,877	6,044,722	5,680,800
Selling, general and administrative expenses	2,366,246	2,557,230	3,985,868
Operating income	2,732,630	3,487,492	1,694,932
<u>Razon MOCT</u>			
Utilidad operativa / Costos y Gastos de Operación			9.35%
<u>Margen de Rentabilidad</u>			
Utilidad de operación / Ventas Netas			8.55%

BALANCE SHEET

Nombre País Fuente Fin año fiscal	CSM Mex Conpack Dec 31, 2007
Current assets	33,546,207
Property equipment net	18,537,720
Other assets	-
Total Assets	<u>52,083,927</u>
Current Liabilities	16,936,236
Long term liabilities	311,079

Anexo 3 Información financiera de empresas comparables

Income of Statements

Balance Sheets

Nombre	CSM	ACETO CORP	ACR GROUP INC	APPLIED INDUSTRIAL TECH	FASTENAL CO.	GRAINGER WW INC	INDUSTRIAL DISTR GROUP INC	DXP ENTERPRISE S INC	NUCO2 INC	HILLMAN CO.
	Mex	USA	USA	USA	USA	USA	USA	USA	USA	USA
	Conpack Dec 31, 2007	10 K Sec Jun 30, 2007	10 K Sec Feb 28, 2007	10 K Sec Jun 30, 2007	10 K Sec Dec 31, 2007	10 K Sec Dec 31, 2007	10 K Sec Dec 31, 2007	10 K Sec Dec 31, 2007	10 K Sec Jun 30, 2007	10 K Sec Dec 31, 2007
Pais Fuente										
Fin año fiscal										
Current assets	33,546,207	161,033	71,252	600,533	880,771	1,800,817	139,007	83,130	25,260	152,975
Property equipment net	18,537,720	9,674	5,647	67,788	276,627	878,345	4,352	9,944	122,364	59,061
Other assets	-	17,771	6,261	109,048	5,663	414,866	2,333	23,733	43,214	441,548
Total Assets	<u>52,083,927</u>	<u>188,478</u>	<u>83,160</u>	<u>777,369</u>	<u>1,163,061</u>	<u>3,094,028</u>	<u>145,692</u>	<u>116,807</u>	<u>190,838</u>	<u>653,584</u>
Current Liabilities	16,936,236	48,103	29,560	235,010	137,791	826,403	53,184	43,661	11,950	47,092
Long term liabilities	311,079	15,548	26,314	91,376	15,109	169,517	11,348	38,028	38,996	558,754
Shareholders' equity	34,836,612	124,827	27,286	450,983	1,010,161	2,098,108	81,160	35,118	139,892	47,738
Total Liabilities and Shareholders' equity	<u>52,083,927</u>	<u>188,478</u>	<u>83,160</u>	<u>777,369</u>	<u>1,163,061</u>	<u>3,094,028</u>	<u>145,692</u>	<u>116,807</u>	<u>190,838</u>	<u>653,584</u>

Anexo 4 Descripción de compañías comparables a CSM

Distribución

ACETO CORPORATION

Aceto Corporation and subsidiaries is primarily engaged in the sourcing, regulatory support, marketing and distribution of chemically derived pharmaceuticals, biopharmaceuticals, specialty chemicals and crop protection products used principally as raw materials in the agricultural, color, pharmaceutical, surface coating/ink and general chemical consuming industries. Most of the chemicals distributed by the Company are purchased from companies located outside the United States. The Company's customers are primarily located throughout the United States, Europe and Asia.

Aceto was incorporated in 1947 in the State of New York. We are a global leader in the sourcing, regulatory support, marketing and distribution of chemically derived pharmaceuticals, biopharmaceuticals, specialty chemicals and crop protection products. Our business is organized along product lines into three principal segments: Health Sciences, Chemicals & Colorants and Crop Protection.

The Health Sciences segment is our largest segment in terms of both sales and gross profits. Products that fall within this segment include active pharmaceutical ingredients (API's), pharmaceutical intermediates, nutritionals and biopharmaceuticals. In fiscal 2007, we entered the market for finished dosage form generic drugs when we received orders for our first Aceto branded product, Isoflurane.

We typically partner with both customers and suppliers years in advance of a drug coming off patent to provide the generic equivalent. We believe we have a pipeline of new API's poised to reach commercial levels over the coming years as the patents on existing drugs expire, both in the United States and Europe. In addition, we continue to explore opportunities to provide a second-source option for existing generic drugs with approved abbreviated new drug applications (ANDA's). The opportunities that we are looking for are to supply the API's for the more mature generic drugs where pricing has stabilized following the dramatic decreases in price that these drugs experienced after coming off patent. As is the case in the generic industry, the entrance into the market of other generic competition generally has a negative impact on the pricing of the affected products.

By leveraging our worldwide sourcing and regulatory capabilities, we believe we can be an alternative lower cost, second-source provider of existing API's to generic drug companies.

ACR GROUP, INC

ACR Group, Inc. ACR Group, Inc.'s (which together with its subsidiaries is herein referred to as the "Company") principal business is the wholesale distribution of heating, ventilating, air conditioning and refrigeration ("HVAC") equipment, parts and supplies in the southern United States, including operations in: Arizona, California, Colorado, Florida, Georgia, Louisiana, Nevada, New Mexico, Tennessee and Texas. Approximately 34% of our revenues are from sales of HVAC equipment; the remaining 66% of our sales is from installation supplies and service parts. Substantially all of the Company's sales are to contractor dealers and institutional end-users

The Company is a Texas corporation based in Houston. In 1990, the Company began to acquire and operate businesses engaged in the wholesale distribution of heating, ventilating, air conditioning and refrigeration ("HVAC") equipment and supplies. The Company acquired its first operating company in 1990. Since 1990, we have grown through acquisitions and organic start-ups to 54 branch operations located in predominantly Sunbelt states. We are now among the largest independently owned HVAC distribution companies in the United States. All of our operations are in the same line of business. The Company plans to continue

expanding in the Sunbelt of the United States and in other geographic areas with a high rate of economic growth, through both acquisitions and internal growth.

The HVAC Distribution Industry

Our description of the HVAC industry relates mainly to central air-conditioning and heating systems that are used in residential and light commercial applications. Large commercial buildings usually have specialized climate control requirements that are met directly by manufacturers without the involvement of distributors. However, distributors acting as an intermediary between manufacturers and the contractors or end users that install or service the HVAC systems generally serve the residential and light commercial HVAC markets in the United States. There are over 1,000 wholesale distributors of HVAC products in the United States. It is a fragmented industry, with the largest distributor having approximately a 7% share of a market estimated at between \$25 and \$30 billion.

There are many manufacturers of products used in the HVAC industry, and no single manufacturer dominates the market for a range of products. The manufacturers of central HVAC equipment sell their products under multiple brand names and generally limit the number and territory of wholesalers that may distribute their brands, but exclusivity is rare. Many manufacturers of HVAC parts and supplies will generally permit any distributor who satisfies customary commercial credit standards to sell their products. In addition, there are some manufacturers, primarily of equipment, that distribute their own products through factory branches. The widespread availability of HVAC products to distributors results in significant competition. The industry traditionally has been characterized by closely-held businesses with operations limited to local or regional geographic areas; however, there is a gradual process of consolidation in the HVAC distribution industry, as many of these companies reach maturity and face strategic business issues such as ownership succession, changing markets and lack of capital to finance growth.

APPLIED INDUSTRIAL TECHNOLOGIES, INC

In this annual report on Form 10-K, “Applied” refers to Applied Industrial Technologies, Inc., an Ohio corporation. References to “we,” “us,” “our,” and “the company” refer to Applied and its subsidiaries. The company is one of North America’s leading industrial product distributors. In addition, we provide fluid power, mechanical, and rubber shop services. We offer technical application support for our products and provide creative solutions to help customers minimize downtime and reduce overall procurement costs. Although we do not generally manufacture the products we sell, we do assemble and repair various products and systems. Our customers are primarily North American companies, who use our products to maintain and to repair their machinery and equipment. We also sell for original equipment manufacturing uses.

Applied and its predecessor companies have engaged in this business since 1923, when The Ohio Ball Bearing Company was formed. Applied reincorporated in Ohio in 1988.

(a) General Development of Business.

Information regarding developments in our business can be found in our 2007 annual report to shareholders under the caption “Management’s Discussion and Analysis” on pages 10 — 15. This information is incorporated here by reference.

(b) Financial Information about Segments.

We have identified two reportable segments, service center-based distribution and fluid power businesses.

The service center-based distribution segment provides customers with a wide range of industrial products through a network of service centers stretching across North America.

(c) Narrative Description of Business.

Overview. Our field operating structure is built on two platforms – service center-based distribution and fluid power businesses:

•Service Center-Based Distribution. We distribute a wide range of industrial products through service centers in 48 states, Puerto Rico, five Canadian provinces, and six Mexican states. Customers primarily purchase our products for scheduled maintenance of their machinery and equipment and for emergency repairs. In addition, we operate regional fabricated rubber shops, which modify and repair conveyor belts and make hose assemblies in accordance with customer requirements, and rubber service field crews, which install and repair belts and rubber linings at customer locations. The service center-based distribution business accounts for a substantial majority of our field operations and sales dollars. The business operates in the U.S. using the Applied Industrial Technologies trade name. We also are known as Bearing & Transmission, B&T Rubber, and Groupe GLM in Canada, Applied México in Mexico, and Rafael Benitez Carrillo in Puerto Rico.

•Fluid Power. Our specialized fluid power businesses primarily market products and services directly to customers within the businesses' geographic regions; in the U.S., the businesses also market products and services through our service center network. In addition to distributing fluid power components, the businesses assemble fluid power systems, perform equipment repair, and offer technical advice to customers. Customers include firms purchasing for maintenance, repair, and operations needs, as well as for original equipment manufacturing applications. Our fluid power businesses operate in various geographic areas of the U.S. and Canada under the following names:

FASTENAL COMPANY

Fastenal Company ("Fastenal" and, together with our wholly owned subsidiaries, hereinafter referred to as Fastenal or by terms such as we, our, or us) began as a partnership in 1967, and was incorporated under the laws of Minnesota in 1968. As of December 31, 2007, we had 2,160 store locations located in 50 states, Puerto Rico, Canada, Mexico, Singapore, China, and the Netherlands, and employed 8,617 people at these stores.

We sell industrial and construction supplies in a wholesale and retail fashion. As of December 31, 2007 these industrial and construction supplies were grouped into ten product lines described further below. Our Internet address for corporate and investor information is www.fastenal.com. The information contained on this website or connected to our website is not incorporated by reference into this Annual Report on Form 10-K and should not be considered part of this report.

We operated 13 distribution centers in North America as of December 31, 2007 from which we distribute products to our store locations.

Development of the Business

Fastenal began in 1967 with a marketing strategy of supplying threaded fasteners to customers in small, medium-sized, and, in subsequent years, large cities. We believe our success can be attributed to our ability to offer our customers a full line of products at convenient locations and to the high quality of our employees.

We opened our first store in Winona, Minnesota, a city with a population of approximately 25,000. The following table shows our consolidated net sales for each fiscal year during the last ten years and the number of our store locations at the end of each of the last ten years:

W.W. GRAINGER, INC

W.W. Grainger, Inc., incorporated in the State of Illinois in 1928, is in the service business. It distributes products used by businesses and institutions primarily across North America to keep their facilities and equipment running. In this report, the words "Grainger" or "Company" mean W.W. Grainger, Inc. and its subsidiaries.

Grainger uses a multichannel business model to serve approximately 1.8 million customers of all sizes with multiple ways to find and purchase facilities maintenance and other products through a network of branches,

sales representatives, call centers, catalogs and other direct marketing media and the Internet. Orders can be placed via telephone, fax, Internet or in person. Products are available for immediate pick-up or for shipment.

Operations are managed and reported in three segments. The three reportable segments are Grainger Branch-based, Acklands – Grainger Branch-based (Acklands – Grainger) and Lab Safety Supply, Inc. (Lab Safety). Grainger Branch-based is an aggregation of the following business units: Grainger Industrial Supply (Industrial Supply), Grainger, S.A. de C.V. (Mexico), Grainger Caribe Inc. (Puerto Rico) and Grainger China LLC (China). Acklands – Grainger is the Company’s Canadian branch-based distribution business. Lab Safety is a direct marketer of safety and other industrial products.

Grainger has internal business support functions which provide coordination and guidance in the areas of accounting, administrative services, business development, communications, compensation and benefits, employee development, enterprise systems, environmental, finance, health and safety, human resources, insurance and risk management, internal audit, investor relations, legal, real estate and construction services, security, taxes and treasury services. These services are provided in varying degrees to all business units.

Grainger does not engage in basic or substantive product research and development activities. Items are regularly added to and deleted from Grainger’s product lines on the basis of market research, customer demand, recommendations of suppliers, sales volumes and other factors.

INDUSTRIAL DISTRIBUTION GROUP, INC

Industrial Distribution Group, Inc. (“IDG”) is a Delaware corporation, formed in 1997 through the combination of several, previously independent industrial distribution companies. We are a nationwide supplier of maintenance, repair, operating, and production (“MROP”) products and services to manufacturers and other industrial users, and through our Flexible Procurement Solutions™ (“FPS”) program, we provide an array of value-added business process outsourcing services and other arrangements. Our FPS services include storeroom management (commonly referred to as integrated supply) and other offerings that emphasize and utilize our specialized expertise in product applications and production process improvements. In providing FPS services and direct sales of MROP products (which we refer to as General MROP sales), we distribute a full line of MROP products, specializing in cutting tools, abrasives, hand and power tools, maintenance equipment, coolants, lubricants, adhesives, and safety products. In addition, we can supply at a competitive price virtually any other MROP product that a customer may require.

Our FPS customers, which account for 62% of our business, range from mid-market (i.e., between \$50,000 and \$500,000 in annual revenues) to large market (i.e., greater than \$500,000 in annual revenues) accounts. We believe that, as we widen our FPS services and product availability, we will continue to position IDG to proactively address the increasing demands of customers for ways to reduce their overall MROP costs and enhance their operating efficiencies. In many of our FPS arrangements, we seek to answer these demands by providing an annual reduction in our customer’s total MROP procurement costs through our Documented Cost Savings Program. We are able to offer this service by reducing costs and leveraging our expertise and our ability to analyze a customer’s acquisition, possession, and application processes for MROP products to design and implement a customized program that improves and streamlines those processes. The specific programs we design may include improving the customer’s production and procurement processes, standardizing the products they use, reducing the number of suppliers from which they purchase products, or developing storeroom management arrangements that outsource to us some or all of their MROP procurement and management functions. Our MROP customers, which account for 38% of our business, tend to be less than \$500,000 in annual revenue and purchase our products through a variety of methods, including direct sales, e-commerce and call centers staffed by trained inside customer service representatives. These customers buy our products for their availability and price and for our specialized product application expertise in addition to our relationships with some of the strongest suppliers in the industry.

We currently have sales coverage in 43 of the top 75 manufacturing markets in the United States as well as in certain markets in China. We have approximately 12,000 active customers (customers that purchased at least

one item in the last 12 months), which includes a diverse group of large and mid-sized national and international corporations, including PPG Industries, Danaher Corporation, BorgWarner Inc, Kennametal, Inc, Honeywell, The Boeing Company, Corning Incorporated, Case New Holland, and Duracell as well as many local and regional businesses. Based on 2007 sales of \$537.5 million, we believe IDG is among the top 20 MROP providers and the top five operators of storeroom management sites in the nation.

DXP ENTERPRISES, INC

DXP was incorporated in Texas in 1996 to be the successor to a company founded in 1908. Since our predecessor company was founded, we have primarily been engaged in the business of distributing maintenance, repair and operating (“MRO”) products, equipment and service to industrial customers. We are organized into two segments: MRO and Electrical Contractor. Sales and operating income for 2005, 2006 and 2007, and identifiable assets at the close of such years for our business segments are presented in Note 12 of the Notes to the Consolidated Financial Statements.

The industrial distribution market is highly fragmented. Based on 2006 sales as reported by industry sources, we were the 27th largest distributor of MRO products in the United States. Most industrial customers currently purchase their industrial supplies through numerous local distribution and supply companies. These distributors generally provide the customer with repair and maintenance services, technical support and application expertise with respect to one product category. Products typically are purchased by the distributor for resale directly from the manufacturer and warehoused at distribution facilities of the distributor until sold to the customer. The customer also typically will purchase an amount of product inventory for its near term anticipated needs and store those products at its industrial site until the products are used.

We believe that the distribution system for industrial products in the United States, described in the preceding paragraph, creates inefficiencies at both the customer and the distributor levels through excess inventory requirements and duplicative cost structures. To compete more effectively, our customers and other users of MRO products are seeking ways to enhance efficiencies and lower MRO product and procurement costs. In response to this customer desire, three primary trends have emerged in the industrial supply industry:

Industry Consolidation. Industrial customers have reduced the number of supplier relationships they maintain to lower total purchasing costs, improve inventory management, assure consistently high levels of customer service and enhance purchasing power. This focus on fewer suppliers has led to consolidation within the fragmented industrial distribution industry.

Customized Integrated Service. As industrial customers focus on their core manufacturing or other production competencies, they increasingly are demanding customized integration services, ranging from value-added traditional distribution to integrated supply and system design, fabrication, installation and repair and maintenance services.

Single Source, First-Tier Distribution. As industrial customers continue to address cost containment, there is a trend toward reducing the number of suppliers and eliminating multiple tiers of distribution. Therefore, to lower overall costs to the MRO customer, some MRO distributors are expanding their product coverage to eliminate second-tier distributors and the difficulties associated with alliances.

NUCO2 INC.

The "Company" is a supplier of bulk CO2 dispensing systems to customers in the food, beverage, lodging and recreational industries in the United States.

We believe we are the leading provider of bulk CO2 systems and bulk CO2 for carbonating fountain beverages in the United States based on the number of bulk CO2 systems leased to customers and the only company in our industry to operate a national network of bulk CO2 service locations. We provide a

comprehensive range of services, including bulk CO2 system installation and maintenance, bulk CO2 delivery and dedicated in-house technical support on a nationwide basis. We are the only national provider of beverage-grade bulk CO2, a premium grade CO2, which is increasingly required by our customers for carbonating fountain beverages. Many of our customers are major national and regional restaurant and convenience store chains, movie theater operators, theme parks, resorts and sports venues, including McDonald's, Burger King, Subway, Taco Bell, Pizza Hut, 7-Eleven, Loews Cineplex, Six Flags, Walt Disney World and Madison Square Garden.

Bulk CO2 systems store CO2 in liquid form and convert the liquid product to gaseous CO2 on demand. Gaseous CO2 is the necessary ingredient for beverage carbonation, which is a critical component of our customers' fountain beverage product. We install bulk CO2 systems at the customer's site, refill them on a regular basis and perform periodic maintenance to provide a constant supply of bulk CO2 with consistent quality. Prior to the commercial introduction of bulk CO2 systems in 1986, high pressure cylinders were the primary method for carbonating fountain beverages. High pressure cylinders containing gaseous CO2 can weigh up to 155 pounds, require specialized handling skills and must be returned to the supplier when empty, although they may be less expensive than bulk CO2 systems for low volume users of CO2. Bulk CO2 systems typically store sufficient CO2 to replace at least 10 high pressure cylinders, and have clear advantages over high pressure cylinders, including:

- Consistent and improved beverage quality;
- Increased product yields;
- No cylinder handling or storage requirements;
- Elimination of downtime and product waste during high pressure cylinder changeovers; and
- Enhanced safety for both the supplier and the customer

THE HILLMAN COMPANIES

The Hillman Companies, Inc. ("Hillman" or the "Company") is one of the largest providers of hardware-related products and related merchandising services to retail markets in North America. The Company's principal business is operated through its wholly-owned subsidiary, The Hillman Group, Inc. (the "Hillman Group") which had net sales of approximately \$445.6 million in 2007. The Hillman Group sells its products to hardware stores, home centers, mass merchants, pet supply stores, and other retail outlets principally in the United States, Canada, Mexico, Latin America and the Caribbean. Product lines include thousands of small parts such as fasteners and related hardware items; threaded rod and metal shapes; keys, key duplication systems and accessories; and identification items, such as, tags and letters, numbers, and signs. The Company supports its product sales with value added services including design and installation of merchandising systems and maintenance of appropriate in-store inventory levels.

The Company headquarters is located at 10590 Hamilton Avenue, Cincinnati, Ohio. The Company maintains a website at <http://www.hillmangroup.com>. Information contained or linked on our website is not incorporated by reference into this annual report and should not be considered a part of this annual report.

Manufactura

CARAUSTAR INDUSTRIES INC

We are a major manufacturer of 100% recycled paperboard and converted paperboard products. We manufacture products primarily from recovered fiber, which is derived from recycled paper. We operate in four business segments:

- Paperboard
- Recovered fiber
- Tube and core
- Folding carton.

We report certain financial information, including sales, results from operations and assets, by segment in the notes to the consolidated financial statements included in Part II, Item 8 of this annual report.

Operations and Products

Paperboard. Our principal manufacturing activity is the production of uncoated recycled paperboard, however, we do have one manufacturing facility that is used solely for the production of clay-coated recycled paperboard. In this manufacturing

CHESAPEAKE CORP.

Chesapeake was founded in 1918 in West Point, Virginia, where we operated a kraft pulp and paper mill. Through the years, we expanded into several commodity paper products, forest products and corrugated packaging operations located primarily in the United States. Chesapeake is a Virginia corporation, and our common stock has been listed on the New York Stock Exchange since 1944.

In the mid-1990s, our management and board of directors recognized that our commodity-based businesses were competing in increasingly consolidating, capital intensive and cyclical markets. Seeking to increase shareholder value, we implemented a strategic transformation. Beginning with the sale of the West Point pulp and paper mill in 1997, we divested our commodity paper products, forest products and corrugated packaging businesses, and invested the sale proceeds in several acquisitions that have transformed our company into a value-added paperboard and plastic packaging products business.

Today Chesapeake is a leading supplier of specialty paperboard packaging products in Europe, with growing interests in North America and Asia. We are also a leading international supplier of plastic packaging products to niche end-use markets. We focus on specific end-use markets where our multinational customers demand creative packaging designs and desire broad geographic coverage from their packaging supplier. We operate in two core business segments:

Paperboard Packaging. Our Paperboard Packaging segment designs and manufactures folding cartons, spirally wound composite tubes, leaflets, labels and other paper and paperboard packaging products. Our primary end-use markets are pharmaceutical and healthcare and branded products (such as alcoholic drinks, confectioneries, foods and tobacco). We are one of the leading European suppliers of paperboard packaging products within several of our end-use markets, including pharmaceutical and healthcare, alcoholic drinks and confectioneries. For the fiscal year ended December 30, 2007, our Paperboard Packaging segment produced revenues and operating income (as defined in Item 7 “Management’s Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations – Review of Consolidated Results of Operations”) of \$879.7 million and \$36.9 million, respectively, and accounted for 83% of our net sales.

Plastic Packaging. Our Plastic Packaging segment designs and manufactures plastic containers, bottles, and preforms. Our primary end-use markets are agrochemicals, other specialty chemicals, and food and beverages. We believe that our Plastic Packaging segment holds leadership positions within several sectors of our end-use markets, including HDPE fluorinated barrier containers for agrochemicals and other specialty chemicals markets, primarily in Europe and China, HDPE bottles for the Irish dairy market and PET bottles and preforms for soft drink markets in South Africa. For the fiscal year ended December 30, 2007, our Plastic Packaging segment produced revenues and operating income (as defined in Item 7 “Management’s Discussion and Analysis of Financial Condition and Results of Operations – Review of Consolidated Results of Operations”) of \$179.9 million and \$20.4 million, respectively, and accounted for 17% of our net sales

AMSCAN HOLDINGS, INC

Amscan Holdings, Inc. (“Amscan” or the “Company”) designs, manufactures, contracts for manufacture and distributes party goods, including paper and plastic tableware, metallic balloons, accessories, novelties, gifts and stationery. The Company also operates specialty retail party supply stores in the United States, and franchises both individual stores and franchise areas throughout the United States and Puerto Rico, under the names Party City, Party America, The Paper Factory and Halloween USA. With the acquisition of Factory Card & Party Outlet Corporation (“Factory Card & Party Outlet”), (the “Factory Card & Party Outlet Acquisition”) on November 16, 2007 (the “Factory Card & Party Outlet Acquisition Date”), the Company also operates specialty retail party and social expressions supply stores under the name Factory Card & Party Outlet.

Wholesale Operations

We believe we are a leading designer, manufacturer and distributor of decorative party goods in the United States and the largest manufacturer of metallic balloons in the world. We offer one of the broadest and deepest product lines in the party goods industry. We currently offer over 400 party goods ensembles, which range from approximately 30 to 100 design-coordinated items spanning tableware, accessories, novelties, balloons, decorations and gifts. The breadth of these ensembles enables retailers to encourage additional sales for a single occasion. We market party good ensembles for a wide variety of occasions including seasonal and religious holidays, special events and themed celebrations. Our seasonal and religious ensembles enhance holiday celebrations throughout the year including New Year’s, Valentine’s Day, St. Patrick’s Day, Easter, Passover, Fourth of July, Halloween, Thanksgiving, Hanukkah and Christmas. Our special event ensembles include birthdays, christenings, first communions, bar mitzvahs, confirmations, graduations, bridal and baby showers and anniversaries. Our theme-oriented ensembles include Hollywood, Chinatown, Cocktail Party, Bachelorette, Casino, Disco, Hawaiian Luau, Mardi Gras, Fifties Rock-and-Roll Parties, Summer Barbeque, Patriotic, Sports, Retirement and Western. In 2007, approximately 75% of our net sales at wholesale consisted of products designed for non-seasonal occasions, with the remaining 25% comprised of items used for holidays and seasonal celebrations throughout the year. Our extensive gift and stationery product lines, encompassing home, baby and wedding products for general gift giving or self-purchase, further leverage our design, marketing and distribution capabilities.

EXOPACK HOLDING CORP

This annual report contains certain information about our Company. You should read the annual report carefully, including Item 1A entitled “Risk Factors” and our consolidated financial statements, included as Item 8, together with the accompanying notes. Except as otherwise indicated, references to “we,” “our,” “us,” “our company” and “EHC” refer to Exopack Holding Corp. and our subsidiaries.

The Company

We are a provider of flexible packaging, film products, and specialty substrates in North America and Europe. We design, manufacture and supply paper and plastic flexible packaging and film products to over 1,500

customers in a variety of industries, including the food, medical, pet food, chemicals, beverages, personal care and hygiene, lawn and garden and building materials industries, among others. We have 18 manufacturing facilities across the United States, Canada and the United Kingdom. Our customers include Fortune 500 companies and other well-known companies. Our primary strategy is to use a technologically advanced manufacturing platform coupled with excellent customer service in order to help our customers distinguish their brands and improve product shelf lives.

The many products that we produce can be divided into two separate segments: paper packaging and plastic packaging and films. Typically, customers decide whether to use paper or plastic packaging on the basis of end-use application, presentation considerations and the demands of particular filling processes. Such decisions may also be influenced by the relative importance of package size, sealability, shelf-appeal, durability, functionality and printability. Our packaging products, which include multi-wall bags and plastic products, such as printed and laminated roll stock and shipping sacks, are designed for use in a diverse array of consumer and commercial end markets. Our film products include sealant films, optical films, microfilm, medical products, conductive films, ink jet receptive products, phototool products, and electronic, nylon and engineered films. Many of the films we produce are used in applications, which include pouches, bags and thermoforming, where high barrier and excellent optics properties are required.

PACKAGING CORPORATION OF AMERICA

Packaging Corporation of America (we, us, our, "PCA" or the "Company") is the sixth largest producer of containerboard and corrugated products in the United States in terms of production capacity. With 2007 net sales of \$2.3 billion, PCA produced approximately 2.4 million tons of containerboard, of which about 80% was consumed in PCA's corrugated products manufacturing plants, 12% was sold to domestic customers and 8% was sold to the export market. Our corrugated products manufacturing plants sold about 31.2 billion square feet (BSF) of corrugated products.

In 2007, we produced 1.5 million tons of kraft linerboard at our mills located in Counce, Tennessee and Valdosta, Georgia, and 0.9 million tons of semi-chemical corrugating medium at our mills located in Tomahawk, Wisconsin and Filer City, Michigan. We currently lease the cutting rights to approximately 102,000 acres of timberland located near our Counce and Valdosta mills. We also have supply agreements on approximately 370,000 acres of timberland.

Our corrugated products manufacturing plants produce a wide variety of corrugated packaging products, including conventional shipping containers used to protect and transport manufactured goods, multi-color boxes, and displays with strong visual appeal that help to merchandise the packaged product in retail locations. In addition, we are a large producer of meat boxes and wax-coated boxes for the agricultural industry.

Sección regalías (royalties)

UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, D.C. 20549
Form 10-K

- ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

For the Fiscal Year Ended: December 31, 2007

Commission File Number: 0-50063

MOD-PAC CORP.

(Exact Name of Registrant as Specified in its Charter)

New York

16-0957153

(State or other jurisdiction of incorporation or organization)

(I.R.S. Employer Identification No.)

1801 Elmwood Avenue, Buffalo, New York 14207

BUSINESS

MOD-PAC is a high value-added, on demand print services firm operating a unique low-cost business model. MOD-PAC's strategy is to gain market share through strategic niche applications for its custom folding carton business and to capture a share of the \$26 billion commercial print market currently served by approximately 17,000 printers with fewer than 100 employees (source: PIA/GATF Print Market Atlas 2006). We believe that we can capture this market share by leveraging our capabilities to innovate and aggressively integrate technology into the Company's marketing, order in-take and production operations, and to provide economically-priced, short run, on demand full-color print products and services. We also provide value-added services that include design assistance, finishing services, fulfillment, and asset management. MOD-PAC should realize economic advantage through the scale available in its facilities as it captures growing numbers of small to medium-sized print orders.

Our key differentiator is our success at being a just-in-time producer of short-run, quality on demand print products which enables us to handle large numbers of small orders on a daily basis. Through our lean manufacturing processes coupled with state-of-the-art printing technologies, we are able to address short run, highly variable content needs of our customers with a quicker turn around time relative to industry standards.

We provide products in two primary categories, folding cartons and print services.

ROYALTIES

Licensing agreements. We have an extensive patent portfolio that we have developed and acquired over the years. Licensing of this technology to major companies is a critical part of our overall strategic plan and critical to achieving profitability in the short run. We currently have two license agreements related to our FED technology. In March 1999, we signed our first significant license agreement with Canon, Inc. In exchange for a one-time, up-front payment of approximately \$5.6 million, Canon was granted a non-exclusive right to use a portion of our FED technology, but excluding the basic carbon nanotube patent and specific applications for other field emission display patents including, but not limited to, large area color displays. In 2002, we signed another license agreement with a large Japanese display manufacturer. **This license calls for royalties of 4% of the licensee's sales of products using our technology.** The licensee will receive credit against **royalties** due under the agreement for \$2 million of research funding that the licensee provided to us from 2001 to 2003. Accordingly, no **royalties** will be due under the agreement until sales of the licensee's products exceed \$100 million. We expect to sign multiple additional license agreements over the next few years, and we expect that such license agreements will include both an up-front payment and a continuing royalty stream based on the products sold by the licensee.

United States
Washington, D.C. 20549

Form 10-K

Annual Report Pursuant to Section 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934
For the fiscal year ended December 31, 2007

Or

Transition Report Pursuant to Section 13 or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934

Commission file number 0-23876

Smurfit-Stone Container Corporation

(Exact name of registrant as specified in its charter)

Delaware 43-1531401
(State of incorporation or organization) (I.R.S. Employer Identification No.)

150 North Michigan Avenue
Chicago, Illinois 60601
(Address of principal executive offices)

BUSINESS

Smurfit-Stone Container Corporation, incorporated in Delaware in 1989, is the industry's leading integrated manufacturer of paperboard and paper-based packaging in North America, including containerboard and corrugated containers, and is one of the world's largest paper recyclers. We have a complete line of graphics capabilities for packaging.

Smurfit-Stone is a holding company with no business operations of its own. Smurfit-Stone conducts its business operations through its wholly-owned subsidiary Smurfit-Stone Container Enterprises, Inc. (SSCE), a Delaware corporation.

The Company's major operations are containerboard, corrugated containers and reclamation. The Company's paperboard mills procure virgin and reclaimed fiber and produce paperboard for conversion into corrugated containers at Company-owned facilities and third-party converting operations. Paper product customers represent a diverse range of industries including paperboard packaging and a broad range of manufacturers of consumer goods. Recycling operations collect or broker wastepaper for sale to Company-owned and third-party paper mills. Customers and operations are located principally in North America.

ROYALTIES

In connection with the purchase of Smurfit-Stone Container Corporation., the parties entered into a ten-year licensing agreement to use the Smurfit-Stone Container Corporation trademark and associated logos. As defined in the licensing agreement, the Predecessor Company and the Company were required to make royalty payments equal to 3.5% of net sales up to September 30, 2004, and beginning October 1, 2004 through September 30, 2008, the royalty payments increase to 5% of net sales.

UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, D.C. 20549
Form 10-K

- ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934
For the fiscal year ended December 31, 2007
or
 TRANSITION REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934
For the transition period from to
COMMISSION FILE NUMBER: 333-145849
New Giant Corporation
(Exact name of registrant as specified in its charter)

Delaware
(State of incorporation)

26-0405422
(I.R.S. employer
identification no.)

BUSINESS

New Graphic was formed in June 2007 as a wholly-owned subsidiary of Graphic. New Graphic has one wholly-owned subsidiary, Giant Merger Sub, Inc. Upon the completion of the combination of the businesses of Graphic and Altivity as described in New Graphic's Registration Statement on Form S-4, as amended (File No. 333-145849), New Graphic will become the holding company of Graphic and Altivity.

To date, New Graphic has not conducted any material activities other than those incidental to its formation and the matters contemplated by the Transaction Agreement, such as the formation of Merger Sub and the making of certain regulatory filings.

Upon the completion of the transactions contemplated by the Transaction Agreement, New Graphic will become the ultimate parent company of Graphic and Altivity. The address of New Graphic's principal executive office is c/o Graphic Packaging Corporation, 814 Livingston Court, Marietta, Georgia 30067.

ROYALTIES

On June 29, 2007, the company announced that it had granted an exclusive, world-wide license of all its technology to Variable Gear, LLC for the papers market. Variable Gear will pay the company 4% royalties for 7 years after which the company is obligated to repurchase the license. Variable Gear is owned 51% by Robert C. Horton, Chairman and CEO of Ultrafab, Inc. and a company shareholder. The company owns the remaining 49%. The company does not share in any profit or losses in this entity. Variable Gear to date has not commenced operations or sublicensed our automotive technology in its markets.

UNITED STATES
SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, D.C. 20549

FORM 10-K

ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE
ACT OF 1934

For the fiscal year ended December 31, 2007
Commission file number: 333-142283

Verso Paper Holdings LLC

(Exact name of registrant as specified in its charter)

Delaware
(State or other jurisdiction of incorporation or organization)

56-2597634
(IRS Employer Identification Number)

6775 Lenox Center Court, Suite 400
Memphis, Tennessee 38115-4436
(Address of principal executive offices) (Zip Code)

(901) 369-4100
(Registrant's telephone number, including area code)

BUSINESS

Nature of our Business—Verso Paper Holdings LLC (the “Company”), a wholly-owned subsidiary of Verso Paper Finance Holdings LLC, operates in three operating segments: coated and super calendared papers; hardwood market pulp; and other, consisting of specialty industrial paper. The Company’s core business platform is as a producer of coated freesheet, coated groundwood, and uncoated super calendared papers. These products serve customers in the catalog, magazine, inserts, and commercial print markets. The Company includes mills and related wood yards in Bucksport and Jay, Maine; Quinnesec, Michigan; and Sartell, Minnesota. The Company also includes investments in two energy producing assets located at the Bucksport and Jay, Maine, facilities.

We are a Delaware limited liability company. Our principal executive offices are located at 6775 Lenox Center Court, Suite 400, Memphis, Tennessee 38115-4436. Our telephone number is (901) 369-4100. Our web site address is www.versopaper.com. Information on our web site is not considered part of this annual report

ROYALTIES

The Company granted an exclusive license to SJE in its intellectual property for use in certain super calendared papers; hardwood market pulp. Under the Agreement, SJE will be responsible for developing and maintaining market channels for products incorporating Ovation's technology. As part of the agreement, the Company granted SJE with exclusive distribution rights in the United States, Canada, and Mexico. The exclusivity term shall commence on the date that both parties agree in writing that sales of commercial quantities of product are initially made, and terminates on the later of the 7th anniversary of the commencement date or the date that SJE received a total of \$50 million in profit-sharing. In no event shall the termination date exceed the 10th anniversary of the commencement date. The Agreement shall terminate upon the earlier of the exclusivity termination within the distribution rights terms or the termination of the distribution rights term. Contemporaneous with the Agreement, the Company signed a License Agreement with SJE, which provided for payment of royalties to the Company equal to 5% of all products sold by SJE

UNITED STATES SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, D.C. 20549

Form 10-K

(Mark One)

- ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d)
OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934
For the fiscal year ended December 31, 2007

Commission file number 1-05492

NASHUA CORPORATION

(Exact name of registrant as specified in its charter)

Massachusetts

*(State or other jurisdiction of
incorporation or organization)*

11 Trafalgar Square, Suite 201,
Nashua, New Hampshire

(Address of principal executive offices)

02-0170100

*(I.R.S. Employer
Identification No.)*

03063

(Zip Code)

Registrant's telephone number, including area code

BUSINESS

Nashua Corporation is a manufacturer, converter and marketer of labels and specialty papers. Our primary products include thermal and other coated papers, wide-format papers, pressure-sensitive labels, tags, and transaction and financial receipts.

Our company is incorporated in Massachusetts. Our principal executive offices are located at 11 Trafalgar Square, Suite 201, Nashua, New Hampshire 03063, and our telephone number is (603) 880-2323. Our Internet address is www.nashua.com. Copies of our reports, including this annual report on Form 10-K, our quarterly reports on Form 10-Q, our current reports on Form 8-K and amendments to those reports filed or furnished pursuant to Section 13(a) or 15(d) of the Securities Exchange Act of 1934, as amended, or the Exchange Act, can all be accessed from our website free of charge and immediately after filing with the Securities and Exchange Commission. We are subject to the informational requirements of the Exchange Act, and, accordingly, file reports, proxy statements and other information with the Securities and Exchange Commission. Such reports, proxy statements and other information can be read and copied at the public reference facilities maintained by the Securities and Exchange Commission at the Public Reference Room, 100 F Street, NE, Washington, D.C. 20549. Information regarding the operation of the Public Reference Room may be obtained by calling the Securities and Exchange Commission at 1-800-SEC-0330. The Securities and Exchange Commission maintains a website (<http://www.sec.gov>) that contains reports, proxy and information statements and other information regarding issuers that file electronically with the Securities and Exchange Commission. References in this Form 10-K to "us," "we," "ours," the "company" or to "Nashua" refer to Nashua Corporation and our consolidated subsidiaries, unless the context requires otherwise.

ROYALTIES

The Company signed an agreement for an exclusive license of its technology. The Terms of the license agreements call for total advance royalty payments of \$220,000. The licensor will be entitled to royalties on the sale of products by us at a rate of approximately 7% of sales. We have paid \$220,000. The term of the agreements are for thirty years with automatic renewal rights.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, DC 20549
FORM 10-K
ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF
THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

For the Fiscal Year Ended December 31, 2007
Commission File Number **1-5277**

BEMIS COMPANY, INC.

(Exact name of Registrant as specified in its charter)

Missouri
(State or other jurisdiction of
incorporation or organization)

43-0178130
(I.R.S. Employer
Identification No.)

BUSINESS

Bemis Company, Inc., a Missouri corporation, was founded in 1858 and incorporated in 1885 as Bemis Bro. Bag Company. In 1965 the name was changed to Bemis Company, Inc. (the Company). The Company is a manufacturer of flexible packaging products and pressure sensitive materials selling to customers throughout the Americas and Europe, with a growing presence in Asia Pacific.

The Company's business activities are organized around its two business segments, Flexible Packaging, which accounted for approximately 82 percent of 2007 net sales, and Pressure Sensitive Materials, which accounted for the remaining net sales. The Company's flexible packaging business has a strong technical base in polymer chemistry, film extrusion, coating, laminating, printing, and converting. The Company's pressure sensitive materials business specializes in adhesive technologies. The primary markets for the Company's products are in the food industry, which accounted for approximately 60 percent of 2007 net sales. The Company's flexible packaging products are widely diversified among food categories and can be found in nearly every aisle of the grocery store. Other markets include chemical, agribusiness, medical, pharmaceutical, personal care products, electronics, automotive, construction, graphic industries, and other consumer goods. All markets are considered to be highly competitive as to price, innovation, quality, and service.

ROYALTIES

Royalties Flexible Packaging Bemis shall pay the royalties to NTI with respect to Product which are provided for in Article 6 of this License Agreement in consideration of the grant of License as set forth in Article 2 hereof, which includes certain rights to NTI Intellectual Property Rights, the Know-How, Materials, Process, Product, Masterbatch and Trademark, together with the NTI and/or NTI ASEAN Trade Secrets disclosed herewith or furnished at a later date under this License Agreement by NTI to Bemis. Such royalty payments shall be made throughout the entire term of this License Agreement as compensation in full for the rights set forth above and duly licensed by NTI to Bemis provided that NTI, together with NTI Affiliates maintains diligent, tangible effort to improve the NTI Intellectual Property Rights licensed to Bemis hereunder, in accordance with Articles 3.1 and 3.2 hereof.

Bemis shall pay to NTI a royalty equal to seven and one-half percent (7.5%) of Net Sales of Product by the Corporation. Royalties, less applicable withholding tax, shall be paid in U.S. Dollars to an account or accounts as may be designated by NTI from time to time.

UNITED STATES
SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION
Washington, D.C. 20549
FORM 10-K

ANNUAL REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934

**For the fiscal year ended: December 29, 2007
OR**

TRANSITION REPORT PURSUANT TO SECTION 13 OR 15(d) OF THE SECURITIES EXCHANGE ACT OF 1934.

For The Transition Period From To .

**Commission file numbers: 333-82084-01
333-82084**

PAPERWEIGHT DEVELOPMENT CORP.
**(Exact Name of Registrant as Specified in Its
Charter)**

APPLETON PAPERS INC.
**(Exact Name of Registrant as Specified in Its
Charter)**

BUSINESS

Appleton manufactures and sells carbonless and thermal papers as well as other specialty papers. We also manufacture and sell plastic films and flexible packaging solutions. Appleton Papers Inc. ("Appleton") is the primary operating subsidiary of PDC. Appleton creates product solutions for customers and end users through its development and use of coating formulations and applications as well as encapsulation, security, printing and packaging technologies.

ROYALTIES

As we previously disclosed in our prior filings with the U. S. Securities and Exchange Commission, on October 26, 2006, we received a copy of a complaint filed by Georgetown University in the United States District Court for the District of Columbia, which was later served on November 22, 2006, containing allegations related to the royalties dispute and our use of the licensed patent rights under our then-existing license agreement with Georgetown. In its complaint, Georgetown University alleged that it was entitled to **royalties of 8% on net sales of products covered by the license agreement**, that the total amount of unpaid and past-due royalties owed by the Company to Georgetown University exceeded \$2.0 million, that the Company's license rights under the L1 Patent were terminated under the provisions of the license agreement and that the Company was in breach of the license agreement for not using its best efforts to develop products covered by the L1 Patent. On January 18, 2007, we filed our answer to the complaint, along with counter claims against Georgetown University stemming from Georgetown University's failure to meet certain legal and fiduciary duties under the license agreement

Intereses *(statistical release)*

FEDERAL RESERVE statistical release



E.2 SURVEY OF TERMS OF BUSINESS LENDING, NOVEMBER 6-9, 2007

For immediate release
December 13, 2007

1. Commercial and industrial loans made by all commercial banks¹

Maturity/repicing interval ² and risk ³ of loans	Weighted- average effective loan rate ⁴ (percent)	Total value of loans (\$ millions)	Average loan size (\$ thousands)	Weighted- average maturity ⁵	Percent of value of loans			Commitment status	
					Secured by collateral	Subject to prepayment penalty	Prime based	Percent made under commitment	Average months since loan terms set ⁶
Days									
1. All C&I loans	6.90	79,366	558	612	36.3	29.5	25.2	78.8	9.0
2. Minimal risk	5.22	6,483	1,290	358	29.2	42.0	6.8	51.1	9.0
3. Low risk	5.61	12,384	830	473	31.2	51.1	15.0	73.1	8.6
4. Moderate risk	6.64	28,814	567	578	32.8	29.9	30.6	77.4	11.8
5. Other	6.97	13,789	326	672	66.0	25.5	37.5	83.7	9.9
6. Zero interval	7.09	13,711	197	766	63.2	12.5	72.7	88.5	9.1
7. Minimal risk	6.78	243	327	698	53.9	6.8	65.4	73.9	9.3
8. Low risk	6.50	2,005	290	621	44.1	7.6	64.9	67.7	10.2
9. Moderate risk	7.22	4,804	192	835	62.9	11.3	72.1	93.8	10.0
10. Other	7.70	3,061	142	659	78.9	11.1	79.6	95.2	9.4
11. Daily	5.83	24,864	1,104	232	17.0	33.6	23.1	61.9	11.2
12. Minimal risk	4.86	3,276	4,868	75	8.9	23.7	4.6	27.1	3.6
13. Low risk	5.04	4,664	2,478	183	13.6	57.3	5.5	62.2	10.0
14. Moderate risk	6.31	11,061	1,281	168	18.9	31.5	37.5	65.7	15.7
15. Other	6.24	2,273	326	281	32.4	42.7	24.1	44.3	14.7
16. 2 to 30 days	5.82	20,866	1,109	619	34.3	36.7	5.1	81.5	8.8
17. Minimal risk	5.69	1,159	3,473	435	77.6	43.3	1.0	63.9	14.9
18. Low risk	5.54	4,002	1,604	538	30.7	67.2	4.6	80.9	7.0
19. Moderate risk	5.94	5,914	1,020	536	40.6	42.4	7.7	72.9	13.7
20. Other	6.35	2,980	461	740	62.2	48.4	6.3	84.2	11.8
21. 31 to 365 days	6.84	13,267	945	583	37.7	23.8	8.0	94.1	7.0
22. Minimal risk	5.23	1,462	910	804	26.9	65.0	2.6	97.3	8.9
23. Low risk	6.19	1,213	719	659	64.9	55.4	5.8	92.7	7.7
24. Moderate risk	7.82	4,422	819	495	22.4	14.0	3.6	90.1	7.2
25. Other	6.95	3,213	665	270	73.7	16.0	21.1	95.3	8.8
Months									
26. More than 365 days	6.89	6,441	418	60	57.4	37.8	32.1	82.9	7.6
27. Minimal risk	5.72	322	242	25	36.9	56.5	20.0	16.6	17.5
28. Low risk	6.97	424	226	63	77.7	16.3	11.7	85.3	5.8
29. Moderate risk	6.50	2,542	467	70	36.0	56.2	22.0	86.0	7.5
30. Other	7.56	2,163	657	53	77.2	10.9	58.4	90.9	7.6
Size of loan (\$ thousands)									
Weighted-average risk rating³									
Weighted-average maturity/repicing interval²									
Days									
31. 3 - 99	7.88	2,857	3.2	223	84.2	9.1	66.6	85.2	8.3
32. 100 - 999	7.36	9,974	3.2	249	76.4	14.1	63.7	89.6	9.9
33. 1,000 - 9,999	6.36	21,747	3.1	173	46.7	27.8	28.2	87.0	10.2
34. 10,000+	5.93	44,788	2.7	97	19.3	35.1	12.3	72.0	8.4
Average size (\$ thousands)									
Base rate of loan⁷									
35. Prime ⁸	7.65	19,960	3.2	143	59.8	7.8	211	90.8	7.9
36. Other	5.85	59,366	2.7	141	26.4	36.8	1,252	74.8	9.5

... The number of loans was insufficient to provide a meaningful value.
Other footnotes appear on the last page.

NOTES

The Survey of Terms of Business Lending collects data on gross loan extensions made during the first full business week in the middle month of each quarter. The authorized panel size for the survey is 348 domestically chartered commercial banks and 50 U.S. branches and agencies of foreign banks. The sample data are used to estimate the terms of loans extended during that week at all domestic commercial banks and all U.S. branches and agencies of foreign banks. The terms on loans extended during the survey week may differ from those extended during other weeks of the quarter. The estimates reported here are not intended to measure the average terms on all business loans in bank portfolios.

1. As of March 31, 2007, assets of the large banks were at least \$3.7 billion. Median total assets for all insured banks were approximately \$119 million. Assets at all U.S. branches and agencies averaged \$6.8 billion.

2. The "maturity/repricing" interval measures the period from the date the loan is made until it may be repriced or it matures. For floating-rate loans that are subject to repricing at any time—such as many prime-based loans—the maturity/repricing interval is zero. For floating-rate loans that have a scheduled repricing interval, the maturity/repricing interval measures the number of days between the date the loan is made and the date on which it is next scheduled to reprice. For loans having rates that remain fixed until the loan matures (fixed-rate loans), the maturity/repricing interval measures the number of days between the date the loan is made and the date on which it matures. Loans that reprice daily mature or reprice on the business day after they are made. Because of weekends and holidays, such loans may have maturity/repricing intervals of more than one day; nevertheless, such loans appear in the daily category and are not included in the 2 to 30 day category.

3. A complete description of the risk categories is available in the survey instructions, available at "http://www.federalreserve.gov/boarddocs/reportforms/ReportDetail.cfm?WhichFormId=FR_2028a/s". The category "moderate risk" includes the average loan, under average economic conditions, at the typical lender. The "other" category includes loans rated "acceptable" as well as special-mention or classified loans. The weighted-average risk ratings published for loans in rows 31–39 are calculated by assigning a value of 1 to minimal risk loans, 2 to low risk loans, 3 to moderate risk loans, 4 to acceptable risk loans, and 5 to special mention and classified loans. These values are weighted by loan amount and exclude loans with no risk rating. Some of the loans in rows 1, 6, 11, 16, 21, 26, and 31–36 are not rated for risk.

4. Effective (compounded) annual interest rates are calculated from the stated rate and other terms of the loans and weighted by loan amount. For the standard error of the loan rate for all C&I loans in the current survey (tables 1–5, line 1, column 1), see the summary statistics table. The chances are about two out of three that the average rate shown will differ by less than this amount from the average rate that would be found by a survey of the universe of banks.

5. Average maturities are weighted by loan amount and exclude loans with no stated maturities.

6. For loans made under formal commitments, the average time interval between the date on which the loan pricing was set and the date on which the loan was made, weighted by the loan amount. For loans under informal commitment, the time interval is zero.

7. Prime-based loans are based on the lending bank's own prime rate, any other lender's prime rate, a combination of prime rates, or a publicly reported prime rate. Loans with "other" base rates include loan rates expressed in terms of any other base rate (e.g., the federal funds rate or LIBOR) and loans for which no base rate is used to determine the loan rate.

8. See the summary statistics table for the average reported prime rate weighted by dollar value of loans priced relative to a prime rate.

9. For loans made under formal commitments.