

# BANK

MAGAZINE

Nº 60 • \$100 • JUL-AGO 2018

EL ESCÁNDALO DE LOS CUADERNOS:

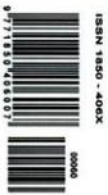
## CÓMO Y HASTA CUÁNDO AFECTARÁ LA ECONOMÍA Y LA POLÍTICA ARGENTINA

MOVIMIENTOS EN LA BOLSA

LA INTERNA DE LOS AGENTES  
**ESTÁ AL ROJO VIVO**

RELEVAMIENTOS EN LA UE

LAS ECONOMISTAS MUJERES CONFÍAN  
MENOS QUE LOS HOMBRES EN EL MERCADO





# T

## TEMAS

Mariano Gorodisch

## LA INTERNA DE LOS AGENTES BURSÁTILES, AL ROJO VIVO

*Se vienen muchos cierres de Alycs (Agentes de Liquidación y Compensación) próximamente, ya que había quienes usaban la pantalla de brokers para hacer otros negocios, como descuento de cheques, pues el negocio de las sociedades de bolsa es para pocos. Achicar infraestructura es clave, porque los costos no dan.*

**M**uchos usaban la pantalla de brokers para hacer otros negocios, como descuento de cheques, ya que el negocio de los brokers es para pocos porque el mercado es chico, o para gente con mucha plata que tiene el capricho de ser broker por tradición familiar.

El problema, como en toda actividad, lo tienen los que tienen grandes estructuras: "Los grandes y los nuevos que se pensaron que el modo era todo fiesta alcista como hace seis años. Los nuevos se irán, los grandes no sabemos cómo ajustar, los chicos se fusionarán o se irán. Hay que bajar costos y operar lo mínimo para sostener el negocio, ya que el panorama es como los últimos dos años del menemismo. Y eso que hasta febrero de este año nuestra actividad estaba ajena al parate enorme de la economía real", comentan en la City.

Uno de los agentes que está en la cima del ranking describe la realidad de la City hoy, con la condición de no ser expuesto: "Vas a ver muchos cierres próximamente. No da el marketing para tanta gente. Y eso que la CNV no controla tanto. En cuanto controlen un poco hay muchos que están muy border".

Rafael Di Giorno, director de Proficio, sacó el guante para atajarse: "Las inspecciones se dan y las normas están. De hecho, cada Alyc tiene al menos dos personas sólo para cumplir con temas regulatorios. Es un costo excesivo, ya que la plata que llega a las Alycs ya viene bancarizada. Se gastan un montón de recursos en algo que ya pasó por los controles de un banco, que tienen muchas mejores herramientas que las Alycs para hacer



## **RESPECTO DE BONOS CON PLAZOS DE PAGO DE CUPONES SUPERIORES A UN AÑO, ¿QUÉ TRATAMIENTO SE LES APLICA? ESTE ES EL CASO DE BONOS CON PERÍODO DE GRACIA MAYOR A UN AÑO.**

---

se aplique un 5% sobre el 50% en pesos y un 15% sobre el 50% en dólares), o podría aplicarse la tasa respecto a los activos subyacentes que primen. Otra complicación. Respecto de bonos con plazos de pago de cupones superiores a un año, ¿qué tratamiento se les aplica? Este es el caso de bonos con período de gracia mayor a un año. Para ello, la ley establece que los intereses corridos durante el período fiscal se determinarán por el concepto de lo devengado (y no de lo percibido: o sea cuando se cobra). Esto quiere decir que el interés se imputará de acuerdo con su devengamiento en función del tiempo y el contribuyente deberá adelantar el pago del impuesto sobre intereses que aún no ha percibido. Porque los cobra después de tener que pagar el impuesto. O sea que en este caso no puede ser por retención. Sí o sí tiene que ser por declaración jurada, porque el impuesto se paga en el año uno (devengado) y el interés se cobra en el año dos (percibido).

Passarelli imagina el caso de un portfolio que se invierta en su totalidad en bonos cupón cero con vencimiento mayor a un año, como puede ser el caso de bonos del tesoro americano: “El contribuyente deberá vender parte de su posición año tras año para pagar dicho impuesto. Hay bonos argentinos que quedarían en desventaja como el PARY o PARA que cotizan bajo la par”, detalla. En cuanto a los bonos a la par, ¿qué tratamiento se les da a los intereses corridos hasta el momento de compra o de su enajenación? Por ejemplo, se compra un bono con cupón 8% anual a u\$s 100 con intereses corridos hasta el momento de u\$s 2, por lo que el pago erogado es u\$s 102. A los 90 días se cobra el cupón semestral de u\$s 4 y finaliza el período fiscal. El contribuyente podrá: a) computar como costo de compra los u\$s 102 que luego aplicará contra la futura venta y pagar el impuesto sobre el cupón recibido (u\$s 4) o; b) computar u\$s 100 como costo de compra y considerar como ganancia gravada la diferencia entre el cupón cobrado y la porción de intereses corridos pagados al momento de la compra (u\$s 4 - u\$s 2 = u\$s 2 sujeto a impuesto). El mismo tratamiento aplica para el momento de la venta.

“Por lo cual, nuevamente, tenemos otra complicación: porque la persona debería indicarle a cada banco qué opción elige. Y todos los bancos deberían comunicarse para ver qué renta tiene sobre el mínimo no imponible. Vale decir que las opciones a las que hace referencia la ley con respecto a los intereses corridos deberán ser ejercidas sobre la totalidad de las inversiones y mantenerse dicho criterio durante cinco años”, concluye el directivo de SCI Group. ●



ese control. El banco te arma una estructura con abogados y contadores especializados y equipos de trabajo, ya que aprovechan economías de escala. La mayoría de las Alycs no dejan de ser pymes que miden cada puesto de trabajo. Si ponés una persona más en controles duplicados es una persona menos en Research o Trading”.

El 29 de junio el agente de liquidación y compensación Mayoral Bursátil presentó su renuncia como miembro de BYMA, mientras que el 10 de julio pasado Finanflower Bursátil hizo lo mismo.

En el mercado especulaban que “Finanflower hacía pocas cosas, y se podrían haber ido para ser agentes plenos Rofex y operar BYMA a través de la interconexión, porque Primary, que es la empresa de tecnología de Rofex, está brindando un producto matriz combinada con Esco que da mucho mejor tecnología. Estamos todos pidiendo que BYMA nos dé un producto decente en operatoria que hoy no tenemos, entonces ellos se hincharon y se pudieron haber ido para Rofex y operan BYMA a través de la interconexión”.

Consultado un directivo de BYMA al respecto de ese comentario, dijo que “Mayoral cuida sus clientes y los está asesorando en su pase a otras Alycs. Finanflower lo mismo, e incluso en el pase los acompaña con mandatario. Además, los miembros BYMA están muy entusiasmados con todo lo que hacemos, la multimercado, el short selling con préstamos, el BYMADATA, el OMS o el apoyo a los algoritmos. Con respecto a Rofex, me gustaría que ambos mercados fuéramos complementarios y no competitivos”, señaló.

Otro de los temas que anda dando vueltas es el de la renta financiera, que AFIP lo reglamentará antes de fin de año, por lo que continuará dialogando con la Comisión Nacional de Valores en las próximas semanas para definir el esquema. La vicepresidenta de la CNV, Patricia Boedo, es quien está con la reforma impositiva en el órgano regulador.

Por ahora no hay absolutamente nada definido, ni siquiera si habrá o no agentes de retención, pero aseguran que se va a resolver antes de fin de año. Una fuente

al tanto de las idas y vueltas admitió que en un primer momento estaba planteado que fueran los bancos y las sociedades de bolsa los agentes de retención, pero se cambió en los últimos días para que sea a través de una declaración jurada del individuo.

Los brokers auguran que sea de ese modo y no ser ellos los agentes de retención, ya que les demandaría un mayor costo: "Sería una locura, destrozás a las sociedades de bolsa, que ya vienen mal por la caída del mercado. Pero con el agravante de que los inversores preferirán transferir todos los bonos al exterior, de modo de no pagar el impuesto por anticipado, al momento de cobrar el cupón, sino hacerlo en junio del año próximo, una vez que es su vencimiento. Si hacen esto van a matar a la industria, van a cazar a los inversores más chicos que no tienen cuenta en el exterior, pero al resto se los incentivará a irse afuera", advierte Mariano Sardáns, CEO de FDI.

Hay que tener en cuenta el mínimo no imponible, ya que la ley prevé una deducción especial a partir de la cual se comienza a pagar el impuesto de \$ 67.000. Recién a partir de ese valor (y sólo sobre lo que exceda a ese valor) se pagará el respectivo impuesto. "¿Cómo van a hacer los bancos o sociedades de bolsa para saber cuánto ganaste con todos tus instrumentos financieros? Porque lo tienen que saber, para saber si te tienen que retener o no. Y cuánto te tienen que retener, ya que hay que retener sobre lo que exceda \$ 67.000", se pregunta Ezequiel Passarelli, Tax Managing Partner de SCI Group.

En caso de que se obtengan rentas aplicables al 5% (en pesos) y 15% (en dólares), el mínimo no imponible se proporcionará de acuerdo a cada concepto, lo que originaría otra complicación más.

En cuanto a los fondos comunes de inversión, pueden estar compuestos en parte por activos en pesos y otra parte en dólares. En consecuencia, ¿qué determina si se lo considera en dólares y tributa el 15% o en pesos y tributa el 5%? Aún no está determinado, lo va a definir la reglamentación. Podría ser proporcional (si los activos subyacentes son 50% en pesos y 50% en dólares, que



**OTRO DE LOS TEMAS QUE ANDA DANDO VUELTAS ES EL DE LA RENTA FINANCIERA, QUE AFIP LO REGLAMENTARÁ ANTES DE FIN DE AÑO, POR LO QUE CONTINUARÁ DIALOGANDO CON LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES EN LAS PRÓXIMAS SEMANAS PARA DEFINIR EL ESQUEMA.**