

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Negocios y Administración Pública

**MAESTRÍA EN FINANZAS
(ORIENTACIÓN MERCADO DE CAPITALES)**

TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA

Fuero laboral argentino: anatocismo y realidad
económica del sistema financiero 2002-2022

Argentine labor litigation process: anatocism and
economic reality of the financial market 2002-2022

AUTOR: PATRICIO CAZENAVE

DIRECTORA: MÓNICA ALEJANDRA ERPEN

MARZO 2023

“Seguidamente ejércete en practicar la justicia, en palabras y en obras,

Aprende a no comportarte sin razón jamás.”

Pitágoras de Samos (*Los versos áureos*)

Agradecimientos

Quiero comenzar agradeciendo a mi Directora de Tesis, Lic. Mónica Alejandra Erpen, por haber tenido el inmenso agrado de compartir junto a ella, el dictado de clases de Mercado de Capitales en la UBA. Especialmente por haber aceptado ser la directora de este Trabajo Final de Maestría, confiando en el potencial de esta investigación.

Agradezco el recorrido académico a mi querida UBA, particularmente a la FCE, por la oportunidad de permitirme haber obtenido cinco títulos de grado y los posgrados vinculados al Mercado de Capitales. Asimismo, por haber transitado el rigor académico en mi formación actuarial y en Mercado de Capitales, vital para este trabajo de investigación. También, agradezco por las demás herramientas académicas a la Facultad de Derecho (UBA), UTN y ONU-UNITAR. Espero retribuir todo lo que me ha sido brindado.

Agradezco el recorrido profesional vinculado al Mercado de Capitales, que me permite hoy en día ejercer la función de Agente de Bolsa matriculado. A la CNV por la satisfacción de haber sido seleccionado como coautor de la “Guía de Acceso a la Oferta Pública de Acciones”. Extiendo el agradecimiento al IAMC / BYMA y a la FBC / BCBA, brindándome, desde hace muchos años, el espacio, la oportunidad como docente y la satisfacción pedagógica de servir a tantos alumnos en la introducción al mundo del Mercado de Capitales. A Corsiglia y Cía. por los más de trece años como Responsable del Depto. de Research y el crecimiento profesional pertinente. A mis queridos alumnos participantes de PRODIBUR, con quienes hemos sido premiados como mejores carteras de inversión en varias ediciones. Este recorrido fue basal para las propuestas de autoría personal que expongo en el presente trabajo de investigación.

Por supuesto agradecer el recorrido como docente a la UBA, UTN, GCBA y UB. A todos aquellos con quienes compartí el camino. A los profesionales, profesores, alumnos, amigos, compañeros de trabajo y de estudio, de quienes me he nutrido, aprendo y seguiré aprendiendo. Honrado y dichoso de haberme cruzado con personas maravillosas. A las instituciones y personas que han contribuido a unir trayectos académicos y profesionales, plasmados en este trabajo de investigación.

Por último y más importante, agradecer a mi familia, por su apoyo incondicional y su impulso de toda la vida.

Resumen

La investigación trata sobre el actual (y anterior) sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino (Justicia Nacional del Trabajo). Se analizan los conceptos: interés, anatocismo, profesional pertinente para la liquidación de intereses y realidad económica. Se comparan las cuantificaciones, según diversas alternativas, para verificar la existencia de perjuicio resultante para alguna parte del proceso judicial. El objetivo general se divide en tres objetivos específicos, con su correspondencia en tres hipótesis. La metodología utilizada es de carácter mixto: diseño cuantitativo y cualitativo. Se obtienen múltiples hallazgos.

El sistema de liquidación de intereses, en el fuero laboral argentino, presenta errores técnicos, vinculados al interés, el anatocismo, el profesional pertinente en la liquidación de intereses y la realidad económica. Considerando los últimos 5, 10 y 20 años del período 2002-2022, existe un perjuicio hacia el deudor (generalmente el empleador) con la aplicación del Acta CNAT 2764/2022. En cambio, en el mismo horizonte temporal, existe un perjuicio hacia el acreedor (generalmente el trabajador) con la aplicación anterior al Acta CNAT 2764/2022. Con las tasas de interés del Mercado de Capitales como parámetro, desde lo cuantitativo como desde lo cualitativo, se obtiene un sistema general de liquidación de intereses sin perjuicio y más justo, respecto de las tasas de interés del Sistema Bancario.

Se presentan para los Camaristas CNAT, dos propuestas metodológicas técnicas profesionales, de autoría personal: una reforma del sistema integral de liquidación de intereses, para un sistema sin perjuicio y más justo; y una técnica de liquidación de intereses válida y simple, en tres pasos. Se incluye un temario y orden secuencial sugeridos, para un próximo Acuerdo CNAT y/o Plenario CNAT. Se propone como sistema general, la tasa única de caución bursátil, pero conformando dos sistemas particulares, acorde la realidad económica de dos grupos. Para el grupo “No MiPyME” se propone como sistema particular, el VF con sistema general (con capitalización anual) en único pago. Como sistema particular para el grupo MiPyME y para todas las personas humanas, se recomienda permitir pagar, a opción del deudor, el VF con sistema general en cuotas; o el VF con tasa pasiva BCRA, que no implica capitalización anual, en pago único. De esta manera, se eliminan los perjuicios. Con los sistemas particulares y con el profesional Perito Actuario, se obtiene un sistema integral de liquidación de intereses simple, válido, sin perjuicio y más justo.

Palabras clave: *E430 Sistema Financiero - E430 Tasas de Interés - K410 Fuero Laboral Argentino - K490 Realidad Económica*

Abstract

The investigation deals with the current (and previous) interest liquidation system in the Argentine labor litigation process (National Labor Justice). The following concepts are analyzed: interest, anatocism, relevant professional for the liquidation of interest and economic reality. The quantifications are compared, according to different alternatives, to verify the existence of resulting prejudice for any part of the judicial process. The general objective is divided into three specific objectives, with their correspondence in three hypotheses. The methodology used is of a mixed nature: quantitative and qualitative design. Multiple findings are obtained.

The interest liquidation system in the Argentine labor litigation process presents technical errors related to interest, anatocism, the relevant professional in the liquidation of interest and the economic reality. Considering the last 5, 10 and 20 years of the period 2002-2022, there is a prejudice towards the debtor (generally the employer) with the application of the CNAT Act 2764/2022. On the other hand, in the same time horizon, there is a prejudice towards the creditor (generally the employee) with the application before the CNAT Act 2764/2022. With the interest rates of the Capital Market as a quantitative and qualitative parameter, a general system of interest liquidation, without prejudice and fairer than the interest rates of the Banking System, is obtained.

Two professional technical methodological proposals of personal authorship are presented to the CNAT Chamber Members: a reform of the integral system of interest liquidation for a system without prejudice and fairer, and a valid and simple technique of interest liquidation, in three steps. A suggested agenda and sequential order for a future CNAT Agreement and/or CNAT Plenary are included. It is proposed as a general system, the single stock market surety rate, but forming two particular systems, according to the economic reality of two groups. For the "Non SME" group, the FV with general system (with annual capitalization) in a single payment is proposed as a particular system. As a particular system for the SME group and for all human persons, it is recommended to allow paying, at the debtor's option, the FV with the general system in installments; or the FV with BCRA passive rate, which does not imply annual capitalization, in a single payment. In this way, damages are eliminated. With the particular systems and with the professional Actuary Expert, a simple, valid, without prejudice and fairer integral system of interest liquidation is obtained.

Keywords: *E430 Financial Market - E430 Interest Rates - K410 Argentine Labor Litigation Process - K490 Economic Reality*

Índice

| | |
|--|----|
| 1. Introducción | 8 |
| 2. Planteamiento del Tema | 11 |
| 2.1. Planteamiento de Preguntas..... | 11 |
| 2.2. Objetivos: General y Específicos | 12 |
| 2.3. Hipótesis..... | 12 |
| 3. Marco teórico | 13 |
| 3.1. Fuero Laboral Argentino: Juzgado Nacional del Trabajo | 14 |
| 3.1.1. Características y Funcionamiento del Fuero Laboral Argentino | 14 |
| 3.1.2. Sistema de Liquidación de Intereses y su Evolución en el Fuero Laboral Argentino. Actas CNAT..... | 16 |
| 3.2. Interés y Anatocismo..... | 21 |
| 3.2.1. Conceptos, Tipos y Evolución del Interés y Anatocismo | 21 |
| 3.2.2. Normativa y Jurisprudencia sobre Anatocismo en Argentina..... | 23 |
| 3.3. Realidad Económica del Sistema Financiero 2002-2022..... | 27 |
| 3.3.1. Realidad Económica: Concepto y Referencias Tratadas en el Acta CNAT 2764/2022..... | 27 |
| 3.3.2. Realidad Económica del Sistema Financiero: Sistema Bancario y Mercado de Capitales | 34 |
| 3.3.3. Realidad Económica de las Partes del Proceso Judicial en el Fuero Laboral Argentino..... | 37 |
| 3.3.4. Realidad Económica y Sistema de Liquidación en el Fuero Laboral Argentino. Conclusión..... | 43 |
| 4. Metodología | 43 |
| 5. Análisis Técnico Profesional. Hallazgos y Soluciones. | 47 |
| 5.1. Análisis Técnico Profesional de las Características del Sistema de Liquidación de Intereses en el Fuero Laboral Argentino. Hallazgos y Soluciones. | 47 |
| 5.1.1. Hallazgos y Soluciones sobre los Aspectos Técnicos en Relación al Interés y el Anatocismo..... | 48 |
| 5.1.2. Hallazgos y Soluciones sobre los Aspectos Técnicos en Relación al Profesional Pertinente para la Liquidación de Intereses..... | 61 |
| 5.1.3. Hallazgos y Soluciones sobre los Aspectos Técnicos en Relación a la Realidad Económica | 63 |
| 5.1.4. Conclusión del Objetivo Específico 1 e Hipótesis 1 | 69 |
| 5.2. Cuantificaciones (VF) acorde Actas CNAT (Sin y Con Capitalización) y según la Realidad Económica. Comparaciones y Perjuicio Resultante..... | 69 |

| | |
|--|-----|
| 5.2.1. Cuantificación (VF) de la Realidad Económica, con Referencias Tratadas en el Acta CNAT 2764/2022 | 71 |
| 5.2.2. Cuantificación (VF) Sin Capitalización - Sistema Anterior al Acta CNAT 2764/2022 y Otros Sistemas..... | 75 |
| 5.2.3. Cuantificación (VF) Con Capitalización - Sistema acorde Acta CNAT 2764/2022 y Otros Sistemas..... | 78 |
| 5.2.4. Cuantificación (VF) de la Realidad Económica con Alternativas del Sistema Bancario | 82 |
| 5.2.5. Cuantificación (VF) de la Realidad Económica con Alternativas del Mercado de Capitales | 86 |
| 5.2.6. Comparación de las Alternativas Analizadas y Perjuicio Resultante | 88 |
| 5.2.7. Conclusión del Objetivo Específico 2 e Hipótesis 2 | 97 |
| 5.3. Análisis de Alternativas que Eliminan el Perjuicio Resultante. Soluciones. Sistema General y Sistemas Particulares. Propuestas Metodológicas de Autoría Personal | 98 |
| 5.3.1. Sistema Bancario y Mercado de Capitales. Análisis Cuantitativo y Perjuicio Resultante. Sistema General Sin Perjuicio | 98 |
| 5.3.2. Sistema Bancario y Mercado de Capitales. Análisis Cualitativo. Sistema General Más Justo..... | 105 |
| 5.3.3. Realidad Económica de las Partes. Alternativas de Solución. Sistemas Diferenciados. Sistemas Particulares Sin Perjuicio y Más Justos | 108 |
| 5.3.4. Propuesta Metodológica para los Camaristas CNAT, de Autoría Personal, de Reforma del Sistema. Obtención de un Sistema Integral Simple, Válido, Sin Perjuicio y Más Justo..... | 112 |
| 5.3.5. Propuesta Metodológica para los Camaristas CNAT, de Autoría Personal, de Técnica de Liquidación de Intereses Válida y Simple, en Tres Pasos | 113 |
| 5.3.6. Conclusión del Objetivo Específico 3 e Hipótesis 3 | 114 |
| 6. Conclusiones y Reflexiones Finales..... | 114 |
| 7. Referencias Bibliográficas | 118 |
| 8. Anexos..... | 123 |
| Anexo 1. Glosario | 123 |
| Anexo 2. Propuesta Metodológica para los Camaristas CNAT, de Autoría Personal, de Reforma del Sistema. Obtención de un Sistema Integral Simple, Válido, Sin Perjuicio y Más Justo..... | 125 |
| Anexo 3. Propuesta Metodológica para los Camaristas CNAT, de Autoría Personal, de Técnica de Liquidación de Intereses Válida y Simple, en Tres Pasos. | 130 |

1. Introducción

El fuero laboral argentino posee un sistema de liquidación de intereses, que presenta diversas problemáticas, en torno a sus aspectos técnicos, para la obtención de un valor final (VF)¹, que se corresponda con la realidad económica del sistema financiero. Ello hace que una de las partes del proceso judicial se vea perjudicada, en relación al anatocismo (aplicación o su ausencia) y la realidad económica del sistema financiero.

El perjuicio se verifica cuando una parte debe cobrar o pagar un VF (acorde a determinadas directrices), menor o mayor respectivamente, de lo que se considera justo, incluyendo la liquidación de intereses, particularmente dentro del período 2002 a 2022. La parte perjudicada puede ser el deudor o el acreedor. Por ello, el título del Trabajo Final de Maestría (TFM) es “FUERO LABORAL ARGENTINO: ANATOCISMO Y REALIDAD ECONÓMICA DEL SISTEMA FINANCIERO 2002-2022”.

A nivel mundial, históricamente hubo debate en torno al sistema de liquidación de intereses, como también en relación al anatocismo. En Argentina, fueron aplicándose cambios de criterios y directrices, para la aplicación de intereses, con sus correspondientes cambios normativos y de jurisprudencia. Es necesario realizar un análisis riguroso (desde lo técnico), en la correspondencia con el anatocismo y la realidad económica del sistema financiero.

En relación al estado de situación actual del sistema de liquidación de intereses de la justicia laboral argentina, la Cámara Nacional de Apelaciones (CNAT) con el Acta CNAT 2764/2022 (7 de septiembre de 2022) ordena la aceptación del anatocismo (aceptación de la capitalización compuesta anual), modificando el sistema e implicando un cambio de paradigma. Dicha Acta incluye un extenso debate de las distintas características sobre el sistema de liquidación de intereses y parámetros a considerar, en relación a la realidad económica del sistema financiero. Tal evento y sus circunstancias demandó mayor tiempo en desarrollar y concluir el trabajo de investigación.

Subsisten las problemáticas que dieron origen a este trabajo de investigación. Incluso se tornaron de mayor importancia y pertinencia las líneas de investigación de este trabajo. Cuando se inició este trabajo de investigación (2019), la situación era la detallada hasta el Acta CNAT 2658/2017. El contexto del año 2022 se caracterizó por tasas de interés muy elevadas, en máximos históricos en el período analizado de 20 años, superando el 100% de variación anual en determinadas variables económicas. Esta situación y los temas discutidos

¹ Como *Anexo I* se presenta un Glosario, con abreviaciones y/o expresiones de este trabajo de investigación.

en el Acta CNAT 2658/2022, refuerzan la necesidad de dar respuestas técnicas inmediatas, en concordancia con las problemáticas planteadas y las líneas de investigación. Se tornan fundamentales las propuestas de solución planteadas para disminuir el número de litigios recurrentes y/o morosidad de la parte beneficiada.

La metodología utilizada es de carácter mixto, entre diseño cuantitativo, principalmente para el análisis de los datos sobre cálculo de intereses y su capitalización, y diseño cualitativo para procesar la información vinculada, incluyendo normativa y jurisprudencia, particularmente las Actas CNAT. En el capítulo cuatro se expone con detalle la metodología de las líneas de investigación y los objetivos planteados.

El primer objetivo específico tiene como fin identificar y analizar (desde lo técnico profesional) las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, en relación al interés, el anatocismo, el profesional pertinente para la liquidación de intereses y la realidad económica. Se corresponde con la primera hipótesis del trabajo y el apartado (5.1) del desarrollo. Del análisis técnico del sistema de liquidación de intereses (actual como el anterior) en la justicia laboral argentina para la obtención del VF, surgen como hallazgos los errores e inconsistencias del sistema. Para cada una de estas situaciones de error o inconsistencia, se expone el uso apropiado y recomendaciones, desde el análisis técnico profesional.

En relación al segundo objetivo específico, la hipótesis está vinculada con la existencia del perjuicio hacia una de las partes del proceso judicial, medido con el VF, en relación a la realidad económica. Bajo esta hipótesis, el perjudicado es el deudor (generalmente el empleador), con la aplicación del actual sistema de liquidación de intereses, acorde el Acta CNAT 2764/2022. Con la aplicación del sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022, el perjudicado resulta ser el acreedor (generalmente el trabajador). Toda vez que forma parte del análisis cualitativo como cuantitativo, el sistema actual como el anterior, se considera pertinente dejar explicitado en la hipótesis (como en los objetivos y restantes apartados) con el término “una de las partes” cuando se refiere al perjudicado (para evitar interpretaciones erróneas). Además, dicha expresión obedece a que existe la probabilidad de que, producto de una nueva Acta CNAT o por decisión de la Corte Suprema de Justicia Nacional (CSJN), se pueda decidir volver a la etapa anterior (resurgimiento del estado anterior al Acta CNAT 2764/2022). De realizarse ello, se revierte el perjuicio hacia la otra parte. Por ello, el segundo objetivo trata la cuantificación de ambos estados y su comparación con las alternativas de realidad económica del sistema financiero. Se divide el período

temporal de análisis, en tres horizontes temporales de 5, 10 y 20 años, con el fin de brindar mayor utilidad para las conclusiones. Las cuantificaciones y sus comparaciones de dicho período de análisis se tratan en el apartado (5.2) del desarrollo.

Como tercer y último objetivo específico -y su correspondencia con la última hipótesis- se plantea una solución con estrecha vinculación y pertinencia con la Maestría en Finanzas: el Mercado de Capitales. De hecho, es justamente el mismo nombre que lleva la orientación del título a obtener: “Maestría en Finanzas, con orientación en Mercado de Capitales”. La hipótesis planteada vincula el Mercado de Capitales (perteneciente al sistema financiero) y su respuesta a las problemáticas existentes. También, la hipótesis planteada se vincula con considerar la realidad económica de las partes y diferenciar los sistemas de liquidación de intereses, para eliminar el perjuicio hacia las mismas. Todo ello se trata en el apartado (5.3) del desarrollo.

El sistema de liquidación de intereses es parte del mundo de las Finanzas, y a su vez, está vinculado con la incumbencia profesional del Actuario (profesional de Ciencias Económicas). Por ello, se hace énfasis en el valor y relevancia de este TFM, como aporte al desarrollo disciplinar, en tener un marco firme y riguroso de medición de realidad económica y en la aplicación de un sistema integral de liquidación de intereses.

Desde la experiencia técnica profesional, como desde lo académico, se destaca la pertinencia del análisis, en virtud de las incumbencias profesionales de los títulos obtenidos por este maestrando de las carreras universitarias: Actuario en Economía, Actuario en Administración, Contador Público, Lic. en Administración y Lic. en Sistemas de información de las Organizaciones, además de los títulos obtenidos y vinculados, a nivel Posgrado.

En el ámbito de la práctica profesional judicial, habiendo ejercido este maestrando como Perito de Oficio (en lista oficial como Perito Contador, Perito Administrador y Perito Actuario) de la justicia argentina y en desempeño profesional actual y durante años, en el fuero judicial argentino (en mayor medida en el fuero laboral argentino), se presenta un claro interés objetivo en la elección del tema tratado.

También, desde el ámbito profesional, como docente universitario y Agente de Bolsa (Agente Productor matriculado) e inscripto en el registro público de idóneos del Mercado de Capitales, que lleva la Comisión Nacional de Valores (CNV), se remarca el valor y el interés personal y profesional en este TFM. Se presenta a los instrumentos de Mercado de Capitales,

como referencia principal para el sistema de liquidación de intereses, con el fin de obtener un sistema sin perjuicio y más justo.

Desde dichas incumbencias y experiencias, se hace el análisis técnico profesional, detallando las situaciones de error o inconsistencia del sistema de liquidación de intereses. Asimismo, se ofrecen las soluciones del uso apropiado y recomendaciones profesionales sobre los hallazgos analizados y cuantificados.

El aporte innovador de este trabajo radica en que, no es una mera descripción, análisis o crítica del sistema de liquidación de los intereses judiciales laborales, sino que se trata de la imperiosa necesidad de dar soluciones con respuestas técnicas profesionales. Se presenta como solución inédita la propuesta de incorporar al Mercado de Capitales como integrante del sistema de liquidación de intereses para la justicia laboral argentina. La solución planteada propone obtener un sistema general sin perjuicio y más justo, respecto de las clásicas referencias al Sistema Bancario.

También, como aporte innovador, siendo parte integrante del apartado (5.3) del desarrollo, se presentan para los Camaristas CNAT, dos propuestas metodológicas técnicas profesionales, de autoría personal: una reforma del sistema integral de liquidación de intereses, para un sistema sin perjuicio y más justo; y una técnica de liquidación de intereses simple y válida, en tres pasos. Ambas propuestas se profundizan en los *Anexos 2 y 3*. Se espera con este trabajo poder obtener un sistema integral de liquidación de intereses simple, válido, sin perjuicio y más justo.

2. Planteamiento del Tema

En este apartado se tratan las preguntas, los objetivos y las hipótesis del trabajo de investigación. La pregunta rectora del trabajo es: ¿Cuáles son las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, y cuánto es el perjuicio resultante, comparado con la realidad económica del sistema financiero, para proponer las alternativas de solución, con el fin de obtener un sistema simple, válido, sin perjuicio y más justo?

2.1. Planteamiento de Preguntas

En esta investigación se exponen los interrogantes derivados del problema central:

¿Cuáles son las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, en relación al interés, el anatocismo, el profesional pertinente para la liquidación de intereses y la realidad económica?

¿Cuánto es el VF, incluyendo los intereses del período 2002-2022, bajo los parámetros de las Actas CNAT, y cuánto es el perjuicio resultante, comparado con el VF según la realidad económica del sistema financiero?

¿Qué alternativas eliminan el perjuicio resultante, y qué cambios son necesarios con el fin de obtener un sistema simple, válido, sin perjuicio y más justo?

2.2. Objetivos: General y Específicos

Objetivo general:

Identificar y analizar (desde lo técnico profesional) las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, cuantificando el perjuicio resultante, comparado con la realidad económica del sistema financiero, para proponer las alternativas de solución con el fin de obtener un sistema simple, válido, sin perjuicio y más justo.

Objetivos específicos:

Identificar y analizar (desde lo técnico profesional) las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, en relación al interés, el anatocismo, el profesional pertinente para la liquidación de intereses y la realidad económica.

Cuantificar el VF, incluyendo los intereses del período 2002-2022, bajo los parámetros de las Actas CNAT, y cuantificar el perjuicio resultante, comparado con el VF según la realidad económica del sistema financiero.

Identificar y analizar (desde lo técnico profesional) las alternativas que eliminen el perjuicio resultante, proponiendo cambios necesarios para obtener un sistema simple, válido, sin perjuicio y más justo.

2.3. Hipótesis

Se plantean tres hipótesis.

Hipótesis 1: El sistema de liquidación de intereses, en el fuero laboral argentino, presenta errores en sus aspectos técnicos, vinculados al interés, el anatocismo, el profesional pertinente en la liquidación de intereses y la realidad económica.

Hipótesis 2: Existe un perjuicio hacia el deudor (generalmente el empleador) con la aplicación del actual sistema de liquidación de intereses (Acta CNAT 2764/2022), considerando los últimos 5, 10 y 20 años del período 2002-2022. El perjuicio resultante se comprueba (bajo los parámetros del Acta CNAT 2764/2022) con un VF significativamente mayor, comparado con el VF de la realidad económica con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022. Existe un perjuicio hacia el acreedor (generalmente el trabajador) con la aplicación del anterior sistema de liquidación de intereses (anterior al Acta CNAT 2764/2022), considerando los últimos 5, 10 y 20 años del período 2002-2022. El perjuicio resultante se comprueba (bajo los parámetros anteriores al Acta CNAT 2764/2022) con un VF significativamente menor, comparado con el VF de la realidad económica con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022.

Hipótesis 3: El VF obtenido con el uso de la capitalización anual (anatocismo) y las tasas de interés de los instrumentos objeto de análisis del Mercado de Capitales (LEBAC y/o caución bursátil), elimina el perjuicio resultante. No existe diferencia significativa, comparado con el VF de la realidad económica con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022, considerando los últimos 5, 10 y 20 años del período 2002-2022. Con las tasas de interés del Mercado de Capitales como parámetro, desde lo cuantitativo como desde lo cualitativo, se obtiene un sistema general de liquidación de intereses sin perjuicio y más justo, respecto de las tasas de interés del Sistema Bancario. La diferenciación de los sistemas de liquidación de intereses, acorde la realidad económica de las partes, elimina el perjuicio hacia todas ellas.

3. Marco teórico

Se divide en tres partes troncales: el fuero laboral argentino; interés y anatocismo; y realidad económica del sistema financiero 2002-2022. El orden y extensión de dichas partes, obedece a los siguientes factores: lograr para el lector una mejor comprensión de los temas desde lo general a lo particular, respetar el orden en que se desarrollan los objetivos planteados; vincular la correspondencia de cada objetivo con los capítulos del desarrollo; establecer un recorte del objeto de estudio para que queden comprendidos los temas necesarios y pertinentes, en pos de cumplir con los objetivos, considerando las hipótesis.

En la primera parte, se abordan las características y el funcionamiento del fuero laboral argentino y lo relativo al sistema de liquidación de intereses y su evolución, particularmente las Actas CNAT vigentes. Se incluye el Acta CNAT 2764/2022, el cual motivó a realizar ajustes a este TFM, debido a su gran importancia y pertinencia, en relación a las líneas de investigación. En la segunda parte, se tratan los intereses y el anatocismo. Por último, en la tercera parte, se desarrollan la realidad económica del sistema financiero.

3.1. Fuero Laboral Argentino: Juzgado Nacional del Trabajo

3.1.1. Características y Funcionamiento del Fuero Laboral Argentino

En Argentina, de acuerdo a la Constitución de la Nación Argentina (CN, 1994), hay un sistema republicano, representativo y federal (art. 1 CN, 1994). Por ser republicano tiene tres poderes (art. 108 CN, 1994), uno de los cuales es el Poder Judicial Nacional (PJM). El PJM se divide en fueros según la materia: fuero civil, comercial, laboral, entre otros. Corresponde a la CSJN y a los tribunales inferiores de la Nación, el conocimiento y decisión de todas las causas que versen sobre puntos regidos por la CN y por las leyes de la Nación (art. 116 CN, 1994). Dentro de estos fueros, particularmente en la primera instancia del fuero laboral argentino, denominado Justicia Nacional de Primer Instancia del Trabajo (JNPIT), las etapas más comunes del proceso judicial son: demanda, contestación de demanda, prueba, sentencia y ejecución de sentencia, acorde Decreto del Poder Ejecutivo de la Nación (Decreto PEN 106, 1998). En forma ascendente, se encuentra la CNAT, dividida en Salas, cuya competencia es ejercer alzada sobre la JNPIT. Si se pretende apelar un fallo cuestionable de la primera instancia (JNPIT), se puede recurrir a la segunda instancia (CNAT) y luego, bajo ciertos requisitos (como la afectación de normas constitucionales), a una tercera instancia (CSJN).

Con el fin de evitar que determinadas Salas de la CNAT tengan criterios muy disímiles sobre un mismo tema, los representantes de la CNAT se reúnen para discutir su tratamiento, siempre que exista un tópico de importancia que lo amerite. Lo concluido en dichos acuerdos, se publica en resoluciones documentadas, denominadas Actas CNAT, con su número y año de referencia. Ejemplo de ello es el Acta CNAT 2764/2022 del 7 de septiembre de 2022, siendo la de mayor importancia para este TFM, en donde se trató sobre el tópico “tasa de interés”. Una vez publicado el Acta CNAT vinculado con el tópico “tasa de interés”, en las liquidaciones de sentencias de los tribunales inferiores, los magistrados, tomando como referencia dichas Actas CNAT, pueden ordenar practicar el cálculo de los intereses judiciales

con mención explícita de las Actas CNAT en cuestión, para que se utilicen dichas directrices y tasas de intereses. Es decir, para el tópico “tasa de interés”, dichos Acuerdos CNAT otorgan una referencia a los juzgados de primera instancia y a las Salas de la CNAT, en relación a la tasa a utilizar y plazo, entre otras variables. Otra alternativa, es por medio de Plenarios CNAT, que tienen carácter obligatorio, para la misma CNAT y para los jueces de primera instancia. Asimismo, se deben tener en consideración otras particularidades vinculadas con las labores en la liquidación judicial de intereses en el ámbito de la JNPIT.

En relación a ello, con el fin de acompañar la labor de los profesionales de Ciencias Económicas, el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de CABA (CPCECABA) publica en forma periódica los “Cuadernillos Profesionales”. El cuadernillo profesional número 127, titulado “Práctica pericial: Aspectos teóricos y prácticos” (CPCECABA, 2022), detalla en su capítulo “Liquidación de sentencia en el fuero del Trabajo”, en forma sintética, el rol de los profesionales en Ciencias Económicas, en su labor como peritos judiciales. Remite a la Ley 18.345 (1969) sobre la etapa de liquidación del fuero del Trabajo:

Conforme a lo establecido por el Artículo 132 de la Ley N° 18.345 -Ley de Organización y Procedimiento de la Justicia Nacional del Trabajo-, la liquidación quedará a cargo del secretario del juzgado, quien, una vez recibidos los autos de la Cámara de Apelaciones (o consentida o ejecutoriada la sentencia), la practicará e intimará al condenado en costas a que pague su importe. De la liquidación practicada, el juzgado correrá vista a las partes y a los peritos, notificándolos a través de cédula electrónica, por el plazo de tres días, bajo apercibimiento de aprobarla de no mediar objeciones. En el supuesto de mediar observación, dentro de igual plazo, los interesados deberán presentar la liquidación que estimen procedente, bajo apercibimiento de desestimar la impugnación en el supuesto de que carezca de fundamentos suficientes. Sin perjuicio de las observaciones o impugnaciones realizadas, el Tribunal intimará al eventual deudor a que acredite el depósito, dentro de los cinco días y en la cuenta de autos, correspondiente al monto resultante de la liquidación no cuestionada, o la suma que considere adeudar en la nueva liquidación practicada, bajo apercibimiento de ejecución (...) Ahora bien, cabe la posibilidad de que el juzgado, con motivo del cúmulo de tareas, delegue la liquidación de sentencia a las partes interesadas, o bien, al/la perito/a. De darse este último supuesto, el/la perito/a deberá practicar dicha liquidación, de la cual

surgirá, de habersele regulado un porcentaje, el importe neto de sus honorarios. La base sobre la cual se calculará dicho importe resultará de la suma entre capital de condena, para el cual, el/la experto/a deberá corroborar si este fue modificado (en el caso de que la sentencia haya sido apelada) por el Tribunal Superior con relación a lo determinado en la resolución de Primera Instancia, y los intereses, los cuales se calculan desde que cada suma es debida hasta el momento de presentar la liquidación.”. (Cuaderno Profesional 127 CPCECABA, 2022, p. 41)

El auxiliar de Justicia más requerido, para estos casos de la práctica de liquidación de intereses, suele ser el Perito Contador. En la opinión de este maestrando, la tarea para aplicar dicha liquidación debería ejercerla un Perito Actuario. En el apartado (5.1.2) se detallan y fundamentan las propuestas de autoría personal, como soluciones a implementar sobre ello.

3.1.2. Sistema de Liquidación de Intereses y su Evolución en el Fuero Laboral Argentino. Actas CNAT

Al 7 de septiembre de 2022, con la incorporación del Acta CNAT 2764/2022, el sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino está conformado con la coexistencia de cuatro Actas CNAT vigentes: Acta CNAT 2601/2014, Acta CNAT 2630/2016, Acta CNAT 2658/2017 y Acta CNAT 2764/2022. En estas cuatro Actas CNAT vigentes, vinculadas con el tópico “tasa de interés”, se encuentran establecidas las siguientes características: el sistema de capitalización (se pasa de no capitalizar a sí capitalizar con el Acta CNAT 2764/2022), el tipo de sistema financiero (Sistema Bancario), el tipo de tasa a utilizar (se mantiene activa), la referencia de la tasa del Banco de la Nación Argentina (BNA); la referencia cuantitativa (nominal y/o efectiva, según los tramos temporales), el lapso de tiempo en que se debe aplicar (desde y hasta qué fecha), entre otras cuestiones.

La evolución del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, se corresponde con las apariciones de cada una de las cuatro Actas CNAT vigentes. A continuación, se resumen los aspectos más importantes, en orden cronológico.

El Acta CNAT 2601/2014 justifica el cambio de tasa, en relación al uso anterior. Además, en sus fundamentaciones, se describen y contextualizan las características desde el año 2002, el cual se toma como año de inicio del período, en las investigaciones cuantitativas de esta investigación. Se transcribe lo pertinente al Acta CNAT 2601/2014:

En consecuencia, por mayoría, se resuelve establecer que la tasa de interés aplicable sea la tasa nominal anual para préstamos personales libre destino del Banco Nación para un plazo de cuarenta y nueve a sesenta meses (...) la aplicación de más de treinta jueces de primera instancia, quienes han decidido elevar a uno coma cinco (1,5) la tasa activa de uso en el Fuero (...) agrega que la tasa implementada por Acta C.N.A.T. 2.357, del 7/5/02, no responde a ningún mecanismo de mercado. Esta Cámara no debe sostener errores cometidos, dado que no somos dioses no existe razón alguna para mantener una tasa que no resulta verdadera. (...) Por otra parte, recuerda que la tasa activa del Banco de la Nación Argentina que se ha venido aplicando como consecuencia del Acta C.N.A.T. 2.357, en los años 2002, 2003 y parte de 2004, tuvo una incidencia importantísima en tanto los montos de condena se incrementaban en aproximadamente un ochenta por ciento (80%) sumando esos períodos. Luego la tasa se estabilizó porque también las variables de la economía se estabilizaron, pero no puede ahora sostenerse que esa tasa no responde a ningún mecanismo de mercado. En conclusión, sostiene que no advierte que existan fundamentos de la realidad actual que puedan justificar la tasa que se pretende aplicar (...) En consecuencia, por mayoría, se resuelve establecer que la tasa de interés aplicable comience a regir desde que cada suma es debida respecto de las causas que se encuentran sin sentencia y con relación a los créditos del trabajador. (Acta CNAT 2601, 2014)

Lo transcripto se relaciona con las cuestiones esenciales de esta investigación, la cual precisamente tiene como fin dar respuesta a las problemáticas expuestas en los fundamentos del Acta CNAT. Las problemáticas expuestas son: no tener una tasa verdadera; prolongación de juicios; insuficiencia de la tasa activa, ya que se aplicaba 1,5 veces (una vez y media) los intereses en determinados juzgados; sostenimiento de tasas de interés que no se condigan con la realidad económica; entre otras problemáticas.

La segunda Acta vigente, Acta CNAT 2630/2016 especifica:

Luego de un amplio intercambio de ideas, y en razón de la inexistencia de la tasa de interés adoptada por Acta CNAT N° 2601 de fecha 21/5/14, conforme surge del informe acompañado como antecedente al presente plenario SE RESUELVE: Mantener, a partir de la fecha de la última publicación, la tasa

nominal anual vigente para préstamos personales libre destino del Banco Nación (Acta CNAT N° 2601) que asciende al 36%. (Acta CNAT 2630, 2016)

La tercera acta vigente: Acta CNAT 2658/2017 introduce aspectos esenciales:

3°) TASA DE INTERES: La señora Presidenta concede la palabra al doctor Corach quien manifiesta que ha solicitado incluir el tema de la referencia, esto es la tasa de interés aplicable al Fuero (...) El doctor Raffaghelli expresa que este es un tema de suma trascendencia (...) además advierte sobre la necesidad de contar con mayor información para su análisis, ya que se encuentra en juego la garantía constitucional a una justa reparación (...) No concuerda con el Dr. Pesino en volver a la tasa activa del Banco Nación de un 24 % anual, puesto que, de esta manera quedaríamos a la saga de la Provincia de Buenos Aires, considerando, además que las LEBAC están pagando casi el 28,75 anual. De esta manera, y aún de modo indirecto se alentaría a que el deudor encontrara más atractivo invertir y prolongar así los juicios laborales. Aclara que no habla de cuestiones políticas; la tasa de interés es un tema concreto de protección alimentaria. Recuerda que muchas provincias toman como ejemplo a ésta Cámara para la aplicación y menciona a las provincias de Mendoza y Entre Ríos que aplican nuestras mismas tasas (...) El doctor Corach (...) considera (...) si no se modifica la tasa se estaría perjudicando a una gran masa de trabajadores y además a las pequeñas empresas, que son las creadoras de puestos de trabajo (...) La doctora Pinto Varela expresa (...) aún no se sabe cuál va a ser la evaluación final de la inflación (...) El doctor Fera (...) Recuerda que, cuando se fijó la tasa vigente se consideró la situación de los mercados de ese momento. Agrega que, la tasa de interés que se fije resultará de importancia en todo el país. Postula además que, al momento de evaluar las distintas opciones para definirla, se debe utilizar, como un elemento más de análisis las circunstancias políticas, económicas y sociales (...) Señala también que no es bueno mantener una tasa fija en un porcentaje, ya que no es serio como tasa perdurable. Entiende que transcurrió demasiado tiempo como para mantener la misma tasa y que tal criterio no se adecua a las fluctuaciones de los mercados en las circunstancias actuales, que podrían afectar los créditos alimentarios. (...) El doctor Pompa está de acuerdo con el hecho de que la última modificación aprobada por el Cuerpo fue transitoria. Reitera su opinión

en cuanto a que éstas son discusiones políticas dado que se carece de información acerca de las variables económicas y financieras, datos objetivos en los que debería abrevarse para decidir la modificación de la tasa de interés a aplicar. Todo esto lo lleva a pensar que se trata de una manifestación política. Agrega que no hay elementos objetivos y estadísticos que justifiquen el apartamiento de la tasa de interés con la que se cuenta, quizás el año que viene, y con más información podría hacerse una revisión del tema, teniendo en vista de manera expresa que se trata de créditos alimentarios (...) El doctor Corach discrepa con el doctor Pompa en referencia a la inexistencia de datos objetivos. Se cuentan con datos objetivos para discutir este tema como ser la tasa activa, la tasa pasiva anual, además de la estadística que refleja la inflación. Plantea una moción de orden y propone resolver la modificación, o no, de la tasa de interés actual, y para el caso de que resultara afirmativa la votación, determinar qué tasa aplicar (...) Destaca que para el trabajador, para la gente humilde el costo siempre fue muy alto, la decisión que se tome hoy es un acto de gobierno –desde lo jurisdiccional-, y por lo tanto, no hay juez que pueda fallar sin tener conciencia de las consecuencias económicas de sus decisiones (...) En consecuencia, por mayoría SE RESUELVE: 1º) Establecer que la tasa de interés aplicable resulte la Tasa activa efectiva anual vencida, cartera general diversa del Banco Nación que al día de la fecha es del 29,32% anual. 2º) Disponer que la tasa de interés aplicable comience a regir a partir del 1º de diciembre de 2017. (Acta CNAT 2658, 2017)

La cuarta Acta CNAT vigente, Acta CNAT 2658/2022, aprueba la capitalización compuesta anual, manteniendo las tasas de interés de las anteriores (pero vigentes) tres Actas CNAT detalladas. Es el Acta CNAT vigente de mayor importancia para este trabajo de investigación. Se tratan alternativas concretas relacionadas con lo que se denomina “realidad económica”. Por su extensión y los aspectos esenciales que se debaten, se transcribe lo pertinente en los apartados (3.2) y (3.3).

Las cuatro Actas CNAT, vinculadas con el sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, se encuentran vigentes. Según cuándo sea el origen de la deuda, se pueden llegar a aplicar la totalidad de las mismas. Si bien el nuevo sistema de liquidación de intereses es de implementación a partir del 2022, ello no obsta que, en el año 2023 o posterior, se deban aplicar los parámetros del sistema anterior de liquidación (u otros, según directivas

de la Sala en cuestión), ya que consta en el Acta CNAT 2764/2022: “se acuerda sugerir que la tasa de interés resuelta es aplicable a las causas sin sentencia firme sobre el punto”. Asimismo, cada Sala CNAT puede apartarse de las directrices de dichas Actas CNAT y adoptar otro criterio, tal como consta en el “Boletín Temático de Jurisprudencia - Acta N° 2764 CNAT Criterio de aplicación de las salas” (CNAT, 2023). Tanto en los objetivos, como en las hipótesis y en el desarrollo, se encuentra incluida la cuantificación de los intereses. No sólo interesa cuantificar el nuevo sistema de liquidación de intereses (acorde parámetros del Acta CNAT 2764/2022), sino también el anterior sistema de liquidación de intereses (acorde parámetros anteriores al Acta CNAT 2764/2022). Por ello, en los apartados (5.2.2) y (5.2.3) se realizan las respectivas cuantificaciones de ambos sistemas (anterior y actual).

De las cuatro Actas CNAT vigentes, se pueden extraer interesantes problemáticas, mediante las propias afirmaciones de los Camaristas de la CNAT, que describen el estado de situación actual del conocimiento en relación a los intereses y los factores a considerar. Entre lo detallado, se extraen las siguientes afirmaciones de los Camaristas, conjuntamente con los comentarios personales (en párrafo a continuación del punto pertinente).

1- El sistema de capitalización y las tasas de interés son temas de suma trascendencia.

2- La cuarta Acta vigente, Acta CNAT 2658/2022, pone de manifiesto que, acorde a las discusiones y la votación muy dividida, continúa la necesidad planteada en el Acta CNAT 2658/2017 (en relación al tópico “tasa de interés”) de contar con mayor información para su análisis, ya que se encuentra en juego la garantía constitucional a una justa reparación.

Esta investigación pretende dar solución a ello.

3- Se menciona explícitamente el término “LEBAC” en el Acta CNAT 2658/2017. Este instrumento corresponde al Mercado de Capitales, a pesar que en la justicia se utilice como referencia al Sistema Bancario. Lleva a una conclusión en los considerandos de las Actas CNAT, en donde se alentaría a que el deudor encontrara más atractivo invertir en otras inversiones y prolongar así los juicios laborales.

Este punto es central, ya que se vincula con los objetivos de este trabajo de investigación, precisamente con los incentivos y el perjuicio resultante.

4- La tasa de interés es un tema concreto vinculado con la protección alimentaria.

5- Muchas provincias toman como ejemplo a la JNPIT para la aplicación de intereses.

6- Se estaría perjudicando a los trabajadores, si se cuenta con un sistema inadecuado.

En este TFM, la existencia del perjuicio se mide con el VF. Existe perjuicio para el acreedor si el VF es significativamente menor a la realidad económica.

7- Por el sentido opuesto, también se podría perjudicar a las pequeñas y medianas empresas, que son las creadoras de puestos de trabajo, si se cuenta con un sistema inadecuado.

Existe perjuicio para el deudor si el VF es significativamente mayor a la realidad económica.

8- La fijación de la tasa debe considerar la situación de los mercados del momento.

9- Al momento de evaluar las distintas opciones para definir la tasa de interés, se debe utilizar, como un elemento más de análisis las circunstancias políticas, económicas y sociales.

10- No es conveniente mantener una tasa fija en un porcentaje. Mantener una misma tasa no se adecúa a las fluctuaciones de los mercados en las circunstancias, que podrían afectar los créditos alimentarios.

11- Se plantea en el Acta CNAT 2658/2017 que se carecía de información acerca de las variables económicas y financieras, datos objetivos en los que debería abrevarse para decidir la modificación de la tasa de interés a aplicar. A su vez, se plantea que no había elementos objetivos y estadísticos que justifiquen el apartamiento de la tasa de interés con la que se cuenta. Se discute que, con más información, podría hacerse una revisión del tema.

Precisamente, este trabajo de investigación viene a responder a estas demandas planteadas por los Camaristas de la CNAT, con elementos objetivos y estadísticos sobre las variables económicas y financieras. Asimismo, incluye un análisis técnico profesional cualitativo como cuantitativo, con la profundidad que amerita el tópico “tasa de interés” y el sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino.

En el apartado (5.1) se brinda la opinión de este maestrando de lo tratado en las Actas CNAT, en relación al sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino. Se vincula con el primer objetivo (y primera hipótesis del trabajo), ya que implica un análisis técnico profesional, el cual se trata en el desarrollo con los hallazgos pertinentes.

3.2. Interés y Anatocismo

3.2.1. Conceptos, Tipos y Evolución del Interés y Anatocismo

Para la mayoría de los conceptos de este TFM, se utiliza el Diccionario Financiero del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Los intereses son: “pagos por el uso de capital real o financiero en un lapso de tiempo, realizados por los usuarios del capital a sus dueños” (Diccionario Financiero BCRA, s.f.).

El diseño de un sistema de liquidación de intereses, vinculado a un sistema financiero, implica la definición y/o elección de: la realidad económica, el sistema financiero, la tasa de interés, la capitalización, la metodología de cálculo, entre otras cuestiones. Se detalla en el apartado (3.3.2) lo vinculado a los instrumentos y tasas de interés del sistema financiero.

En relación a las tasas de interés, los términos más utilizados y que son necesarios profundizar para este trabajo de investigación son los siguientes.

Tasa Nominal Anual (TNA):

Es un valor de referencia que se utiliza para las operaciones financieras. Lo que una persona realmente paga en los préstamos, o cobra en los depósitos, es la tasa efectiva, que se calcula a partir de la tasa nominal, siempre que no existan otros costos adicionales. (Diccionario Financiero BCRA, s.f.)

Tasa Efectiva Anual (TEA):

Con el objeto de conocer con precisión el valor del dinero en el tiempo es necesario que las tasas de interés nominales sean convertidas a tasas efectivas. La tasa efectiva es aquella a la que efectivamente está colocado el capital. La capitalización del interés en determinado número de veces por año, da lugar a una tasa efectiva mayor que la nominal. (Diccionario Financiero BCRA, s.f.)

Ambos tipos de tasas (TNA y TEA) son utilizadas como referencias de las Actas CNAT vigentes, de acuerdo a la temporalidad, a saber: Acta CNAT 2601/2014 (TNA), Acta CNAT 2630/2016 (TNA) y Acta CNAT 2658/2017 (TEA). Es decir, en el sistema de liquidación de intereses coexisten ambos tipos de tasas de interés.

En relación a la capitalización, se distingue entre interés simple o interés compuesto.

El interés simple es:

la operación financiera donde interviene un capital, un tiempo predeterminado de pago y una tasa o razón, para obtener un cierto beneficio económico llamado interés. El interés simple es el que se obtiene cuando los

intereses producidos, durante todo el tiempo que dure una inversión, se deben únicamente al capital inicial. (Diccionario Financiero BCRA, s.f.)

En contraposición al interés simple, se encuentra el interés compuesto:

Se llama interés compuesto al que se obtiene cuando al capital se le suman periódicamente los intereses producidos. Así al final de cada periodo el capital que se tiene es el capital anterior más los intereses producidos por ese capital durante dicho periodo. (Diccionario Financiero BCRA, s.f.)

En la literatura financiera (Brealey, Myers & Marcus, 1999), el término “capitalización compuesta” se utiliza como sinónimo de “interés compuesto”. El concepto asociado a la capitalización compuesta, de generación de intereses sobre intereses, se denomina “anatocismo” (Medina Alcoz, 2011). Se utiliza en la normativa y jurisprudencia argentina, particularmente en el “Boletín Temático de Jurisprudencia - Intereses” (CNAT, 2021), en lugar del término “capitalización compuesta”.

En la literatura financiera local (Garnica Hervás, Garófalo & Thomasz, 2008) y (Castegnaro, 2006) se detalla sobre las aplicaciones de dichos conceptos y otros, que se profundizan en el Capítulo 5.

En relación a la evolución de los intereses y el anatocismo, Medina Alcoz (2011) expone en detalle los motivos y comparación de las tres corrientes predominantes. La primera corriente -la prohibición total del anatocismo- obedecía a que se justificaba en la avaricia, pobreza, caridad cristiana y ruina al deudor, entre otros motivos. La aparición de una segunda corriente -la prohibición parcial del anatocismo con limitación- se remonta a la sanción del Código Civil Francés (1804), con la cautela de establecer determinadas medidas restrictivas destinadas a proteger a los deudores dinerarios. Una tercera corriente -la aplicación de anatocismo sin limitantes- tiene al Código Civil holandés (1992) como referente de manera muy permisiva al determinar que, al finalizar cada año, los intereses vencidos y no pagados se acumulan al capital para generar nuevos intereses (anatocismo legal automático, sin necesidad de requerimiento judicial ni extrajudicial). Argentina no fue la excepción, pasando desde la prohibición total a la parcial (Viltes Monier, et al., 2018), con cambios normativos y de jurisprudencia. En relación a la metodología de cálculo, se profundiza en el apartado (5.1).

3.2.2. Normativa y Jurisprudencia sobre Anatocismo en Argentina

En el año 2014 se aprobó el Código Civil y Comercial de la Nación (CCyCN, 2014), donde se incorporó un artículo específico sobre la prohibición del anatocismo (art. 770

CCyCN, 2014). Con ello, se distinguieron 4 excepciones, una de las cuales (art. 770 inc. c CCyCN, 2014) corresponde a las liquidaciones judiciales, entrando en vigencia en 2015 (art. 7 CCyCN, 2014). En relación al concepto de anatocismo, en el Acta CNAT 2764/2022, los Camaristas de la CNAT debatieron sobre: la interpretación de la normativa, vinculada a las excepciones de prohibiciones de anatocismo; la opinión respecto de la posible posición de la CSJN; la jurisprudencia vinculada con el anatocismo; lo concerniente a las “actualizaciones”; entre otros temas. Se aprobó la aplicación de anatocismo en forma periódica (anual).

Se extraen fragmentos del Acta CNAT 2764/2022 (cambiando el orden para mejor entendimiento), con las principales características vinculadas con el estado de situación actual del conocimiento del tópico anatocismo, su normativa y jurisprudencia:

El Dr. Fera entiende que el sentido de este acuerdo es tratar de lograr que, en el período que comprende a los últimos años de nuestro país, caracterizado por una distorsión de variables en el sistema económico y financiero, quien tiene un crédito laboral reconocido judicialmente, obtenga el mismo valor que debió percibir oportunamente, más sus correspondientes intereses (...) Pero en el derecho argentino está prohibida con carácter general la actualización monetaria mediante la aplicación de pautas de ajuste. Por vía del derecho se puede lograr, en cambio, un resultado en concepto de intereses que resulte más viable y que se acerque a valores del IPC o del RIPTE. Desde lo jurídico, en el ámbito de esta Justicia Nacional del Trabajo la tasa que se aplica hoy es la Tasa Efectiva Anual del Banco de la Nación Argentina, que tiene una capitalización periódica. Pasado el año, se capitaliza con la tasa vencida, por eso se diferencia de la tasa nominal anual. Entiende que, a la hora de definir una tasa en este planteo de revisión que estamos efectuando, debe actuarse con prudencia evitando superponer la capitalización de intereses que autoriza como excepción el art. 770 del Código Civil y Comercial de la Nación. La Corte Suprema de Justicia de la Nación ha aplicado el art. 280 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación a recursos planteados contra decisiones provinciales que admitieron la aplicación de una vez y media la tasa activa en créditos laborales y tiene a estudio causas que han aplicado tasas superiores, lo cual puede tomarse como pauta referencial respecto de eventuales planteos para el supuesto de que esta cámara decida adoptar decisiones similares a las de los tribunales provinciales (...) La Dra. Vázquez acota que el Código Civil y

Comercial de la Nación de 2015 modificó sustancialmente la cuestión del anatocismo, el que vedaba por regla y con mayor intensidad el art. 623 del Código Civil, ya que el nuevo código habilita la capitalización para los créditos dinerarios demandados judicialmente en el art. 770 inciso b “desde la fecha de la notificación de la demanda”. Que, si bien el artículo dice “desde”, no dice hasta cuándo. Que, por esa razón, ante el silencio del precepto, es válido interpretar, por analogía, que la acumulación de intereses puede operar por períodos no inferiores a seis meses, como lo indica el inciso a) para la capitalización convencional, más allá que existan casos especiales en los que el lapso puede ser menor, como en la cuenta corriente bancaria (art. 1398, CCyCN) (...) La Dra. García Vior expresa: (...) adhiero a la propuesta que con tanto detalle y estudio efectuara la Dra. Gabriela A. Vázquez pero no en el entendimiento de que deba imponerse a la jurisdicción una interpretación determinada de las disposiciones del art. 770 del CCCN sino porque creo que la Cámara en su labor reglamentaria se encuentra facultada para disponer el método a utilizar para la aplicación de intereses (compensatorios y moratorios - 767 y 768 CCCN-), los que además de reflejar la variación del precio por el uso del dinero -mediante tasas variables y no fijas en un porcentual- deberían ser capitalizados con cierta periodicidad (...) El Dr. Pompa dice: (...) Nosotros también debemos comprender la realidad. En lo personal, conceptualmente no tengo duda que la prohibición legal de indexar en los tiempos actuales deviene inconstitucional porque trae consecuencias que pueden considerarse confiscatorias. Es más, considero que ni siquiera debiera declararse la inconstitucionalidad de esas normas porque han desaparecido las causas que la originaron que era la convertibilidad un dólar equivalente a un peso. Hoy si tengo un consumo de un dólar tengo que pagar 300 pesos en más o en menos. Pero lo cierto es que no sabemos si la Corte Suprema lo avalaría y probablemente lo único que haríamos es demorar aún más el cumplimiento de las sentencias porque sería una cuestión federal que debería tratar la Corte y sobre esta cuestión la Corte ya se expidió en sentido negativo en causas como “Chiara Díaz” o en “Massolo”. Es más, en esta última causa sostuvo que el control de constitucionalidad solo puede operar cuando no exista otro remedio para salvaguardar el derecho que se intenta tutelar. Y precisamente nosotros tenemos a nuestro alcance los remedios para alcanzar esa salvaguarda, que

están contenidos en la aplicación del artículo 770 del nuevo Código Civil y Comercial a través del instituto de la capitalización de los intereses desde la notificación de la demanda, por lo que lo único que deberíamos hacer es aplicarlo y si el artículo 770 en su inciso b) lo autoriza “desde” significa que debe hacerse, disculpen la redundancia, hasta un “hasta”, por lo que debemos admitir también un período de cadencia. Algunos sostienen que el inciso b) del artículo 770 deja un vacío en cuanto determinar esa cadencia. Yo creo que la solución está dada en el primer inciso cuando menciona un período de capitalización “no menor de 6 meses”, por lo que la cadencia, en el sentido de la aplicación de la norma más favorable, debería ser cada 6 meses hasta que se produzca, si se produce, la situación del inciso c). Es decir, entiendo que no era necesario fijar un plazo en el inciso b porque ya estaba contemplado en el inciso a y que no deberíamos acudir a otros plazos previstos para otros créditos porque nos estaríamos alejando de la situación que intentamos aplicar dentro del artículo 770. Esta es mi opinión. Ahora bien, con el fin de alcanzar un consenso en el marco de este Acuerdo, estaría dispuesto a aceptar un período de cadencia anual de capitalización de los intereses (...) La Dra. Cañal (...) quiere reservar unos párrafos sobre el cuestionamiento a la aplicación de actualización a sabiendas de que la Corte lo dejará sin efecto (...) no hay modo de “saber” lo que hará la Corte, solo hay probabilidades de que revoque siguiendo el criterio que mantenga durante un periodo, que no se sabe cuándo terminará, por cambios de mayorías, de opiniones, por reemplazos, etc. Prueba de ello fue la declaración de la naturaleza remuneratoria de los tickets canasta como juez de primera instancia en “Pérez, Aníbal Raúl c/Disco S.A.” (sentencia N° 2252 del 27/4/2006, del registro del juzgado N° 74), cuando la mayoría de la cámara consideraba lo contrario (de hecho, la Sala III revocó el decisorio) al igual que la C.S.J.N., quien por el contrario, modificó su criterio en esa misma causa (sentencia del 1/9/2009; P. 1911. XLII). Todavía hoy, el mismo es el dominante (...) Por lo tanto, sigue considerando la más real de todas las maneras de conservar el poder adquisitivo del crédito, la indexación, si ninguna otra vía logra reparar la situación, razón por la cual preveo el piso mínimo. De hecho, que también lo pensó así el legislador, fundando en fallos de la C.S.J.N. (“Peralta Luis A. y otro c/ Estado Nacional”), al definir la situación de crisis y emergencia social, aunque enfocando hacia otro tipo de

sujetos (más precisamente, el sistema financiero, conforme los considerandos del Decreto 905/2002). Por imperio de la Constitución Nacional misma, y teniendo en consideración los términos en los que se expresa la reforma del Código Civil que entrara en vigencia en 2015, el sujeto de preferente tutela no podía quedar afuera, luego no corresponde hoy desconocer estos principios constitucionales, ni la lógica que tanto el legislador cuanto la C.S.J.N. consideraron aplicables. Retomando lo expresado precedentemente, con relación a la actualización de los créditos, me remito a los argumentos desarrollados en la causa N° 75562/2017 “MARAIN, LUISA BEATRIZ c/ ORELLANA, MIRTHA RAQUEL s/DESPIDO”, del registro de la Sala III, del 15/07/2022 (...) A continuación y luego de un amplio debate se procede a decidir si se aplica o no la capitalización del art. 770 inc. b) del Código Civil y Comercial. Por mayoría se resuelve, aplicar la capitalización del art. 770 inc. b) del Código Civil y Comercial. Acto seguido, se procede a resolver si la capitalización se aplica por única vez o con periodicidad. Por mayoría, se resuelve establecer que la capitalización se realice con periodicidad. (Acta CNAT N° 2764, 2022)

En el apartado (5.1) se brinda la postura y opinión de este maestrando en relación al interés y anatocismo, particularmente en lo tratado en las Actas CNAT.

Vinculado con lo expuesto por los Camaristas de la CNAT, aún con las Actas CNAT y sus parámetros detallados para cuantificar los intereses en las deudas judiciales, los magistrados pueden apartarse de los mismos, si se comprueba que los cálculos no se condicen con un concepto denominado realidad económica (Alterini, 1993).

Por ello, se torna relevante comprender y cuantificar la realidad económica y que sus alternativas representativas se condigan a las directrices de las Actas CNAT. Caso contrario, cada magistrado debería resolver caso por caso, atentando contra la celeridad del proceso judicial o peor aún, dándose casos de injusticia y/o inequidad en los casos judiciales.

3.3. Realidad Económica del Sistema Financiero 2002-2022

3.3.1. Realidad Económica: Concepto y Referencias Tratadas en el Acta CNAT 2764/2022

El concepto de realidad económica no tiene una definición concreta. En la justicia se presentaron definiciones subjetivas a través del tiempo, dependiendo del caso en cuestión y

considerando principalmente el contexto y el parámetro del uso de tasas de interés del sistema financiero (Marquez, 1995).

El debate generado en el Acta CNAT 2764/2022, expone diversas referencias de realidad económica que utilizan los magistrados e incluso, se debate su relación con el anatocismo y sus limitaciones normativas. Se extraen los fragmentos pertinentes:

La Dra. García Vior expresa: Ante el planteo que nos convoca creo que todos hemos coincidido en que el mejor modo para analizar la razonabilidad de los resultados que arrojan las liquidaciones practicadas sobre la base de las Tasas dispuestas en las Actas CNAT 2601, 2630 y 2658 era recurrir a índices de readecuación monetaria tales como el RIPTE, el UVA, el CER, el ICL (alquileres) o el IPC. Aunque descartamos tomar en cuenta la variación cambiaria, debemos reconocer que la fluctuación del dólar estadounidense en el período que hemos tomado como ejemplo (2015/2022). Advertí que los índices o coeficientes de readecuación antes mencionados son útiles y eficaces en la medida que los porcentuales de variación se aplican sobre los valores vigentes al tiempo de publicarse, es decir sobre el total de lo adeudado a la fecha de su establecimiento, lo que se emparenta o asimila a la capitalización de intereses que si bien -como principio- está vedada por ley, es utilizada por el sistema financiero y cambiario bajo el ropaje de índices de ajuste. Vemos que los créditos bancarios, financieros e incluso los de los propietarios rentistas se revalorizan al ritmo en que se produce la depreciación de la moneda (...) En efecto cualquier tasa de las vigentes que se aplique (pueden consultarse las principales variables económicas en la página del BCRA) de forma directa y no acumulativa o capitalizando los intereses con cierta periodicidad, va a arrojar valores mucho más bajos que los que representaban los créditos de los acreedores laborales al tiempo de originarse. Esto sucedió con la Tasa Efectiva Anual Vencida Cartera General Diversa del BNA adoptada en el Acta 2658 CNAT y ello -a mi ver- porque pese a ser una tasa “efectiva” no se dispuso para el ámbito privado (no bancario) la capitalización periódica de intereses (...) Efectuados los cálculos, las periodicidades de los índices antes mencionados (diarios -CER- mensuales -UVA, trimestrales -RIPTE-) arrojan resultados que duplican el valor del crédito ajustado por RIPTE más una tasa pura del 6% anual (parámetro de razonabilidad arbitrariamente elegido), por lo

que me parece prudente y razonable disponer una capitalización anual (...) El Dr. Fera entiende que (...) Desde el saber económico se sugiere un método combinado para compensar la pérdida del valor de la moneda, ya sea un índice RIPTE + IPC, o IPC + UVA o CER. Y sobre esa base fijar una tasa pura del 6 o 7% anual, que son tasas internacionalmente recomendadas. Pero en el derecho argentino está prohibida con carácter general la actualización monetaria mediante la aplicación de pautas de ajuste. Por vía del derecho se puede lograr, en cambio, un resultado en concepto de intereses que resulte más viable y que se acerque a valores del IPC o del RIPTE. Desde lo jurídico, en el ámbito de esta Justicia Nacional del Trabajo la tasa que se aplica hoy es la Tasa Efectiva Anual del Banco de la Nación Argentina, que tiene una capitalización periódica. (...) La doctora Vázquez expresa que (...) según el intercambio del Acuerdo General anterior, del 31.08.2022, la idea sobre la que todos y todas estamos de acuerdo es en que el crédito que se difiere a condena se acerque razonablemente, al momento del pago efectivo, a una suma que represente el mismo valor que tenía a la fecha de ser exigible (...) Que una pauta meramente orientativa puede ser el crédito histórico con IPC (o RIPTE o CER) más una tasa pura de entre el 6% y 8% anual desde la mora (p. ej., un 7% anual). Que, en consecuencia, la tasa de interés que se fije y su modalidad de aplicación debe tender hacia esas cifras como modelo de lo justo (...) Que por eso piensa que la herramienta jurídica más adecuada es la de la capitalización periódica de intereses por un plazo no inferior a seis meses, que es el valladar del art.770 inciso a del CCyCN (...) hasta el dictado de dicha sentencia implique una alteración del significado económico del capital de condena que configure un enriquecimiento indebido”), en sintonía con lo que fija el art.771 del CCyCN, para el caso que el juez o la jueza advirtieren que la capitalización, con la periodicidad fijada, diere como resultado un monto total que supere el modelo de lo justo sobre el que estamos pensando soluciones, o sea, un capital actualizado por IPC, RIPTE o CER más una tasa pura del 6% anual. De manera que, si la judicatura observare que se produce una distancia muy pronunciada, pueda corregirla prudencialmente (...) El Dr. Corach entiende que (...) Hay que buscar un sistema que sea prolijo y efectivo (...) La Dra. Cañal liminarmente considera imperativo interpretar la realidad a la que se ven sometidos los/las trabajadores/as, quienes hasta que finalmente logran que sea

reconocido su derecho en la justicia, su crédito corre el riesgo cierto de la licuación y por lo tanto razonable la utilización de la herramienta de la capitalización (...) entiende que una capitalización de cadencia semestral, con más una tasa elevada, no solo desalentará el negocio financiero donde sea más interesante invertir un pasivo que pagar un crédito laboral (vistos en su conjunto, se convierten en una válvula de mercado), sino que también ayudará a lograr un fuero del trabajo con menores dilaciones, e incidentes en la etapa de ejecución, elevando el índice de juicios cobrados (...) Ahora bien, dada la volatilidad de los mercados en su capacidad de modificar el valor del dinero, y la dificultad de su mensura de manera consensuada, se atenderá también a un piso mínimo conformado por el promedio de los coeficientes C.E.R. y R.I.P.T.E., tomados desde que cada suma es debida, y hasta el efectivo pago. (Acta CNAT 2764, 2022)

Del debate en el Acta CNAT 2764/2022, surgen distintas referencias tratadas por los Camaristas de la CNAT para ser consideradas como parámetros de la realidad económica. No obstante, también los Camaristas de la CNAT afirman que se ve imposibilitada desde lo legal su aplicación, atento la prohibición con carácter general de la actualización monetaria mediante la aplicación de pautas de ajuste.

Se exponen a continuación, los conceptos de las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022. Son objeto de estudio de esta investigación, en cuanto a considerar la medición y comparación de la realidad económica.

En el apartado “RIPTE” de la página web oficial de la Secretaría de Seguridad Social del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (SSS del MTEySS, 2023), se define a la Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (RIPTE) como:

la remuneración promedio sujeta a aportes al Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) que perciben los trabajadores que se encuentran bajo relación de dependencia y que han sido declarados en forma continua durante los últimos 13 meses. Las variaciones de la RIPTE intervienen en el cálculo de la movilidad jubilatoria del Régimen General del Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) y en el cálculo de las indemnizaciones por accidentes de trabajo. Su publicación se realiza a los 45 días de finalizado el periodo correspondiente debido al tiempo que transcurre entre la recepción y el

procesamiento de las Declaraciones Juradas que los empleadores presentan ante la AFIP. (SSS del MTEySS, 2023)

UVA se define como: “Unidad de Valor Adquisitivo - La unidad contempla la actualización por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER).” (Diccionario Financiero BCRA, s.f.). Asimismo, en el apartado “Política financiera y crediticia” de la página web oficial del BCRA, se define UVA como:

Unidad de Valor Adquisitivo - La unidad contempla la “Unidad de Valor Adquisitivo (UVA)”. En abril de 2016 Banco Central de la República Argentina dispuso la implementación de una nueva modalidad de ahorro y de préstamos con el potencial de cambiar radicalmente el acceso a la vivienda para las familias argentinas (...) Los instrumentos bajo esta nueva modalidad están denominados en Unidad de Valor Adquisitivo (UVA). El valor inicial de una UVA al 31 de marzo de 2016 se fijó de manera tal que fuera equivalente a la milésima parte del costo promedio de construcción de un metro cuadrado testigo (...) El valor de la UVA se actualiza diariamente por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER), basado en el índice de precios al consumidor. El índice de precios al consumidor tiene una altísima correlación con el costo de la construcción, pero sufre menor volatilidad. De este modo, 1000 UVA alcanzarán aproximadamente para construir 1m² testigo en cualquier momento futuro. El valor diario de la UVA se publica en la página web del Banco Central, junto con las principales variables. (BCRA, 2023)

Para el concepto y metodología del CER, sin perjuicio de las sucesivas modificaciones en los años siguientes, es pertinente transcribir el artículo 1 de la ley que lo creó:

A las obligaciones que en origen hubieran sido expresadas en DOLARES ESTADOUNIDENSES u otra moneda extranjera y que hubieran sido transformadas en PESOS a partir de la sanción de la ley 25.561 o bien posteriormente, se les aplicará un Coeficiente de Estabilización de Referencia (C.E.R.) que se compondrá por la tasa de variación diaria obtenido de la evolución mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC). (art. 1 Ley 25.713, 2003)

En el apartado “Índice de precios al consumidor” de la página web oficial del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), se define y referencia a la metodología en cuanto al Índice de Precios al Consumidor (IPC):

Los índices de precios al consumidor miden la variación de precios de los bienes y servicios representativos del gasto de consumo de los hogares residentes en la zona seleccionada en comparación con los precios vigentes en el año base. Luego de una revisión de la estrategia metodológica, el INDEC comenzó a difundir el índice de precios al consumidor del Gran Buenos Aires (IPC-GBA) a partir de junio de 2016. Desde julio de 2017, el IPC amplió su cobertura a todo el país, con datos representativos del total nacional y de las seis regiones estadísticas (Gran Buenos Aires, Pampeana, Noreste, Noroeste, Cuyo y Patagonia). (INDEC, 2023)

De modo similar, en el apartado “Precios mayoristas” de la página web oficial del INDEC, se referencia a la metodología del Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM):

El Sistema de índices de precios mayoristas (SIPM) brinda diversas alternativas de información sobre los precios en su etapa mayorista. Está compuesto por tres índices: el índice de precios internos al por mayor (IPIM), el índice de precios internos básicos al por mayor (IPIB) y el índice de precios básicos del productor (IPP). Los datos se obtienen de la Encuesta sobre precios al por mayor, que permite observar, por un lado, la evolución de los precios de los productos destinados al mercado interno -de origen nacional o importado- y por el otro, las variaciones en los precios de los bienes que componen la oferta nacional total, es decir, sin diferenciar si su destino es el mercado interno o externo. (INDEC, 2023)

Para la evolución de la cotización del peso argentino, en relación al dólar norteamericano, en diversos lapsos temporales, hubo diferencias significativas entre los distintos tipos de dólar a considerar. Por lo tanto, para esta variable se divide el análisis en dos tipos de referencias, a saber: “dólar BCRA Com 3500” y “dólar bolsa”.

En la Comunicación “A” 3500 BCRA (2002), se define y referencia a la metodología en cuanto al “dólar BCRA Com 3500”:

- 1.El Banco Central obtendrá cada día hábil bancario cotizaciones del tipo de cambio de compra y venta del dólar estadounidense para operaciones

liquidables en pesos y dólares estadounidenses en la fecha de cotización. Esas cotizaciones, solicitadas a través del sistema SIOPEL del Mercado Abierto Electrónico a todas las entidades participantes, deberán reflejar las condiciones predominantes en el mercado de cambios mayorista. Esos pedidos de cotización serán realizados en tres rondas diarias. (Comunicación “A” 3500 BCRA, 2002)

En relación al “dólar bolsa”, en el sitio web oficial del Instituto Argentino de Mercado de Capitales (IAMC), en la pág. 6 del Informe Diario (www.iamc.com.ar/informediario/) del 30/09/2022 (como en otras fechas de diversos años), apartado “Tipo de cambio Peso-Dólar”, se define y referencia la metodología vinculada con este valor:

Los indicadores de bonos denominados en USD se calculan en esa misma moneda, convirtiendo a USD por el promedio ponderado de los cocientes de los precios de cierre en pesos y dólares cable, de los bonos que registraron negociación en el día, en ambas monedas, en plazo estándar. (IAMC, 2022)

En los informes diarios del IAMC de otros años (IAMC, 2002-2022), no se hacía el cálculo del “dólar bolsa”. En dichos períodos, el ítem: “Casas de cambio - Dólar Mayorista” (vendedor) presenta correspondencia de los valores, con el concepto de “dólar bolsa” en aquel contexto. Estrictamente el “dólar mep” es el término asociado a “dólar bolsa”. Es el valor que surge de la conversión de pesos a dólares, en el país. Por otra parte, el “dólar cable” o también denominado “dólar ccl”, es el valor que surge de la conversión de pesos a dólares, en el exterior. Toda vez que estos conceptos no presentan diferencias significativas entre sí, en el período analizado, para los fines de este TFM se utilizan como análogos.

En relación a la opinión de este maestrando sobre la realidad económica, se comparte la misma postura de los Camaristas de la CNAT, en que dichas referencias tratadas (RIPTE, UVA, CER, IPC, IPIM y evolución del dólar norteamericano), resultan adecuadas para obtener distintos parámetros de la realidad económica. Por ello, se torna fundamental la cuantificación de la realidad económica con referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022. Considerando las limitaciones legales en el fuero laboral argentino (como la prohibición general de indexación y otros temas tratados en el Acta CNAT 2764/2022), dicha cuantificación es necesaria con el fin de obtener el VF de lo que es considerado justo, para representar a la “realidad económica”. Se hace la cuantificación económica de dichas referencias en el apartado (5.2.1), para el período objeto de estudio de esta investigación 2002-2022. De esta manera, cuantificado lo justo (pero no aplicable desde lo legal), se puede

comparar con el actual y anterior (aunque vigente) sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino. Dichos sistemas son cuantificados en los apartados (5.2.2) y (5.2.3), respectivamente. En los apartados (5.2.4) y (5.2.5) también se hacen las cuantificaciones de la realidad económica en el sistema financiero: Sistema Bancario y Mercado de Capitales, respectivamente. La particularidad de estas dos alternativas en el sistema financiero, es que son legalmente aplicables, a diferencia de las referencias planteadas en el apartado (5.2.1).

Por todo ello, en el próximo apartado, se presentan los conceptos vinculados a la realidad económica en el sistema financiero.

3.3.2. Realidad Económica del Sistema Financiero: Sistema Bancario y Mercado de Capitales

Para describir en forma ordenada las alternativas de realidad económica en el sistema financiero, se presentan, a continuación, los conceptos vinculados con el estado del conocimiento del Sistema Bancario y del Mercado de Capitales.

Por ello, es que el análisis en este trabajo en el período 2002 a 2022, abarca tanto el Sistema Bancario como el Mercado de Capitales. Si bien, se suele asociar el término sistema financiero como sinónimo de Sistema Bancario, para este TFM se recoge el concepto integrador de la literatura argentina (CPCECABA, 2021) de sistema financiero como “un todo”, integrando el Sistema Bancario con el Mercado de Capitales:

¿Por qué fomentar el Mercado de Capitales? Se trata de un efectivo y eficiente canal de financiamiento para proyectos de inversión, a partir de la obtención de capital y el desarrollo de las actividades productivas. Este desarrollo incide positivamente en el avance e innovación tecnológica. También favorece el sistema financiero como un todo integrando al sistema bancario y otros agentes financieros. (Cuaderno Profesional 120 CPCECABA, 2021, p. 7)

Ambos componentes del sistema financiero (el Sistema Bancario como el Mercado de Capitales) tienen como denominador común el concepto de capitalización compuesta ya que, las reinversiones de las colocaciones financieras generan intereses de los intereses. Es decir, en la realidad económica del sistema financiero, está implícito el concepto de anatocismo (Viltes Monier, et al., 2018).

Cuando se refiere a realidad económica del sistema financiero, la justicia laboral argentina, históricamente, se refirió a indicadores vinculados al Sistema Bancario. De hecho,

las cuatro Actas CNAT vigentes se relacionan a tasas de interés correspondientes al Sistema Bancario, el cual está conformado por instituciones financieras, particularmente los bancos comerciales, los cuales: “tienen por función básica canalizar el excedente de dinero de las personas (ahorro) que componen una economía hacia las personas que lo necesitan para desarrollar actividades productivas o bien para financiar consumos a plazo (tomadores de crédito)” (Cuaderno Profesional 120 CPCECABA, 2021, p. 67).

Dentro del Sistema Bancario, los instrumentos más usados, como referencias para las tasas de interés, son los plazos fijos y los préstamos personales.

En relación al plazo fijo:

El plazo fijo un contrato que se realiza con la entrega de dinero o títulos valores (títulos públicos o privados) por parte del cliente a una entidad financiera, por un plazo determinado. La entidad emite y entrega un “certificado de depósito a plazo fijo”, que es el instrumento que acredita y prueba la operación. El depósito puede ser hecho en pesos, dólares estadounidenses o -si existiera autorización del Banco Central- en otras monedas extranjeras. Esta cuenta devenga un interés por el plazo que media entre la imposición y el vencimiento del depósito. (Diccionario Financiero BCRA, s.f.)

En relación al préstamo personal:

En este contrato, el cliente (prestatario) recibe de una entidad financiera (prestamista) una cantidad de dinero (capital del préstamo) que puede contar (o no) con una garantía colateral. La promesa de pago es la base sobre la que el prestamista otorga la asistencia. Dado que el prestamista está asumiendo un mayor riesgo, la tasa de interés puede ser mayor, o se le puede pedir que presente un codeudor que acepte pagar el préstamo en caso de que el cliente incumpla. (Diccionario Financiero BCRA, s.f.)

Cuando las tasas de interés se refieren a los plazos fijos, se corresponden con el concepto de “tasas pasivas”. En cambio, cuando las tasas de interés se refieren a los préstamos, se corresponden con el concepto de “tasas activas”. El diferencial se denomina *spread* y esa es la ganancia del Banco como intermediario en la negociación.

Se definen a continuación los conceptos de tasa pasiva y tasa activa:

La tasa activa es la “Tasa que cobra el banco sobre los préstamos otorgados. Está en función del tipo de préstamo, la garantía, la moneda, el plazo, etc.” (Diccionario Financiero BCRA, s.f.). En cambio, la tasa pasiva es la “Tasa que paga el banco por los depósitos que capta. Está en función del tipo de depósito, la moneda, el plazo, el monto, etc.” (Diccionario Financiero BCRA, s.f.).

Ejemplo de tasa activa, es la utilizada como referencia del Acta CNAT 2658/2017: “Tasa activa efectiva anual” del BNA, para la operación de préstamo bancario “cartera general diversa”. Es la tasa utilizada en el actual, como en el anterior (pero vigente) sistema de liquidación de intereses, acorde Acta CNAT 2658/2017.

El segundo componente del sistema financiero es el Mercado de Capitales (también denominado Sistema Bursátil), el cual se define como: “El ámbito donde se ofrecen públicamente valores negociables u otros instrumentos previamente autorizados para que, a través de la negociación por agentes habilitados, el público realice actos jurídicos, todo ello bajo la supervisión de la Comisión Nacional de Valores” (Ley 26.831, 2012).

Dentro del Mercado de Capitales, desde 2002, con la salida de la convertibilidad, se crearon las LEBAC. El término LEBAC se define como:

acrónimo de Letras del Banco Central. Son emisiones de deuda a corto plazo del Banco Central de la República Argentina con el objeto de regular la cantidad de dinero de la economía. Estos títulos se emiten con descuento por lo que pagan tanto los intereses como el capital al vencimiento. (Diccionario Financiero BCRA, s.f.)

Tal como consta en el “CUADRO XIV-2-2” del documento “Tasser” (BCRA, 2023), las LEBAC finalizaron el 19 de diciembre de 2018 (último vencimiento), empalmándose el tramo 2018-2022, con un instrumento referente del Mercado de Capitales: la caución bursátil. Por ello, tanto las LEBAC como la caución bursátil, son objetos de estudio de esta investigación. En el apartado “Operaciones” correspondiente de la página web oficial de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), se define a la caución bursátil como:

Es una operación financiera garantizada con valores negociables. En la fecha de concertación, el Tomador deposita valores negociables en garantía y recibe fondos del Colocador. En la fecha de vencimiento, el Tomador paga al Colocador el monto recibido más los intereses pactados, y recupera la garantía

depositada. BYMA administra y monitorea el nivel de garantías durante el plazo de vigencia de la operación. (BYMA, s.f.)

Estos instrumentos del Mercado de Capitales, a diferencia del Sistema Bancario, no presentan la diferenciación entre tasas activas o pasivas, ya que se refieren a una tasa única de interés, tanto para el deudor como para el acreedor, negociada entre ambas partes en el Mercado de Capitales (Erpen, 2010).

Lo relativo a las tasas TNA y TEA, detalladas en el apartado (3.2.1), aplica para el sistema financiero, tanto para el Sistema Bancario como para el Mercado de Capitales.

La cuantificación de la realidad económica del sistema financiero se realiza en los apartados (5.2.4) y (5.2.5), correspondientes al Sistema Bancario y Mercado de Capitales, respectivamente. La cuantificación y su comparación se realizan con el fin de obtener alternativas de solución.

3.3.3. Realidad Económica de las Partes del Proceso Judicial en el Fuero Laboral Argentino

En el proceso judicial, dentro del fuero laboral argentino, quien inicia la demanda, denominada parte actora, generalmente suele ser el trabajador. La parte demandada suele ser el empleador. Asimismo, puede existir más de un demandado (codemandados). Por ejemplo, una compañía de seguros, una Aseguradora de Riesgo de Trabajo (ART), entre otros entes, vinculados con el empleado y/o empleador. En este apartado se divide entre la realidad económica del trabajador y, por otra parte, la realidad económica del empleador y vinculado.

Realidad Económica del Trabajador. Es primordial diferenciar al tipo de trabajador. No es lo mismo un trabajador dependiente, que uno independiente.

Acorde la Ley de Contrato de Trabajo (LCT), el trabajador dependiente es quien cobra un salario, generalmente todos los meses, en forma regular (Ley 20.744, 1974). Se lo denomina “trabajador en relación de dependencia”. En cambio, el trabajador independiente factura por sus servicios, con montos que pueden no ser regulares en el tiempo. Así, por ejemplo, un trabajador independiente, en un mes puede facturar menos de la mitad del promedio mensual y al mes siguiente el doble. Por ello, el trabajador independiente asume mayor riesgo que el trabajador dependiente.

En el apartado “Tributos vigentes” de la página web oficial del Ministerio de Economía (MECON), el análisis se divide en: “II.2. Régimen para los trabajadores en relación

de dependencia, II.3. Régimen de trabajadores autónomos, II.4. Régimen para el personal de casas particulares (...) VI.1. Régimen simplificado para pequeños contribuyentes (monotributo)” (Informe Tributos vigentes al 31/12/2022 MECON, 2022). Hay un régimen para los trabajadores dependientes y otros regímenes para los trabajadores independientes.

En relación a la realidad económica de los trabajadores en relación de dependencia:

2. Regímenes que deben tributarse: a) Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA). (Ley N° 24.241). b) Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados. (Ley N° 19.032). c) Régimen Nacional de Asignaciones Familiares. (Ley N° 24.714). d) Fondo Nacional de Empleo. (Ley N° 24.013). e) Régimen Nacional del Seguro de Salud. (Ley N° 23.661). f) Régimen Nacional de Obras Sociales. (Ley N° 23.660). (...) 13. Otra obligación del empleador (no tributaria): Aseguradoras de Riesgo de Trabajo (A.R.T.): Ley N° 24.557. Todas las empresas que tengan personal en relación de dependencia se encuentran obligadas a contratar un seguro con las A.R.T. (Informe Tributos vigentes al 31/12/2022 MECON, 2022, p.17-23).

En relación a los trabajadores independientes, los legisladores contemplaron que hay que diferenciar la realidad económica de los mismos. Acorde lo referenciado, los trabajadores independientes se dividen en “monotributistas” y autónomos. Adicionalmente, hay otros regímenes especiales, como por ejemplo el personal de casas particulares, entre otros.

Cuando uno comienza como trabajador independiente, dispone de un régimen simplificado con beneficios económicos, denominado “Monotributo”. Es exclusivamente para pequeños contribuyentes. Por lo tanto, un trabajador independiente, si no encuadra en algún otro régimen especial o específico (por ejemplo, el personal de casas particulares), encuadra en esta situación. En relación a la realidad económica de los “monotributistas”, en el portal “Monotributo” de la página web oficial de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), se detalla en relación a los aportes jubilatorios: “Aportes jubilatorios (...) Si no trabajás en relación de dependencia o no estás pagando tu jubilación de ninguna forma, tenés que incluirlo en la cuota de monotributo.” (AFIP, s.f.). En el mismo portal, se detalla sobre los aportes obligatorios a la obra social: “Obra social. Como monotributista tenés el derecho y la obligación de elegir y pagar tu obra social. Que puedas hacerlo o no depende de lo que hayas indicado en el paso anterior (aportes jubilatorios).” (AFIP, s.f.).

Cuando el trabajador independiente no puede encuadrar en el régimen de Monotributo, generalmente por superar el límite de ingresos de dicho régimen, debe encuadrar en el régimen de trabajadores autónomos, sin perjuicio de otros impuestos y regímenes a considerar (Informe Tributos vigentes al 31/12/2022 MECON, 2022, p.26-27).

Del análisis de la realidad económica de los distintos tipos de trabajadores (registrados), surgen las siguientes semejanzas: tienen cobertura obligatoria de obra social; tienen cobertura obligatoria de jubilación; tienen (dependientes) o pueden (dependientes y/o independientes) tener otras coberturas, dependiendo del pago de diversos planes de seguros.

En relación a la realidad económica de los trabajadores en relación de dependencia registrados, merecen especial atención las coberturas que disponen, ante desempleo (seguro por desempleo) y ante enfermedades o accidentes (ART). Al existir contribución patronal obligatoria al Fondo Nacional de Empleo (Ley 24.013, 1991), los trabajadores en relación de dependencia tienen acceso a un eventual seguro por desempleo. En el apartado “Seguro de Desempleo” de la página web oficial del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (MTEySS, 2023) se detallan las siguientes particularidades:

El seguro por desempleo es una herramienta a través de la cual el Ministerio se propone contrarrestar la caída abrupta de ingresos generada por la pérdida involuntaria del empleo, reducir el riesgo al desaliento y ayudar a la búsqueda y selección de un nuevo trabajo. ¿A quién está dirigido? Está dirigido a los trabajadores y trabajadoras asalariados/as registrados/as, legalmente despedidos “sin justa causa” o “por fuerza mayor”, o bien que hayan perdido su trabajo por quiebre de la empresa en la que trabajaban. (...) ¿Cuáles son las prestaciones del Seguro de Desempleo? Todas las personas que acceden al seguro de desempleo reciben: Una suma en dinero (prestación básica dineraria) mensual (...) Posibilidad de cobrar juntas todas las cuotas del Seguro por Desempleo para desarrollar un emprendimiento (Modalidad de Pago Único). (...) ¿Cuánto dura el Seguro por Desempleo? La duración varía según el tiempo efectivamente trabajado y contribuido al Sistema de Seguridad Social (Fondo Nacional de Empleo) en los últimos 2 o 3 años al cese o despido, de acuerdo a las siguientes tablas: (...) De 6 a 11 meses: 2 meses (...) 36 meses: 12 meses (...) A las personas de 45 años o más, automáticamente se les extiende el Seguro por Desempleo por un período de 6 meses. (MTEySS, 2023)

En el apartado “Función de las ART/EA” de la página web oficial de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT), se define ART como: “Las Aseguradoras de Riesgos del Trabajo (ART) son empresas privadas contratadas por los empleadores para asesorarlos en las medidas de prevención y para reparar los daños en casos de accidentes de trabajo o enfermedades profesionales” (SRT, s.f.). En el apartado “Pagos que deben efectuar las ART” de la página web oficial de la SRT, se especifican las prestaciones dinerarias a cargo de la ART. (SRT, s.f.). Asimismo, la Resolución SRT 12 (2023) detalla el tratamiento normativo y cuantifica las actualizaciones de las prestaciones a marzo de 2023.

En conclusión, existe diferencia en la realidad económica entre los tipos de trabajadores (dependientes e independientes). Reviste mayor complejidad esa diferencia, cuando pasan a ser empleadores y/o MiPyME. Es decir, tanto los “monotributistas” como los trabajadores independientes pueden, a su vez, contratar empleados. Entonces en dicho caso, deben registrarse como empleadores. Asimismo, un trabajador independiente puede solicitar registrarse como “Micro, Pequeña y Mediana Empresa” (MiPyME). Estos conceptos se detallan en el siguiente apartado.

Realidad Económica del Empleador y Vinculado. En la descripción del Marco Teórico de la realidad económica del trabajador, se detallan las diferencias presentadas entre el trabajador dependiente y el independiente. A su vez, dentro de los trabajadores independientes, también se detallan las diferencias en la realidad económica del “monotributista”, respecto del autónomo. Misma consideración merece el tratamiento entre los distintos tipos de empleadores y vinculados. Un empleador puede ser una persona humana o una persona jurídica.

En este trabajo de investigación, el término “vinculado” se debe a que no es el empleador, sino que es una parte vinculada de la relación laboral (del trabajador y/o del empleador). Los vinculados de la relación laboral (del trabajador y/o del empleador), suelen ser partes codemandadas. Son ejemplos: las Compañías de Seguro, las ART, entre otros.

Cuando un emprendedor comienza, los contadores suelen recomendar que comience como "monotributista", en virtud de los ingresos y los costos, principalmente. Luego, cuando supera los parámetros del régimen de Monotributo, debe categorizarse como Autónomo. A su vez, si va a contratar a algún empleado (en relación de dependencia), debe registrarse como empleador. Es decir, una persona humana puede tener empleados a su cargo y por ende ser empleador (Informe Tributos vigentes al 31/12/2022 MECON, 2022).

Por razones de resguardar su patrimonio individual, limitando el capital invertido en el emprendimiento, e incluso por beneficios impositivos, si los costos e ingresos lo ameritan, el emprendedor (persona humana) puede llegar a constituir una persona jurídica (incluyendo las sociedades unipersonales). Entonces, en dicho caso, quien contrata al empleado no es la persona humana, sino una nueva persona jurídica, con identidad distinta, ya que implica distinto CUIT. En este caso, el empleador es la persona jurídica. Las personas jurídicas, particularmente las sociedades regulares, deben suscribir e integrar un capital, a partir del inicio de su constitución. Limitan y separan de esta manera, el patrimonio de las personas que integran la sociedad (Informe Tributos vigentes al 31/12/2022 MECON, 2022).

A su vez, tanto los empleadores personas humanas como las personas jurídicas, pueden solicitar registro como MiPyME. En relación a ello, en el apartado “Registrar una PyME” de la página web oficial de la Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía de la Nación (SIYDP del MECON), se detalla: “Registrar una PyME. Si tenés un comercio, ofrecés un servicio o desarrollás actividades productivas en el país, podés pagar menos impuestos y acceder a beneficios.” (SIYDP del MECON, s.f.)

En el apartado “¿Qué es una MiPyME?” de la página web oficial de la SIYDP del MECON, se detalla sobre la definición, categorías y características en relación a las MiPyME:

¿Qué es una MiPyME? Se entiende por empresa a toda unidad económica que desarrolle, con ánimo de lucro, el ejercicio habitual de una actividad económica basada en la producción, extracción o cambio de bienes o en la prestación de servicios, que utiliza como elemento fundamental para el cumplimiento de dicho fin la inversión del capital y/o el aporte de mano de obra, asumiendo en la obtención del beneficio el riesgo propio de la actividad que desarrolla. Una MiPyME es una micro, pequeña o mediana empresa que realiza, en el país, sus actividades en alguno de estos sectores: servicios, comercial, industrial, agropecuario, construcción o minero. Puede estar integrada por una o varias personas y su categoría se establece de acuerdo a la actividad declarada, a los montos de las ventas totales anuales o a la cantidad de empleados (...) Categorías. Al incorporarlas al Registro, la Dirección de Fortalecimiento de la Competitividad PyME categoriza a las MiPyME en un sector y tramo determinado. El sector al que pertenecen se determina de acuerdo a la actividad principal de la empresa y el tramo se asigna en función

de los montos de las ventas totales anuales o a su cantidad de empleados (según corresponda) (SIYDP del MECON, s.f.)

En el apartado “Certificado MiPyME” de la página web oficial de la SIYDP del MECON, se detalla sobre la obtención de dicho certificado:

¿Qué es el Certificado MiPyME? Es un documento que vas a obtener una vez que finalices la inscripción al registro. Además de acreditar tu condición como MiPyME ante la AFIP, la Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo y terceros organismos e instituciones, te permite acceder a financiamiento, beneficios impositivos y programas de asistencia para tu empresa. Vigencia y renovación. La vigencia del certificado es desde su emisión y hasta el último día del cuarto mes posterior al cierre de ejercicio. La renovación se realizará de forma automática para la mayoría de las MiPyME. Para descargar y consultar el certificado, la empresa deberá ingresar a la Plataforma de Trámites a Distancia (TAD) (SIYDP del MECON, s.f.)

Sólo para fines de este trabajo de investigación, en relación a los tipos de empleadores, a raíz del concepto definido anteriormente, se crean dos términos: grupo MiPyME y grupo “No MiPyME”. En el primer grupo, además de las personas jurídicas MiPyME, se incluye a todas las personas humanas, sean o no empleadoras, cuenten con dicho certificado o no. En el grupo “No MiPyME” se incluye, además de las personas jurídicas empleadores que no cataloguen como MiPyME, a los vinculados, comúnmente codemandados como Compañías de Seguro, ART, entre otras personas jurídicas de gran tamaño. Es decir, toda persona jurídica que no encuentra en el primer grupo, queda encuadrada en el segundo grupo.

El grupo “No MiPyME” se caracteriza por ser personas jurídicas de mayor estructura, con montos de patrimonio y/o ingresos elevados, solvencia y liquidez. Por ende, pueden contar con profesionales especializados en distintas áreas, particularmente: contables, legales, mercado de capitales y actuariales. Pueden y/o suelen tomar constantes decisiones diarias, en cuanto a dónde invertir los flujos de fondos positivos como, asimismo dónde financiarse. En cambio, el grupo MiPyME no tiene la estructura para hacer todo ello. En el apartado (5.1.3) se profundiza sobre estos dos grupos, con un análisis de los hallazgos y soluciones sobre los aspectos técnicos en relación a la realidad económica.

Conclusión de la Realidad Económica del Empleado, Empleador y Vinculado. De la realidad económica del empleado, empleador y vinculado, se concluye:

1- No presentan la misma realidad económica un trabajador dependiente que uno independiente. Asimismo, las categorías de trabajadores independientes no presentan la misma realidad económica entre sí.

2- El trabajador dependiente registrado cuenta adicionalmente (en relación al trabajador independiente) con coberturas como ART y seguro de desempleo. Esto atenúa el riesgo de las contingencias tales como despido, accidentes y enfermedades laborales, entre otras. Los empleados pueden percibir las prestaciones vinculadas con dichas contingencias.

3- No presentan la misma realidad económica el grupo MiPyME (incluyendo todas las personas humanas) que el grupo “No MiPyME” (incluye los vinculados).

3.3.4. Realidad Económica y Sistema de Liquidación en el Fuero Laboral

Argentino. Conclusión

De lo desarrollado en este capítulo se concluye que el actual sistema de liquidación de intereses necesita ser modificado. No se debería aplicar el mismo criterio y sistema de liquidación de intereses al grupo MiPyME (incluyendo todas las personas humanas) que al otro grupo de empleadores “No MiPyME” (incluyendo los vinculados), ya que presentan una realidad económica distinta. Es necesario considerar todos los conceptos y características detallados en este Marco Teórico, para el análisis técnico profesional del capítulo 5. En dicho capítulo se justifica ello, con fundamentación técnico profesional de hallazgos, cuantificaciones y soluciones, vinculadas con los conceptos expuestos en este capítulo.

En conclusión, es en este Marco Teórico del estado del conocimiento y factores relevantes de la situación actual, en el que se pretende con esta investigación dar respuesta a las problemáticas existentes. Las alternativas de solución planteadas para el fuero laboral argentino, en torno al tópico “tasa de interés” y el sistema de liquidación de intereses, implica la consideración de la realidad económica del sistema financiero, con un análisis cuantitativo y cualitativo, tal como se describe, a continuación, en la Metodología.

4. Metodología

El estudio se realiza con un diseño no experimental, ya que no hubo manipulación de variable alguna que afectara el ambiente, con el fin de analizar las variables relevantes (Hernández Sampieri, Fernández Collado & Baptista Lucio, 2010).

El enfoque es mixto, combinando componentes cualitativos y cuantitativos, con diferentes fuentes de datos. Se utiliza la técnica de triangulación para el análisis y validación de los datos, ya que permite integrar y contrastar toda la información con que se cuenta, para tener una visión exhaustiva del fenómeno estudiado, logrando la complementariedad de los enfoques cuantitativo y cualitativo, según convenga a los objetivos de investigación (Fassio, Pascual & Suárez, 2002). En línea con ello, el diseño de investigación es transversal, ya que la recolección de los datos históricos 2002-2022 se da en un solo momento (2023), en un tiempo único con el objetivo de describir variables y analizar su incidencia e interrelación en un momento dado (Hernández Sampieri et al., 2010). Dentro de este diseño transversal, los tipos de estudio son distintos, según las tres etapas de investigación.

La primera etapa, con enfoque cualitativo, es de estudio transversal descriptivo, ya que el objetivo de estos estudios es describir situaciones y/o fenómenos con énfasis en identificar su manifestación y características (Fassio, et al., 2002). Por ello, se busca identificar y analizar el estado actual (y anterior) de la justicia laboral argentina con sus respectivas variables. Se hace un análisis documental de normativa, incluyendo las cuatro Actas CNAT vigentes, las cuales a su vez remiten a la jurisprudencia. También, se hace un análisis del sistema de liquidación de intereses.

En una segunda etapa, con enfoque cuantitativo, se hace un estudio transversal correlacional, cuantificando y comparando datos de las series históricas. Se cuantifican: la realidad económica con referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022; el sistema de liquidación de intereses actual acorde Acta CNAT 2764/2022; el sistema anterior (vigente para determinadas causas) acorde restantes Actas CNAT, anteriores al Acta CNAT 2764/2022; la realidad económica con alternativas del Sistema Bancario y; la realidad económica con alternativas del Mercado de Capitales. Se hacen las comparaciones correspondientes para describir la relación entre las cuantificaciones e identificar diferencias significativas (el perjuicio resultante). El estudio correlacional se justifica en que se pretende “describir la relación entre dos o más variables en un momento dado, ya sea que esta relación sea de causalidad o correlacional” (Fassio, et al., 2002, p.57).

En una tercera etapa con enfoque mixto, se hace un estudio transversal correlacional, conjuntamente con transversal descriptivo. De las cuantificaciones de realidad económica, con alternativas del Sistema Bancario y del Mercado de Capitales, se seleccionan aquellas que eliminan el perjuicio (estudio correlacional) y se plantean soluciones para obtener un sistema más justo (estudio descriptivo). Como parte de las soluciones, se realizan dos propuestas

metodológicas, de autoría personal: reforma del sistema de liquidación de intereses y técnica de liquidación simple y válida, en tres pasos. Estas propuestas técnicas profesionales se brindan con el fin de obtener un sistema integral simple, válido, sin perjuicio y más justo.

En cuanto a la recolección de datos, se utilizan datos poblacionales. Los datos (secundarios) son poblacionales, ya que la disponibilidad en la obtención de los mismos, no presenta problemas de recursos materiales ni de tiempo, que impliquen necesidad de selección de una muestra (Fassio, et al., 2002).

Para responder al primer objetivo específico, que es el de identificar y analizar (desde lo técnico profesional) las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino (la unidad de análisis), la recolección de información se vincula con las normativas vigentes (y anteriores). Incluye las Actas CNAT sobre el tópico “tasas de interés” de la CNAT. Estas Actas CNAT tratan el análisis de los Camaristas de la CNAT, sobre los conceptos de anatocismo y realidad económica, entre otros.

Respecto del segundo objetivo específico, en relación a los datos utilizados para las cuantificaciones y la recopilación de diversas fuentes (fuentes secundarias), se incluyen las series (datos poblaciones) dentro del período 2002-2022. En los apartados correspondientes a las cuantificaciones, se especifica, con detalle, la metodología y fuente. Se analizan y cuantifican los intereses a una fecha puntual determinada (estudio transversal con VF al 30/09/2022), incluyendo los parámetros de las Actas CNAT, en relación a las tasas de interés, desde 2002 a 2022 (componente cuantitativo). También, se presenta la recopilación de las series históricas (datos cuantitativos) de: otras tasas del Sistema Bancario (ajenas al fuero laboral argentino); las tasas de instrumentos del Mercado de Capitales; y las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022 de la realidad económica. Se comparan todas las alternativas, con el fin de obtener el perjuicio resultante y hacia qué parte es.

Por último, para cumplir con el tercer objetivo, de la identificación y análisis (desde lo técnico profesional) de las alternativas que eliminen el perjuicio resultante, se combinan datos cuantitativos y cualitativos. Con ello, se proponen los cambios necesarios para obtener un sistema simple, válido, sin perjuicio y más justo.

En la *Figura 1* se sintetizan estos puntos, en función de cada objetivo específico. Asimismo, la *Figura 1* incluye un esquema, con la vinculación de cada objetivo con las hipótesis planteadas y los apartados correspondientes del capítulo siguiente, donde se hace el análisis de los contenidos pertinentes.

Figura 1*Síntesis de la Metodología*

| Preguntas de investigación | Objetivos específicos | Fuente de datos/Instrumento de recolección | Metodología/ Técnicas de procesamiento para analizar los datos |
|---|---|--|--|
| ¿Cuáles son las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, en relación al interés, el anatocismo, el profesional pertinente para la liquidación de intereses y la realidad económica? | Identificar y analizar (desde lo técnico profesional) las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, en relación al interés, el anatocismo, el profesional pertinente para la liquidación de intereses y la realidad económica. | Fuente secundaria: CCyCN (2014); CN (1994); Actas CNAT vigentes; normativas vinculadas al PJN, las tasas de interés, la realidad económica y el sistema financiero. Se referencia y/o detalla en los capítulos 3 y 5, en los apartados correspondientes, sobre las metodologías, conceptos y/o normativas vinculadas. | Enfoque cualitativo. Diseño descriptivo, transversal, no experimental. Técnica de análisis documental. |
| ¿Cuánto es el VF, incluyendo los intereses del período 2002-2022, bajo los parámetros de las Actas CNAT, y cuánto es el perjuicio resultante, comparado con el VF según la realidad económica del sistema financiero? | Cuantificar el VF, incluyendo los intereses del período 2002-2022, bajo los parámetros de las Actas CNAT, y cuantificar el perjuicio resultante, comparado con el VF según la realidad económica del sistema financiero. | Fuente secundaria: incluye series históricas de los sitios web oficiales de BCRA, BNA, CPCECABA, IAMC, INDEC, MECON, CNAT y SSS del MTEySS. Se referencia y/o detalla en los capítulos 3 y 5, en los apartados correspondientes, sobre las metodologías, conceptos y/o normativas vinculadas. | Enfoque cuantitativo. Diseño correlacional, no experimental, transversal. Datos poblaciones. Correlación de variables. |
| ¿Qué alternativas eliminan el perjuicio resultante, y qué cambios son necesarios con el fin de obtener un sistema simple, válido, sin perjuicio y más justo? | Identificar y analizar (desde lo técnico profesional) las alternativas que eliminan el perjuicio resultante, proponiendo cambios necesarios para obtener un sistema simple, válido, sin perjuicio | Incluye sitios web oficiales de: AFIP, BNA, BCRA, IAMC, INDEC, MECON, MTEySS, y CNAT. Se referencia y/o detalla en los capítulos 3 y 5, en los apartados correspondientes, sobre las metodologías, conceptos y/o normativas vinculadas. | Enfoque Mixto. Enfoques cuantitativo y cualitativo. |

| | | | | | | | | | | | | |
|------------|--------------|--|------------|---|----------------------------------|------------|---|----------------------------------|------------|---|----------------------------------|--|
| | y más justo. | | | | | | | | | | | |
| | | <table border="1"> <tr> <td>OBJETIVO 1</td> <td>⇒</td> <td>HIPÓTESIS 1 ANÁLISIS EN (5.1)</td> </tr> <tr> <td>OBJETIVO 2</td> <td>⇒</td> <td>HIPÓTESIS 2 ANÁLISIS EN (5.2)</td> </tr> <tr> <td>OBJETIVO 3</td> <td>⇒</td> <td>HIPÓTESIS 3 ANÁLISIS EN (5.3)</td> </tr> </table> | OBJETIVO 1 | ⇒ | HIPÓTESIS 1 ANÁLISIS EN (5.1) | OBJETIVO 2 | ⇒ | HIPÓTESIS 2 ANÁLISIS EN (5.2) | OBJETIVO 3 | ⇒ | HIPÓTESIS 3 ANÁLISIS EN (5.3) | |
| OBJETIVO 1 | ⇒ | HIPÓTESIS 1 ANÁLISIS EN (5.1) | | | | | | | | | | |
| OBJETIVO 2 | ⇒ | HIPÓTESIS 2 ANÁLISIS EN (5.2) | | | | | | | | | | |
| OBJETIVO 3 | ⇒ | HIPÓTESIS 3 ANÁLISIS EN (5.3) | | | | | | | | | | |

Fuente: Elaboración propia.

5. Análisis Técnico Profesional. Hallazgos y Soluciones.

Este capítulo está compuesto por tres apartados, que responden a cada uno de los tres objetivos planteados en esta investigación. Se desarrollan (incluyendo los hallazgos y el análisis crítico) los conceptos tratados en el Marco Teórico, acorde a los objetivos planteados, tal como se detalla en la *Figura 1*.

En este TFM se presenta voluminoso contenido cuantitativo, distribuido en varios apartados, horizontes temporales y alternativas cuantificadas. Para una sencilla, clara y rápida lectura, reviste gran importancia el formato (“negrita”, “cursiva”, sombreado y subrayado) en que se presentan los datos, sus medidas y rangos. En lugar de utilizar Tablas (acorde el formato estricto de su uso generalizado), se utilizan Figuras, que incluyen los datos distribuidos, con uso de un formato particular. El mismo presenta un significado especial para este TFM, detallado en los apartados correspondientes.

5.1. Análisis Técnico Profesional de las Características del Sistema de Liquidación de Intereses en el Fuero Laboral Argentino. Hallazgos y Soluciones.

Este apartado responde en forma total al primer objetivo específico: “Identificar y analizar (desde lo técnico profesional) las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, en relación al interés, el anatocismo, el profesional pertinente para la liquidación de intereses y la realidad económica.”

En este apartado se tratan los hallazgos, abordando los conceptos y características del sistema de liquidación de intereses, detallados en el Marco Teórico, con tratamiento técnico profesional. A partir del análisis documental detallado en la Metodología, se analizan y brindan soluciones a las problemáticas y errores existentes (hallazgos), sobre el sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino.

5.1.1. Hallazgos y Soluciones sobre los Aspectos Técnicos en Relación al Interés y el Anatocismo

Se abordan, a continuación, diversos aspectos técnicos.

Lenguaje Técnico Apropriado para la Capitalización de Intereses. Es error conceptual frecuente, en torno a las solicitudes de las partes, para la liquidación de intereses, utilizar el término “actualizar” una deuda, cuando en realidad, el término apropiado es “capitalizar” una deuda. De hecho, “actualizar” es el procedimiento contrario a “capitalizar”. Mientras que “actualizar” una deuda es calcular el valor actual (a fecha de hoy) de un valor a cobrar futuro, “capitalizar” es calcular el valor actual (a fecha de hoy) de un valor pasado de una deuda (Brealey, Myers & Allen, 2010).

Se recomienda subsanar este error frecuente, por las partes o los magistrados, para evitar confusión de calcular lo contrario de lo que se pretende. La alternativa sugerida es utilizar el término “valor final” (VF). Por ejemplo, utilizar la expresión “calcular el valor final (VF) del capital inicial (CI) o capitales iniciales” de tal/es fecha/s. De esta manera, se evita el verbo mal utilizado “actualizar”, sin necesidad de utilizar el verbo apropiado “capitalizar”.

Uso Técnico Apropriado para las Tasas de Interés TNA y TEA. En las Actas CNAT vigentes, se discutió mucho acerca del uso de las tasas de interés TNA como TEA. De hecho, en el Acta CNAT 2764/2022, uno de los puntos de la votación era si se utilizaba TNA o TEA, una vez definido que se iba a implementar la capitalización de intereses.

Sobre este punto, resultan conclusiones incorrectas de los Camaristas de la CNAT en las Actas vigentes. Desde el aspecto técnico matemático, el cálculo, uso y concepto de las tasas de interés TNA y TEA debe ser de la manera que se expone a continuación.

Las TNA son utilizadas como tasas de referencia, para una rápida comparación entre alternativas de inversión. Se condice con la definición del BCRA, expuesta en el Marco Teórico. Se utilizan sólo a modo informativo, acompañadas del período por el cual se colocará o solicitará el CI. Así, por ejemplo, se usan expresiones tales como: “TNA para 30 días”, “TNA para 180 días” o sus análogas “TNA con capitalización mensual”, “TNA con capitalización semestral”, respectivamente, entre otros ejemplos.

Cuando se quiere obtener la “Tasa Efectiva” (TE) que realmente se colocará (inversión), o se tomará (préstamo) el “Capital Inicial” (CI), se aplica simplemente una regla de proporcionalidad (“regla de tres”). Se parte de la TNA, con la *Fórmula (1)* (fórmula matemática clásica genérica, con adaptación propia), con el fin de obtener la TE.

$$\text{“TE para X días”} = \text{“TNA para X días”} * X / 365 \quad (1)$$

Es pertinente aclarar que se adaptan las siglas y referencias del lenguaje clásico matemático, a siglas más entendibles, para un público destinatario más diverso, con el fin de ser más sencillo de comprender. Los operadores matemáticos de las fórmulas son los siguientes: “+” (suma), “-” (resta), “*” (multiplicación), “/” (división) y “^” (potenciación).

Con el resultado de la “TE para X días” (“tasa efectiva para X días”), producto de la *Fórmula (1)*, lo que se obtiene, en el segundo paso, es la TEA, con la *Fórmula (2)*.

$$TEA = (1 + \text{“TE para X días”}) ^ (365 / X) - 1 \quad (2)$$

Así, por ejemplo, cuando se quiere invertir por 30 días, se debe tomar como referencia la “TNA para 30 días”, para obtener la “TE para 30 días” o “Tasa Efectiva Mensual” (TEM). Y luego, a partir de ella, se obtiene la TEA. Es decir, si se reemplaza la “X” por el valor de 30 en la *Fórmula (1)* y en la *Fórmula (2)*, se obtienen la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)*, respectivamente.

$$TEM = \text{“TE para 30 días”} = \text{“TNA para 30 días”} * 30 / 365 \quad (3)$$

$$TEA = (1 + TEM) ^ (365/30) - 1 \quad (4)$$

Es decir, la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)* se corresponden, con la *Fórmula (1)* y la *Fórmula (2)*, respectivamente, para el caso del período de 30 días (mensual).

Del mismo modo, si se reemplaza la “X” por el valor de 180, en la *Fórmula (1)* y en la *Fórmula (2)*, se obtienen la *Fórmula (5)* y la *Fórmula (6)*, respectivamente.

$$TES = \text{“TE para 180 días”} = \text{“TNA para 180 días”} * 180 / 365 \quad (5)$$

$$TEA = (1 + TES) ^ (365/180) - 1 \quad (6)$$

Es decir, se obtiene la “TE para 180 días”, también conocida como “Tasa Efectiva Semestral” (TES) y luego la TEA equivalente. Igual procedimiento se aplica para obtener las distintas tasas efectivas del período en cuestión. Es decir, se parte de la TNA para el período en cuestión y se obtiene la TEA, con cálculo intermedio de la TE del período en cuestión. Entonces, para los plazos de 1, 60, 90, 120 y 150 días, se obtendrán las siguientes tasas: “Tasa Efectiva Diaria” (TED), “Tasa Efectiva Bimestral” (TEB), “Tasa Efectiva Trimestral” (TET), “Tasa Efectiva Cuatrimestral” (TEC) y “Tasa Efectiva Quinquemestral” (TEQ), respectivamente.

En algunos casos, se suele utilizar año base de 360 días. En dicho caso, las fórmulas utilizarían 360 días, en lugar de 365 días. Ejemplo de ello se suele observar en las cláusulas del prospecto de determinados instrumentos financieros argentinos del Mercado de Capitales.

En resumen, utilizando la *Fórmula (1)* y la *Fórmula (2)* se obtiene la TEA, partiendo de la TNA correspondiente. Lo importante es que no se puede utilizar cualquier TNA para obtener, en primera instancia, su TE correspondiente. Se debe utilizar una única TNA, que es la del período inicial que se colocará o se tomará prestado el capital, más allá que luego se pretenda la renovación del mismo. Por ejemplo, únicamente se puede obtener la TEM, si se trata de la TNA para 30 días.

Un claro ejemplo de ello, es el fragmento que se presenta en la *Figura 2*, obtenido del documento oficial denominado “Tasa activa efectiva anual vencida conforme Acta n° 2658, pto. 3° de fecha 08/11/2017, aplicable desde el 1° de diciembre de 2017”, de la página web del CNAT. (CNAT: Jurisprudencia - Tasas, 2023). En la *Figura 2*, se observan los datos correspondientes al 30/09/2022, como fecha de corte.

Figura 2

Fragmento de la Publicación Oficial de la Página Web del CNAT con Tasas del Acta CNAT 2658/2017

| BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA | | | | | | | | |
|---|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------------------|---------------------------|
| TASA ACTIVA CARTERA GENERAL PESOS (PRESTAMOS) | | | | | | | | |
| Fecha | Tasa Nominal Anual Vencida | | | | | | Tasa Efectiva Anual Vencida | Tasa Efectiva Mensual (*) |
| | 30 | 60 | 90 | 120 | 150 | 180 | | |
| 30 de Sep de 22 | 82.50 | 85.29 | 88.21 | 91.26 | 94.46 | 97.80 | 122.14 | 6.780 |

Fuente: CNAT: Jurisprudencia - Tasas. Tasa activa efectiva anual vencida conforme Acta n° 2658, pto. 3° de fecha 08/11/2017, aplicable desde el 1° de diciembre de 2017.

Se puede observar distintas columnas, informadas con múltiples TNA (“Tasa Nominal Anual Vencida”), según los distintos plazos informados (desde 30 hasta 180 días). Sin embargo, se presenta una única columna TEA (“Tasa Efectiva Anual Vencida”) y una única columna TEM (“Tasa Efectiva Mensual”).

Por lo tanto, habrá una única TEM y una única TEA, las cuales sólo se deben obtener de la columna TNA para 30 días y no de otra TNA. Se puede corroborar los datos, aplicando la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)* respectivamente, de la manera que se expone a continuación.

Se aplica la *Fórmula (3)* con el dato de la “TNA para 30 días” con valor de 82,50. Se obtiene primero la TEM, tal como se detalla en la *Fórmula (7)*.

$$TEM = \text{“TNA para 30 días”} * 30 / 365 = 82,50\% * 30 / 365 = 6,78\% \quad (7)$$

Con el dato obtenido TEM, se reemplaza en la *Fórmula (4)*, para obtener la TEA, tal como se detalla en la *Fórmula (8)*.

$$TEA = (1 + TEM)^{(365 / 30)} - 1 = (1 + 6,78\%)^{(365 / 30)} - 1 = 122\% \quad (8)$$

Observación: Las aproximaciones de decimales en las TE hacen que el valor de los decimales pueda variar. Así, por ejemplo, si se aproxima la TEM obtenida en la *Fórmula (7)* a tres decimales, la TEA será 122,14%. Pero, si se utiliza el valor exacto de la TEM, la TEA será 122,16%. El valor de la TEA, de la *Figura 2*, se obtiene de una TEM aproximada a tres decimales, con valor explícito del último decimal (en lugar del más cercano) en 6,780%.

En conclusión, se obtienen exactamente los mismos resultados, que aparecen en las dos últimas columnas de la *Figura 2*. Por lo cual, el uso de la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)* obedece a un proceso, cuyos resultados ya fueron utilizados, acorde las vigentes Actas CNAT. Simplemente lo que se ve como una “caja negra” (uso de aplicativos), con este TFM se exponen las fórmulas internas, paso a paso.

Misma lógica aplica con las tasas de interés TNA y TEA, para plazos fijos. Se utiliza como fuente el “CUADRO XIV-16” del documento “Tasser” (BCRA, 2023), denominado “TASAS DE INTERES Y COEFICIENTES DE AJUSTE ESTABLECIDOS POR EL B.C.R.A.”. Para las tasas al 30/09/2022, se utilizan las tasas mínimas de interés para depósitos (plazo fijo) a partir del 16/09/2022. En la columna “Tasa mínima nominal anual” (documento “Tasser”) consta una TNA de 75%. En la columna “Tasa mínima efectiva anual equivalente para depósitos de 30 días” (documento “Tasser”) consta una TEA de 107,05%.

Como se hizo anteriormente, se puede corroborar los valores informados por el BCRA en el documento “Tasser” (BCRA, 2023). Con el dato de la “TNA para 30 días” se aplica la *Fórmula (3)*. Se obtiene primero la TEM, tal como se detalla en la *Fórmula (9)*.

$$TEM = \text{“TNA para 30 días”} * 30 / 365 = 75\% * 30 / 365 = 6,16\% \quad (9)$$

Y con ese dato TEM obtenido, se reemplaza en la *Fórmula (4)*, para obtener la TEA, que coincide con el dato publicado por el BCRA, tal como se detalla en la *Fórmula (10)*.

$$TEA = (1 + TEM)^{(365 / 30)} - 1 = (1 + 6,16\%)^{(365 / 30)} - 1 = 107,05\% \quad (10)$$

Respecto a este punto, como conclusiones pertinentes, en relación a los debates surgidos en las Actas CNAT vigentes, se aclara que la TNA y la TEA son dos medidas que tienen una relación unidireccional inequívoca. Una TEA siempre surge de una TNA original (pasando previamente por una única TE del período respectivo), tal como se detalla en las fórmulas. Para hacer una analogía, sería como “las dos caras de la misma moneda”. Tanto CNAT como BCRA, informan ambos tipos de tasas (TNA y TEA) y en ambos casos, la TEA se obtiene de una TNA original. No es adecuado, desde el aspecto técnico, debatir si se utiliza una o la otra, ya que ambas refieren a lo mismo. Es como debatir ¿a qué tasa se invierte el plazo fijo el 30/09/2022? ¿a TNA del 75% o TEA del 107,05%? No es adecuado debatir ello porque, cuando una persona invierte en un plazo fijo, lo está haciendo a la TNA del 75%, que es equivalente (de ahí el término equivalencia) a que lo está invirtiendo a la TEA del 107,05% (implica supuesto de mantenimiento de la tasa de interés). Es inadmisibles plantear al banco que aplique TEA, en lugar de TNA, o a la inversa.

Por todo ello, la recomendación es que no debería debatirse en los Acuerdos CNAT, si se debe usar TNA o TEA. Este error tiene relación con el concepto de capitalización, utilizado (en el pasado y actualmente) en forma incorrecta. Se analiza a continuación.

Uso técnico apropiado para el período de capitalización (anatocismo). En el apartado anterior, se detalla que una TEA parte de una TNA original (debiendo pasar previamente por una única TE). Para entender la lógica de lo que representa una TEA, es necesario entender lo que representa el período de capitalización, desde el aspecto técnico.

Se puede observar en la *Fórmula (3)*, que se parte de una “TNA para 30 días”. Es decir, considerando el año como “aproximadamente” 12 períodos de 30 días. El hecho de usar el término “aproximadamente” obedece a que, estrictamente sería poco más de 12 períodos, ya que son 12,1666 períodos de 30 días (365 dividido 30), en un año calendario de 365 días. Es decir, son 12 períodos de 30 días y 5 días adicionales, que hay en un año de 365 días. Entonces, en la *Fórmula (3)* para la obtención de la TEM, se aplica una “regla de tres” con la siguiente lógica: si en 365 días se pagase la “TNA para 30 días” (utilizando sólo dicha “TNA para 30 días” y no otra TNA), en 30 días se debe pagar la TE de esos 30 días. De la misma manera, en la *Fórmula (5)* se aplica también una “regla de tres” con la siguiente lógica: si en 365 días se pagase la “TNA para 180 días” (utilizando sólo dicha “TNA para 180 días” y no otra), en 180 días se debe pagar la TE de esos 180 días. De esta manera, en un primer paso, se obtiene la TE del período en cuestión.

Cuando se capitaliza, lo que se hace es una renovación de lo que se invirtió en un primer período. Entonces, la lógica de la obtención de la TEA es la consideración de que dicho capital se reinvertirá tantos períodos como los que “entran” en un año. Siguiendo los dos ejemplos anteriores, en el caso del período de 30 días, se capitalizará en total (contando la primera inversión como “una”) “aproximadamente” 12 veces en el año (estrictamente “365 dividido 30” veces). Es lo que sucede, en el sistema financiero, a nivel mundial. De igual manera, para el caso de 180 días, se capitalizará “aproximadamente” 2 veces en el año (estrictamente “365 dividido 180” veces). De ahí viene el concepto de anatocismo y que los intereses generan nuevos intereses, tal como se ha detallado en el Marco Teórico.

Es un error conceptual técnico creer que, con mayor cantidad de capitalizaciones en el año, se obtiene mayor TEA y por ende mayor VF de un CI. Para dar ejemplos prácticos reales y concretos de que, no necesariamente mayor cantidad de capitalizaciones en el año implica mayor VF, se presenta a continuación, la *Figura 3*. Se ha elaborado partiendo de las distintas TNA de los datos reales de la *Figura 2*, analizada anteriormente.

Figura 3

TEA y VF en Distintos Horizontes Temporales

| Plazo (x días) | TNA p/ x días | Tipo de TE | Valor de TE | TEA | VF | Dif c/ ant | Observación |
|----------------|---------------|------------|-------------|---------|------------|------------|---------------------|
| 30 | 0,8250 | TEM | 6,78% | 122,16% | 222.161,09 | | TEM exacto |
| 30 | 0,8250 | TEM | 6,78% | 122,14% | 222.140,28 | | TEM con 2 decimales |
| 60 | 0,8529 | TEB | 14,02% | 122,15% | 222.147,27 | - 13,81 | Menor que TEM |
| 90 | 0,8821 | TET | 21,75% | 122,14% | 222.141,70 | - 5,57 | Menor que TEB |
| 120 | 0,9126 | TEC | 30,00% | 122,13% | 222.131,99 | - 9,72 | Menor que todas |
| 150 | 0,9446 | TEQ | 38,82% | 122,14% | 222.140,14 | 8,15 | Mayor que TEC |
| 180 | 0,9780 | TES | 48,23% | 122,14% | 222.137,18 | - 2,96 | Menor que TEQ |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CNAT.

Para la elaboración de la *Figura 3*, se utilizan los mismos plazos (columna “Plazo (x días)”) y TNA (columna “TNA p/ x días”) de la *Figura 2*. Se obtiene el tipo (columna “Tipo de TE”) y valor (columna “Valor de TE”) de la TE correspondiente, con la *Fórmula (1)*, reemplazando X por el valor de los días en cuestión. Luego, con la *Fórmula (2)* se obtiene la TEA (columna “TEA”). Considerando un CI de \$100.000 (cien mil pesos argentinos), se obtiene el VF en un año (columna “VF”). En la columna “Dif c/ ant” se obtiene la diferencia entre el VF de cada plazo, respecto del plazo anterior, partiendo del VF con TEM exacto. En la columna “Observación” se detalla la relación entre los VF. En el caso de TEM, se detalla si es obtenido con TEM exacto o aproximado.

En la *Figura 3* se observa que, con el dato de la “TNA para 60 días” (0,8529), se obtiene como primer paso la TEB, con la *Fórmula (1)*, reemplazando X, por el valor 60. Luego, con la *Fórmula (2)*, se obtiene la TEA. De la misma manera, se hace el procedimiento con cada valor de cada columna, con la TNA de distintos períodos. Aplicando la *Fórmula (1)* y *Fórmula (2)*, se obtiene la respectiva TEA.

Si bien con todas las TEA de la *Figura 3* se obtienen valores similares, se puede arribar a las siguientes conclusiones. La TEA surgida de la TEM (valor exacto), obtiene el valor mayor de TEA (y por ende el mayor valor de VF) que todos los demás plazos. El menor valor de TEA (y por ende el menor valor de VF) lo obtiene el plazo de 120 días. Por ello, el VF anual, capitalizando cada 120 días (con TEC), es menor que el VF anual, capitalizando cada 30 días (con TEM). También es menor que el VF anual, capitalizando cada 180 días (TES). En definitiva, hay ejemplos en donde se obtienen mayor VF y mayor TEA, capitalizando más veces en el año. También hay contraejemplos, en donde se obtienen mayor TEA y mayor VF, capitalizando menos veces en el año.

En mismo sentido, también es un error conceptual técnico creer que, cuanto más chico es el plazo a capitalizar (por ejemplo, el caso extremo de un día), la TEA tendería al infinito, ya que implica capitalizarlo varias veces en el año (365 veces en el año). Sin embargo, eso no es así. De hecho, cuando el plazo a capitalizar es muy pequeño (un día, por ejemplo) y la cantidad de capitalizaciones tiende al infinito (365 días en el mismo ejemplo), se obtiene algo muy conocido y utilizado por los Actuarios, que es la “tasa instantánea” de capitalización, la cual es un número finito. En determinadas fórmulas actuariales es utilizada esta tasa instantánea de interés. Un ejemplo de ello, es la fórmula utilizada en el Modelo de *Black & Scholes* (Hull, 2007), para el cálculo de la prima teórica en la valuación de derivados financieros. Es importante destacar esto, porque el VF no tenderá al infinito, al aumentar la cantidad de veces que se capitaliza, por ejemplo, en forma diaria, en cada mes, en lugar de cada seis meses o 12 meses.

Siguiendo con el ejemplo del plazo fijo, tratado en el apartado anterior sobre las consideraciones de las “dos caras de la misma moneda”, es importante enfatizar en el uso apropiado de la capitalización. Para calcular el VF del plazo fijo a un año, suponiendo que la tasa de interés no cambiará, es indistinto que informen una TNA para 30 días de 75% o una TEA del 107,05% ya que, con el primer dato, utilizando la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)*, se obtiene el otro dato (TEA), con idéntico resultado. El VF de un año será el mismo, si se informa la TNA para 30 días o directamente la TEA. De hecho, en la realidad se informan

ambas tasas. Por ello, resulta indiferente si se parte con el dato de TNA o TEA, ya que el VF es el mismo. Se debe tomar la precaución en el caso que directamente se informe la TEA como dato inicial y no la TNA (no es lo más común). En dicho caso, no se tienen que aplicar la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)*, toda vez que ya se cuenta con la TEA.

Desde lo técnico profesional, siempre una TEA parte de TNA, con un paso intermedio de tasas efectivas (desde TEM, TES u otra), con la fórmula de equivalencia. Ello no implica doble anatocismo. Si quien liquida, ingresa el valor de una TEA, como dato de la *Fórmula (1)*, en lugar de una TNA, en ese caso no es válido y podría interpretarse como “doble anatocismo”. De hecho, la TNA de referencia sólo se utiliza para obtener la TE del primer período a considerar. A partir de ahí, se realizan equivalencias entre tasas con las fórmulas detalladas. De hecho, esas comparaciones y relaciones entre distintas tasas equivalentes, se denomina “equivalencia de tasas de interés efectivas” o “tasas equivalentes”. Entonces, una TEA puede surgir de una equivalencia, partiendo desde una TEM, arrojando el mismo, mayor o menor resultado numérico que, si se parte de una tasa de un período mayor, como por ejemplo una TES. Incluso, una TEA partiendo de una TEM (capitalizando mes a mes), puede ser mayor que una TEA partiendo de una TES (capitalizando cada seis meses), dependiendo de la tasa base de la cual se parte, tal como se expone en la *Figura 3*.

En conclusión, sobre la cuestión de la capitalización (anatocismo), es un error conceptual en los Acuerdos CNAT creer que, a menor período de capitalización, mayor TEA y por ende mayor VF. También es un error del legislador (específicamente en el articulado del CCyCN, en relación a las excepciones del anatocismo), indicar un tope de seis meses como período mínimo a capitalizar, dando a entender que un plazo menor obtiene mayor VF. Siempre dependerá de cuál es la TNA de origen de cada período a comparar. El concepto de capitalización lleva consigo implícitamente el uso de una TE, que se obtiene de una TNA. Por todo lo fundamentado y cuantificado con ejemplos reales, se puede afirmar que el VF, considerando un determinado plazo, puede ser mayor, igual o menor, respecto de otro VF que surja con otro plazo diferente en que se capitaliza. Puede darse en forma indistinta cualquiera de los casos (mayor, igual o menor VF), tal como se ejemplifica con la *Figura 3*.

Por los cálculos y cuentas a realizar, la capitalización anual implica mayores ventajas, en comparación a la capitalización semestral, debido a la simplicidad y mejor comprensión en la técnica de liquidación. Una capitalización anual sería lo más recomendable para un sistema general, pero considerando lo que se expone en el apartado (5.3), en relación a diferenciar los sistemas particulares de liquidación. En esta cuestión, se comparte la postura de los

Camaristas de la CNAT, en la temporalidad anual de la capitalización, atento las restricciones legales del CCyCN y la postura que pueda adoptar la CSJN. La recomendación es que, en futuros Acuerdos CNAT, en relación al período de capitalización, no debe haber debate entre capitalización semestral o anual, según lo detallado.

Uso Técnico Apropriado para el Cálculo del VF Sin Capitalización - Sistema Anterior al Acta CNAT 2764/2022 - Sistemas Válidos y No Válidos. En este apartado (y el subsiguiente) se desarrolla el uso técnico apropiado del cálculo del VF. Se analiza si el uso técnico aplicado en el fuero laboral argentino es correcto y, por ende, si obedece a un sistema válido o no válido. Si el uso técnico es inapropiado, entonces el sistema es no válido.

Particularmente, en este apartado, se desarrolla el uso técnico apropiado de un sistema sin capitalización (capitalización simple). Por lo tanto, incluye el sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022 (pero vigente actualmente en algunas causas). En cambio, en el próximo apartado, se desarrolla el uso técnico apropiado de un sistema con capitalización (capitalización compuesta), el cual incluye el nuevo sistema del Acta CNAT 2764/2022.

Si un sistema es no válido, no podría ser aplicable desde lo técnico. Ahora bien, que un sistema sea válido, no implica que sea recomendable su aplicación. Ello se explica en que, el sistema podría ser válido, desde lo técnico, pero perjudicial para una de las partes. Esto es lo que se trata en el apartado (5.2), ya que se vincula con la segunda hipótesis del trabajo de investigación. Es importante resaltar ello, para evitar que se obtengan conclusiones erróneas en este apartado en cuanto a que, cuando se refiera a que un sistema sea válido, no implica que se recomiende su aplicación. En dicho caso, se necesita verificar que no exista perjuicio para parte alguna, para que sea recomendable su aplicación. Realizadas todas estas aclaraciones, se procede a desarrollar el uso adecuado para el sistema sin capitalización (capitalización simple).

Cuando no se aplica la capitalización (sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022, pero vigente para algunas causas), es indistinto (el resultado es el mismo) para el cálculo del VF, utilizar la *Fórmula (11)* o la *Fórmula (12)*, que utilizan las TED.

$$VF = CI * (1 + TED * N) = CI + CI * TED * N \quad (11)$$

$$VF = CI * (1 + (TED1 * n1 + TED2 * n2 + \dots + TEDz * nz)) \quad (12)$$

Para el caso del cálculo del VF, en donde se mantiene la tasa de interés durante todo el período (y sin capitalización), se utiliza la fórmula clásica genérica de capitalización simple (con adaptación propia) con uso de la TED: *Fórmula (11)*. Se utiliza una única TED, la

cantidad de días entre la fecha inicial y la final (N), desde un CI, para obtener el VF. Es decir, cuando no se aplica la capitalización, se puede ir sumando los intereses, ya sea en forma porcentual o en importe (pesos argentinos, por ejemplo). Es común que, a medida que transcurre el tiempo, las tasas de interés cambien. En dicho caso, aplica la *Fórmula (12)*. En dicha fórmula se multiplica la cantidad de días (n_1, n_2, \dots, n_z) por sus respectivas tasas efectivas diarias (TED1, TED2, ..., TEDz), para obtener el VF, desde un CI. Es el proceso que suele ser utilizado por los aplicativos informáticos, que luego son utilizados por las partes del proceso judicial y los peritos. A nivel sistemas, esto hace generar menor cantidad de cálculos internos, obteniendo el mismo resultado que sumar la TED, día por día.

Estas maneras de liquidación son las correspondientes cuando no se aplica la capitalización (anterior al Acta CNAT 2764/2022). Sin embargo, el error conceptual existe ya que, históricamente (antes del cambio con el Acta CNAT 2764/2022), se ha utilizado un sistema de no capitalización con tasas de interés en forma conjunta TNA y TEA, según los períodos temporales (estrictamente acorde las Actas CNAT vigentes). En un sistema de no capitalización, se puede utilizar la TED, porque parte de una TNA. Pero es un error conceptual obtener una TEA, que sea distinta a la TNA, con un sistema de no capitalización. Conceptualmente en dicho sistema de no capitalización, la TEA y la TNA deberían ser exactamente iguales. Si se utiliza un sistema que no permite la capitalización, desde lo conceptual técnico, no se puede utilizar una TEA (distinta a la TNA), ya que, justamente su génesis (la obtención de la TEA) proviene de capitalizar la tasa de interés, tal como se expone en la *Fórmula (2)*. En mismo sentido, acorde a lo fundamentado anteriormente (por ejemplo, con el caso del Plazo Fijo), debería obtener idéntico resultado numérico, indistintamente si se utiliza como dato la TNA o la TEA. Sin embargo, hasta antes del Acta CNAT 2764/2022, que incorpora el sistema de capitalización, las liquidaciones se hicieron de dicha manera, utilizando en forma simultánea TNA y TEA (distinta a la TNA), acorde el período temporal.

En conclusión, hay un uso técnico inapropiado para el cálculo del VF, bajo el sistema de no capitalización (capitalización simple), incluyendo el sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022 (vigente para algunas causas). Es inadecuado, desde el aspecto técnico, porque utiliza como parámetro la TEA (distinta a la TNA), que surge de un sistema de capitalización (por definición), en un período temporal determinado, bajo un sistema de no capitalización. Por lo tanto, en todo sistema sin capitalización, estrictamente desde el uso técnico apropiado, es no válido todo sistema que haya utilizado la tasa TEA (distinta a la TNA).

La recomendación es dejar establecidas en un Anexo de las Actas CNAT, la metodología a aplicar, con ejemplos, para evitar el uso inadecuado de la liquidación. Del uso inadecuado, se obtienen sistemas no válidos de liquidación de intereses. Particularmente, sobre este tema, se remite al apartado (5.3). Estas conclusiones son sobre el uso técnico adecuado y la validez o no del sistema de liquidación de intereses, en un sistema sin capitalización. En cuanto a las cuantificaciones, se analizan en el apartado (5.2.2).

Uso Técnico Apropriado para el Cálculo del VF Con Capitalización - Sistema Actual Acorde Acta CNAT 2764/2022 y Otros Sistemas - Sistemas Válidos y No Válidos. En este apartado, se desarrolla el uso técnico apropiado de un sistema con capitalización (capitalización compuesta), el cual incluye el nuevo sistema del Acta CNAT 2764/2022. Se reitera que, si un sistema es no válido, no podría ser aplicable desde lo técnico. Asimismo, que un sistema sea válido, no implica que sea recomendable su aplicación. Restaría analizar la existencia de perjuicio hacia una de las partes. Aclarado ello, se procede a desarrollar el uso adecuado para el sistema de capitalización (capitalización compuesta).

Con el Acta CNAT 2764/2022, se aprueba el uso del sistema de capitalización anual, dejando las mismas tasas hasta ese entonces. Es decir, se deja el mismo diseño del uso simultáneo de tasas TNA y TEA (según plazos temporales). Si no se toman los recaudos que se exponen a continuación, seguirá persistiendo el uso inadecuado, desde el aspecto técnico, tal como se ha detallado en el anterior apartado.

En un sistema con capitalización (capitalización compuesta), el cálculo del VF se obtiene aplicando la clásica fórmula general (con adaptación propia) para la capitalización compuesta o aplicación de anatocismo, tal como se expone en la *Fórmula (13)*.

$$VF = CI * (1 + TE)^N \quad (13)$$

Con la *Fórmula (13)* se obtiene el VF. Surge de la multiplicación del CI, por el factor que se obtiene de la suma de “uno más” la TE que se considere, aplicando a dicho factor, la potenciación con el plazo en cuestión (N). La *Fórmula (13)* implica, como supuesto, que la tasa de interés no se modifica en el tiempo que media entre el inicio y el final del plazo (N). Es el mismo supuesto que se utiliza en la *Fórmula (11)*, para un sistema que no permite la capitalización. Lo más común es que las tasas de interés cambien, con el transcurso del tiempo. Entonces, para el caso de cambio de tasas de interés en el tiempo, el VF se obtiene de distintas tasas de interés, tal como se expresa con la *Fórmula (14)*.

$$VF = CI * (1 + TE1) * (1 + TE2) * ... * (1 + TE_n) \quad (14)$$

Cada una de las TE (TE1, TE2, ..., TEn) de la *Fórmula (14)*, puede ser expresada en términos diarios, mensuales, anuales, etc.

Siguiendo el ejemplo del Plazo Fijo, cuando una persona invierte en un plazo fijo y va renovándolo mes a mes, las distintas TE de la *Fórmula (14)* serían cada una de las sucesivas TEM. Por ello, cuando vence el plazo fijo y se renueva por otros 30 días, se colocará el capital resultante. Cada capital resultante será el capital final obtenido por la colocación en el período anterior. Entonces, el capital resultante en el segundo período será el nuevo CI, que se invertirá por la nueva TEM2, que esté en dicho momento. La nueva TEM2 puede ser menor, igual o mayor que la anterior TEM1.

Se presenta un uso no adecuado, vinculado con las fórmulas del sistema actual, acorde Acta CNAT 2764/2022. Particularmente, al quedar establecidas en las Actas CNAT, dos tipos distintos de tasas de interés (TNA y TEA), tal como sucedía con el sistema anterior, se suele aplicar en forma incorrecta las fórmulas pertinentes, presentando los siguientes errores:

1- Cuando se usan las tasas de interés, acorde los plazos temporales del Acta CNAT 2601/2014 (TNA) y del Acta CNAT 2630/2016 (TNA), si no se utilizan la *Fórmula (3)* y *Fórmula (4)*, para obtener las TEA desde dichas TNA, se presentan valores incorrectos.

2- Cuando se usan las tasas de interés del Acta CNAT 2658/2017 (TEA) no hay que utilizar la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)*, ya que se encuentran expresadas como TEA.

Si bien se han descripto los hallazgos y las soluciones vinculadas con el sistema actual con capitalización, acorde Acta CNAT 2764/2022, en el apartado (5.3) se exponen soluciones, incluyendo reforma del sistema actual.

Lo que se expone a continuación, es la solución con la aplicación correcta de las fórmulas de todo sistema con capitalización (tal como se propone en este TFM), independientemente se utilicen TNA del Sistema Bancario o del Mercado de Capitales. Es más común que las renovaciones financieras sean realizadas en términos mensuales (capitalizaciones mensuales), en lugar de ser realizadas en términos anuales (capitalizaciones anuales). Sin embargo, por lo detallado en los apartados anteriores, se deja desarrollada la metodología, con el uso de una capitalización anual, partiendo de las “TNA para 30 días”. De hecho, este es el proceso utilizado en el fuero laboral argentino para obtener las TEA, tanto para el sistema anterior, como para el actual, pero con una aplicación no adecuada.

Con la aplicación de la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)*, desde la “TNA para 30 días” del parámetro en cuestión, se obtiene la TEA. El VF a obtener dependerá del plazo, entre la fecha

de inicio (ordenada por el juzgado por el cual empiezan a correr intereses) y la fecha de fin (en que se practica la liquidación). Si el plazo es menor o igual a un año, se utiliza la *Fórmula (15)*. Si el plazo es mayor a un año, se utiliza la *Fórmula (16)*.

Obtención del VF - Caso Menor o Igual a Un Año entre la Fecha Final y la Inicial

$$VF = CI * ((1 + TEA) ^ (X / 365)) \quad (15)$$

La “X” en la *Fórmula (15)* representa los días entre la fecha final y la inicial.

TEA: obtenida con la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)* con el dato de la fecha inicial.

Obtención del VF - Caso Mayor a Un Año entre la Fecha Final y la Inicial

$$VF = CI * ((1 + TEA1) * (1 + TEA2) * ... * ((1 + TEAn) ^ (X / 365))) \quad (16)$$

La X en la *Fórmula (16)* representa los días del último año “n” a considerar. Cada una de las TEA (TEA1, TEA2, ..., TEAn) son las respectivas tasas TEA, obtenidas con la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)* de este trabajo de investigación, con los datos del mismo día y mes de la fecha de inicio para cada uno de los años siguientes. En el último año “n”, se obtiene la TEA denominada “TEAn” y se utiliza la cantidad de días “X”. Es decir, se necesita repetir la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)* por cada TEA necesaria. De esta manera, con un proceso sencillo, se asegura la obtención del VF, en forma adecuada, desde el aspecto técnico. Implica una capitalización anual, partiendo de cada una de las “TNA para 30 días”, aplicando la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)*, o partiendo directamente desde cada una de las TEA.

No es técnicamente adecuado, utilizar tasas vencidas, producto de hacer una sumatoria de interés en el año y luego usarlo como factor de capitalización. El fundamento técnico es que, cuando se utiliza capitalización compuesta, deviene incompatible con sumar tasas de interés efectivas. Es decir, no se puede sumar las TED o TEM hasta obtener el interés total de un año, y usar dicho resultado para obtener el VF del primer año, para luego proceder a su capitalización, y así sucesivamente en cada año. En el método de capitalización compuesta, se deben usar sí o sí, los factores de capitalización, tal como lo describe la *Fórmula (14)*. Dichos factores, desde lo técnico, pueden ser diarios, mensuales, anuales o de cualquier horizonte temporal. Sin embargo, atento todo lo desarrollado en los anteriores apartados, se fundamenta que la capitalización debe ser anual. Por lo tanto, las fórmulas a utilizar, para el cálculo del VF en un sistema de capitalización anual, son la *Fórmula (15)* o *Fórmula (16)*, dependiendo que el tiempo, entre la fecha final y la inicial, sea menor, igual o mayor a un año.

Generalmente, al ser mayor a un año el tiempo entre la fecha final y la inicial en que se debe capitalizar una deuda, en la mayoría de las oportunidades, debe ser utilizada la *Fórmula (16)*.

Estrictamente desde el aspecto técnico, tampoco es válido un sistema que sume intereses hasta una fecha puntual, y luego a partir de ahí, se empiecen las capitalizaciones anuales. Por ejemplo, no es válido, desde lo técnico, hacer sumas de intereses hasta la fecha de entrada en vigencia del CCyCN, y a partir de ahí realizar las capitalizaciones anuales. Ello implica un sistema no válido, tal como se ha detallado sobre la incompatibilidad de sumar y capitalizar. En el apartado (5.3) se brinda soluciones sobre ello. La recomendación es dejar establecida en un Anexo de las Actas CNAT, la metodología a aplicar, para evitar estas aplicaciones inadecuadas de los sistemas de liquidación de intereses. Particularmente, sobre este tema, también se remite al apartado (5.3).

Conclusión del Análisis Técnico Profesional de las Características del Sistema de Liquidación de Intereses en el Fuero Laboral Argentino. Hallazgos y Soluciones. En este apartado se están detallando los recaudos para que las bases técnicas de un sistema de liquidación de intereses sean adecuadas, desde el aspecto técnico profesional. Con ello, podrá dividirse en sistemas válidos o no válidos. Sin perjuicio de tomar los recaudos técnicos para la obtención de sistemas válidos, la segunda hipótesis de este trabajo de investigación es que, tanto con el sistema vigente CNAT, como con el anterior, se obtiene un perjuicio. Ello, se analiza con las cuantificaciones que se obtienen, en el apartado (5.2), ya que tiene que ver con el segundo objetivo de investigación.

5.1.2. Hallazgos y Soluciones sobre los Aspectos Técnicos en Relación al Profesional Pertinente para la Liquidación de Intereses

En el marco de esta investigación, es relevante la experiencia profesional de este maestrando como Perito Contador, Perito Administrador y Perito Actuario. Por los múltiples motivos que se exponen en este apartado, se considera que debería ser el Perito Actuario el profesional pertinente para la liquidación de intereses.

Aspecto Legal - Ley de Incumbencias Profesionales. Desde el aspecto legal, el Actuario es el único profesional pertinente e idóneo, en cuestiones de capitalización de intereses. De hecho, así lo establecen explícitamente las incumbencias profesionales nacionales (Ley 20.488, 1973), donde detalla que se requiere título de Actuario:

4. Para todo informe requerido por autoridades administrativas o que deba presentarse a las mismas o en juicios, sobre cuestiones técnicas relacionadas

con la estadística, el cálculo de las probabilidades en su aplicación al seguro, la capitalización, ahorro y préstamo, operaciones de ahorro autofinanciado (crédito recíproco) y a los empréstitos. (art. 16 inc. 4 Ley 20.488, 1973)

Explícitamente, en dicho inc. 4 del art. 16 figuran los términos “cuestiones técnicas”, “estadística”, “juicios” y “capitalización” como incumbencia del Actuario. No sucede así con las incumbencias del Contador ni de ninguna otra profesión de Ciencias Económicas. Por ejemplo, no consta en forma explícita el término “capitalización” cuando se explicita que se requiere título de Contador Público: “b) En materia judicial para la producción y firma de dictámenes relacionados con las siguientes cuestiones...” (art. 13 inc. b Ley 20.488, 1973). Visto lo detallado en la Ley de Incumbencia Profesional para cada profesión de Ciencias Económicas, el título universitario de Actuario es el único requerido estrictamente para los alcances y aspectos técnicos de la temática de los intereses y su capitalización.

Aspecto de Formación Académica - Plan de Estudios. Desde la formación académica, analizando el plan de estudios de las carreras profesionales de Ciencias Económicas, en el apartado denominado “*Carreras*” en la página web de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires (FCE UBA, s.f.), se identifican las carreras de Actuario (en Administración) y de Actuario (en Economía). Además, se identifican las carreras universitarias de: Contador Público, Licenciatura en Sistemas de Información de las Organizaciones, Licenciatura en Administración y Licenciatura en Economía. Estas últimas cuatro carreras universitarias presentan, en su formación académica obligatoria (Ciclo Profesional), tan sólo desde una hasta tres materias del departamento de Matemática. Por otra parte, en relación a las carreras universitarias de Actuario (en Administración) y de Actuario (en Economía), más del 50% de su formación académica obligatoria (Ciclo Profesional) corresponden a materias del departamento de Matemática. La totalidad de dichas materias tienen como contenido curricular, explícitamente o implícitamente, la temática “tasa de interés”.

En relación a la formación académica, hay conceptos actuariales muy necesarios para considerar la realidad económica de las partes. Ello se desarrolla en el apartado (5.1.3).

Pertinencia contra Economía Procesal. Otro de los motivos de no ofrecerse como prueba pericial al Perito Actuario, puede ser que, como seguramente haya cuestiones contables a resolverse (como puntos de pericia contables), se prioriza al Perito Contador ya existente en los autos. Entonces, en forma adicional a los puntos periciales de índole

contables, se le asigna la posterior liquidación de intereses, priorizando principios de economía procesal, en lugar de pertinencia.

Regla General y Excepciones. La regla general para la liquidación de intereses, debería ser el nombramiento de un Perito Actuario. Sólo en casos excepcionales, con el fin de no violarse la ley de incumbencias profesionales y fundado en el principio de economía procesal, podría suplirse con un Perito Contador. Esta situación sólo debería permitirse en casos de liquidar un importe único, que implique un cálculo sencillo y no, por ejemplo, casos más complejos. Ejemplos de casos complejos son: las causas judiciales relacionadas con “diferencia de sumas salariales” o similares, que impliquen más de un cálculo o más de un importe único en el tiempo; sumar varios capitales (múltiples CI) en el tiempo (se lo conoce como flujo de fondos); utilizar distintas tasas de interés, acorde el plazo en cuestión (como están actualmente las directrices de las Actas CNAT vigentes); entre otros ejemplos.

Pericia de Parte por Realidad Económica. Igual razonamiento y lógica debería primar como la detallada en la regla general, cuando una de las partes pretenda presentar una liquidación de intereses, apartándose de las directrices de las Actas CNAT vigentes, fundado en el principio de realidad económica. En dicho caso, se recomienda que el magistrado no debería admitir prueba pericial de Perito Contador de Parte, sino solicitar o requerir una prueba pericial de un profesional Perito Actuario de Parte, atento todo lo detallado.

Desconocimiento del Profesional Actuario. Posiblemente, uno de los motivos principales por los que no se solicite el profesional Perito Actuario, sea el desconocimiento de las partes, de las incumbencias de dicha profesión. Se suele recurrir a Peritos Contadores de parte, en lugar de Peritos Actuarios de parte. Asimismo, se suele solicitar al magistrado la desinsaculación de Perito Contador único de oficio, en lugar del Perito Actuario único de oficio, para las liquidaciones de intereses.

Conclusión del Profesional Actuario. Por todo ello, en relación al profesional que debiera ser el responsable de la liquidación de intereses, se propone la siguiente solución: cambiar la práctica habitual de designación de Perito Contador por la del Perito Actuario.

5.1.3. Hallazgos y Soluciones sobre los Aspectos Técnicos en Relación a la Realidad Económica

Complementando lo expuesto en el apartado anterior, sobre el rol del profesional Perito Actuario en la liquidación de intereses, se presentan a continuación, conceptos

actuariales vinculados. Estos son muy necesarios para realizar el análisis y obtener hallazgos sobre aspectos técnicos, en relación a la realidad económica detallada en el Marco Teórico.

Realidad Económica del Empleador. Grupos MiPyME y “No MiPyME”. En la profesión de los Actuarios, no sólo en Argentina sino en el mundo, se cuantifican diversos aspectos vinculados a la realidad económica (International Actuarial Association, 2009). Entre dichos aspectos vinculados, particularmente para las personas jurídicas, se hacen cálculos actuariales de conceptos (siglas expresadas en forma internacional) tales como: “Siniestro Máximo Probable” (*PML*), “Valor en Riesgo” (*VaR*) y “Valor en Riesgo en la Cola” (*TVaR*). Para una sencilla definición de dichos conceptos, es pertinente recurrir al “Diccionario de Seguros” de la Fundación MAPFRE (s.f.).

PML se define como: “el evento de más elevado importe que podría producirse, ponderando tanto las características propias del riesgo como todos los factores que de uno u otro modo podrían influir en el mismo.” (Diccionario de Seguros Fundación MAPFRE, s.f.).

VaR (o también *v.a.r.*), se define como:

Medida estadística que resume el riesgo de generar pérdidas derivadas de considerar diferentes escenarios en el comportamiento de una variable. Medida de riesgo definida como el cuantil que recoge la pérdida máxima esperada que se puede lograr bajo un determinado nivel de confianza dentro de un horizonte de tiempo, normalmente de un año. Así, por ejemplo, la medida del valor en riesgo con un nivel de confianza del 99,5% y en un horizonte temporal de un año determina la pérdida máxima esperada en un año en el 99,5% de los casos, es decir, existe una probabilidad del 0,5% de que se produzcan pérdidas superiores al valor máximo esperado obtenido. El nivel de probabilidad asumido se suele interpretar también como un indicador de frecuencia, de forma que un *v.a.r.* al 99% se define como la pérdida que sólo excederá de la pérdida máxima esperada una vez cada cien años. (Diccionario de Seguros Fundación MAPFRE, s.f.).

En la sigla *VaR*, la letra “a” es expresada en minúscula y lo demás en mayúsculas, para no confundir con el concepto varianza (*VAR*).

TVaR (o también *t.v.a.r.*), se define como:

Medida de riesgo definida como el nivel de pérdida esperado condicionado a que se supere el umbral de pérdidas del *v.a.r.*. Formalmente, el *t.v.a.r.* se puede

definir como la pérdida esperada en una cartera en el $q\%$ de los peores casos en un horizonte t . Sinónimo de valor en riesgo condicional o expected shortfall. (Diccionario de Seguros Fundación MAPFRE, s.f.)

Desde el enfoque técnico profesional actuarial, si un emprendedor decidiera contratar un empleado (generar empleo), conceptualmente debería cuantificar estos tres conceptos actuariales (entre otros vinculados), considerando uno o más eventos contingentes, que implicaría la decisión de contratar un empleado. Dichas cuantificaciones dan referencias vinculadas al VF asociado a la contingencia de un reclamo judicial laboral, con su correspondiente liquidación de la sentencia definitiva condenatoria.

Si el VF debe ser calculado con capitalización anual y ser efectuado en un pago único, sólo una persona jurídica con patrimonio y/o ingresos superiores, solvencia y liquidez (grupo “No MiPyME”), podría contratar empleados. Se fundamenta a continuación.

El grupo “No MiPyME”, que cuentan con asesores profesionales, tiene menor probabilidad de: presentar incumplimientos de determinada normativa laboral; defectos formales y/o ausencias de libros en legal forma; libros rubricados; entre otros posibles incumplimientos. Esto implicaría menor probabilidad de perder un reclamo judicial y/o menor cantidad de conceptos reclamados y/o menor monto del proceso judicial reclamado, en relación al grupo MiPyME. Por ejemplo, en las compañías de seguro y ART, los actuarios hacen cálculos y proyecciones sobre los resultados técnicos y, por otra parte, sobre los resultados financieros, producto de las inversiones. De hecho, en diversos lapsos temporales, las compañías de seguro y ART pueden presentar pérdida técnica actuarial, producto de ingresos técnicos por debajo de sus costos técnicos. En dichos contextos, se suele compensar u obtener mayores beneficios en el resultado global, con la obtención de mayores ganancias de índole financiera. Es decir, por ejemplo, se pueden obtener inversiones positivas de las primas cobradas, producto del interés obtenido con capitalización compuesta, que genera una rentabilidad global positiva.

En este grupo “No MiPyME”, tal como se expone en el Marco Teórico, puede haber decisiones financieras en la no conveniencia de llegar a un acuerdo y/o la ventaja de postergar lo máximo posible el pago del VF. Producto de las inversiones en el sistema financiero (como el ejemplo comentado en las Actas CNAT sobre las LEBAC en dicho contexto), pueden llegar a obtener rendimientos mayores de lo que termine pagando al acreedor, de no permitir el anatocismo en la liquidación de intereses. En definitiva, el grupo “No MiPyME” cuenta con las inversiones a capitalización compuesta, patrimonio y/o ingresos superiores, solvencia y

liquidez, para afrontar el pago único de un VF con capitalización compuesta anual. Dicho VF a pagar, calculado con capitalización compuesta anual, puede ser incluso menor que lo que un empleador del grupo “No MiPyME” haya obtenido, producto de las inversiones en el sistema financiero (que implican capitalización). Es decir, incluso debiendo afrontar un pago del VF con capitalización compuesta anual y en pago único, el grupo “No MiPyME” podría haber generado beneficio financiero, con intereses adicionales.

El sistema de liquidación de determinadas prestaciones de la ART tiene un tratamiento diferencial, acorde determinadas normativas, tal como se detalla en el Marco Teórico. En dichos casos, con tratamiento diferencial por normativas específicas (sujeto a diversos cortes temporales), se actualiza el monto de determinadas prestaciones a pagar, por el índice RIPTE. En estos casos, el legislador contempló el uso de factores de actualización con el índice RIPTE. Asimismo, contempló la incorporación de interés, de una manera particular, que no es objeto de este trabajo de investigación. Encuadraría en el último párrafo del Acta CNAT 2764: “Aclarar que lo sugerido en este acuerdo es para aquellos créditos que no tengan un régimen legal en materia de intereses aplicable.”. Por lo tanto, el tratamiento de dicho régimen legal tampoco es objeto de este trabajo de investigación. Sin embargo, para todo otro tipo de prestaciones que deba afrontar la ART, que el magistrado entienda que no aplica dicho régimen legal especial, debería ser tratado como perteneciente al grupo “No MiPyME”. Por ello, cuando en el presente TFM se hace referencia a las ART, es para dichos casos donde las prestaciones no “tengan un régimen legal en materia de intereses aplicable”.

En cambio, para el grupo MiPyME, la realidad económica es muy diferente. Tienen mayor probabilidad de presentar incumplimientos de determinada normativa laboral, defectos formales y/o ausencias de libros en legal forma, libros rubricados, entre otros posibles incumplimientos. Muchas veces sucede ello, por desconocimiento de determinadas normativas y/o procesos administrativos contables y/o ausencia de asesoramiento profesional. Entonces, para el grupo MiPyME, debe considerarse la mayor probabilidad de perder un reclamo judicial y/o mayor cantidad de conceptos reclamados y/o mayor monto del proceso judicial reclamado, en relación al grupo “No MiPyME”.

Si además de ello, se realiza la cuantificación de los tres conceptos actuariales detallados, considerando el patrimonio y/o ingresos, solvencia y liquidez del grupo MiPyME, la probabilidad de quiebra asociada podría tender a 1 (100%), en caso de tener que afrontar el grupo MiPyME, un único pago del VF, resultante de la capitalización anual de intereses.

Desde el enfoque actuarial y desde la teoría de la decisión, en caso de utilizar el mismo sistema de liquidación de intereses para el grupo MiPyME, como para el grupo “No MiPyME”, sólo podría generar trabajo el grupo “No MiPyME”. En muchos casos, no sería una decisión racional para el grupo MiPyME, contratar empleados, por los riesgos que conlleva. Atentaría en forma directa y/o indirecta contra la creación de empleo. Es peor aún el escenario en el cual se pueda terminar con la quiebra del empleador del grupo MiPyME, que haya sido condenado a pagar el VF en un único pago con el sistema actual, como si fuera del grupo “No MiPyME”. En esta situación, se perderían más puestos de trabajo, considerando los empleados que estaban trabajando para dicho empleador.

Realidad Económica del Empleado. Contingencias y Prestaciones Asociadas. Se presenta el análisis técnico profesional, con los hallazgos correspondientes en relación a la realidad económica del empleado, las contingencias y prestaciones asociadas.

En el Marco Teórico se desarrolla y concluye sobre las diferencias entre las realidades económicas entre un trabajador dependiente y uno independiente. Asimismo, se detalla sobre las diversas prestaciones para determinadas contingencias, que dispone el trabajador en relación de dependencia registrado. Particularmente, en este apartado se hace un análisis relacionado con las prestaciones vinculadas a la ART y sobre el seguro de desempleo.

Los seguros tienen asociado el fundamento de reparación, entre otros fundamentos. Es decir, reparar la situación anterior a la contingencia. Por ejemplo, si un trabajador cobraba en forma mensual su salario y, por determinado motivo (ajeno a su voluntad), deja de hacerlo, debería protegérselo, reparando dicha situación. En este ejemplo, el reparo tiene que ver con continuar cobrando, en forma mensual, un importe relacionado (con distintos parámetros) y durante un tiempo, bajo ciertas condiciones, hasta que quede reparada la situación. Si el trabajador obtiene un nuevo trabajo, la situación de necesidad de reparo, vinculada con la contingencia que le dio origen, dejaría de existir. Todos estos conceptos son considerados en el seguro de desempleo, desarrollado en el Marco Teórico. En definitiva, dependiendo del período de cotización, el tiempo a cobrar un seguro de desempleo, es desde dos hasta doce meses (con seis meses adicionales para personas de 45 años o más). También queda contemplada la posibilidad de un pago único para el trabajador desempleado, condicionado a que haya un emprendimiento, tal como se detalla en el apartado “Cobro único de desempleo” (ANSES, s.f.) de la página web oficial de la ANSES. En relación a ello, hoy en día con la evolución de la tecnología y aparición de apps, se ofrecen mayores alternativas de reinserción para un empleado que haya perdido su puesto de trabajo. Puede reinsertarse y/o comenzar en

forma independiente a generar ingresos, incluso decidiendo sus tiempos y demás factores. Y ello podría hacerlo, por ejemplo, con el pago único del Seguro de Desempleo para que el trabajador genere un emprendimiento. Es decir, en esta situación, el empleado decidiría cambiar su realidad económica, teniendo un proyecto a realizar y, por ende, pasando de ser un trabajador dependiente a ser un trabajador independiente.

En conclusión, la lógica de la regulación y actualización del seguro del desempleo (poder ejecutivo y legislativo) es la reparación de la realidad económica del empleado que se queda sin trabajo. Ello se logra reparando la situación anterior, con el pago en forma mensual, con las limitaciones descriptas. ¿Por qué se le debería exigir a una MiPyME tener que afrontar un pago único, en lugar de poder pagar en cuotas mensuales, acorde la realidad económica de ambas partes? Excepción a ello, serían los casos de invalidez, en donde podría haber situaciones en que, la única posibilidad del empleado sería iniciar un emprendimiento. Ahí sí, el pago único tiene su fundamento en la realidad económica del empleado, que producto de su invalidez se vea impedido de realizar sus actividades previas laborales. Para los demás casos, se debe contemplar el hecho de que un único pago de monto alto podría provocar la ruina del grupo MiPyME, acorde a los fundamentos actuariales detallados en el apartado anterior.

Conclusiones y Recomendaciones sobre la Realidad Económica. Se presentan las siguientes conclusiones y recomendaciones, desde un análisis técnico profesional:

1- Hay diferencias en la realidad económica, fundamentada y justificada con conceptos actuariales, entre los grupos MiPyME y “No MiPyME”. Si no se diferencia el sistema de liquidación de intereses entre los grupos MiPyME y “No MiPyME”, atentaría contra la subsistencia del grupo MiPyME. Asimismo, atentaría con el empleo de los trabajadores de un empleador del grupo MiPyME, que sea condenado a pagar como si fuera del grupo “No MiPyME”.

2- Considerando el patrimonio y/o ingresos, solvencia y liquidez del grupo MiPyME, aplicando los conceptos actuariales detallados, la probabilidad de quiebra asociada, podría tender a 1 (100%), en caso de tener que afrontar el grupo MiPyME un único pago del VF resultante de la capitalización compuesta anual de intereses.

3- En relación a la postura de este maestrando, para este grupo “No MiPyME”, efectivamente aplica el razonamiento esgrimido en los Acuerdos CNAT, por el cual, al grupo “No MiPyME” le convendría demorarse en el proceso judicial, obteniendo rendimientos positivos, producto de la capitalización diaria, mensual y/o anual de sus inversiones. Mediante

decisiones financieras resulta no conveniente un acuerdo y/o la ventaja de dilatar lo máximo posible, el pago del VF. De esta manera se obtendrían rendimientos mayores, de lo que terminaría pagando al acreedor, de no permitirse el anatocismo en la liquidación de intereses.

Hay que diferenciar el caso del grupo MiPyME (que incluye las personas humanas). Tanto los legisladores (Poder Legislativo) como la administración pública (PEN), durante años, han considerado diferenciar el tratamiento del grupo MiPyME. Se han establecido y actualizado distintas categorías a este grupo, incorporando ventajas en diversos tratamientos impositivos, contables, administrativos, económicos y financieros. En línea con ello, el PJN también debería distinguir la realidad económica. El grupo MiPyME no suele tener la lógica de pretender hacer ingeniería financiera, utilizando el no pago del VF de un reclamo judicial, para utilizarlo para invertir en instrumentos del Mercado de Capitales. Posiblemente, muchos empleadores del grupo MiPyME carezcan de conocimiento del Mercado de Capitales. Asimismo, pueden no contar con flujos para invertir, más allá de los fondos necesarios para cubrir los costos, gastos, impuestos, intereses y honorarios.

En conclusión, acorde las diferencias en la realidad económica, es un error aplicar el mismo sistema particular de liquidación de intereses a todas las partes del proceso judicial. La solución es diferenciar el tratamiento, acorde la realidad económica de dos grupos: grupo MiPyME (incluyendo todas las personas humanas) y grupo “No MiPyME” (incluyendo los vinculados). Para el detalle de la recomendación, se remite al apartado (5.3).

5.1.4. Conclusión del Objetivo Específico 1 e Hipótesis 1

Por todo lo expuesto en los Apartados (5.1.1), (5.1.2) y (5.1.3), es que se cumple con el primer objetivo específico del trabajo. En relación a la hipótesis 1, se puede afirmar (verificación total) lo siguiente. El sistema de liquidación de intereses, en el fuero laboral argentino, presenta errores en sus aspectos técnicos, vinculados al interés, el anatocismo, el profesional pertinente en la liquidación de intereses y la realidad económica.

5.2. Cuantificaciones (VF) acorde Actas CNAT (Sin y Con Capitalización) y según la Realidad Económica. Comparaciones y Perjuicio Resultante

Este apartado pretende dar respuesta al segundo objetivo específico: “Cuantificar el VF, incluyendo los intereses del período 2002-2022, bajo los parámetros de las Actas CNAT, y cuantificar el perjuicio resultante, comparado con el VF según la realidad económica del sistema financiero.”. Se hacen las cuantificaciones y sus correspondientes comparaciones.

En primer lugar, se realiza la cuantificación (5.2.1). Ello dará una pauta de referencia (pero no aplicable en la práctica, atento las restricciones legales) sobre el valor en el tiempo de diversas variables económicas y financieras, acorde lo desarrollado en el Marco Teórico. Es decir, el VF de cada una de estas referencias, da la pauta de un “valor justo” de la realidad económica, en el fuero laboral argentino. Por lo tanto, este es el escenario base (no aplicable legalmente), el cual forma parte de ambos tópicos: las tasas de interés y los parámetros de las Actas CNAT, y el concepto de realidad económica del sistema financiero.

En segundo y tercer lugar, se realizan las cuantificaciones (5.2.2) y (5.2.3). Con ello, quedan cuantificados los sistemas de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino acorde Actas CNAT, tanto el anterior (sin capitalización) como el actual (con capitalización) sistema de liquidación de intereses, respectivamente. Asimismo, quedan cuantificados otros sistemas sin y con capitalización, respectivamente.

En cuarto y quinto lugar, se cuantifican las alternativas de la realidad económica, a saber: medida por las alternativas del Sistema Bancario (5.2.4) y por las alternativas del Mercado de Capitales (5.2.5), respectivamente. Estas dos cuantificaciones se realizan en este apartado, con el objeto de disponer de todas las cuantificaciones, en forma integral, tal como se expone en la *Figura 9*. Sin embargo, la profundización del análisis de estas dos cuantificaciones, se tratan en el apartado (5.3.1) por su correspondencia con el tercer objetivo.

En sexto y último lugar, se hacen las respectivas comparaciones en el apartado (5.2.6). Se hace la comparación entre el escenario base (5.2.1), no aplicable legalmente, respecto los sistemas sin y con capitalización, acorde las Actas CNAT y otros sistemas (5.2.2 y 5.2.3). Dicha comparación será necesaria para determinar la existencia de diferencia significativa, respecto del escenario base y por ende la existencia del perjuicio. A su vez, también se pretende con ello, en relación a la segunda hipótesis, identificar en dicho caso, para quién es el perjuicio (deudor o acreedor). Con las comparaciones detalladas (5.2.6), en conjunción con las cuantificaciones, se cumple con la totalidad del segundo objetivo específico.

El cambio de paradigma del 2022, al aprobar la capitalización de intereses, fue trascendental y ameritó realizar ajustes a este trabajo de investigación. La fecha de corte se tuvo que trasladar al 30 de septiembre de 2022, para recoger dichos cambios con el nuevo escenario. Con el fin de ser de utilidad para el fuero laboral argentino, toda vez que pueden existir causas judiciales, con liquidación de VF, desde un período corto, hasta un período mayor a cinco años (o incluso mayor a diez años), resulta pertinente dividir el análisis. Por ello, las cuantificaciones se dividen en los siguientes tres horizontes temporales:

1- período de 20 años: 2002 a 2022. Tal como consta en el título del presente trabajo de investigación, ya que corresponde al período máximo de análisis.

2- período de 10 años: 2012 a 2022

3- período de 5 años: 2017 a 2022

Escogida la fecha final de corte (30/09/2022) y las tres divisiones temporales de análisis, a saber 20, 10 y 5 años, las fechas de inicio quedan establecidas en 30/09/2002, 30/09/2012 y 30/09/2017, respectivamente. Además, no es lo mismo para las conclusiones y las decisiones a ser tomadas por los Camaristas de la CNAT, un análisis de lo que sucedió en los últimos 20 años, que en los últimos 10 o 5 años. Por otra parte, la elección del año 2002, el cual es el inicio del horizonte temporal de esta investigación, también obedece al año del fin de la convertibilidad, a la creación de las LEBAC y a la creación del CER.

En cuanto al valor del CI, en todos los casos se utiliza el valor de \$1 (un peso argentino), que es el valor que se suele utilizar para las fórmulas en la bibliografía financiera (Garnica Hervás, et al.). Entonces, la lectura es la siguiente: ¿cuánto es el VF al 30/09/2022 de \$1 correspondiente al: 30/09/2002, 30/09/2012 y 30/09/2017, respectivamente? La lógica de hacerlo con el valor de \$1, también obedece a que es sencillo multiplicar cualquier VF resultante, por el capital que se quiera considerar. De esta manera, se evita el uso de números de magnitud elevada, para tener una sencilla lectura, comprensión y conclusión en el análisis. También, otro fundamento del uso de \$1 como CI, es que el VF resultante “X” se puede utilizar como sinónimo de “se multiplica por X veces” el CI.

5.2.1. Cuantificación (VF) de la Realidad Económica, con Referencias Tratadas en el Acta CNAT 2764/2022

En el Marco Teórico se afirma que se comparte la misma postura de los Camaristas de la CNAT, de que dichas referencias planteadas (RIPTE, UVA, CER, IPC, IPIM y evolución del dólar norteamericano) resultan adecuadas, para obtener distintos parámetros de la realidad económica. Se realiza la cuantificación económica de dichas alternativas, con el fin de obtener el VF de lo que es considerado justo para representar a la “realidad económica”. Sin embargo, no es posible su aplicación práctica, atento las limitaciones legales en el fuero laboral argentino (como la prohibición general de indexación y otros temas tratados en el Acta CNAT 2764/2022). En la *Figura 4* se resume la cuantificación de la realidad económica, con referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022. Eso da una pauta de referencia sobre el

valor en el tiempo de diversas variables económicas y financieras, acorde lo desarrollado en el Marco Teórico. Se obtienen VF con aproximación al entero, para evitar decimales.

Figura 4

Cuantificación (VF) de la Realidad Económica, con Referencias Tratadas en el Acta CNAT 2764/2022

| VF de REALIDAD ECONÓMICA - con referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022 | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) |
|---|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| 1- RIPTE - VF AL 30/09/2022 | \$ 185 | \$ 25 | \$ 7 |
| 2- UVA - VF AL 30/09/2022 | - | - | \$ 8 |
| 3- CER - VF AL 30/09/2022 | \$ 45 | \$ 20 | \$ 8 |
| 4- IPC - VF AL 30/09/2022 | \$ 51 | \$ 23 | \$ 8 |
| 5- IPIM - VF AL 30/09/2022 | \$ 66 | \$ 26 | \$ 10 |
| 6- DÓLAR BCRA COM 3500 - VF AL 30/09/2022 | \$ 40 | \$ 31 | \$ 9 |
| 7- DÓLAR BOLSA - VF AL 30/09/2022 | \$ 82 | \$ 49 | \$ 17 |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 59 | \$ 26 | \$ 8 |
| RANGO SIN VALORES LÍMITES - VF AL 30/09/2022 | \$40 - \$82 | \$20 - \$31 | \$7 - \$10 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, IAMC, INDEC, MECON y SSS del MTEySS.

Se presenta, a continuación, las siete variantes.

“1- RIPTE - VF AL 30/09/2022”: Datos censales obtenidos del apartado “RIPTE” (SSS del MTEySS, 2023) con los índices RIPTE publicados “Índice Base 07/1994 = 100”. Se obtiene el VF, considerando los índices de fechas 30/09, de los años 2002, 2012 y 2017, respecto al índice de fecha 30/09/2022.

“2- UVA - VF AL 30/09/2022”: Datos censales obtenidos del apartado “Principales variables” (BCRA, 2023) de los índices UVA publicados “Unidad de Valor Adquisitivo (UVA) (en pesos -con dos decimales-, base 31.3.2016=14.05)”. Como la serie comienza a partir del año 2016, se considera sólo para el horizonte desde 2017 (5 años). Se obtiene el VF, considerando el índice de fecha 30/09/2017, respecto al índice de fecha 30/09/2022.

“3- CER - VF AL 30/09/2022”: Datos censales obtenidos del apartado “Principales variables” (BCRA, 2023), de los índices CER publicados “Índice Base 02/02/2002 = 1”. Se obtiene el VF, considerando los índices de fechas 30/09, de los años 2002, 2012 y 2017, respecto al índice de fecha 30/09/2022.

“4- IPC - VF AL 30/09/2022”: Datos censales obtenidos del apartado “Precios” (INDEC, 2023) y del apartado “Portal de datos económicos” (MECON, 2023). Se utilizan los índices publicados “Precios al consumidor” (IPC) “nivel general”, con la realización de los empalmes temporales necesarios. En el período octubre 2015 a diciembre 2016, se utiliza el Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires (IPC-GBA), para empalmar la serie.

En los horizontes de 20 y 10 años, si se adopta otro criterio del empalme (otro índice), se podría obtener otros resultados. En el horizonte de 5 años no hace falta ningún empalme. Se obtiene el VF, considerando los índices (y sus empalmes) de fechas 30/09, de los años 2002, 2012 y 2017, respecto al índice de fecha 30/09/2022.

“5- IPIM - VF AL 30/09/2022”: Datos censales obtenidos del apartado “Principales variables” (BCRA, 2023) y del apartado “Portal de datos económicos” del MECON). Se utilizan los índices publicados “Precios internos al por mayor” (IPIM), con la realización de los empalmes temporales necesarios. En el período octubre 2016 a diciembre 2016, se utiliza el IPC-GBA, para empalmar la serie. En forma análoga a lo realizado con el índice IPC, en los horizontes de 20 y 10 años, si se adopta otro criterio del empalme (otro índice), se podría obtener otros resultados. En el horizonte de 5 años no hace falta ningún empalme. Se obtiene el VF, considerando los índices (y sus empalmes intermedios) de fechas 30/09, de los años 2002, 2012 y 2017, respecto al índice de fecha 30/09/2022.

“6- DÓLAR BCRA - VF AL 30/09/2022”: Datos censales obtenidos del “Evolución de una moneda” (BCRA, 2023) de los valores publicados “Dólar Referencia Com. 3500”. También se lo suele denominar “dólar oficial”. Se obtiene el VF, considerando los valores de fechas 30/09, de los años 2002, 2012 y 2017, respecto al valor de fecha 30/09/2022.

“7- DÓLAR BOLSA - VF AL 30/09/2022”: Datos censales obtenidos de cada “Informe Diario” (IAMC, 2002-2022). Tal como se desarrolla en el Marco Teórico, se utiliza el ítem: “Casas de cambio - Dólar Mayorista” (vendedor) correspondiente a las fechas 30/09 de los años 2002, 2012 y 2017. Para el valor del 30/09/2022, se considera la pág. 6 del Informe Diario del 30/09/2022, apartado “Tipo de cambio Peso-Dólar”, con metodología detallada en el Marco Teórico. Se obtiene el VF, considerando los valores de fechas 30/09, de los años 2002, 2012 y 2017, respecto al valor de fecha 30/09/2022.

“MEDIANA - VF AL 30/09/2022”: Medida estadística de posicionamiento central del valor de cada horizonte, considerando la totalidad de los valores obtenidos. Se escoge dicha medida por ser más representativa que la media (promedio).

“RANGO SIN VALORES LÍMITES - VF AL 30/09/2022”: Con el objetivo de obtener rangos más acotados y representativos de los tres horizontes, se procede a eliminar los valores máximos (límites superiores mayores al 50% de la mediana) y los valores mínimos (límites inferiores menores al 50% de la mediana) en cada horizonte. Con los restantes valores, se construye el rango que contiene los valores representativos de cada horizonte.

En relación al análisis, se divide en los siguientes tres horizontes temporales.

2002 a 2022: En el horizonte de 20 años se elimina el VF RIPTE (185), por superar en más del 50% a la mediana. Eliminando dicho valor, los límites máximo y mínimo corresponden a la evolución del “dólar bolsa” y “dólar BCRA Com 3500”, respectivamente. Si no se tuviese en cuenta dichos valores, el mínimo lo representa el índice CER y el máximo el IPIM (con empalmes).

2012 a 2022: En el horizonte de 10 años se elimina el VF “dólar bolsa” (49), por superar en más del 50% a la mediana. Eliminando dicho valor, los límites máximo y mínimo corresponden a la evolución del “dólar BCRA Com 3500” y CER, respectivamente.

2017 a 2022: En el horizonte de 5 años se elimina el VF “dólar bolsa” (17), por superar en más del 50% a la mediana. Eliminando dicho valor, los límites máximo y mínimo corresponden a la evolución del IPIM y RIPTE, respectivamente.

En resumen, en todos los horizontes, el “dólar bolsa” es el que más variación representa, salvo en el horizonte de 20 años, que es RIPTE. Llamativamente el “dólar BCRA Com 3500” (“dólar oficial”), en el horizonte de 10 años, presenta el VF más alto (mayor variación), mientras que, en el horizonte de 20 años, arroja el VF más bajo (menor variación). Respecto al índice RIPTE, en el horizonte de 20 años presenta el VF más alto (mayor variación), mientras que en el horizonte de 5 años presenta el VF más bajo (menor variación).

En conclusión, este apartado cuantifica la realidad económica, considerando las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022. Obedece a poder responder: ¿cuánto es el VF al 30/09/2022 de \$1 (un peso argentino), correspondiente a las fechas de inicio del 30/09/2002, del 30/09/2012 y del 30/09/2017, respectivamente? Se obtienen los siguientes rangos de VF al 30/09/22, con sus correspondientes medianas, para cada uno de los 3 horizontes temporales:

2002 a 2022: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$40; \$82], con el valor de la mediana en \$59.

2012 a 2022: \$1 del 30/09/2012 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$20; \$31], con el valor de la mediana en \$26.

2017 a 2022: \$1 del 30/09/2017 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$7; \$10], con el valor de la mediana en \$8.

5.2.2. Cuantificación (VF) Sin Capitalización - Sistema Anterior al Acta CNAT 2764/2022 y Otros Sistemas

En este apartado, se hace la cuantificación (VF) sin el uso de capitalización. Incluye el estado anterior al Acta CNAT 2764/2022 y otros sistemas sin capitalización (válidos y no válidos). En el apartado (5.1) se fundamenta y concluye que hay un uso técnico inapropiado para el cálculo del VF, bajo el sistema de no capitalización (capitalización simple). Por lo tanto, el sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022 (vigente para algunas causas) es no válido desde el aspecto técnico. Es necesario distinguir si el perjuicio se debe a la validez o no validez del sistema, si se debe al uso de capitalización compuesta, si es por el tipo de tasa activa o pasiva, o una combinación de dichas variantes. Por ello, se cuantifican los sistemas válidos y no válidos. La *Figura 5* resume la cuantificación (VF) de las siete variantes.

Figura 5

Cuantificación (VF) Sin Capitalización - Sistema Anterior al Acta CNAT 2764/2022 y Otros Sistemas

| VF SIN CAPITALIZACIÓN - Sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022 y otros | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) |
|---|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| <i>1- TASAS CNAT TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO</i> | \$ 8 | \$ 6 | \$ 4 |
| 2- TASAS CNAT SOLO TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 8 | \$ 5 | \$ 3 |
| <i>3- TASAS CNAT SOLO TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO</i> | \$ 9 | \$ 6 | \$ 4 |
| 4- BN ACTIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 7 | \$ 4 | \$ 3 |
| <i>5- BN ACTIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO</i> | \$ 8 | \$ 5 | \$ 4 |
| 6- BN PASIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 4 | \$ 3 | \$ 3 |
| <i>7- BN PASIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO</i> | \$ 4 | \$ 4 | \$ 3 |
| <i>MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS</i> | \$ 8 | \$ 5 | \$ 3 |
| <i>RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS</i> | \$4 - \$9 | \$3 - \$6 | \$3 - \$4 |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 7 | \$ 4 | \$ 3 |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$4 - \$8 | \$3 - \$5 | \$ 3 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BNA, CPCECABA y CNAT.

En cuanto al formato, se resalta (“negrita”) los conceptos y cuantificaciones de los sistemas válidos. Se deja en “cursiva” y sin resaltar (sin “negrita”) los conceptos y cuantificaciones de los sistemas no válidos. Para las variantes 1 a 3, se utiliza la misma fuente citada en el apartado (5.1.1). Es decir, para las tasas de interés, acorde Acta CNAT 2658/2017, se utiliza el documento oficial “Tasa activa efectiva anual vencida conforme Acta n° 2658, pto. 3° de fecha 08/11/2017, aplicable desde el 1° de diciembre de 2017” (CNAT, 2023). Para las tasas de interés, acorde Acta CNAT 2630/2016, se utiliza el documento oficial “Tasa de interés aplicable conforme lo resuelto por Acta CNAT N° 2630 del 27/4/2016, punto 2°)” (CNAT, 2016). Para las tasas de interés, acorde Acta CNAT 2601/2014, se utiliza el documento oficial “Tasa del Acta 2601 CNAT: TNA préstamos personales libre destino del BNA de 49 a 60 meses” (CNAT, 2014). Con dichos datos, se obtienen las cuantificaciones

(VF) de las primeras 3 variantes: “1- TASAS CNAT TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO”, “2- TASAS CNAT SOLO TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO” y “3- TASAS CNAT SOLO TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO”.

La variante 1 es estrictamente la cuantificación (VF) del sistema de liquidación de intereses, acorde el sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022, que no permite la capitalización (directrices hasta Acta CNAT 2658/2017). Utiliza tramos con TNA y TEA, tal como se ha detallado en este TFM. Es un sistema no válido por usar TEA (distinta a la TNA), en forma conjunta con sistema sin capitalización. Sin embargo, es como se liquida (y/o liquidaba) en el fuero laboral argentino con las Actas anteriores al Acta CNAT 2764/2022.

La variante 2 utiliza el mismo tipo de tasa de interés que la variante 1, pero en lugar de usar TEA en el tramo que corresponde, utiliza siempre la TNA. Ello se hace con el fin de convertir el sistema anterior de liquidación de intereses, en un sistema válido, desde lo técnico profesional. Es un sistema válido por usar TNA, en forma conjunta con sistema sin capitalización. Esto responde a cuánto ascendería el VF, si sólo se utilizara la TNA durante todo el plazo analizado. Aunque, estrictamente se aparta de la directriz del uso de TEA contemplada en el Acta CNAT 2658/2017. Se analiza cómo afecta el uso correcto, de un único tipo de tasa (TNA) en todo el período.

La variante 3 utiliza el mismo tipo de tasa de interés que la variante 1, pero en lugar de usar TNA en el tramo que corresponde, utiliza siempre la TEA. Aunque, estrictamente también se aparta de la directriz del uso de TNA contemplada en las Actas anteriores al Acta CNAT 2658/2017. Es un sistema no válido por usar TEA (distinta a la TNA), en forma conjunta con sistema sin capitalización. Se analiza cómo afecta el uso incorrecto de un único tipo de tasa (TEA), en todo el período.

En las variantes 4 y 5 se utilizan las tasas de interés del documento oficial “Tasa activa efectiva anual vencida conforme Acta n° 2658, pto. 3° de fecha 08/11/2017, aplicable desde el 1° de diciembre de 2017” (CNAT, 2023). A diferencia de las variantes 1 a 3, en donde se utiliza la “Tasa activa cartera general (pesos)” del BNA desde 2017, para las variantes 4 y 5, se utiliza dicha tasa, en todo el período de análisis. En la variante 4, se utiliza sólo la TNA en todo el período (sistema válido). En cambio, en la variante 5, se utiliza la TEA (distinta a la TNA) en todo el período (sistema no válido). Con dichos datos, se obtienen las siguientes cuantificaciones (VF): “4- BN ACTIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO” y “5- BN ACTIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO”. Con las variantes 4 (sólo TNA) y 5 (sólo TEA), se analiza cómo afecta en un sistema sin capitalización, el uso del

tipo de tasa (un único tipo de tasa activa BNA) en lugar de los dos tipos de tasas activas, tal como está previsto en las Actas CNAT vigentes, según el lapso temporal.

Para las variantes 6 y 7, se realiza la cuantificación (VF) con la tasa pasiva del BNA denominada “Depósitos a Plazo Fijo en Pesos. Desde 30 días”. Es decir, a diferencia de las variantes 4 y 5 (a tasa activa) se usa la clásica “tasa pasiva del BNA” para todo el período de análisis. En la variante 6 se utiliza la TNA (sistema válido). En cambio, se utiliza la TEA (distinta a la TNA) en la variante 7 (sistema no válido). Se utilizan directamente partiendo de las TEM que se publican en el apartado “Información al Usuario Financiero” (BNA, 2023). Se corresponden con los datos (con acceso público) de los propios aplicativos, que suelen utilizar los profesionales en Ciencias Económicas, que se publican en el apartado “Tasas e índices para el cálculo de intereses y actualización monetaria - Tasa Pasiva BNA” (CPCECABA, 2023). Se obtiene desde la TEM, las respectivas TNA y TEA, con el uso de la *Fórmula (3)* y la *Fórmula (4)* respectivamente, utilizando los despejes correspondientes. Con dichos datos, se obtienen las siguientes cuantificaciones (VF): “6- BN PASIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO” y “7- BN PASIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO”. Con las variantes 6 y 7, se analiza cómo afecta en un sistema sin capitalización, el uso de la tasa pasiva BNA con TNA (válido) y con TEA (no válido).

Se resumen las cuantificaciones (VF) de las siete variantes en las siguientes medidas estadísticas y rangos.

“*MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS*”: Medida estadística de posicionamiento central del valor de cada horizonte, considerando el VF de las siete variantes, incluyendo tanto los sistemas válidos, como no válidos. Se deja en “cursiva” y sin resaltar (sin “negrita”) por incluir los sistemas no válidos.

“*RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS*”: Se construye el rango que contiene los valores representativos de cada horizonte, considerando el VF de las siete variantes, incluyendo tanto los sistemas válidos como no válidos. Se deja en “cursiva” y sin resaltar (sin “negrita”) por incluir los sistemas no válidos.

“*SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022*”: Medida estadística de posicionamiento central del valor de cada horizonte, considerando el VF sólo de las variantes que contenga los sistemas válidos. Se deja resaltada (“negrita”) esta medida, para distinguirla de la mediana calculada con todos los sistemas (que incluían sistemas no válidos).

“SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022”: Se construye el rango que contiene los valores representativos de cada horizonte, considerando el VF sólo de las variantes que contenga los sistemas válidos. Se deja resaltado (“negrita”) este rango, para distinguirlo del rango que contiene todos los sistemas.

Con la cuantificación (VF) de las siete variantes, con sus correspondiente medidas estadísticas y rangos obtenidos, en el apartado (5.2.6) se analizan y comparan para poder concluir si existe (o no) un perjuicio hacia una de las partes. Asimismo, para poder analizar cómo afecta en un sistema sin capitalización, el cambio en diversos parámetros. Con ello, poder concluir si la existencia de un perjuicio obedece al uso de TNA o TEA, al uso de los tipos de tasa utilizados, o simplemente al uso de un sistema sin capitalización.

En conclusión, este apartado cuantifica los sistemas sin capitalización, incluyendo el sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022 y otros sistemas con todas las variantes analizadas. Obedece a poder responder: ¿cuánto es el VF al 30/09/2022 de \$1 (un peso argentino), correspondiente a las fechas de inicio del 30/09/2002, del 30/09/2012 y del 30/09/2017, respectivamente? Se obtienen los siguientes rangos de VF al 30/09/22, con sus correspondientes medianas, para cada uno de los 3 horizontes temporales:

2002 a 2022: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$4; \$8], con el valor de la mediana en \$7. De considerar los sistemas válidos como no válidos, equivale al VF en el rango de [\$4; \$9], con el valor de la mediana en \$8.

2012 a 2022: \$1 del 30/09/2012 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$3; \$5], con el valor de la mediana en \$4. De considerar los sistemas válidos como no válidos, equivale al VF en el rango de [\$3; \$6], con el valor de la mediana en \$5.

2017 a 2022: \$1 del 30/09/2017 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$3; \$3], con el valor de la mediana en \$3. De considerar los sistemas válidos como no válidos, equivale al VF en el rango de [\$3; \$4], con el valor de la mediana en \$3.

5.2.3. Cuantificación (VF) Con Capitalización - Sistema acorde Acta CNAT 2764/2022 y Otros Sistemas

En este apartado se hace la cuantificación (VF) con el uso de capitalización (capitalización compuesta). Incluye el estado actual del Acta CNAT 2764/2022, como asimismo otros sistemas con capitalización (válidos y no válidos). En el apartado (5.1) se han detallado los recaudos, para que las bases técnicas de un sistema de liquidación de intereses sean adecuadas, desde el aspecto técnico profesional, dividiéndose en sistemas válidos y no

válidos. Para este apartado, además, hay que tener en consideración todos los recaudos necesarios, para aplicar en forma adecuada la capitalización. Desde lo técnico profesional, en el apartado (5.2.6) se concluye si existe o no un perjuicio. Vinculado a la causalidad del perjuicio, es necesario distinguir si el perjuicio se debe a la validez o no validez del sistema, si es por el uso de capitalización compuesta, si es por el tipo de tasa activa o pasiva, o una combinación de dichas variantes. Por ello, se cuantifican los sistemas válidos y no válidos. La *Figura 6* resume la cuantificación (VF) de las siete variantes.

Figura 6

Cuantificación (VF) Con Capitalización - Sistema Acorde Acta CNAT 2764/2022 y Otros Sistemas

| VF CON CAPITALIZACIÓN - Sistema acorde Acta CNAT 2764/2022 y otros | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) |
|---|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| 1- TASAS CNAT TNA Y TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 392 | \$ 42 | \$ 9 |
| 2- TASAS CNAT SOLO TNA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 269 | \$ 29 | \$ 6 |
| 3- TASAS CNAT SOLO TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 644 | \$ 52 | \$ 9 |
| 4- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 399 | \$ 40 | \$ 9 |
| 5- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 285 | \$ 29 | \$ 7 |
| 6- TASAS CNAT desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 703 | \$ 52 | \$ 10 |
| 7- TASAS CNAT desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 688 | \$ 55 | \$ 10 |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$ 399 | \$ 42 | \$ 9 |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$269 - \$703 | \$29 - \$55 | \$6 - \$10 |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 696 | \$ 53 | \$ 10 |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$688 - \$703 | \$52 - \$55 | \$ 10 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de CNAT.

En cuanto al formato, se resalta (“negrita”) los conceptos y cuantificaciones de los sistemas válidos. Se deja en “cursiva” y sin resaltar (sin “negrita”) los conceptos y cuantificaciones de los sistemas no válidos. En relación a los datos, se remite al apartado (5.2.2), toda vez que se utilizan las mismas fuentes de información, con la que se obtienen las tasas de intereses vinculadas con todas las Actas CNAT, las tasas activas y pasivas del BNA. Con dichos datos, se obtienen las siguientes cuantificaciones (VF): “1- TASAS CNAT TNA Y TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO”, “2- TASAS CNAT SOLO TNA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO”, “3- TASAS CNAT SOLO TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO”, “4- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO”, “5- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO”, “6- TASAS CNAT desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO” y “7- TASAS CNAT desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO”.

La variante 1 es estrictamente la cuantificación (VF) del sistema de liquidación de intereses, acorde el sistema del Acta CNAT 2764/2022, que permite la capitalización

compuesta anual. Utiliza tramos con TNA y TEA, tal como se detalla en este TFM. Bajo el sistema actual del Acta CNAT 2764/2022 se continúan haciendo liquidaciones de manera inadecuada, desde el aspecto técnico, tal como se fundamenta en este trabajo de investigación. Siguiendo estrictamente las directrices del Acta CNAT 2764/2022, implica la suma de intereses diarios provenientes de distintas tasas y su posterior factorización. Incluso, los aplicativos más utilizados así lo calculan. Por lo tanto, el sistema actual del Acta CNAT 2764/2022 es no válido, desde el aspecto técnico, por la conjunción de la suma previa de intereses diarios, provenientes de distintas tasas, y su posterior factorización en un sistema con capitalización (capitalización compuesta). Vinculado a ello, se remite al apartado (5.1).

La variante 2 utiliza el mismo tipo de tasa de interés que la variante 1, pero en lugar de usar TEA en el tramo que corresponde, utiliza siempre la TNA en todo el período de análisis. La variante 3 utiliza el mismo tipo de tasa de interés que la variante 1, pero en lugar de usar TNA en el tramo que corresponde, utiliza siempre la TEA. Ambos siguen siendo sistemas no válidos, desde el aspecto técnico, por la conjunción de la suma previa de intereses diarios y su posterior factorización en un sistema con capitalización (capitalización compuesta). Se cuantifican para analizar cómo afecta el uso de la TNA y TEA.

Las variantes 4 y 5 utilizan el mismo tipo de tasa de interés que la variante 1, pero en lugar de aplicar como paso previo la suma de intereses diarios, se aplica en cada inicio de año el factor de capitalización correspondiente. En la variante 4 se aplica como factor, los datos de las tasas TNA (sin obtener la TEA) y TEA, según el tramo que corresponde, acorde estrictamente a las Actas CNAT. A diferencia de la variante 4, la variante 5 utiliza sólo las tasas TNA (sin obtener la TEA) directamente como factores de capitalización. En ambos casos, son sistemas no válidos por usar TNA (sin obtener la TEA) directamente como factores de capitalización, en forma inadecuada. Se cuantifican para analizar cómo afecta el uso de los factores de capitalización en conjunción con los tipos de tasa TNA y TEA.

La variante 6 utiliza la forma adecuada de capitalización, detallada en el apartado (5.1). En el 30/09 de cada año, se parte de las TNA, se obtiene las TEA y se aplica el factor de capitalización correspondiente TEA. Por ello, es un sistema válido, por partir de la TNA, obtener la TEA y aplicar como factor de capitalización. Es la manera adecuada de aplicar el sistema actual del Acta CNAT 2764/2022, con capitalización compuesta anual. Se reitera que no se está recomendando su uso, sino que se cuantifica, de manera adecuada el actual sistema.

La variante 7 tiene misma metodología adecuada que la variante 6. La diferencia es que, en lugar de partir de las TNA en el 30/09 de cada año, se calcula la TED (suponiendo

misma TNA para 30 días que para un día). De esta manera, se analiza el caso extremo teórico de capitalizar cada día, en forma válida. Por ello, es un sistema válido, por partir de la TNA, obtener la TED y aplicarla como factor de capitalización. Tampoco se está recomendando su uso, sino que se cuantifica para analizar cómo afecta el cambio de la temporalidad de los factores de capitalización. Es decir, evalúa la capitalización diaria con los distintos tipos de tasa activa, acorde lapsos temporales de los Acuerdos CNAT, en lugar de capitalización compuesta anual. Responde a cuánto asciende el VF, con una capitalización compuesta diaria.

Se resumen las cuantificaciones (VF) de las siete variantes en las siguientes medidas estadísticas y rangos.

“*MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS*”: Medida estadística de posicionamiento central del valor de cada horizonte, considerando el VF de las siete variantes, incluyendo tanto los sistemas válidos como no válidos. Se deja en “cursiva” y sin resaltar (sin “negrita”) por incluir los sistemas no válidos.

“*RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS*”: Se construye el rango que contiene los valores representativos de cada horizonte, considerando el VF de las siete variantes, incluyendo tanto los sistemas válidos como no válidos. Se deja en “cursiva” y sin resaltar (sin “negrita”) por incluir los sistemas no válidos.

“**SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022**”: Medida estadística de posicionamiento central del valor de cada horizonte, considerando el VF sólo de las variantes que contenga los sistemas válidos. Se deja resaltada (“negrita”) esta medida para distinguirla de la mediana calculada con todos los sistemas (que incluían sistemas no válidos).

“**SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022**”: Se construye el rango que contiene los valores representativos de cada horizonte, considerando el VF sólo de las variantes que contenga los sistemas válidos. Se deja resaltado (“negrita”) este rango para distinguirlo del rango que contiene todos los sistemas (que incluían sistemas no válidos).

Con la cuantificación (VF) de las siete variantes, con sus correspondiente medidas estadísticas y rangos obtenidos, en el apartado (5.2.6) se analizan y comparan, para poder concluir, si existe o no, un perjuicio hacia una de las partes. Asimismo, para poder analizar cómo afecta en un sistema con capitalización compuesta, el cambio en diversos parámetros. Con ello, poder concluir si la existencia de un perjuicio obedece al uso de TNA o TEA, al uso de los tipos de tasa utilizados, a la temporalidad de los factores de capitalización, o simplemente al uso de un sistema con capitalización de tasa activa.

En conclusión, este apartado cuantifica los sistemas con capitalización (capitalización compuesta), incluyendo el sistema del Acta CNAT 2764/2022 y otros sistemas con todas las variantes analizadas. Obedece a poder responder: ¿cuánto es el VF al 30/09/2022 de \$1 (un peso argentino), correspondiente a las fechas de inicio del 30/09/2002, del 30/09/2012 y del 30/09/2017, respectivamente? Se obtienen los siguientes rangos de VF al 30/09/22, con sus correspondientes medianas, para cada uno de los 3 horizontes temporales:

2002 a 2022: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$688; \$703], con el valor de la mediana en \$696. De considerar los sistemas válidos como no válidos, equivale al VF en el rango de [\$269; \$703], con el valor de la mediana en \$399.

2012 a 2022: \$1 del 30/09/2012 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$52; \$55], con el valor de la mediana en \$53. De considerar los sistemas válidos como no válidos, equivale al VF en el rango de [\$29; \$55], con el valor de la mediana en \$42.

2017 a 2022: \$1 del 30/09/2017 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$10; \$10], con el valor de la mediana en \$10. De considerar los sistemas válidos como no válidos, equivale al VF en el rango de [\$6; \$10], con el valor de la mediana en \$9.

5.2.4. Cuantificación (VF) de la Realidad Económica con Alternativas del Sistema Bancario

En este apartado se deja contemplado, principalmente para un posible debate de los Camaristas de la CNAT, a cuánto ascendería cada VF, utilizando distintas alternativas del Sistema Bancario, con los conceptos y bases técnicas adecuadas. La *Figura 7* resume la cuantificación (VF) de la realidad económica con las cinco variantes del Sistema Bancario.

Figura 7

Cuantificación (VF) de la realidad económica con alternativas del Sistema Bancario

| REALIDAD ECONÓMICA - con alternativas del SISTEMA BANCARIO - TASAS ACTIVAS VS TASAS PASIVAS | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) |
|--|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| 1- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 | \$ 273 | \$ 28 | \$ 9 |
| 2- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 | \$ 261 | \$ 32 | \$ 9 |
| 3- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 | \$ 21 | \$ 8 | \$ 4 |
| 4- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 | \$ 21 | \$ 9 | \$ 5 |
| 5- PASIVA BCRA - VF AL 30/09/2022 | \$ 16 | \$ 8 | \$ 4 |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS | \$ 141 | \$ 19 | \$ 7 |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS | \$21 - \$273 | \$8 - \$32 | \$4 - \$9 |
| SÓLO ACTIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 267 | \$ 30 | \$ 9 |
| SÓLO ACTIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$261 - \$273 | \$28 - \$32 | \$ 9 |
| SÓLO PASIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 21 | \$ 8 | \$ 4 |
| SÓLO PASIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$16 - \$21 | \$8 - \$9 | \$4 - \$5 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, BNA, CPCECABA y CNAT.

Se puede observar que todas las variantes son válidas, desde el aspecto técnico. Por ello, la totalidad de las mismas están resaltadas (en “negrita”). Se deja en “cursiva” y sin resaltar (sin “negrita”) la medida y rango no representativos.

En relación a los datos de las variantes 1 a 4, se remite al apartado (5.2.2), toda vez que se usan las mismas fuentes de información con las que se obtienen las tasas de intereses activas y pasivas del BNA. En relación a la variante 5 con la tasa pasiva BCRA, se obtienen los datos censales del apartado “Principales variables” (BCRA, 2023). Son los valores publicados “Tipo de Cambio Mayorista (\$ por US\$) Comunicación A 3500 - Referencia”. Con dichos datos se obtienen las siguientes cuantificaciones (VF): “1- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022”, “2- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022”, “3- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022”, “4- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022” y “5- PASIVA BCRA - VF AL 30/09/2022”.

Las cuantificaciones (VF) de las variantes 1 y 2 se hacen con la tasa activa del BNA. Ambas están calculadas de la manera adecuada, desde lo técnico, conforme lo detallado en el presente trabajo de investigación. Para la cuantificación (VF) de la variante 1 en el 30/09 de cada año se parte de las TNA, se obtiene las TEA y se aplica el factor de capitalización correspondiente TEA. Con ello, se cuantifica el escenario de capitalización compuesta anual con tasa activa del BNA. La cuantificación (VF) de la variante 2 tiene la misma metodología que la variante 1. La diferencia es que, en lugar de partir de las TNA en el 30/09 de cada año, se calcula la TED (suponiendo misma TNA para 30 días que para un día). De esta manera, se analiza el caso extremo teórico de capitalizar cada día, en forma válida. Se cuantifica para analizar cómo afecta el cambio en la temporalidad de los factores de capitalización. Con ello, se cuantifica el escenario de capitalización compuesta diaria con tasa activa del BNA.

Las cuantificaciones (VF) de las variantes 3 y 4 se hacen con la tasa pasiva del BNA. Ambas están calculadas de la manera adecuada, desde lo técnico, conforme lo detallado en el presente trabajo de investigación. Tienen la misma metodología que las variantes 1 y 2, respectivamente. En lugar de tasa activa del BNA, en estas variantes se utiliza la tasa pasiva del BNA. Con ello, se cuantifica el escenario de capitalización compuesta anual (variante 3) y diaria (variante 4), con tasa pasiva del BNA.

La cuantificación (VF) de la variante 5 se hace con la tasa pasiva BCRA. La metodología del cálculo no obedece estrictamente a la metodología de capitalización

compuesta anual. De hecho, su construcción se asemeja más a la construcción de la mayoría de los indicadores cuantificados en el apartado (5.2.1). Esta variante (tasa pasiva BCRA) se sombrea en gris en la *Figura 7* por motivos que se exponen en el apartado (5.3).

Se resumen las cuantificaciones (VF) de las cinco variantes en las siguientes medidas estadísticas y rangos.

“**MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS**”: Medida estadística de posicionamiento central del valor de cada horizonte, considerando el VF de las primeras cuatro variantes (todas las variantes del BNA). Incluye tanto los sistemas con tasas activas, como los sistemas con tasas pasivas. Se deja en “cursiva” y sin resaltar (sin “negrita”) por contener valores muy diferentes, entre los sistemas de tasas activas y pasivas del BNA. Esto hace que la mediana pierda representación.

“**RANGO - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN – AMBAS**”: Se construye el rango que contiene los valores representativos de cada horizonte, considerando el VF de las primeras cuatro variantes (todas las variantes del BNA). Incluye tanto los sistemas con tasas activas, como los sistemas con tasas pasivas. Se deja en “cursiva” y sin resaltar (sin “negrita”) por contener valores muy diferentes, entre los sistemas de tasas activas y pasivas del BNA. Esto hace que el rango pierda representación.

Las medianas y rangos deben ser representativas de los valores de cada variante en cada horizonte. Pero si hay valores muy superiores o muy inferiores a dichas medidas, se pierde representación. Esto sucede cuando se toman en consideración a los VF de tasas activas y VF de tasas pasivas, en forma conjunta. Producto de ello, se obtienen rangos muy abiertos. Por lo tanto, se tiene que dividir el análisis separando, por un lado, las medidas y rangos de los VF de tasas activas y, por otro lado, las medidas y rangos de los VF de tasas pasivas. Se detalla a continuación las medidas y rangos construidos con estas consideraciones.

“**SÓLO ACTIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022**”: Medida estadística de posicionamiento central del valor de cada horizonte, considerando el VF de las primeras dos variantes: tasas activas del BNA.

“**SÓLO ACTIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022**”: Se construye el rango que contiene los valores representativos de cada horizonte, considerando el VF de las primeras dos variantes: tasas activas del BNA.

“SÓLO PASIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022”: Medida estadística de posicionamiento central del valor de cada horizonte, considerando el VF de las últimas tres variantes: tasas pasivas del BNA y tasa pasiva BCRA.

“SÓLO PASIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022”: Se construye el rango que contiene los valores de cada horizonte, considerando el VF de las últimas tres variantes: tasas pasivas del BNA y tasa pasiva BCRA.

En conclusión, este apartado cuantifica los sistemas con capitalización compuesta y, además el caso especial de la tasa pasiva (BCRA). Obedece a poder responder: ¿cuánto es el VF al 30/09/2022 de \$1 (un peso argentino), correspondiente a las fechas de inicio del 30/09/2002, del 30/09/2012 y del 30/09/2017, respectivamente? Por cada horizonte temporal se divide en: Tasas activas del BNA, Tasas pasivas del BNA y BCRA, Tasas activas y pasivas del BNA, y Tasa pasiva BCRA. Se obtienen los siguientes rangos de VF al 30/09/22, con sus correspondientes medianas, para cada uno de los 3 horizontes temporales:

2002 a 2022: Tasas activas del BNA: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$261; \$273], con el valor de la mediana en \$267. Tasas pasivas del BNA y BCRA: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$16; \$21], con el valor de la mediana en \$21. Tasas conjuntas activas y pasivas del BNA: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$21; \$273], con el valor de la mediana en \$141. Tasa pasiva BCRA: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 de \$16.

2012 a 2022: Tasas activas del BNA: \$1 del 30/09/2012 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$28; \$32], con el valor de la mediana en \$30. Tasas pasivas del BNA y BCRA: \$1 del 30/09/2012 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$8; \$9], con el valor de la mediana en \$8. Tasas conjuntas activas y pasivas del BNA: \$1 del 30/09/2012 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$8; \$32], con el valor de la mediana en \$19. Tasa pasiva BCRA: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 de \$8.

2017 a 2022: Tasas activas del BNA: \$1 del 30/09/2017 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$9; \$9], con el valor de la mediana en \$9. Tasas pasivas del BNA y BCRA: \$1 del 30/09/2017 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$4; \$5], con el valor de la mediana en \$4. Tasas conjuntas activas y pasivas del BNA: \$1 del 30/09/2017 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$4; \$9], con el valor de la mediana en \$7. Tasa pasiva BCRA: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 de \$4.

5.2.5. Cuantificación (VF) de la Realidad Económica con Alternativas del Mercado de Capitales

En este apartado se deja contemplado, principalmente para un posible debate de los Camaristas de la CNAT, a cuánto ascendería cada VF, utilizando distintas alternativas del Mercado de Capitales con los conceptos y bases técnicas adecuadas. La *Figura 8* resume la cuantificación (VF) de la realidad económica con las seis variantes del Mercado de Capitales.

Figura 8

Cuantificación (VF) de la Realidad Económica con Alternativas del Mercado de Capitales

| REALIDAD ECONÓMICA - con alternativas del MERCADO DE CAPITALES - TASA ÚNICA | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) |
|--|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| 1- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 73 | \$ 23 | \$ 6 |
| 2- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 67 | \$ 21 | \$ 6 |
| 3- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 63 | \$ 19 | \$ 6 |
| 4- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 58 | \$ 17 | \$ 6 |
| 5- CAUCIÓN BURSÁTIL ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 58 | \$ 19 | \$ 7 |
| 6- CAUCIÓN BURSÁTIL SEM. (h/2012) y MENSUAL (desde 2012) - VF AL 30/09/2022 | \$ 52 | \$ 19 | \$ 6 |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 60 | \$ 19 | \$ 6 |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$52 - \$73 | \$17 - \$23 | \$6 - \$7 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA y IAMC.

Se puede observar que todas las variantes son válidas, desde el aspecto técnico. Por ello, la totalidad de las variantes están resaltadas (“negrita”). Para las tasas de interés de las LEBACS se utiliza como fuente el “CUADRO XIV-2-2” del documento oficial “Tasser” (BCRA, 2023). Para las tasas de interés de las cauciones bursátiles, se utiliza como fuente el “Informe Diario” (IAMC, 2002-2022) de cada fecha en cuestión. Se utiliza la “tasa de interés bruta (última tasa) de la caución bursátil en \$ (TNA) 30 días” de la página 1, de cada uno de los Informes Diarios referidos. Con dichos datos, se obtienen las siguientes cuantificaciones (VF): “1- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022”, “2- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022”, “3- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022”, “4- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022”, “5- CAUCIÓN BURSÁTIL ANUAL - VF AL 30/09/2022” y “6- CAUCIÓN BURSÁTIL SEM. (h/2012) y MENSUAL (desde 2012) - VF AL 30/09/2022”.

Las variantes 1 a 4 realizan las cuantificaciones (VF) con las tasas de LEBAC con empalme con las tasas de caución bursátil. El instrumento LEBAC finalizó el 19 de diciembre de 2018 (último vencimiento). Por ello, la necesidad de empalmar las primeras cuatro variantes con el instrumento caución bursátil hasta el 30/09/2022. En cambio, las variantes 5 y

6 realizan las cuantificaciones (VF) con las tasas de caución bursátil en todo el lapso temporal. En todas las variantes siempre se parte, de manera adecuada, de las TNA para la obtención de sus respectivas TE, acorde la temporalidad según el caso.

Las cuantificaciones (VF) de las variantes 1 y 2 se hacen con el instrumento LEBAC, con el uso de TNA de colocaciones y renovaciones anuales (y/o sus aproximaciones al año). En todo 2002, el plazo mayor de colocación fue 271 días, correspondiente al mes de diciembre de 2002. En años siguientes hubo plazos de colocación de 364 días, como también superiores. Por ello, se utilizan empalmes (renovaciones) necesarios para que la temporalidad sea anual (o lo más próximo). Los empalmes (renovaciones) se hacen a plazos anuales (y/o sus aproximaciones) hasta llegar a la fecha de finalización de LEBAC del 19 de diciembre de 2018. A partir de dicha fecha, se empalman con las tasas de interés de las cauciones bursátiles hasta la fecha 30/09/2022. En la variante 1, las colocaciones (y renovaciones) de cauciones bursátiles se hacen en forma anual. En cambio, en la variante 2, las colocaciones (y renovaciones) de cauciones bursátiles se hacen en forma mensual.

Las cuantificaciones (VF) de las variantes 3 y 4 se hacen con el instrumento LEBAC con el uso de TNA de colocaciones y renovaciones semestrales (y/o sus aproximaciones). En relación a los empalmes, se utiliza la misma metodología detallada para las variantes 1 y 2. La diferencia de las variantes 3 y 4, respecto de las variantes 1 y 2, es que las renovaciones se hacen a plazos semestrales (y/o sus aproximaciones) hasta llegar a la fecha de finalización de LEBAC del 19 de diciembre de 2018. A partir de dicha fecha, se empalman con las tasas de interés de las cauciones bursátiles hasta la fecha 30/09/2022. En la variante 3 las colocaciones (y renovaciones) de cauciones bursátiles se hacen en forma anual. En cambio, en la variante 4 las colocaciones (y renovaciones) de cauciones bursátiles se hacen en forma mensual. Con ello se cuantifica cómo influye la temporalidad.

Las cuantificaciones (VF) de las variantes 5 y 6 se hacen con cauciones bursátiles para todo el lapso temporal. En la variante 5 se hace con el uso de TNA de colocaciones y renovaciones anuales (y/o sus aproximaciones). Para el período 2002 a 2012, se utilizan las TNA con el último dato disponible al 30/09 de cada año. Para el período 2012 a 2022, se realizan las colocaciones y renovaciones con el dato del 01/10 de cada año. Si bien no presenta diferencias significativas, el criterio obedece a la disponibilidad de la información. A diferencia de la variante 5, en la variante 6 se hace con el uso de TNA de colocaciones y renovaciones semestrales y mensuales (y/o sus aproximaciones), según el lapso temporal. Para el período 2002 a 2012, para hacer las colocaciones y renovaciones semestrales (y/o sus

aproximaciones) se utilizan las TNA con el último dato disponible al 31/03 y 30/09 de cada año. Para el período 2012 a 2022, se realizan las colocaciones y renovaciones mensuales (y/o sus aproximaciones) con el dato del primer día hábil de cada mes. Si bien no presentan diferencias significativas, el criterio también obedece a la disponibilidad de la información. Con ello, se cuantifica cómo influye la temporalidad. En la *Figura 8* se sombrea en gris la variante 5 (tasas de caución bursátil anual) por motivos que se exponen en el apartado (5.3).

Se resumen las cuantificaciones (VF) de las seis variantes en las siguientes medidas estadísticas y rangos.

“MEDIANA - VF AL 30/09/2022”: Medida estadística de posicionamiento central del valor de cada horizonte, considerando el VF de todas las variantes del Mercado de Capitales.

“RANGO - VF AL 30/09/2022”: Se construye el rango que contiene los valores representativos de cada horizonte, considerando el VF de todas las variantes del Mercado de Capitales.

En conclusión, este apartado cuantifica los sistemas con capitalización compuesta de los instrumentos detallados del Mercado de Capitales. Obedece a poder responder: ¿cuánto es el VF al 30/09/2022 de \$1 (un peso argentino), correspondiente a las fechas de inicio del 30/09/2002, del 30/09/2012 y del 30/09/2017, respectivamente? Se obtienen los siguientes rangos de VF al 30/09/22, con sus correspondientes medianas, y la tasa única de caución bursátil anual (variante 5), para cada uno de los 3 horizontes temporales:

2002 a 2022: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$52; \$73], con el valor de la mediana en \$60. Tasa única de caución bursátil anual: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 de \$58.

2012 a 2022: \$1 del 30/09/2012 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$17; \$23], con el valor de la mediana en \$19. Tasa única de caución bursátil anual: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 de \$19.

2017 a 2022: \$1 del 30/09/2017 equivale al VF del 30/09/2022 en el rango de [\$6; \$7], con el valor de la mediana en \$6. Tasa única de caución bursátil anual: \$1 del 30/09/2002 equivale al VF del 30/09/2022 de \$7.

5.2.6. Comparación de las Alternativas Analizadas y Perjuicio Resultante

Se resume en la *Figura 9* las *Figuras 4 a 8*, con el fin de presentar todas las cuantificaciones analizadas del apartado (5.2) en forma integral.

Figura 9

Comparación de las Alternativas Analizadas

| VF de REALIDAD ECONÓMICA - con referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022 | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) |
|---|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| 1- RIPTE - VF AL 30/09/2022 | \$ 185 | \$ 25 | \$ 7 |
| 2- UVA - VF AL 30/09/2022 | - | - | \$ 8 |
| 3- CER - VF AL 30/09/2022 | \$ 45 | \$ 20 | \$ 8 |
| 4- IPC - VF AL 30/09/2022 | \$ 51 | \$ 23 | \$ 8 |
| 5- IPIM - VF AL 30/09/2022 | \$ 66 | \$ 26 | \$ 10 |
| 6- DÓLAR BCRA COM 3500 - VF AL 30/09/2022 | \$ 40 | \$ 31 | \$ 9 |
| 7- DÓLAR BOLSA - VF AL 30/09/2022 | \$ 82 | \$ 49 | \$ 17 |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 59 | \$ 26 | \$ 8 |
| RANGO SIN VALORES LÍMITES - VF AL 30/09/2022 | \$40 - \$82 | \$20 - \$31 | \$7 - \$10 |

| VF SIN CAPITALIZACIÓN - Sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022 y otros | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) |
|---|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| 1- TASAS CNAT TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 8 | \$ 6 | \$ 4 |
| 2- TASAS CNAT SOLO TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 8 | \$ 5 | \$ 3 |
| 3- TASAS CNAT SOLO TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 9 | \$ 6 | \$ 4 |
| 4- BN ACTIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 7 | \$ 4 | \$ 3 |
| 5- BN ACTIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 8 | \$ 5 | \$ 4 |
| 6- BN PASIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 4 | \$ 3 | \$ 3 |
| 7- BN PASIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 4 | \$ 4 | \$ 3 |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$ 8 | \$ 5 | \$ 3 |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$4 - \$9 | \$3 - \$6 | \$3 - \$4 |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 7 | \$ 4 | \$ 3 |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$4 - \$8 | \$3 - \$5 | \$ 3 |

| VF CON CAPITALIZACIÓN - Sistema acorde Acta CNAT 2764/2022 y otros | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) |
|---|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| 1- TASAS CNAT TNA Y TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 392 | \$ 42 | \$ 9 |
| 2- TASAS CNAT SOLO TNA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 269 | \$ 29 | \$ 6 |
| 3- TASAS CNAT SOLO TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 644 | \$ 52 | \$ 9 |
| 4- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 399 | \$ 40 | \$ 9 |
| 5- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 285 | \$ 29 | \$ 7 |
| 6- TASAS CNAT desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 703 | \$ 52 | \$ 10 |
| 7- TASAS CNAT desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 688 | \$ 55 | \$ 10 |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$ 399 | \$ 42 | \$ 9 |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$269 - \$703 | \$29 - \$55 | \$6 - \$10 |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 696 | \$ 53 | \$ 10 |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$688 - \$703 | \$52 - \$55 | \$ 10 |

| REALIDAD ECONÓMICA - con alternativas del SISTEMA BANCARIO - TASAS ACTIVAS VS TASAS PASIVAS | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) |
|---|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| 1- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 | \$ 273 | \$ 28 | \$ 9 |
| 2- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 | \$ 261 | \$ 32 | \$ 9 |
| 3- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 | \$ 21 | \$ 8 | \$ 4 |
| 4- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 | \$ 21 | \$ 9 | \$ 5 |
| 5- PASIVA BCRA - VF AL 30/09/2022 | \$ 16 | \$ 8 | \$ 4 |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS | \$ 141 | \$ 19 | \$ 7 |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS | \$21 - \$273 | \$8 - \$32 | \$4 - \$9 |
| SÓLO ACTIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 267 | \$ 30 | \$ 9 |
| SÓLO ACTIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$261 - \$273 | \$28 - \$32 | \$ 9 |
| SÓLO PASIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 21 | \$ 8 | \$ 4 |
| SÓLO PASIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$16 - \$21 | \$8 - \$9 | \$4 - \$5 |

| REALIDAD ECONÓMICA - con alternativas del MERCADO DE CAPITALES - TASA ÚNICA | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) |
|---|-------------------------------|-------------------------------|------------------------------|
| 1- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 73 | \$ 23 | \$ 6 |
| 2- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 67 | \$ 21 | \$ 6 |
| 3- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 63 | \$ 19 | \$ 6 |
| 4- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 58 | \$ 17 | \$ 6 |
| 5- CAUCIÓN BURSÁTIL ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 58 | \$ 19 | \$ 7 |
| 6- CAUCIÓN BURSÁTIL SEM. (h/2012) y MENSUAL (desde 2012) - VF AL 30/09/2022 | \$ 52 | \$ 19 | \$ 6 |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 60 | \$ 19 | \$ 6 |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$52 - \$73 | \$17 - \$23 | \$6 - \$7 |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, BNA, CPCECABA, IAMC, INDEC, MECON, CNAT y SSS del MTEySS.

Se observa en la *Figura 9* que hay diferencias entre los valores, en términos absolutos (VF en pesos argentinos), entre las cinco alternativas cuantificadas (5.2.1 a 5.2.5). Este apartado se divide en cuatro comparaciones, entre la alternativa de realidad económica (5.2.1) y cada una de las cuatro alternativas restantes (5.2.2 a 5.2.5), en todos los horizontes (5, 10 y 20 años). El objetivo de este apartado, es comparar qué tan distantes (en porcentaje) están las dos alternativas cuantificadas vinculadas con las Actas CNAT (5.2.2 y 5.2.3), respecto a la realidad económica (5.2.1). Con ello, se pretende responder a las interrogantes como: ¿el sistema con capitalización anual a tasa activa, incluyendo las directrices actuales del Acta CNAT 2764/2022 se corresponde con la realidad económica?; ¿el sistema sin capitalización a tasa activa, incluyendo las directrices anteriores al Acta CNAT 2764/2022, se corresponde con la realidad económica?; ¿hay perjuicio?; ¿para quién?; entre otras interrogantes.

En el próximo apartado (5.3) se realiza la comparación de las dos alternativas relacionadas al Sistema Bancario (5.2.4) y al Mercado de Capitales (5.2.5), respecto a la alternativa de realidad económica (5.2.1). Se divide de esta manera, fundamentado por la correspondencia con los objetivos específicos e hipótesis planteadas. La referencia al Mercado de Capitales es un aporte innovador para el fuero laboral argentino. En el apartado (5.3) se analizan las ventajas e importancia de considerarlo.

En las *Figuras 10 a 21* se presentan la columna denominada “Dif. % respecto mediana” como parámetro para determinar existencia (o no) del perjuicio y hacia qué parte, en caso afirmativo (deudor o acreedor). La columna “Dif. % respecto mediana” representa la diferencia porcentual entre el VF de cada variante (VF de cada una de las filas de las cuatro alternativas), respecto de la mediana de los VF del escenario base (“mediana VF del EB”), tal como se detalla en la *Fórmula (17)* y *Fórmula (18)*, a continuación.

$$Dif \$ \text{ respecto mediana} = VF \text{ de la variante} - \text{mediana VF del EB} \quad (17)$$

$$Dif \% \text{ respecto mediana} = (Dif \$ \text{ respecto mediana} / \text{mediana VF del EB}) * 100 \quad (18)$$

El “VF de la variante” de la *Fórmula (17)* es el VF correspondiente a cada una de las cuantificaciones (cada fila) de cada una de las cuatro alternativas, correspondientes a los apartados (5.2.2) hasta (5.2.5), según el horizonte temporal (5, 10 y 20 años). La “mediana VF del EB” de la *Fórmula (17)* y de la *Fórmula (18)* es cada uno de los tres valores “MEDIANA - VF AL 30/09/2022” del apartado (5.2.1), según el horizonte temporal (5, 10 y 20 años).

La *Fórmula (18)* utiliza lo obtenido de la *Fórmula (17)*. Se justifica en que se obtienen mejores conclusiones con la comparación, desde los valores relativos, en lugar de la

diferencia de los valores absolutos. La multiplicación por cien en la *Fórmula (18)* es realizada para dejar expresado en términos porcentuales y facilitar la lectura.

La existencia del perjuicio está dada por la cuantificación de la diferencia significativa. Se entiende por diferencia significativa cuando el parámetro “Dif % respecto mediana” es mayor al 33% positivo, o menor al 33% negativo. El umbral escogido (33%) tiene relación con el principio de “no confiscatoriedad” de la CSJN y tribunales inferiores. Por lo tanto, si el parámetro “Dif % respecto mediana” es mayor al 33% positivo o menor al 33% negativo, habrá diferencia significativa y, por ende, existencia de perjuicio hacia una de las partes. En las *Figuras 10 a 21* se presenta la columna “Perjuicio”, a continuación de la columna “Dif % respecto mediana”. Presenta tres valores, de acuerdo al criterio establecido:

- *Hacia el deudor* si la “Dif % respecto mediana” es mayor al 33% positivo, ya que el deudor debe pagar más del 33% respecto de lo que se considera justo (realidad económica).

- *Hacia el acreedor* si la “Dif % respecto mediana” es menor al 33% negativo; ya que el acreedor cobra menos del 33% respecto de lo que se considera justo (realidad económica).

- *No hay perjuicio* si la “Dif % respecto mediana” es igual o menor al 33% positivo, en conjunto con igual o mayor al 33% negativo; ya que no hay una diferencia significativa, ni para el deudor ni para el acreedor, respecto de lo que se considera justo (realidad económica).

Asimismo, para los horizontes de 5 y 10 años, en las *Figuras 11, 12, 14, 15, 17, 18, 20 y 21* se presentan las columnas de “Dif. % respecto CER” y “Dif. % respecto RIPTE”, con mención de cuál es el valor mínimo en cada horizonte. Por lo tanto, se utilizan las *Fórmulas (19) a (22)*, en forma análoga a las *Fórmulas (17) y (18)*, tal como se detallan a continuación.

$$\text{Dif \$ respecto CER} = \text{VF de la variante} - \text{VF CER} \quad (19)$$

$$\text{Dif \% respecto CER} = (\text{Dif \$ respecto CER} / \text{VF CER}) * 100 \quad (20)$$

$$\text{Dif \$ respecto RIPTE} = \text{VF de la variante} - \text{VF RIPTE} \quad (21)$$

$$\text{Dif \% respecto RIPTE} = (\text{Dif \$ respecto RIPTE} / \text{VF RIPTE}) * 100 \quad (22)$$

El “VF de la variante” de las *Fórmulas (19) y (21)*, es el VF correspondiente a cada una de las cuantificaciones (cada fila) de cada una de las cuatro alternativas correspondientes a los apartados (5.2.2) hasta (5.2.5), según el horizonte temporal (5 y 10 años). El “VF CER”, de las *Fórmulas (19) y (20)* es cada uno de los dos valores “3- CER - VF AL 30/09/2022” del apartado (5.2.1), según el horizonte temporal (5 y 10 años). El “VF RIPTE” de las *Fórmulas*

(21) y (22) es cada uno de los dos valores “1- RIPTE - VF AL 30/09/2022” del apartado (5.2.1), según el horizonte temporal (5 y 10 años).

El criterio de la existencia de perjuicio, respecto de estos parámetros, es el mismo que el utilizado con el parámetro “Dif % respecto mediana”. La inclusión de estos parámetros obedece a que, en el horizonte de 5 años, el valor VF mínimo es el “VF RIPTE”. Entonces, el deudor podría plantear que ese índice representa su realidad económica. En cambio, en el horizonte de 10 años, el VF mínimo es el “VF CER”. Mismo planteo podría tener el deudor y compararse contra dicho índice. En el horizonte de 20 años, el “VF RIPTE” es apartado por su excesiva diferencia, respecto de la mediana. Además, el “VF CER” no representa el mínimo valor. Por lo tanto, para el horizonte de 20 años no se considera como parámetro adicional ninguno de los dos, para evitar malas interpretaciones. En conclusión, se presentan los parámetros vinculados con las *Fórmulas (19) y (21)*, en el horizonte temporal de 5 y 10 años. Tampoco es pertinente considerar los otros índices como parámetros adicionales para el análisis del perjuicio, por presentar elementos subjetivos. Por ejemplo, podría debatirse qué tipo de dólar considerar (BCRA o “dólar bolsa”) o qué índices de empalme utilizar para los índices IPC e IPIM en su tramo discontinuo.

Por todo ello, en las *Figuras 10 a 21*, en todos los horizontes (5, 10 y 20 años), se compara contra la mediana del VF del escenario base, utilizando las columnas y los parámetros “Dif % respecto mediana”. Dentro de los títulos de las columnas con referencia a las medianas se transcriben sus VF, acorde a los respectivos horizontes: \$59 (20 años), \$26 (10 años) y \$8 (5 años). Es decir, sobre dichos valores, se calculan los porcentuales de las columnas “Dif % respecto mediana”.

En los horizontes de 5 y 10 años, además constan las columnas “Dif % respecto CER” y “Dif % respecto RIPTE”, con sus correspondientes columnas de “Perjuicio”, tal como se ha detallado. Dentro de los títulos de las columnas con referencia a los índices CER y RIPTE, se transcriben sus VF, acorde a los respectivos horizontes: CER \$20 y RIPTE \$25 (10 años); y CER \$8 y RIPTE \$7 (5 años). Sobre dichos valores, se calculan los porcentuales de las columnas “Dif % respecto CER” y “Dif % respecto RIPTE”, respectivamente.

Todos los valores porcentuales de las comparaciones surgen de la división de los valores exactos. Los valores de las referencias están expuestos al entero más próximo. Ello explica que los valores enteros expuestos, que aparentemente parecen iguales (pero sus valores exactos son distintos), obtienen distintos valores porcentuales.

En todos los horizontes (5, 10 y 20 años), se mantiene el resaltado (“negrita”) en los conceptos y cuantificaciones de los sistemas válidos. Asimismo, en dichos casos quedan sombreados (en gris) los porcentuales y el perjuicio (*Hacia el deudor, Hacia el acreedor* o *No hay perjuicio*). En cambio, se mantiene en “cursiva” y sin resaltar (sin “negrita”) los conceptos y cuantificaciones vinculados a los sistemas no válidos. En los siguientes apartados se realizan las respectivas comparaciones.

Comparación (5.2.2) Respecto (5.2.1). En este apartado se comparan las cuantificaciones (VF) sin capitalización, incluyendo el sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022 y otros sistemas (5.2.2), respecto de las tres referencias (mediana, CER y RIPTE), según el horizonte temporal, cuantificadas en el apartado (5.2.1). Interesa no sólo si existe perjuicio, sino quién es el perjudicado. A continuación, se exponen las *Figuras 10, 11 y 12*, que incluyen las columnas detalladas anteriormente, acorde los tres horizontes temporales.

Figura 10

Comparación (5.2.2) Respecto (5.2.1) - 2002 a 2022

| VF SIN CAPITALIZACIÓN - Sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022 y otros | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$59) | Perjuicio |
|---|----------------------------|--------------------------------|-------------------|
| 1- TASAS CNAT TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 8 | -86% | Hacia el acreedor |
| 2- TASAS CNAT SOLO TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 8 | -87% | Hacia el acreedor |
| 3- TASAS CNAT SOLO TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 9 | -85% | Hacia el acreedor |
| 4- BN ACTIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 7 | -89% | Hacia el acreedor |
| 5- BN ACTIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 8 | -87% | Hacia el acreedor |
| 6- BN PASIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 4 | -93% | Hacia el acreedor |
| 7- BN PASIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 4 | -93% | Hacia el acreedor |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$ 8 | -87% | Hacia el acreedor |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$4 - \$9 | | |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 7 | -89% | Hacia el acreedor |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$4 - \$8 | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BNA, BCRA, CPCECABA, IAMC, INDEC, MECON, CNAT y SSS del MTEySS.

Figura 11

Comparación (5.2.2) Respecto (5.2.1) - 2012 a 2022

| VF SIN CAPITALIZACIÓN - Sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022 y otros | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$26) | Perjuicio | Dif. % respecto CER (\$20) (mínimo) | Perjuicio | Dif. % respecto RIPTE (\$25) | Perjuicio |
|---|----------------------------|--------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------|------------------------------|-------------------|
| 1- TASAS CNAT TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 6 | -78% | Hacia el acreedor | -72% | Hacia el acreedor | -78% | Hacia el acreedor |
| 2- TASAS CNAT SOLO TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 5 | -81% | Hacia el acreedor | -75% | Hacia el acreedor | -80% | Hacia el acreedor |
| 3- TASAS CNAT SOLO TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 6 | -77% | Hacia el acreedor | -70% | Hacia el acreedor | -77% | Hacia el acreedor |
| 4- BN ACTIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 4 | -83% | Hacia el acreedor | -77% | Hacia el acreedor | -82% | Hacia el acreedor |
| 5- BN ACTIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 5 | -80% | Hacia el acreedor | -74% | Hacia el acreedor | -79% | Hacia el acreedor |
| 6- BN PASIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 3 | -87% | Hacia el acreedor | -84% | Hacia el acreedor | -87% | Hacia el acreedor |
| 7- BN PASIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 4 | -86% | Hacia el acreedor | -82% | Hacia el acreedor | -86% | Hacia el acreedor |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$ 5 | -81% | Hacia el acreedor | -75% | Hacia el acreedor | -80% | Hacia el acreedor |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$3 - \$6 | | | | | | |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 4 | -83% | Hacia el acreedor | -77% | Hacia el acreedor | -82% | Hacia el acreedor |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$3 - \$5 | | | | | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BNA, BCRA, CPCECABA, IAMC, INDEC, MECON, CNAT y SSS del MTEySS.

Figura 12

Comparación (5.2.2) Respecto (5.2.1) - 2017 a 2022

| VF SIN CAPITALIZACIÓN - Sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022 y otros | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$8) | Perjuicio | Dif. % respecto CER (\$8) | Perjuicio | Dif. % respecto RIPTE (\$7) | Perjuicio |
|---|---------------------------|-------------------------------|-------------------|---------------------------|-------------------|-----------------------------|-------------------|
| 1- TASAS CNAT TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 4 | -53% | Hacia el acreedor | -50% | Hacia el acreedor | -41% | Hacia el acreedor |
| 2- TASAS CNAT SOLO TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 3 | -60% | Hacia el acreedor | -57% | Hacia el acreedor | -50% | Hacia el acreedor |
| 3- TASAS CNAT SOLO TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 4 | -53% | Hacia el acreedor | -50% | Hacia el acreedor | -41% | Hacia el acreedor |
| 4- BN ACTIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 3 | -60% | Hacia el acreedor | -58% | Hacia el acreedor | -51% | Hacia el acreedor |
| 5- BN ACTIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 4 | -53% | Hacia el acreedor | -50% | Hacia el acreedor | -42% | Hacia el acreedor |
| 6- BN PASIVA CON TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 3 | -69% | Hacia el acreedor | -67% | Hacia el acreedor | -61% | Hacia el acreedor |
| 7- BN PASIVA CON TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 3 | -65% | Hacia el acreedor | -63% | Hacia el acreedor | -57% | Hacia el acreedor |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$ 3 | -60% | Hacia el acreedor | -57% | Hacia el acreedor | -50% | Hacia el acreedor |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$3 - \$4 | | | | | | |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 3 | -60% | Hacia el acreedor | -58% | Hacia el acreedor | -51% | Hacia el acreedor |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$ 3 | | | | | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BNA, BCRA, CPCECABA, IAMC, INDEC, MECON, CNAT y SSS del MTEySS.

Análisis y Conclusión de la Comparación del Sistema Sin Capitalización. El sistema de liquidación de intereses sin capitalización, incluyendo el estado anterior al Acta CNAT 2764/2022, presenta diferencias porcentuales significativas, respecto de la referencia base. En las *Figuras 10 a 12* se obtienen VF menores a la realidad económica, con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022. Son menores en todas las variantes, respecto a la mediana de los VF de la realidad económica (5.2.1), en todos los horizontes analizados (5, 10 y 20 años). También son menores en todos los horizontes que se compara respecto de los índices CER y RIPTE (5 y 10 años). En resumen, en un sistema sin capitalización hay perjuicio hacia el acreedor en todas las variantes y horizontes temporales analizados.

Comparación (5.2.3) respecto (5.2.1). En este apartado, se comparan las cuantificaciones (VF) con capitalización, incluyendo el sistema acorde Acta CNAT 2764/2022 y otros sistemas (5.2.3), respecto de las tres referencias (mediana, CER y RIPTE), según el horizonte temporal, cuantificadas en el apartado (5.2.1). Interesa no sólo si existe perjuicio, sino quién es el perjudicado. A continuación, se exponen las *Figuras 13, 14 y 15*, que incluyen las columnas detalladas anteriormente, acorde a los tres horizontes temporales.

Figura 13

Comparación (5.2.3) Respecto (5.2.1) - 2002 a 2022

| VF CON CAPITALIZACIÓN - Sistema acorde Acta CNAT 2764/2022 y otros | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$59) | Perjuicio |
|---|----------------------------|--------------------------------|-----------------|
| 1- TASAS CNAT TNA Y TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 392 | 567% | Hacia el deudor |
| 2- TASAS CNAT SOLO TNA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 269 | 358% | Hacia el deudor |
| 3- TASAS CNAT SOLO TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 644 | 998% | Hacia el deudor |
| 4- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 399 | 579% | Hacia el deudor |
| 5- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 285 | 386% | Hacia el deudor |
| 6- TASAS CNAT desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 - SIST. | \$ 703 | 1099% | Hacia el deudor |
| 7- TASAS CNAT desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 688 | 1073% | Hacia el deudor |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$ 399 | 579% | Hacia el deudor |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$269 - \$703 | | |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 696 | 1086% | Hacia el deudor |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$688 - \$703 | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, IAMC, INDEC, MECON, CNAT y SSS del MTEySS.

Figura 14

Comparación (5.2.3) Respecto (5.2.1) - 2012 a 2022

| VF CON CAPITALIZACIÓN - Sistema acorde Acta CNAT 2764/2022 y otros | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$26) | Perjuicio | Dif. % respecto CER (\$20) (mínimo) | Perjuicio | Dif. % respecto RIPTE (\$25) | Perjuicio |
|---|----------------------------|--------------------------------|------------------|-------------------------------------|-----------------|------------------------------|------------------|
| 1- TASAS CNAT TNA Y TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 42 | 61% | Hacia el deudor | 110% | Hacia el deudor | 65% | Hacia el deudor |
| 2- TASAS CNAT SOLO TNA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 29 | 11% | No hay perjuicio | 44% | Hacia el deudor | 13% | No hay perjuicio |
| 3- TASAS CNAT SOLO TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 52 | 103% | Hacia el deudor | 165% | Hacia el deudor | 108% | Hacia el deudor |
| 4- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 40 | 55% | Hacia el deudor | 102% | Hacia el deudor | 59% | Hacia el deudor |
| 5- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 29 | 11% | No hay perjuicio | 45% | Hacia el deudor | 14% | No hay perjuicio |
| 6- TASAS CNAT desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 - SIST. | \$ 52 | 102% | Hacia el deudor | 163% | Hacia el deudor | 107% | Hacia el deudor |
| 7- TASAS CNAT desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 55 | 113% | Hacia el deudor | 177% | Hacia el deudor | 118% | Hacia el deudor |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$ 42 | 61% | Hacia el deudor | 110% | Hacia el deudor | 65% | Hacia el deudor |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$29 - \$55 | | | | | | |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 53 | 107% | Hacia el deudor | 170% | Hacia el deudor | 112% | Hacia el deudor |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$52 - \$55 | | | | | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, IAMC, INDEC, MECON, CNAT y SSS del MTEySS.

Figura 15

Comparación (5.2.3) Respecto (5.2.1) - 2017 a 2022

| VF CON CAPITALIZACIÓN - Sistema acorde Acta CNAT 2764/2022 y otros | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$8) | Perjuicio | Dif. % respecto CER (\$8) | Perjuicio | Dif. % respecto RIPTE (\$7) (mínimo) | Perjuicio |
|---|---------------------------|-------------------------------|------------------|---------------------------|------------------|--------------------------------------|------------------|
| 1- TASAS CNAT TNA Y TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 9 | 14% | No hay perjuicio | 22% | No hay perjuicio | 42% | Hacia el deudor |
| 2- TASAS CNAT SOLO TNA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 6 | -22% | No hay perjuicio | -16% | No hay perjuicio | -2% | No hay perjuicio |
| 3- TASAS CNAT SOLO TEA con Sumas y Fact - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 9 | 15% | No hay perjuicio | 23% | No hay perjuicio | 43% | Hacia el deudor |
| 4- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA Y TEA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 9 | 11% | No hay perjuicio | 19% | No hay perjuicio | 39% | Hacia el deudor |
| 5- TASAS CNAT con Fact Anuales TNA - VF AL 30/09/2022 - SIST. NO VÁLIDO | \$ 7 | -21% | No hay perjuicio | -15% | No hay perjuicio | -1% | No hay perjuicio |
| 6- TASAS CNAT desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 - SIST. | \$ 10 | 17% | No hay perjuicio | 25% | No hay perjuicio | 46% | Hacia el deudor |
| 7- TASAS CNAT desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 - SIST. VÁLIDO | \$ 10 | 18% | No hay perjuicio | 26% | No hay perjuicio | 47% | Hacia el deudor |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$ 9 | 14% | No hay perjuicio | 22% | No hay perjuicio | 42% | Hacia el deudor |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - CON NO VÁLIDOS | \$6 - \$10 | | | | | | |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 10 | 17% | No hay perjuicio | 25% | No hay perjuicio | 46% | Hacia el deudor |
| SÓLO SIST. VÁLIDOS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$ 10 | | | | | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, IAMC, INDEC, MECON, CNAT y SSS del MTEySS.

Análisis y Conclusión de la Comparación del Sistema Con Capitalización. El sistema de liquidación de intereses con capitalización, incluyendo el estado actual del Acta CNAT 2764/2022, presenta diferencias porcentuales significativas, respecto de la referencia base. En las *Figuras 13 a 15* se obtienen VF mayores a la realidad económica, con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022, en todos los sistemas válidos (con metodología adecuada). En los sistemas válidos, los VF son mayores en todas las variantes, respecto a la mediana de los VF de la realidad económica (5.2.1), en los horizontes analizados de 10 y 20 años. También son mayores en todas las variantes de los sistemas válidos del horizonte de 10 años, respecto de los índices CER y RIPTE. En resumen, hay perjuicio hacia el deudor en todas las variantes de los sistemas válidos en los horizontes temporales de 10 y 20 años. En el horizonte temporal de 5 años, si se compara con la mediana o con CER, no hay perjuicio. Sin embargo, respecto del índice RIPTE, hay perjuicio hacia el deudor. En forma conjunta, se puede afirmar que hay perjuicio hacia el deudor también en el horizonte temporal de 5 años.

Por ello, en todos los casos válidos analizados, en un sistema con capitalización anual a tasa activa, se presenta perjuicio hacia el deudor.

5.2.7. Conclusión del Objetivo Específico 2 e Hipótesis 2

De las comparaciones exhibidas en las *Figuras 9 a 15*, en relación al segundo objetivo específico, surgen las conclusiones que se detallan a continuación.

En el nuevo estado vigente con el Acta CNAT 2764/2022 existe un perjuicio resultante. El deudor resulta perjudicado ya que, con el transcurso del tiempo, el acreedor obtiene VF mayores en comparación a la realidad económica con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022. Hay un perjuicio para el deudor, que generalmente es el empleador.

En sentido opuesto, con el estado anterior al Acta CNAT 2764/2022, también existe un perjuicio resultante. El acreedor resulta perjudicado ya que, con el transcurso del tiempo, este acreedor obtiene VF menores en comparación a la realidad económica, con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022. Hay un perjuicio para el acreedor, que generalmente es el trabajador.

En resumen, el sistema actual (Acta CNAT 2764/2022) con capitalización y tasa activa arroja VF excesivamente altos en comparación a la realidad económica, con las referencias planteadas en el Acta CNAT 2764/2022. Con el sistema anterior se obtienen VF excesivamente bajos. Es importante resaltar ello para evitar malas interpretaciones. El

problema no es el hecho de haber permitido la capitalización (producto del Acta CNAT 2764/2022) y por ende no se debería volver al estado anterior del Acta CNAT 2764/2022.

En conclusión, desde lo técnico profesional, el sistema actual de liquidación de intereses (Acta CNAT 2764/2022) y el sistema anterior vigente (Actas CNAT anteriores al Acta CNAT 2764/2022) no son sistemas adecuados ni justos. Hay perjuicio significativo con ambos sistemas. Por todo ello, en este capítulo que trata las cuantificaciones y sus comparaciones (5.2), se cumple con el segundo objetivo específico.

En relación a la hipótesis 2, se puede afirmar (verificación total) lo siguiente. Existe un perjuicio hacia el deudor (generalmente el empleador) con la aplicación del actual sistema de liquidación de intereses (Acta CNAT 2764/2022), considerando los últimos 5, 10 y 20 años del período 2002-2022. El perjuicio resultante se comprueba (bajo los parámetros del Acta CNAT 2764/2022) con un VF significativamente mayor, comparado con el VF de la realidad económica con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022. Existe un perjuicio hacia el acreedor (generalmente el trabajador) con la aplicación del anterior sistema de liquidación de intereses (anterior al Acta CNAT 2764/2022), considerando los últimos 5, 10 y 20 años del período 2002-2022. El perjuicio resultante se comprueba (bajo los parámetros anteriores al Acta CNAT 2764/2022) con un VF significativamente menor, comparado con el VF de la realidad económica con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022.

5.3. Análisis de Alternativas que Eliminan el Perjuicio Resultante. Soluciones. Sistema General y Sistemas Particulares. Propuestas Metodológicas de Autoría Personal

Este apartado responde al tercer objetivo específico: “Identificar y analizar (desde lo técnico profesional) las alternativas que eliminen el perjuicio resultante, proponiendo cambios necesarios para obtener un sistema simple, válido, sin perjuicio y más justo.”

5.3.1. Sistema Bancario y Mercado de Capitales. Análisis Cuantitativo y Perjuicio Resultante. Sistema General Sin Perjuicio

Retomando la *Figura 9* con las comparaciones efectuadas en el apartado (5.2.6), el análisis en este apartado se centra en dos comparaciones. En primer lugar, se comparan las alternativas del Sistema Bancario (5.2.4), respecto de las tres referencias (mediana, CER y RIPTE) cuantificadas en el apartado (5.2.1). En segundo lugar, se comparan las alternativas del Sistema Bancario (5.2.4), respecto de las mismas referencias. Todas las variantes de las dos alternativas (5.2.4 y 5.2.5) son sistemas válidos.

Sistema Bancario. Comparación de (5.2.4) Respecto (5.2.1). En este apartado se compara cada una de las variantes (VF) del Sistema Bancario (5.2.4), respecto de las tres referencias (mediana, CER y RIPTE), según el horizonte temporal, cuantificadas en el apartado (5.2.1). Interesa no sólo si existe perjuicio, sino quién es el perjudicado. A continuación, se exponen las *Figuras 16, 17 y 18*, acorde a los tres horizontes temporales.

Figura 16

Comparación (5.2.4) Respecto (5.2.1) - 2002 a 2022

| REALIDAD ECONÓMICA - con alternativas del SISTEMA BANCARIO - TASAS ACTIVAS VS TASAS PASIVAS | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$59) | Perjuicio |
|---|----------------------------|--------------------------------|-------------------|
| 1- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 | \$ 273 | 365% | Hacia el deudor |
| 2- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 | \$ 261 | 345% | Hacia el deudor |
| 3- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 | \$ 21 | -65% | Hacia el acreedor |
| 4- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 | \$ 21 | -64% | Hacia el acreedor |
| 5- PASIVA BCRA - VF AL 30/09/2022 | \$ 16 | -73% | Hacia el acreedor |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS | \$ 141 | 140% | Hacia el deudor |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS | \$21 - \$273 | | |
| SÓLO ACTIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 267 | 355% | Hacia el deudor |
| SÓLO ACTIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$261 - \$273 | | |
| SÓLO PASIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 21 | -65% | Hacia el acreedor |
| SÓLO PASIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$16 - \$21 | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, BNA, CPCECABA, IAMC, INDEC, MECON y SSS del MTEySS.

Figura 17

Comparación (5.2.4) Respecto (5.2.1) - 2012 a 2022

| REALIDAD ECONÓMICA - con alternativas del SISTEMA BANCARIO - TASAS ACTIVAS VS TASAS PASIVAS | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$26) | Perjuicio | Dif. % respecto CER (\$20) (mínimo) | Perjuicio | Dif. % respecto RIPTE (\$25) | Perjuicio |
|---|----------------------------|--------------------------------|-------------------|-------------------------------------|-------------------|------------------------------|-------------------|
| 1- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 | \$ 28 | 9% | No hay perjuicio | 42% | Hacia el deudor | 11% | No hay perjuicio |
| 2- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 | \$ 32 | 25% | No hay perjuicio | 63% | Hacia el deudor | 28% | No hay perjuicio |
| 3- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 | \$ 8 | -68% | Hacia el acreedor | -59% | Hacia el acreedor | -68% | Hacia el acreedor |
| 4- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 | \$ 9 | -63% | Hacia el acreedor | -52% | Hacia el acreedor | -62% | Hacia el acreedor |
| 5- PASIVA BCRA - VF AL 30/09/2022 | \$ 8 | -69% | Hacia el acreedor | -59% | Hacia el acreedor | -68% | Hacia el acreedor |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS | \$ 19 | -27% | No hay perjuicio | -5% | No hay perjuicio | -25% | No hay perjuicio |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS | \$8 - \$32 | | | | | | |
| SÓLO ACTIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 30 | 17% | No hay perjuicio | 52% | Hacia el deudor | 20% | No hay perjuicio |
| SÓLO ACTIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$28 - \$32 | | | | | | |
| SÓLO PASIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 8 | -68% | Hacia el acreedor | -59% | Hacia el acreedor | -68% | Hacia el acreedor |
| SÓLO PASIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$8 - \$9 | | | | | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, BNA, CPCECABA, IAMC, INDEC, MECON y SSS del MTEySS.

Figura 18

Comparación (5.2.4) Respecto (5.2.1) - 2017 a 2022

| REALIDAD ECONÓMICA - con alternativas del SISTEMA BANCARIO - TASAS ACTIVAS VS TASAS PASIVAS | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$8) | Perjuicio | Dif. % respecto CER (\$8) | Perjuicio | Dif. % respecto RIPTE (\$7) (mínimo) | Perjuicio |
|---|---------------------------|-------------------------------|-------------------|---------------------------|-------------------|--------------------------------------|-------------------|
| 1- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 | \$ 9 | 4% | No hay perjuicio | 12% | No hay perjuicio | 30% | No hay perjuicio |
| 2- BANCO NACIÓN ACTIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 | \$ 9 | 15% | No hay perjuicio | 24% | No hay perjuicio | 44% | Hacia el deudor |
| 3- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. anuales - VF AL 30/09/2022 | \$ 4 | -48% | Hacia el acreedor | -45% | Hacia el acreedor | -35% | Hacia el acreedor |
| 4- BANCO NACIÓN PASIVA desde TNA con Fact. diarios - VF AL 30/09/2022 | \$ 5 | -42% | Hacia el acreedor | -38% | Hacia el acreedor | -28% | No hay perjuicio |
| 5- PASIVA BCRA - VF AL 30/09/2022 | \$ 4 | -53% | Hacia el acreedor | -50% | Hacia el acreedor | -42% | Hacia el acreedor |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS | \$ 7 | -19% | No hay perjuicio | -13% | No hay perjuicio | 1% | No hay perjuicio |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN - AMBAS | \$4 - \$9 | | | | | | |
| SÓLO ACTIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 9 | 10% | No hay perjuicio | 18% | No hay perjuicio | 37% | Hacia el deudor |
| SÓLO ACTIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$ 9 | | | | | | |
| SÓLO PASIVAS - MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 4 | -48% | Hacia el acreedor | -45% | Hacia el acreedor | -35% | Hacia el acreedor |
| SÓLO PASIVAS - RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$4 - \$5 | | | | | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, BNA, CPCECABA, IAMC, INDEC, MECON y SSS del MTEySS.

Perjuicio Resultante de la Comparación del Sistema Bancario (5.2.4) Respecto (5.2.1). De los resultados de las *Figuras 16 a 18*, en relación a las diferencias porcentuales significativas, respecto de las referencias comparadas, en algunos casos no hay perjuicio y en otros sí. A su vez, el perjuicio es hacia el deudor y hacia el acreedor, según el caso.

En el horizonte de 20 años (*Figura 16*) con capitalización con tasa activa (variantes 1 y 2), cualquiera sea la periodicidad de capitalización, siempre hay perjuicio hacia el deudor. En cambio, con capitalización con tasa pasiva (variantes 3 a 5), cualquiera sea la periodicidad de capitalización en el horizonte de 20 años, siempre hay perjuicio hacia el acreedor. En definitiva, para el horizonte de 20 años dependerá de la tasa con la cual se combina la capitalización. Si se la combina con tasa activa, el perjuicio siempre es hacia el deudor. Si se la combina con tasa pasiva, el perjuicio siempre es hacia el acreedor.

En el horizonte de 10 años (*Figura 17*), con capitalización con tasa activa (variantes 1 y 2), cualquiera sea la periodicidad de capitalización, sólo hay perjuicio hacia el deudor, si se lo compara con la evolución del CER. En cambio, no hay perjuicio con capitalización con tasa activa, si se lo compara respecto de la mediana de la realidad económica, o respecto de la evolución del RIPTE. Difiere del horizonte de 20 años, en estos casos. En cambio, en el horizonte de 10 años, con capitalización con tasa pasiva (variantes 3 a 5), cualquiera sea la periodicidad de capitalización, también sucede lo mismo que en el horizonte de 20 años. Es decir, siempre hay perjuicio hacia el acreedor, cuando se utiliza sistema de capitalización con tasa pasiva. Asimismo, con tasa pasiva en el horizonte de 10 años se mantiene el perjuicio hacia el acreedor, si se lo compara con la evolución del índice CER y RIPTE. En definitiva, para el horizonte de 10 años, dependerá con qué tasa se combina la capitalización. A diferencia del horizonte de 20 años, si se la combina con tasa activa, el perjuicio no siempre es hacia el deudor. Hay casos de inexistencia de perjuicio. En cambio, si se la combina con tasa pasiva, el perjuicio siempre es hacia el acreedor, al igual que el horizonte de 20 años.

En el horizonte de 5 años (*Figura 18*), con capitalización con tasa activa, respecto del índice RIPTE, hay un caso (variante 1) en donde no hay perjuicio. En otro caso (variante 2) hay perjuicio hacia el deudor. Respecto de la mediana del VF de realidad económica y la evolución del índice CER, no hay perjuicio con tasa activa (variantes 1 y 2). En cambio, en el horizonte de 5 años, con capitalización con tasa pasiva (variantes 3 a 5), cualquiera sea la periodicidad de capitalización, también sucede lo mismo que en los horizontes de 20 y 10 años. Es decir, siempre hay perjuicio hacia el acreedor, respecto la mediana del VF de realidad económica, cuando se utiliza sistema de capitalización con tasa pasiva (variantes 3 a

5). Asimismo, se mantiene el perjuicio hacia el acreedor, si se lo compara con la evolución del índice CER. En cambio, respecto del índice RIPTE, hay un caso (variante 4) en donde no hay perjuicio; y otros dos casos (variantes 3 y 5) en donde hay perjuicio hacia el acreedor.

De pretender utilizar un promedio análogo al Fallo “Eiben” del fuero CAyT CABA (Contencioso Administrativo y Tributario de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), en primer lugar, debería hacerse de manera adecuada acorde lo detallado en el apartado (5.1). Lo más aproximado a dicho concepto dentro del Sistema Bancario es la medida “MEDIANA - VF AL 30/09/2022 - ACT Y PAS BANCO NACIÓN – AMBAS”. La cuantificación de esta medida en el horizonte de 20 años evidencia que hay perjuicio hacia el deudor. Además, desde lo técnico, no hay representatividad en dicha medida, respecto de las tasas activas y pasivas (por ello está en “cursiva”). Es decir, con el promedio o mediana entre los VF de tasas activas y pasivas hay existencia de perjuicio hacia el deudor y además no es representativa desde lo conceptual. Una solución a la idea de un promedio entre tasas activas y pasivas es la tasa única de caución bursátil del Mercado de Capitales. Se profundiza en el apartado (5.3.3).

Mercado de Capitales. Comparación (5.2.5) Respecto (5.2.1). En este apartado se compara cada una de las variantes (VF) del Mercado de Capitales (5.2.5), respecto de las tres referencias (mediana, CER y RIPTE), según el horizonte temporal, cuantificadas en el apartado (5.2.1). Interesa no sólo si existe perjuicio, sino también quién es el perjudicado. A continuación, se exponen las *Figuras 19, 20 y 21*, acorde a los tres horizontes temporales.

Figura 19

Comparación (5.2.5) Respecto (5.2.1) - 2002 a 2022

| REALIDAD ECONÓMICA - con alternativas del MERCADO DE CAPITALES - TASA ÚNICA | 30/09/2002 = \$1 (20 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$59) | Perjuicio |
|---|----------------------------|--------------------------------|------------------|
| 1- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 73 | 25% | No hay perjuicio |
| 2- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 67 | 15% | No hay perjuicio |
| 3- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 63 | 7% | No hay perjuicio |
| 4- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 58 | -2% | No hay perjuicio |
| 5- CAUCIÓN BURSÁTIL ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 58 | -1% | No hay perjuicio |
| 6- CAUCIÓN BURSÁTIL SEM. (h/2012) y MENSUAL (desde 2012) - VF AL 30/09/2022 | \$ 52 | -12% | No hay perjuicio |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 60 | 3% | No hay perjuicio |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$52 - \$73 | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, IAMC, INDEC, MECON y SSS del MTEySS.

Figura 20**Comparación (5.2.5) Respecto (5.2.1) - 2012 a 2022**

| REALIDAD ECONÓMICA - con alternativas del MERCADO DE CAPITALES - TASA ÚNICA | 30/09/2012 = \$1 (10 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$26) | Perjuicio | Dif. % respecto CER (\$20) (mínimo) | Perjuicio | Dif. % respecto RIPTE (\$25) | Perjuicio |
|---|----------------------------|--------------------------------|------------------|-------------------------------------|------------------|------------------------------|------------------|
| 1- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 23 | -10% | No hay perjuicio | 18% | No hay perjuicio | -7% | No hay perjuicio |
| 2- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 21 | -17% | No hay perjuicio | 8% | No hay perjuicio | -15% | No hay perjuicio |
| 3- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 19 | -27% | No hay perjuicio | -5% | No hay perjuicio | -25% | No hay perjuicio |
| 4- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 17 | -33% | No hay perjuicio | -13% | No hay perjuicio | -32% | No hay perjuicio |
| 5- CAUCIÓN BURSÁTIL ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 19 | -26% | No hay perjuicio | -4% | No hay perjuicio | -25% | No hay perjuicio |
| 6- CAUCIÓN BURSÁTIL SEM. (h/2012) y MENSUAL (desde 2012) - VF AL 30/09/2022 | \$ 19 | -25% | No hay perjuicio | -3% | No hay perjuicio | -24% | No hay perjuicio |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 19 | -26% | No hay perjuicio | -3% | No hay perjuicio | -24% | No hay perjuicio |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$17 - \$23 | | | | | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, IAMC, INDEC, MECON y SSS del MTEySS.

Figura 21**Comparación (5.2.5) Respecto (5.2.1) - 2017 a 2022**

| REALIDAD ECONÓMICA - con alternativas del MERCADO DE CAPITALES - TASA ÚNICA | 30/09/2017 = \$1 (5 AÑOS) | Dif. % respecto mediana (\$8) | Perjuicio | Dif. % respecto CER (\$8) | Perjuicio | Dif. % respecto RIPTE (\$7) (mínimo) | Perjuicio |
|---|---------------------------|-------------------------------|------------------|---------------------------|------------------|--------------------------------------|------------------|
| 1- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 6 | -23% | No hay perjuicio | -18% | No hay perjuicio | -4% | No hay perjuicio |
| 2- LEBAC ANUAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 6 | -29% | No hay perjuicio | -24% | No hay perjuicio | -12% | No hay perjuicio |
| 3- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 6 | -23% | No hay perjuicio | -17% | No hay perjuicio | -4% | No hay perjuicio |
| 4- LEBAC SEMESTRAL Y CAUCIÓN MENSUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 6 | -29% | No hay perjuicio | -24% | No hay perjuicio | -12% | No hay perjuicio |
| 5- CAUCIÓN BURSÁTIL ANUAL - VF AL 30/09/2022 | \$ 7 | -19% | No hay perjuicio | -13% | No hay perjuicio | 1% | No hay perjuicio |
| 6- CAUCIÓN BURSÁTIL SEM. (h/2012) y MENSUAL (desde 2012) - VF AL 30/09/2022 | \$ 6 | -26% | No hay perjuicio | -21% | No hay perjuicio | -8% | No hay perjuicio |
| MEDIANA - VF AL 30/09/2022 | \$ 6 | -25% | No hay perjuicio | -19% | No hay perjuicio | -6% | No hay perjuicio |
| RANGO - VF AL 30/09/2022 | \$6 - \$7 | | | | | | |

Fuente: Elaboración propia en base a datos de BCRA, IAMC, INDEC, MECON y SSS del MTEySS.

Inexistencia de Perjuicio Resultante de la Comparación del Mercado de Capitales (5.2.5) Respecto (5.2.1). Todos los resultados (Figuras 19 a 21) obtienen “No hay perjuicio” en todos los horizontes temporales, en todas las variantes y respecto de todas las medidas comparadas. Ninguna parte presenta perjuicio, aún con la variación de: los horizontes temporales (5, 10 y 20 años); la capitalización (anual, semestral, mensual); el instrumento (LEBAC o caución bursátil); y la medida de realidad económica (mediana, CER, RIPTE).

Conclusiones de las comparaciones del Sistema Bancario (5.2.4) y del Mercado de Capitales (5.2.5) Respecto (5.2.1). De las comparaciones exhibidas en las *Figuras 16 a 21*, surgen las conclusiones que se detallan a continuación.

1- La alternativa analizada que presenta nula diferencia significativa, respecto de la realidad económica con referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022, es la de Mercado de Capitales. De hecho, la totalidad de los resultados obtiene “Sin perjuicio” en todos los horizontes temporales; con todas las variantes; y respecto de todas las referencias a las que se compara. Por lo tanto, con esta alternativa, desde el aspecto cuantitativo, no existe perjuicio para parte alguna, toda vez que se corresponde con la realidad económica (referencias planteadas en el Acta CNAT 2764/2022). Atento la inexistencia actual de acceso a las LEBAC y lo analizado con la temporalidad, se recomienda el uso de caución bursátil anual.

2- El Sistema Bancario presenta mayoría de casos con perjuicios a las partes. Si se usa capitalización anual con tasa activa, el deudor es siempre el perjudicado (o mínimos casos sin perjuicio). Si se usa capitalización anual con tasa pasiva, el acreedor es siempre el perjudicado (o mínimos casos sin perjuicio). Un promedio entre los VF de capitalización con tasa activa y capitalización anual a tasa pasiva, no elimina el perjuicio y además no es representativo.

3- El sistema de liquidación con tasas del Mercado de Capitales implica capitalización. También implica capitalización el sistema de liquidación con tasas del Sistema Bancario. Queda evidenciado, desde lo cuantitativo, que es acertado admitir la capitalización como sistema general. Pero también debe considerarse la condición del deudor (por ejemplo, si es del grupo MiPyME) para establecer sistemas particulares. Por ende, lo que causa perjuicio hacia el acreedor, en el actual sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, es que se haya permitido la capitalización anual, utilizando conjuntamente la tasa activa del Sistema Bancario. Ello provoca VF muy altos con perjuicio hacia el deudor. Si se elige capitalización anual con tasa pasiva, no existe perjuicio hacia el deudor. En algunos casos, y según el criterio de consideración de realidad económica, resurge el perjuicio hacia el acreedor. Por ello, la importancia de considerar la realidad económica de ambas partes.

4- La tasa pasiva BCRA arroja valores similares que la capitalización anual del BNA a tasa pasiva. Lo interesante del diseño del cálculo de la tasa pasiva BCRA es que estrictamente no aplica el concepto de capitalización anual. Además, es utilizada como parámetro en otros fueros. La cuantificación del VF acorde tasa pasiva BCRA en los horizontes de 5 y 10 años asciende prácticamente a la mitad de los valores de las referencias de realidad económica. También, representa la mitad en relación a la alternativa recomendada de caución bursátil

anual. En apartado (5.3.3) se referencia a esta particular tasa, con el objetivo de considerarla para la realidad económica del grupo MiPyME (incluyendo a las personas humanas).

En conclusión, desde el análisis cuantitativo, el Mercado de Capitales es la alternativa que elimina el perjuicio resultante. La referencia a sus tasas de interés implica el mejor sistema general de liquidación de intereses a aplicar en el fuero laboral argentino. La caución bursátil con capitalización anual es el instrumento ideal del Mercado de Capitales para lograr ello. Sin embargo, es fundamental considerar la realidad económica de las partes, para establecer sistemas particulares diferenciados de liquidación de intereses, con énfasis en el pago, ya que realizar un único pago puede causar perjuicio a una parte.

Por todo ello, en relación a la primera parte de la tercera hipótesis, se puede afirmar (verificación total) lo siguiente. El VF obtenido con el uso de la capitalización anual (anatocismo) y las tasas de interés de los instrumentos objeto de análisis del Mercado de Capitales (LEBAC y/o caución bursátil), elimina el perjuicio resultante. No existe diferencia significativa, comparado con el VF de la realidad económica con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022, considerando los últimos 5, 10 y 20 años del período 2002-2022.

En apartado (5.3.2) se realiza la comparación entre el Mercado de Capitales y el Sistema Bancario, desde el aspecto cualitativo con el fin obtener el sistema más justo.

5.3.2. Sistema Bancario y Mercado de Capitales. Análisis Cualitativo. Sistema General Más Justo

Desde el aspecto cualitativo, en relación a las tasas de interés del sistema financiero, el debate históricamente transitó por el planteo de qué tasa sería más adecuada, si pasiva o activa, entre otras alternativas. Todas las Actas CNAT vigentes se refieren al Sistema Bancario. La dinámica planteada en torno a qué tasa interés utilizar (si activa o pasiva), se puede resumir con las siguientes interrogantes: si se resuelve que una parte vencida tiene que pagar lo que no pagó en su oportunidad, ¿cómo se considera justo en relación al pago de intereses? ¿aplica tasa activa, como analogía que la parte vencida tomó un préstamo de la otra parte? ¿o aplica tasa pasiva, como analogía que la parte no vencida pudo haber invertido en una colocación financiera como por ejemplo un plazo fijo? ¿cómo se resuelve dicha situación? ¿cuál es o fue la realidad económica en el plazo en cuestión? ¿qué sería lo justo?

El Mercado de Capitales no fue utilizado en ninguna de las Actas CNAT como parámetro de liquidación de intereses. No obstante, se ha generado indirectamente debate en torno a este mercado. Se ha planteado explícitamente en las Actas CNAT, encontrar una

solución en donde no haya incentivos a invertir en otros activos financieros, dilatando los procesos judiciales para proteger al trabajador, pero con los recaudos de resguardar al grupo MiPyME. En relación a los activos financieros, consta en las Actas CNAT vigentes, mención explícita a conceptos e instrumentos relacionados al Mercado de Capitales como las LEBACS, definidas en el Marco Teórico. Tal como fue explícitamente debatido en las Actas CNAT vigentes, las LEBACS era (en aquel contexto) uno de los instrumentos más utilizados por los inversores bursátiles, obteniendo igual o mayor tasa de interés que los plazos fijos (tasas pasivas), pero siendo menor a las tasas activas del Sistema Bancario.

Vinculado con la realidad económica del Mercado de Capitales, invertir en LEBACS (en aquel contexto) o cauciones bursátiles, sería similar a invertir en un plazo fijo, pero en lugar de financiar a un banco (como sería con un plazo fijo), se financia al BCRA (LEBACS) o a otros inversores (cauciones bursátiles). Las ventajas de invertir en instrumentos del Mercado de Capitales son: el menor riesgo asociado respecto del Sistema Bancario (en determinados instrumentos como los analizados); la posibilidad de realizar una cancelación anticipada, recibiendo el capital antes del vencimiento original con la operación inversa; la transparencia del sistema de negociación con oferta pública; entre otras. Además, en situaciones de normalidad, se suele obtener una tasa de interés mayor que la que ofrece un banco para plazo fijo y menor que la tasa de un préstamo (tasa activa). La razón de que en Argentina las personas humanas inviertan más en plazos fijos que en LEBACS (en aquel contexto) o cauciones bursátiles (en aquel contexto como en la actualidad), podría ser el desconocimiento de estos instrumentos o del Mercado de Capitales en general.

Sin embargo, la ventaja más importante del instrumento de caución bursátil perteneciente al Mercado de Capitales, en términos de encontrar el sistema general más justo para la liquidación de intereses judiciales, es la inexistencia de un *spread* o diferencial de tasa. No existe la división entre tasa activa y tasa pasiva como sucede en el Sistema Bancario. Hay una tasa única de interés en la que, tanto el deudor como el acreedor, acuerdan entre ellos. Entonces, dicha tasa única de interés representa la realidad económica de quien necesita tomar una deuda financiera (pedir un préstamo) como también de aquel que desee hacer una colocación financiera (hacer una inversión). Es decir, la tasa única de interés representa la realidad económica de todas las partes. Por lo tanto, representaría la misma realidad económica para todas las partes del proceso judicial, de adoptar las tasas de interés del Mercado de Capitales.

Asimismo, se enumeran las ventajas (aspectos cualitativos) del uso de la tasa de interés, con instrumentos del Mercado de Capitales, en relación al Sistema Bancario, en caso que se implemente un sistema general de liquidación de intereses para el fuero laboral argentino:

1- Elimina el debate de los Camaristas CNAT de cuál es el tipo de tasa más conveniente a utilizar (tasa activa o pasiva), tal como sucede con el Sistema Bancario.

2- Representa la realidad económica para todas las partes del proceso judicial.

3- Reduce y/o elimina la posibilidad de que la parte vencedora impugne la liquidación de intereses. Por ejemplo, en el caso de que el acreedor resulte vencedor y demostrase que tuvo que solicitar un préstamo, su realidad económica podría ser distinta a las bases del Acta CNAT, en el caso de que se consideren tasas bancarias pasivas (con capitalización). Atenta contra la celeridad procesal y produce dilaciones en el proceso. Ello se puede evitar con este sistema del Mercado de Capitales, que aplica para los que solicitaron (o no) un préstamo.

4- Es un sistema cuyas tasas de interés no están directamente “condicionados/as a las políticas gubernamentales en función de las cuales las tasas suben o bajan, a veces muy significativamente” (Acta CNAT 2764, 2022). Son las propias partes privadas (deudor y acreedor) las que acuerdan la tasa en el Mercado de Capitales. Esto obedece a una de las demandas planteadas en las Actas CNAT.

5- Se evitan Acuerdos CNAT para tener que aclarar qué tasa utilizar ante cambios sucesivos de denominaciones en los tipos de tasa de interés, como ocurre con el Sistema Bancario. Como ejemplo de ello, se transcribe: “Nota: La denominación actual reemplazó a las anteriores a partir de la Reg. 419 Nación Personales Libre Destino de fecha 22/03/2010. La inmediata anterior respondía a Préstamos Nación Personales (...) Y la previa a ésta se denominaba Préstamos Personales y Familiares” (CNAT, 2014).

6- Se evitan Acuerdos CNAT para tener que aclarar sobre cuál de las tasas de interés considerar, si hay segmentación de las mismas, según monto a colocar. Por ejemplo, considerando la fecha de inicio ordenada por el juzgado en 30/09/2022, a partir de la cual se deba practicar intereses, en dicha fecha existían dos tasas de interés pasivas bancarias distintas y por lo tanto dos TNA distintas, acorde documento “Tasser” (BCRA, 2023). Dependiendo del monto a invertir, para “depósitos a plazo fijo en pesos sector privado”, a 30 días de las “Personas Humanas hasta \$10.000.000”, la TNA al 30/09/2022 era 75,00%. Para el resto, la TNA al 30/09/2022 era 66,50%. En cambio, al 30/09/2022 la TNA de la caución bursátil era

70,00% (IAMC, 2022) y se encontraba entre las dos distintas tasas pasivas bancarias (66,50% y 75,00%). Entonces, el Sistema Bancario atenta contra la celeridad del proceso judicial. La parte perjudicada podría solicitar ajuste, acorde su nueva realidad económica, ante estos cambios y/o actualización de montos. No sería estable un sistema general de liquidación que utilice tasas del Sistema Bancario.

7- Las tasas de interés del Mercado de Capitales son de fácil acceso. Se evita tener que actualizar documentaciones internas o cálculos de diversas tasas de interés bancarias. Simplemente, se pueden obtener desde bases públicas, ya que se informan todos los días.

Por todo ello, desde el aspecto técnico profesional, tanto desde un análisis cuantitativo (apartado 5.3.1) como cualitativo (apartado 5.3.2), se concluye que el sistema de Mercado de Capitales, a través del instrumento caución bursátil anual, elimina el perjuicio y es el sistema general más justo para la liquidación de intereses en el fuero laboral argentino.

En relación a la segunda parte de la tercera hipótesis, se puede afirmar (verificación total) lo siguiente. Con las tasas de interés del Mercado de Capitales como parámetro, desde lo cuantitativo como desde lo cualitativo, se obtiene un sistema general de liquidación de intereses sin perjuicio y más justo, respecto de las tasas de interés del Sistema Bancario.

Sin embargo, debe considerarse la realidad económica de las partes (particularmente del grupo MiPyME y del trabajador), tal como se detalla en el apartado (5.3.3).

5.3.3. Realidad Económica de las Partes. Alternativas de Solución. Sistemas Diferenciados. Sistemas Particulares Sin Perjuicio y Más Justos

En el apartado (5.3.1) se concluye, desde el aspecto cuantitativo, que el sistema del Mercado de Capitales es el mejor sistema general a implementar, por la inexistencia de perjuicio hacia las partes, en relación a todos los parámetros analizados.

En el apartado (5.3.2), se concluye, desde el aspecto cualitativo, que también el Mercado de Capitales es el mejor sistema general a implementar, por sus ventajas respecto al Sistema Bancario y por ser un sistema más justo que el Sistema Bancario.

Sin embargo, merece especial atención, considerar la realidad económica de las partes, particularmente del grupo MiPyME y del trabajador. En este apartado se analiza la realidad económica de las partes, considerando lo fundamentado en el apartado (5.1.3).

A pesar de obtenerse cuantitativamente y cualitativamente el sistema general de liquidación sin perjuicio y más justo, es fundamental profundizar el análisis para asegurar que,

con el sistema general no haya perjuicio a parte alguna desde el enfoque de la realidad económica de las partes, principalmente en cómo afrontar el pago. Ello se logra diferenciando el tratamiento en dos grupos.

Grupo “No MiPyME”. En este trabajo de investigación se detallan los conceptos técnico profesionales (incluyendo conceptos actuariales) en los cuales un único pago de un VF con capitalización anual puede ser afrontado por los empleadores pertenecientes el grupo “No MiPyME”. Además, este grupo suele invertir en el Mercado de Capitales. Por lo tanto, para dicho grupo se recomienda que se aplique como sistema particular de liquidación el sistema general en un único pago. Dicho VF debería ser calculado con la capitalización anual de las tasas de interés del instrumento caución bursátil perteneciente al Mercado de Capitales. Se fundamenta en los conceptos técnicos actuariales, considerando la realidad económica del deudor y su posibilidad de pago único. Por todo ello, se asegura que no exista perjuicio para ninguna de las partes.

Grupo MiPyME. En cambio, considerando los fundamentos técnico profesionales (incluyendo conceptos actuariales), podría causar un grave perjuicio contra la existencia de los empleadores pertenecientes al grupo MiPyME, si se les aplica estrictamente el mismo sistema, particularmente en relación a la forma de afrontar el pago. A continuación, se proponen diversas alternativas, con detalle y fundamentos técnico profesionales, en las cuales se consideran las realidades económicas de todas las partes del proceso judicial. El objetivo es evitar el perjuicio tanto a los empleadores pertenecientes al grupo MiPyME (incluyendo personas humanas) como también a los trabajadores. Se anhela que aquellas alternativas que exceden la competencia del juzgador (PJM), puedan ser consideradas por los legisladores (Poder Legislativo) para futuros cambios normativos. En las recomendaciones que se brindan a continuación, se referencia al acreedor como el trabajador y al deudor como el empleador perteneciente al grupo MiPyME.

A- Pago en Cuotas al Grupo MiPyME. Se propone (siempre que la normativa lo permita) la facultad a elección del deudor (empleador del grupo MiPyME) de hacer un pago único o en cuotas mensuales. La cuantificación de cada cuota podría estar relacionada con los indicadores que constan en la página web del “Consejo Nacional del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo, Vital y Móvil” (MTEySS, 2023). El VF (obtenido con intereses del Mercado de Capitales) se podría dividir por el valor del “Salario Mínimo, Vital y Móvil” (SMVM) o por el valor “Prestación por desempleo monto máximo” (con la sigla PDMM a los fines de este trabajo de investigación), en la fecha de presentación de la

liquidación de sentencia. El monto de la PDMM suele ser aproximadamente la mitad que el SMVM. De esta manera, se podría obtener la cantidad de meses con importes de SMVM (aproximación al entero más cercano) que se debería pagar. Por ejemplo, suponiendo que la liquidación de sentencia en diciembre de 2022 asciende a un VF de un millón de pesos (incluyendo intereses), representa 16 SMVM de valor \$61.953, valor del SMVM en diciembre de 2022 (MTEySS, 2023). No interesaría conocer a cuánto ascienden los siguientes valores mensuales. Tampoco sería necesaria otra liquidación porque queda establecido el pago de 16 cuotas mensuales del valor SMVM que esté en dicho momento. Es decir, tiene una actualización automática. En caso de atraso o no pago del valor actualizado de la cuota, se puede dejar contemplado la pérdida del plan de cuotas y resurgir la deuda original.

El fundamento obedece al criterio reparador de la realidad económica del trabajador, en donde puede recibir todos los meses un monto referenciado del valor SMVM, calculado desde un VF con intereses del Mercado de Capitales. El grupo MiPyME minimiza su riesgo a la quiebra que podría implicar un único pago. De esta manera, se protege al trabajador y también al empleador del grupo MiPyME, acorde a las realidades económicas de ambos.

B- Límite Máximo de Cantidad de Cuotas al Grupo MiPyME. Se ha detallado que la prestación por el seguro de desempleo establece un importe máximo de monto (aproximadamente 50% del SMVM) y de cuotas mensuales (2 a 12, con máximo de 18 meses para mayores de 45 años). Con el mismo criterio que se considera para la realidad económica del trabajador con el seguro de desempleo, se podría permitir al grupo MiPyME limitar la cantidad de cuotas mensuales de SMVM a pagar. Por ejemplo, siguiendo la recomendación del pago en cuotas, una vez obtenida la cantidad de cuotas mensuales a pagar de SMVM, establecer máximos, acorde las cuatro categorías del grupo MiPyME (“Micro”, “Pequeña”, “Mediana tramo 1”, “Mediana tramo 2”). Por ejemplo, para “Micro” un límite máximo de pago de 6 cuotas mensuales del importe mensual actualizado del SMVM (o 12 cuotas de PDMM). Para “Pequeña”, un límite máximo de 12 cuotas mensuales de importe SMVM (o 24 cuotas de PDMM). Para las Mediana tramo 1 y 2, un límite máximo de 24 cuotas mensuales de importe SMVM. En todos los casos, se podría contemplar que la suma de la cantidad de cuotas limitadas sea como mínimo el VF a tasa pasiva BCRA (se detalla en la recomendación C), para proteger al empleado.

El fundamento obedece al criterio reparador de la realidad económica del trabajador en forma conjunta a los fundamentos de un seguro de desempleo. El trabajador puede recibir todos los meses un monto referenciado del valor SMVM, calculado desde un VF con intereses

del Mercado de Capitales. Estaría limitado temporalmente, en forma análoga al seguro de desempleo, no pudiendo ser menor al VF con tasa pasiva BCRA (se profundiza a continuación) para proteger al trabajador. El grupo MiPyME minimiza sus riesgos, vinculados con los conceptos actuariales detallados en el apartado (5.1.3): Siniestro Máximo Probable (*PML*), Valor en Riesgo (*VaR*) y Valor en Riesgo en la Cola (*TVaR*).

C- VF Acorde Tasa Pasiva BCRA al Grupo MiPyME. Acorde el apartado (5.2.6), los VF con tasa pasiva BCRA representan la mitad aproximadamente de los VF de la realidad económica, en el período de análisis de 5 y 10 años. También, representa aproximadamente la mitad del VF de caución bursátil anual. Cuantitativamente, los VF con el uso de la tasa pasiva BCRA son similares a los VF obtenidos con la capitalización anual del BNA con tasa pasiva. Es decir, replica lo que el trabajador hubiera obtenido en un plazo fijo. Sin embargo, el uso de las tasas pasivas BCRA no implica capitalización compuesta anual y se aplica en determinados fueros. Con lo cual, se evita el debate si corresponde o no la capitalización anual. Se ha fundamentado que hay perjuicio para el deudor, con capitalización anual con tasa pasiva, si se lo compara respecto de la realidad económica con los parámetros detallados. Pero cambia esta situación, si el criterio en la comparación es considerar la realidad económica del grupo MiPyME y del empleado, en forma conjunta. En dicho caso, se recomienda permitir el pago único con VF al grupo MiPyME a tasa pasiva BCRA.

El fundamento obedece al criterio reparador de la realidad económica del trabajador en forma conjunta a los fundamentos del costo de oportunidad de inversión en plazo fijo. El grupo MiPyME también minimiza sus riesgos, vinculados con los conceptos actuariales detallados en el apartado (5.1.3): Siniestro Máximo Probable (*PML*), Valor en Riesgo (*VaR*) y Valor en Riesgo en la Cola (*TVaR*). Entonces, de compararse con estos criterios, no habría perjuicio para ninguna de las partes, si se permite a este grupo el pago único acorde tasa pasiva BCRA, que no implica capitalización anual.

D- Beneficio Adicional al Grupo MiPyME. Se podría dar un beneficio en aquellos casos en que haya quedado demostrado (en la sentencia firme) que el empleador MiPyME haya realizado las contribuciones patronales (incluyendo el pago de ART), independientemente si fue menor al monto debido y/o con diferencias salariales, entre otros conceptos reclamados. Con ello se fomenta al empleo registrado y que los trabajadores cuenten con obra social, ART, seguro de desempleo, años computados para la jubilación, entre otros beneficios ya detallados. Un posible beneficio es que se reduzca a la mitad el límite máximo de la cantidad de cuotas a pagar (detallado en la recomendación B). Por

ejemplo, para “Micro” un límite máximo de pago de 3 cuotas mensuales del importe SMVM (o 6 cuotas de PDMM). Para “Pequeña”, un límite máximo de 6 cuotas mensuales de importe SMVM (o 12 cuotas de PDMM). Para las “Mediana tramo 1” y “Mediana tramo 2”, un límite máximo de 12 cuotas mensuales de importe SMVM. Pero se debería tomar los recaudos que no sea inferior al VF a tasa pasiva BCRA, para proteger al empleado.

E- Combinación de las Alternativas Anteriores y Requisitos a Exigirse. Se podría contemplar la combinación de las alternativas sugeridas para el grupo MiPyME. Por ejemplo, permitirle, a elección del deudor, acorde su realidad económica, un pago único con VF a tasa pasiva BCRA; o un pago en cuotas del VF de caución bursátil anual. Si se permite con límite de cuotas, dejar contemplado que la suma de las cuotas limitadas a la fecha de liquidación sea como mínimo el VF a tasa pasiva BCRA. Asimismo, se podría requerir como condición para el beneficio del pago en cuotas, que acompañen a los autos el certificado vigente MiPyME (se actualiza en forma anual). El mismo podría requerirse luego de la sentencia firme y al inicio de la etapa de ejecución y/o al momento de presentación de liquidación de sentencia. Podría ser de forma análoga a como se requieren las constancias tributarias para el cobro de las partes, letrados y auxiliares. De esta manera, se evita tener que justificar o comprobar si es o no MiPyME y el tramo correspondiente, tal como se hace con la condición tributaria.

Conclusión de la Realidad Económica de las Partes y sus Sistemas Particulares. En conclusión, diferenciando los sistemas particulares de liquidación de intereses, según las realidades económicas de las partes, por todos los fundamentos detallados, se elimina el perjuicio hacia todas ellas y se obtienen sistemas más justos. Estos sistemas particulares se vinculan con las variantes “sombreadas en gris” en las cuantificaciones del apartado (5.2), a saber: caución bursátil anual y tasa pasiva BCRA (esta última recomendada sólo como pago único para el grupo MiPyME). En el apartado siguiente se profundiza sobre ello.

5.3.4. Propuesta Metodológica para los Camaristas CNAT, de Autoría Personal, de Reforma del Sistema. Obtención de un Sistema Integral Simple, Válido, Sin Perjuicio y Más Justo

Se ha demostrado y concluido que el sistema actual (Acta CNAT 2764/2022), como el anterior al Acta CNAT 2764/2022, no son sistemas justos ni adecuados (desde lo técnico), en relación a la realidad económica de las referencias planteadas en el Acta CNAT 2764/2022. Además, se ha planteado como parte del último objetivo de esta investigación, proponer el sistema general sin perjuicio y más justo, el cual es el relacionado al Mercado de Capitales. Asimismo, se ha fundamentado desde lo técnico, que hay que tener en consideración la

realidad económica de todas las partes. Por todo ello, en el *Anexo 2* se presenta la propuesta metodológica, de autoría personal, de reforma del sistema de liquidación de intereses, con temario y orden secuencial (desde lo técnico profesional), para los Camaristas CNAT. Se pretende que sirva de guía para la eficiente toma de decisiones de los Camaristas de la CNAT en un próximo Acuerdo CNAT y/o Plenario CNAT. Se resume en las *Fórmulas (23) a (26)*.

$$VF \text{ Sistema General} = VF \text{ con capitalización anual de caución bursátil} \quad (23)$$

$$VF \text{ Sistema Particular "No MiPyME"} = VF \text{ Sistema General en pago único} \quad (24)$$

$$VF \text{ Sistema Particular MiPyME (inc. Personas Humanas)} = \text{Opción entre VF Sistema General con pago en cuotas (con o sin límite), o VF tasa pasiva BCRA en pago único.} \quad (25)$$

$$\text{Sistema Integral} = \text{Sistemas Particulares} + \text{Perito Actuario} \quad (26)$$

En resumen, como propuesta de autoría personal, se recomienda establecer un sistema general de liquidación de intereses con capitalización anual, utilizando las tasas únicas de interés del instrumento caución bursátil, perteneciente al Mercado de Capitales. Ello se expresa en la *Fórmula (23)*. En forma conjunta con ello, se recomienda considerar las realidades económicas de las partes para establecer sistemas particulares diferenciados. Por ello, como sistema particular para el grupo “No MiPyME”, con la *Fórmula (24)* se recomienda aplicar el sistema general en pago único. En cambio, como sistema particular para el grupo MiPyME (incluyendo todas las personas humanas), con la *Fórmula (25)* se recomienda permitir a opción del deudor, el sistema general en cuotas o el VF con tasa pasiva BCRA (que no implica capitalización anual) en pago único, atento lo detallado en el apartado (5.3.3). En la *Fórmula (26)* se obtiene el sistema integral de liquidación de intereses, el cual queda conformado por los sistemas particulares más la solución propuesta sobre el profesional Perito Actuario, detallado en el apartado (5.1.2). Todo ello se profundiza en el *Anexo 2*. Como parte de la *Fórmula (23)*, para aplicar en forma adecuada el sistema general, se debe asegurar que la técnica de liquidación sea válida y simple para lograr un sistema integral simple, válido, sin perjuicio para las partes, y más justo. A continuación, se trata dicha propuesta.

5.3.5. Propuesta Metodológica para los Camaristas CNAT, de Autoría Personal, de Técnica de Liquidación de Intereses Válida y Simple, en Tres Pasos

En la propuesta metodológica, de autoría personal, de reforma del sistema de liquidación de intereses resumida en el apartado (5.3.4) y detallada en el *Anexo 2*, se presenta el “Paso 5 - Técnica de Liquidación de Intereses - Sistema General”. Consiste en explicitar la técnica de liquidación de intereses. Se transcribe del *Anexo 2* lo vinculado con este punto: “Se

recomienda dejar explicitado en el Acta CNAT una metodología de cálculo simple, sobre la técnica válida de liquidación de intereses, para evitar errores, malas interpretaciones o liquidaciones incorrectas. Se sugiere dejar un Anexo con la metodología de cálculo.”

Por todo ello, se presenta en el *Anexo 3* una propuesta metodológica, de autoría personal, de técnica de liquidación de intereses en tres pasos, para los Camaristas CNAT, con el fin de ser incorporada como Anexo al eventual Acta CNAT. Con ello, se asegura una técnica de liquidación de intereses válida y simple. De esta manera, se obtiene un sistema integral de liquidación de intereses válido, simple, sin perjuicio y más justo.

5.3.6. Conclusión del Objetivo Específico 3 e Hipótesis 3

Por lo desarrollado en los Apartados (5.3.3), (5.3.4) y (5.3.5), en relación a la última parte de la tercera hipótesis, se puede afirmar (verificación total) lo siguiente. La diferenciación de los sistemas de liquidación de intereses, acorde la realidad económica de las partes, elimina el perjuicio hacia todas ellas. Por todo lo expuesto en los apartados correspondientes al apartado (5.3), es que se cumple con el tercer objetivo específico del trabajo y la verificación total en relación a la tercera hipótesis. Culminado el capítulo 5, se cumple con la totalidad de los objetivos planteados en este TFM y con la verificación total en relación a todas las hipótesis. Con este profundo trabajo de investigación se aspira a dejar las bases y fundamentos técnicos, para lograr que la justicia laboral argentina tenga un sistema integral de liquidación de intereses válido, simple, sin perjuicio y más justo.

6. Conclusiones y Reflexiones Finales

En el marco de la orientación de Mercado de Capitales de la Maestría en Finanzas se hace énfasis en el valor de este TFM, como aporte al desarrollo disciplinar para tener un marco firme y riguroso de medición de la realidad económica, en la aplicación de los intereses en el fuero laboral argentino. En el ámbito de la práctica profesional se remarca el valor de este TFM, en donde los instrumentos del Mercado de Capitales sean referencia para cuantificar los intereses, presentando un sistema general sin perjuicio y más justo.

En relación al primer objetivo de la investigación se identifica y analiza (desde lo técnico profesional) las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, en relación al interés, el anatocismo, el profesional pertinente para la liquidación de intereses y la realidad económica. De dicho análisis técnico profesional resultan importantes hallazgos y se brindan soluciones sobre: el lenguaje técnico apropiado

para la capitalización de intereses; el uso técnico apropiado para las tasas de interés TNA y TEA; el uso técnico apropiado para el período de capitalización (anatocismo); el uso técnico apropiado para el cálculo del VF sin capitalización (sistema anterior al Acta CNAT 2764/2022); y el uso técnico apropiado para el cálculo del VF con capitalización (incluyendo el sistema actual acorde Acta CNAT 2764/2022). Asimismo, se encuentran importantes hallazgos y se brindan soluciones sobre quién debiera ser el profesional pertinente para la liquidación de intereses y en relación a la realidad económica de las partes. Los hallazgos se vinculan a que, bajo las directrices de las Actas CNAT (tanto del sistema actual acorde Acta CNAT 2764/2022, como en el anterior) se presentan errores o inconsistencias en los parámetros para el cálculo de intereses judiciales. En relación a quién debiera ser la persona que practique la liquidación de intereses, se fundamenta que el profesional pertinente e idóneo debiera ser el Perito Actuario, atento lo analizado en la ley nacional de incumbencias profesionales y otros argumentos técnicos. Con todo ello, en relación a la primera hipótesis, se puede afirmar (verificación total) lo siguiente. El sistema de liquidación de intereses, en el fuero laboral argentino, presenta errores en sus aspectos técnicos, vinculados al interés, el anatocismo, el profesional pertinente en la liquidación de intereses y la realidad económica. Para cada una de estas situaciones de error o inconsistencia, se brindan soluciones y recomendaciones, desde lo técnico profesional.

En relación al segundo objetivo de la investigación se realizan las cuantificaciones del VF, incluyendo los intereses del período 2002-2022, bajo los parámetros de las Actas CNAT del sistema actual (como del anterior) vigentes en el fuero laboral argentino. Se divide el período temporal de análisis (hasta el 30 de septiembre de 2022), en tres horizontes temporales de 5, 10 y 20 años (desde el 30 de septiembre de 2017, 2012 y 2002, respectivamente), con el fin de ser de mayor utilidad para el fuero laboral argentino. De los resultados de las comparaciones, en relación a la segunda hipótesis, se puede afirmar (verificación total) lo siguiente. Existe un perjuicio hacia el deudor (generalmente el empleador) con la aplicación del actual sistema de liquidación de intereses (Acta CNAT 2764/2022), considerando los últimos 5, 10 y 20 años del período 2002-2022. El perjuicio resultante se comprueba (bajo los parámetros del Acta CNAT 2764/2022) con un VF significativamente mayor, comparado con el VF de la realidad económica con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022. Existe un perjuicio hacia el acreedor (generalmente el trabajador) con la aplicación del anterior sistema de liquidación de intereses (anterior al Acta CNAT 2764/2022), considerando los últimos 5, 10 y 20 años del período 2002-2022. El

perjuicio resultante se comprueba (bajo los parámetros anteriores al Acta CNAT 2764/2022) con un VF significativamente menor, comparado con el VF de la realidad económica con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022.

En relación al tercer y último objetivo de esta investigación se analizan las alternativas que puedan eliminar el perjuicio. Desde lo cuantitativo como desde lo cualitativo, se demuestra que la alternativa del Mercado de Capitales, a través de su instrumento caución bursátil, es la mejor alternativa como sistema general de liquidación de intereses. Por ello, como aporte innovador para el fuero laboral argentino, se fundamentan las ventajas, cuantitativas como cualitativas, de utilizar como sistema general de liquidación de intereses al Mercado de Capitales por sobre el clásico Sistema Bancario. Sin embargo, se concluye que se debe diferenciar los sistemas particulares de liquidación de intereses, según las realidades económicas de las partes, con el fin de que no exista perjuicio para parte alguna. En ese sentido, se recomienda dividir en dos grupos: grupo MiPyME (incluyendo todas las personas humanas) y grupo “No MiPyME”. Se dan diferentes alternativas de solución, vinculadas con sus realidades económicas.

Además de los fundamentos para utilizar el Mercado de Capitales, se realizan dos propuestas técnicas profesionales, de autoría personal: reforma del sistema integral de liquidación de intereses; y técnica válida y simple de liquidación de intereses en tres pasos. Como reforma del sistema integral, se propone un sistema general de liquidación de intereses con el uso de la capitalización compuesta anual del instrumento caución bursátil, correspondiente al Mercado de Capitales. Se enfatiza en dividir el sistema general en sistemas particulares, acorde las realidades económicas de las partes. Se recomienda como sistema particular para el grupo “No MiPyME” el sistema general en pago único. En cambio, como sistema particular para el grupo MiPyME (incluyendo las personas humanas), se recomienda permitir a opción del deudor, el sistema general en cuotas o el VF con tasa pasiva BCRA (que no implica capitalización anual) en pago único. Con ello, se asegura que no haya perjuicio para ninguna de las partes. La propuesta de reforma incluye temario y orden secuencial (desde lo técnico profesional) para los Camaristas CNAT. Se pretende que sirva de guía para la eficiente toma de decisiones de los Camaristas de la CNAT en un próximo Acuerdo CNAT y/o Plenario CNAT. Se presenta en forma complementaria (como paso 5 de la reforma) la propuesta metodológica, de autoría personal, para los Camaristas CNAT, de una técnica de liquidación de intereses en tres pasos, con el fin de ser incorporada como Anexo a la eventual Acta CNAT. Con ello, se asegura una técnica de liquidación de intereses válida y simple.

En relación a la tercera hipótesis, se puede afirmar (verificación total) lo siguiente. El VF obtenido con el uso de la capitalización anual (anatocismo) y las tasas de interés de los instrumentos objeto de análisis del Mercado de Capitales (LEBAC y/o caución bursátil), elimina el perjuicio resultante. No existe diferencia significativa, comparado con el VF de la realidad económica con las referencias tratadas en el Acta CNAT 2764/2022, considerando los últimos 5, 10 y 20 años del período 2002-2022. Con las tasas de interés del Mercado de Capitales como parámetro, desde lo cuantitativo como desde lo cualitativo, se obtiene un sistema general de liquidación de intereses sin perjuicio y más justo, respecto de las tasas de interés del Sistema Bancario. La diferenciación de los sistemas de liquidación de intereses, acorde la realidad económica de las partes, elimina el perjuicio hacia todas ellas.

Cumplidos los tres objetivos específicos, se cumple el objetivo general del TFM: “Identificar y analizar (desde lo técnico profesional) las características del sistema de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, cuantificando el perjuicio resultante, comparado con la realidad económica del sistema financiero, para proponer las alternativas de solución con el fin de obtener un sistema simple, válido, sin perjuicio y más justo.”

Como reflexiones finales, se espera que este trabajo de investigación logre la obtención de un sistema integral de liquidación de intereses en el fuero laboral argentino, sin errores y/o inconsistencias (desde lo técnico), sin perjuicio y más justo en la forma de liquidar los intereses. Ese sistema sin perjuicio y más justo se vincula con el Mercado de Capitales. Se anhela que se consideren como parámetros para la liquidación de intereses en la justicia argentina. Con ello, se logrará mayor difusión y profundidad del Mercado de Capitales, con las ventajas que implica tanto en la inversión como en el financiamiento de las personas y empresas, impactando positivamente en el crecimiento y desarrollo del país. También se espera que se puedan aplicar las propuestas metodológicas, de autoría personal, que se han diseñado, particularmente para los Camaristas de la justicia laboral argentina (CNAT), en este trabajo de investigación (con temario y orden secuencial). Implicaría consecuencias favorables como: la disminución de causas judiciales, el acortamiento de los juicios laborales, la eliminación del perjuicio a las partes y la consideración de la realidad económica.

Por último, se espera (y se anhela a modo de aporte) que este trabajo pueda dar respuesta a las problemáticas vinculadas con el fuero laboral argentino, con el fin de obtener un sistema integral de liquidación de intereses simple, válido, sin perjuicio y más justo.

7. Referencias Bibliográficas

- Acta CNAT 2601 (2014). Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo. Poder Judicial de la Nación. 21 de mayo de 2014. Argentina. <https://old.pjn.gov.ar>
- Acta CNAT 2630 (2016). Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo. Poder Judicial de la Nación. 27 de abril de 2016. Argentina. <https://old.pjn.gov.ar>
- Acta CNAT 2658 (2017). Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo. Poder Judicial de la Nación. 8 de noviembre de 2017. Argentina. <https://old.pjn.gov.ar>
- Acta CNAT 2764 (2022). Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo. Poder Judicial de la Nación. 7 de septiembre de 2022. Argentina. <https://old.pjn.gov.ar>
- Administración Federal de Ingresos Públicos (s.f.). *Portal Monotributo*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://monotributo.afip.gob.ar>
- Administración Nacional de la Seguridad Social (s.f.). *Cobro único de desempleo*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.anses.gob.ar/trabajo/cobro-unico-de-desempleo>
- Alterini, A. (1993). *La legislación desindexatoria en la Argentina: virtualidad de los intereses como mecanismo alternativo de ajuste*. *Thémis Revista de Derecho* N° 25, p. 109-118. Lima, Perú.
<https://revistas.pucp.edu.pe/index.php/themis/article/view/11067/11579>
- Banco Central de la República Argentina (s.f.). *Diccionario Financiero*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de http://www.bcra.gob.ar/BCRAyVos/diccionario_financiero_tabla_I.asp
- Banco Central de la República Argentina (2023). *Estadísticas. Documento Tasser. CUADRO XIV-16*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/tasser.xls>
- Banco Central de la República Argentina (2023). *Estadísticas. Documento Tasser. CUADRO XIV-2-2*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/tasser.xls>
- Banco Central de la República Argentina (2023). *Estadísticas. Evolución de una moneda*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Evolucion_moneda.asp

- Banco Central de la República Argentina (2023). *Estadísticas. Principales variables*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de https://www.bcra.gob.ar/PublicacionesEstadisticas/Principales_variables.asp
- Banco Central de la República Argentina (s.f.). *Política financiera y crediticia*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de https://www.bcra.gob.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Politica_financiera_crediticia.asp
- Banco de la Nación Argentina (2023). *Información al Usuario Financiero*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.bna.com.ar/home/informacionalusuariofinanciero>
- Bolsas y Mercados Argentinos (s.f.). *Operaciones: Caución*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.byma.com.ar/servicios/operaciones>
- Brealey R., Myers S. y Allen F. (2010). *Principios de Finanzas Corporativas*. Distrito Federal, México: McGraw-Hill.
- Brealey R., Myers S. y Marcus A. (1999). *Principios de Dirección Financiera*. Madrid, España: McGraw-Hill.
- Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo (2023). *Boletín Temático de Jurisprudencia. Acta N° 2764 CNAT. Criterio de aplicación de las salas*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de https://old.pjn.gov.ar/02_Central/ViewDoc.Asp?Doc=168723&CI=INDEX100
- Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo (2021). *Boletín Temático de Jurisprudencia. Intereses*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de https://old.pjn.gov.ar/02_Central/ViewDoc.Asp?Doc=159899&CI=INDEX100
- Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo (2023). *Jurisprudencia – Tasas. Tasa activa efectiva anual vencida conforme Acta n° 2658, pto. 3° de fecha 08/11/2017, aplicable desde el 1° de diciembre de 2017*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de https://old.pjn.gov.ar/02_Central/ViewDoc.Asp?Doc=171200&CI=INDEX100
- Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo (2016). *Jurisprudencia – Tasas. Tasa de interés aplicable conforme lo resuelto por Acta CNAT N° 2630 del 27/4/2016, punto 2°*. https://old.pjn.gov.ar/02_Central/ViewDoc.Asp?Doc=97285&CI=INDEX100

- Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo (2014). *Jurisprudencia – Tasas. Tasa del Acta 2601 CNAT: TNA préstamos personales libre destino del BNA de 49 a 60 meses*.
https://old.pjn.gov.ar/02_Central/ViewDoc.Asp?Doc=75461&CI=INDEX100
- Castegnaró A. (2006). *Curso de cálculo financiero*. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Buenos Aires.
http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/libros/Castegnaró_Curso-de-calculo-financiero.pdf
- Código Civil y Comercial de la Nación* [CCyCN] (2014). B.O. 8 de octubre de 2014. Argentina.
- Comunicación “A” 3500 BCRA (2002). Banco Central de la República Argentina. 1 de marzo de 2022. Argentina. <https://www.bcra.gob.ar/pdfs/comytexord/A3500.pdf>
- Consejo Profesional de Ciencias Económicas de CABA (2021). *Mercado de Capitales y Financiero. Vehículo para el ahorro, la inversión y el financiamiento productivo. Cuaderno Profesional 120*. Buenos Aires, Argentina: EDICON.
- Consejo Profesional de Ciencias Económicas de CABA (2022). *Práctica pericial: Aspectos teóricos y prácticos. Cuaderno Profesional 127*. Buenos Aires, Argentina: EDICON.
- Consejo Profesional de Ciencias Económicas de CABA (2023). *Tasas e índices para el cálculo de intereses y actualización monetaria - Tasa Pasiva BNA*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de https://trivia.consejo.org.ar/ficha/507456-tasa_pasiva_bna
- Constitución de la Nación Argentina* [CN] (1994). B.O. 3 de enero de 1995. Argentina.
- Decreto PEN 106 (1998). *Organización y procedimiento de la justicia nacional del trabajo*. B.O. 30 de enero de 1998. Argentina.
- Erpen M. (2010). *Mercado de Capitales: manual para no especialistas*. Buenos Aires, Argentina: Temas Grupo Editorial.
- Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires (s.f.). *Carreras*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.economicas.uba.ar/>
- Fassio A., Pascual L. y Suarez F. (2002). *Introducción a la Metodología de la Investigación aplicado al saber administrativo*. Buenos Aires, Argentina: Ediciones Cooperativas.
- Fundación MAPFRE. (s.f.). *Diccionario de Seguros*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.fundacionmapfre.org/publicaciones/diccionario-mapfre-seguros/>

- Garnica Hervás J., Garófalo R., Thomasz E. (2008). *Cálculo financiero: teoría, ejercicios y aplicaciones*. Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Buenos Aires.
http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/libros/GarnicaHervas-Thomasz-Garofalo_Calculo-financiero-2008.pdf
- Hernández Sampieri R., Fernández Collado C. y Baptista Lucio M. (2010). *Metodología de la Investigación*. Distrito Federal, México: McGraw-Hill.
- Hull, John C. (2007). *Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones (4ª ed.)*. Madrid, España: Pearson.
- Instituto Argentino de Mercado de Capitales (2002-2022). *Informes Diarios 2002-2022*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.iamc.com.ar/informediario/>
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (2023). *Índice de precios al consumidor (IPC)*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5-31>
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (2023). *Precios*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5>
- Instituto Nacional de Estadística y Censos (2023). *Precios mayoristas (SIPM)*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-3-5-32>
- International Actuarial Association (2009). *Un marco global para la evaluación de la solvencia del asegurador*.
http://www.actuaries.org/LIBRARY/Papers/Global_Framework_Insurer_Solvency_Assessment_ES-members.pdf
- Ley 18.345 (1969). *Ley de Organización y Procedimiento de la Justicia Nacional del Trabajo*. B.O. 24 de septiembre de 1969. Argentina.
- Ley 20.488 (1973). *Normas referentes al ejercicio de las profesiones relacionadas a las Ciencias Económicas*. B.O. 23 de julio de 1973. Argentina.
- Ley 20.744 (1974). *Ley de Contrato de Trabajo*. B.O. 27 de septiembre de 1974. Argentina.
- Ley 24.013 (1991). *Ley de Empleo*. B.O. 17 de diciembre de 1991. Argentina.
- Ley 25.713 (2003). *Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER)*. B.O. 9 de enero de 2003. Argentina.
- Ley 26.831 (2012). *Ley de Mercado de Capitales*. B.O. 28 de diciembre de 2012. Argentina.

- Marquez J. (1995). *El anatocismo en las liquidaciones judiciales*. Semanario Jurídico de Córdoba N° 1046, p. 65. Córdoba, Argentina.
<https://www.acaderc.org.ar/1996/09/09/el-anatocismo-en-las-liquidaciones-judiciales/>
- Medina Alcoz M. (2011). *Anatocismo, Derecho español y Draft Common Frame of Reference*. InDret. Revista para el análisis del derecho. Barcelona, España.
http://www.indret.com/pdf/857_es.pdf
- Ministerio de Economía de la República Argentina (2022). *Informe Tributos vigentes al 31/12/2022*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de
https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/tributos_vigentes_al_31-12-2022.doc.pdf
- Ministerio de Economía de la República Argentina (2023). *Portal de datos económicos*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.economia.gob.ar/datos/>
- Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (2023). *Consejo Nacional del Empleo, la Productividad y el Salario Mínimo, Vital y Móvil*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.argentina.gob.ar/trabajo/consejodelsalario>
- Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (2023). *Seguro por Desempleo*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de
<https://www.argentina.gob.ar/trabajo/seguropordesempleo>
- Resolución SRT 12 (2023). Superintendencia de Riesgos del Trabajo. 8 de marzo de 2023. Argentina. https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/2018/12/resolucion_srt_12-2023.pdf
- Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía de la Nación (s.f.). *Certificado MiPyME*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de
<https://www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme/certificado-pyme>
- Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía de la Nación (s.f.). *¿Qué es una MiPyME?* Recuperado en 31 de marzo de 2023, de
<https://www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme/que-es-una-pyme>
- Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía de la Nación (s.f.). *Registrar una PyME*. Recuperado en 31 de marzo de 2023, de
<https://www.argentina.gob.ar/produccion/registrar-una-pyme>

Secretaría de Seguridad Social del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social (2023).

Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables (RIPTE).

Recuperado en 31 de marzo de 2023, de

<https://www.argentina.gob.ar/trabajo/seguridadsocial/ripte>

Superintendencia de Riesgos del Trabajo (s.f.). *Función de las ART/EA.* Recuperado en 31 de

marzo de 2023, de <https://www.argentina.gob.ar/srt/art/funcion-de-las-art-ea>

Superintendencia de Riesgos del Trabajo (s.f.). *Pagos que deben efectuar las ART.*

Recuperado en 31 de marzo de 2023, de <https://www.argentina.gob.ar/srt/art/pagos-art>

Viltes Monier J., Siles E., Fernández M. y Escosteguy M. (2018). *Anatocismo: pasado, presente y futuro de una institución siempre en la lupa. Su mirada desde el Derecho Mercantil.* Cuadernos Universitarios. Publicaciones Académicas de la Universidad Católica de Salta, N° 11, p.71-94. Salta, Argentina.

<https://revistas.ucasal.edu.ar/index.php/CU/article/view/17>

8. Anexos

Anexo 1. Glosario

AFIP: Administración Federal de Ingresos Públicos

ART: Aseguradora de Riesgo de Trabajo

BCRA: Banco Central de la República Argentina

BNA: Banco de la Nación Argentina

BYMA: Bolsas y Mercados Argentinos

Caución Bursátil: Es un instrumento del Mercado de Capitales.

CAyT CABA: Contencioso Administrativo y Tributario de CABA

CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia

CI: Capital Inicial

CCyCN: Código Civil y Comercial de la Nación

CN: Constitución de la Nación Argentina

CNAT: Cámara Nacional de Apelaciones del Trabajo

CNV: Comisión Nacional de Valores

CSJN: Corte Suprema de Justicia de la Nación

CPCECABA: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de CABA

FCE UBA: Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires

Grupo MiPyME: Término creado para el presente trabajo de investigación para referirse a toda persona que califica como MiPyME. Incluye a todas las personas humanas

Grupo “No MiPyME”: Término creado para el presente trabajo de investigación para referirse a toda persona jurídica, no perteneciente al grupo MiPyME. Incluye a los vinculados

IAMC: Instituto Argentino de Mercado de Capitales

INDEC: Instituto Nacional De Estadística y Censos

IPC: Índice de Precios al Consumidor

IPC-GBA: Índice de Precios al Consumidor del Gran Buenos Aires

IPIM: Índice de Precios Internos al por Mayor

JNPIT: Justicia Nacional de Primera Instancia del Trabajo

LEBAC: acrónimo de Letras del Banco Central. Es un instrumento del Mercado de Capitales

LCT: Ley de Contrato de Trabajo

MECON: Ministerio de Economía

MiPyME: Micro, Pequeña y Mediana Empresa

MTEySS: Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social

PEN: Poder Ejecutivo de la Nación

PDMM: Prestación por Desempleo Monto Máximo a los fines de este trabajo de investigación

PJN: Poder Judicial de la Nación

PML: Expresión en inglés que significa Siniestro Máximo Probable

PyME: Pequeña y Mediana Empresa. Migró al concepto MiPyME

RIPTE: Remuneración Imponible Promedio de los Trabajadores Estables

SIPM: Sistema de Índices de Precios Mayoristas

SIYDP del MECON: Secretaría de Industria y Desarrollo Productivo del Ministerio de Economía de la Nación

SRT: Superintendencia de Riesgos del Trabajo

SMVM: Salario Mínimo, Vital y Móvil

SSS del MTEySS: Secretaría de Seguridad Social del Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social

TE: Tasa Efectiva

TEA: Tasa Efectiva Anual

TEB: Tasa Efectiva Bimestral

TEC: Tasa Efectiva Cuatrimestral

TED: Tasa Efectiva Diaria

TEM: Tasa Efectiva Mensual

TEQ: Tasa Efectiva Quinquemestral

TES: Tasa Efectiva Semestral

TET: Tasa Efectiva Trimestral

TFM: Trabajo Final de Maestría

TNA: Tasa Nominal Anual

TVaR: Expresión en inglés que significa Valor en Riesgo en la Cola

UVA: Unidad de Valor Adquisitivo

VaR: Expresión en inglés que significa Valor en Riesgo

VF: Valor Final. Es la suma del capital inicial (CI) más los intereses calculados a una fecha

Anexo 2. Propuesta Metodológica para los Camaristas CNAT, de Autoría Personal, de Reforma del Sistema. Obtención de un Sistema Integral Simple, Válido, Sin Perjuicio y Más Justo

Tópico: “*Tasa de interés*”. Propuesta de puntos a debatir sugeridos (desde lo técnico profesional) para próximo Acuerdo CNAT y/o Plenario CNAT.

Paso 1 - Tratamiento acorde la Realidad Económica de las Partes

Se recomienda iniciar con la decisión si el tratamiento se dará de manera diferenciada, acorde los distintos sistemas particulares de liquidación de intereses, en torno al grupo MiPyME (incluyendo todas las personas humanas) y grupo “*No MiPyME*”. Es decir, tomar la decisión entre: a- diferenciar tratamiento; b- no diferenciar tratamiento. Es de suma importancia debatir y decidir ello en primer lugar, porque podría haber mayor consenso en las posiciones y votaciones de los Camaristas CNAT en los pasos siguientes. Es decir, sabiendo que se diferencia el tratamiento entre grupo MiPyME y grupo “*No MiPyME*”, posiblemente haya mayor consenso en las decisiones de la elección del sistema financiero, tipo de tasa, si se utiliza un sistema con o sin capitalización, entre otras variables. Se recomienda considerar lo detallado en los apartados (5.1.3) y (5.3), particularmente el (5.3.3). Se concluye que, según los fundamentos técnico profesionales, se debería diferenciar el tratamiento, acorde la realidad económica de las partes del proceso judicial en el sistema de liquidación de intereses.

En caso de diferenciar tratamiento, se recomienda dejar explicitado para la definición, categorías y actualización del grupo MiPyME, la normativa vigente y/o la que exista sobre la materia, particularmente las actualizaciones de la Autoridad de Aplicación (SEPyME). Con ello, se asegura la actualización de la realidad económica (sus parámetros), en forma

periódica. Se recomienda exigir a todas las personas jurídicas el Certificado MiPyME, una vez firme la sentencia y al inicio de la etapa de ejecución. Se recomienda dar igual tratamiento que al grupo MiPyME a todas las personas humanas, independientemente de que formen parte o no de este grupo (sean empleadoras o no). Por ejemplo, un trabajador que sea la parte vencida y deba efectuar el pago, pero no forme parte o no cuente con el certificado MiPyME, debería también gozar de este tratamiento. Se recomienda dejar contemplado en caso que existan múltiples vencidos. En dicho caso, si uno de los vencidos pertenece al grupo “*No MiPyME*”, se recomienda la aplicación del sistema de liquidación correspondiente al grupo “*No MiPyME*”. Se recomienda aclarar que ello debe aplicar, siempre y cuando la intimación al pago sea dirigida hacia dicha parte vencida, perteneciente al grupo “*No MiPyME*”. Con ello, se fomenta proteger a la MiPyME y que el pago, en caso de vencidos múltiples, lo afronte el de mayor tamaño. Si se decide por diferenciar tratamiento, se divide en: 1.1- Sistema particular para el grupo “*No MiPyME*” (*Paso 6*). 1.2- Sistema particular para el grupo MiPyME (*Paso 7*). Se haya optado por diferenciar o no el tratamiento, ir al *Paso 2*.

Paso 2 - Sistema Financiero del Sistema General de Liquidación

Se recomienda decidir para el sistema general de liquidación, el sistema financiero a aplicar, entre: a- Mercado de Capitales; b- Sistema Bancario. En el apartado (5.3.1) se concluye, desde el aspecto cuantitativo, que el Mercado de Capitales es el mejor sistema a implementar por la inexistencia de perjuicio hacia las partes, en relación a todos los parámetros analizados. Se verifica que la totalidad de los resultados es “*Sin perjuicio*” en todos los horizontes temporales, con todas las variantes, y respecto de todas las referencias a las que se compara. En el apartado (5.3.2) se concluye, desde el aspecto cualitativo, que también el Mercado de Capitales es el mejor sistema a implementar por sus ventajas respecto al Sistema Bancario y por ser un sistema más justo. Se recomienda considerar lo detallado en los apartados (5.3.1) y (5.3.2). Cualquiera sea la opción elegida, ir al *Paso 3*.

Paso 3 - Tasa de Interés del Sistema General

Se recomienda considerar lo detallado en los apartados (5.3.1) y (5.3.2). Si en el *Paso 2* se decide por el Mercado de Capitales, la tasa de interés sugerida para el sistema general es la del instrumento caución bursátil. Es el instrumento bursátil negociado en los Mercados de Valores, como por ejemplo BYMA. La tasa de interés es informada diariamente por el IAMC, en forma pública, online y sin necesidad de registro, en la página 1 del informe diario online (www.iamc.com.ar/informediario/). También puede ser obtenida por otros medios. Se sugiere utilizar la “*tasa de interés bruta (última tasa) de la caución bursátil en \$ (TNA) 30 días*”, que

al 30/09/2022 era 70,00%. Si en el *Paso 2*, a pesar de no ser recomendable, igualmente se decide el Sistema Bancario, en dicho caso, se sugiere utilizar como sistema general un promedio entre los VF de capitalización anual con tasa del BNA activa y pasiva, respectivamente. Se reitera que este promedio no elimina el perjuicio en todos los horizontes temporales. Además, el uso de tasas del Sistema Bancario como sistema general presenta desventajas cuantitativas y cualitativas respecto las tasas del Mercado de Capitales. Cualquiera sea la opción elegida, ir al *Paso 4*.

Paso 4 - Período de Capitalización del Sistema General

En este TFM se ha desarrollado sobre: las limitaciones legales debatidas por los Camaristas de la CNAT, en el Acta CNAT 2764/2022; lo explícitamente articulado en el CCyCN (vinculado con lo temporal); lo analizado en Acta CNAT 2764/2022, sobre la posición que pudiera adoptar la CSJN; la decisión en el Acta CNAT 2764/2022, por votación mayoritaria de que la capitalización sea anual (la otra postura era semestral); la conclusión de este trabajo de investigación, en torno al período de capitalización, por el cual se determina que mayores veces en que se capitaliza, no implica mayores VF. Por todo ello, se recomienda que se mantenga la capitalización anual como sistema general. Se aclara que, posteriormente en el *Paso 6* (votación posterior), para el sistema particular del grupo MiPyME, se recomienda para el pago único el VF a tasa pasiva BCRA, que no implica capitalización. Pero es importante, dejar establecido como sistema general la capitalización anual. Asimismo, se recomienda que se aclare explícitamente que se debe realizar con factores TEA, obtenidos desde una TNA para 30 días, tal como se detalla en el *Paso 5*, que remite al *Anexo 3*. La capitalización anual se recomienda indistintamente se haya optado en el *Paso 2* por Mercado de Capitales (2-a) o Sistema Bancario (2-b). Cualquiera sea la opción elegida, ir al *Paso 5*.

Paso 5 - Técnica de Liquidación de Intereses - Sistema General

Se recomienda dejar explicitado en el Acta CNAT una metodología de cálculo simple, sobre la técnica válida de liquidación de intereses, para evitar errores, malas interpretaciones o liquidaciones incorrectas. Se sugiere dejar un Anexo con la metodología de cálculo. Se presenta en *Anexo 3* “Propuesta Metodológica para los Camaristas CNAT, de Autoría Personal, de Técnica de Liquidación de Intereses Válida y Simple, en Tres Pasos”. Se presenta con el fin de ser incorporada como Anexo a la eventual Acta CNAT. Aplica tanto para el Mercado de Capitales como para el Sistema Bancario. No aplica para la tasa pasiva BCRA, ya que tiene una metodología con normativa propia. Con lo cual, es de aplicación, para cualquiera de las alternativas detalladas en el *Paso 3*. Se recomienda en este *Paso 5*

aprobar dicha técnica y por ende aprobar el *Anexo 3*, con su incorporación a la eventual Acta en cuestión. Si en el *Paso 1* se decide diferenciar el tratamiento, pasar al *Paso 6*. Caso contrario, pasar directamente al *Paso 8*.

Paso 6 - Sistema Particular para el Grupo “No MiPyME”

Se recomienda considerar lo detallado en los apartados (5.1.3) y (5.3), particularmente el (5.3.3). Se recomienda como sistema particular para el grupo “No PyME” la aplicación del sistema general con pago único.

Paso 7 - Sistema Particular para el Grupo MiPyME

Se recomienda considerar lo detallado en los apartados (5.1.3) y (5.3), particularmente el (5.3.3). Se recomienda debatir los siguientes puntos.

7.1- Se recomienda decidir sobre el pago en cuotas para el grupo MiPyME. Decidir entre permitir o no la facultad a elección del deudor, de realizar en pago único o en cuotas mensuales para el grupo MiPyME. Es decir, elegir entre: a- Se permite pago único o en cuotas, a elección del deudor b- Sólo pago único. Se recomienda la opción “a”. En caso de elegir opción “a”, se recomienda dejar contemplado monto mínimo de la cuota y referencia o no al SMVM, acorde lo detallado en el apartado (5.3.3).

7.2- En caso afirmativo en el paso anterior, se recomienda decidir sobre límite (siempre que la normativa lo permita) en cantidad de SMVM u otra variable, acorde categoría. Es decir, elegir entre: a- Se permite limitar la cantidad de cuotas siempre y cuando sea como mínimo el VF a tasa pasiva BCRA; b- No se permite limitar ni monto ni cantidad. Se recomienda opción “a”, limitar, pero sin perjuicio al acreedor, con tope como mínimo en el VF a tasa pasiva BCRA, acorde lo detallado en el apartado (5.3.3).

7.3- Se recomienda decidir sistema y tasa para el grupo MiPyME. Es decir, elegir entre: a- Caución bursátil anual (igual que grupo “No MiPyME”) b- Tasa pasiva BCRA (tratamiento diferencial). En caso de decidir permitir el pago en cuotas (con o sin límite), se recomienda para el pago en cuotas, la opción “a” con el uso del VF de caución bursátil, tal como se aplica para el grupo “No MiPyME”. En caso de decidir no permitir el pago en cuotas, se recomienda la opción “b”, con el uso del VF de tasa pasiva BCRA para el grupo MiPyME para el pago único, fundamentado en el apartado (5.3.3). Con la tasa pasiva BCRA no aplican los pasos 2 a 5 detallados, ya que tiene su propia metodología, que no implica capitalización anual. Se recomienda también aplicar tasa pasiva BCRA para el caso que el deudor del grupo MiPyME realice (en forma opcional) pago único a pesar que cuente con la

opción de pago en cuotas. Es decir, sería a elección del deudor permitirle, acorde su realidad económica, un pago único con VF a tasa pasiva BCRA; o un pago en cuotas del VF de caución bursátil anual. Con ello, se considera la realidad económica de todas las partes y que no exista perjuicio.

7.4- Decidir los requisitos y demás cuestiones vinculadas. Se recomienda establecer como requisito para acceder al pago con tasa pasiva BCRA y/o cuotas limitadas, la exigencia de certificado MiPyME y/o demás cuestiones vinculadas, detalladas el apartado (5.3.3).

Paso 8 - Sistema Integral de Liquidación de Intereses

Se recomienda dejar aclarado que el sistema integral de liquidación de intereses queda comprendido por los sistemas particulares detallados. Además, se recomienda decidir respecto del profesional pertinente en la liquidación de intereses. Se recomienda que debería ser únicamente el Perito Actuario, acorde todo lo fundamentado en el apartado (5.1.2), particularmente sobre el aspecto legal en la materia.

Paso 9 - Otras Cuestiones

Se recomienda dejar contemplado en relación a la vigencia temporal y otras cuestiones relevantes, para evitar interpretaciones indebidas y/o planteos ante la CSJN. Se recomienda volver a transcribir (en caso de Acta CNAT) el último párrafo del Acta CNAT 2764: “*Aclarar que lo sugerido en este acuerdo es para aquellos créditos que no tengan un régimen legal en materia de intereses aplicable.*”. Se recomienda expedirse explícitamente, que la aplicación de capitalización anual de los intereses en el caso del sistema de caución bursátil se aplique, siempre que el momento del hecho (u otro concepto jurídico correspondiente) sea igual o posterior a la entrada en vigencia del CCyCN (1/8/2015).

Se recomienda que, para los hechos anteriores al 1/8/2015 y que, además no hayan tenido un “*régimen legal en materia de intereses aplicable*” (en dicho período), se utilice el sistema de tasa pasiva BCRA, por motivos de la no capitalización anual en este sistema. Se recomienda dejar contemplado sobre el tratamiento en las situaciones, donde el momento del hecho (u otro concepto jurídico correspondiente) se produjo, entre la entrada en vigencia del CCyCN (1/8/2015), y la fecha de entrada en vigencia del “*régimen legal en materia de intereses aplicable*”.

Anexo 3. Propuesta Metodológica para los Camaristas CNAT, de Autoría Personal, de Técnica de Liquidación de Intereses Válida y Simple, en Tres Pasos.

Se presenta una propuesta metodológica, de autoría personal, de técnica de liquidación de intereses en tres pasos, para los Camaristas CNAT. Se utilizan las *Fórmulas (3) y (4)* detalladas en este TFM. Se reemplazan por una nueva numeración en: *(i) y (ii)*, con el fin de facilitar la lectura y que el presente Anexo sea autosuficiente. Aplica tanto para el Mercado de Capitales como para el Sistema Bancario. Aplican las fórmulas reconocidas de la literatura financiera, con adaptación propia y modificaciones pertinentes. Es decir, aplica para: caución bursátil, tasa activa y pasiva del BNA. En todos los casos, se trata del cálculo del VF con capitalización anual. En el caso de tasa pasiva BCRA no aplican estas fórmulas, ya que tiene una metodología con normativa propia, debido a su sistema particular.

Se parte de la “*TNA para 30 días*” de la tasa de interés en cuestión (caución o BNA). Con dicho dato se obtiene la TEA, en dos pasos, utilizando las *Fórmulas (i) y (ii)*.

$$TEM = TNA \text{ para } 30 \text{ días} * 30 / 365 \quad (i)$$

$$TEA = (1 + TEM)^{(365 / 30)} - 1 \quad (ii)$$

Referencias. TEM: Tasa Efectiva Mensual TEA: Tasa Efectiva Anual

El tercer paso, con la *Fórmula (iii)* dependerá del plazo, entre la fecha de inicio (ordenada por el juzgado por el cual empiezan a correr intereses) y la fecha de fin (en que se practica la liquidación). Se utiliza entonces la *Fórmula (iii-a) o (iii-b)*, según el caso.

Obtención del VF - Caso Menor o Igual a Un Año entre la Fecha Final y la Inicial

$$VF = CI * ((1 + TEA)^{(X / 365)}) \quad (iii-a)$$

Referencias. CI: Capital Inicial. X: cantidad de días entre la fecha final y la inicial. TEA: obtenida con las *Fórmulas (i) y (ii)*, con los datos de la fecha inicial.

Obtención del VF - Caso Mayor a Un Año entre la Fecha Final y la Inicial

$$VF = CI * ((1 + TEA1) * (1 + TEA2) * ... * ((1 + TEAn)^{(X / 365)})) \quad (iii-b)$$

Referencias. CI: Capital Inicial. X: cantidad de días del último año “n” a considerar. TEA1, TEA2, ..., TEAn: son las respectivas tasas TEA obtenidas con las *Fórmulas (i) y (ii)*, con los datos del mismo día y mes de la fecha de inicio para cada uno de los años siguientes. Es decir, se repiten las *Fórmulas (i) y (ii)*, por cada TEA necesaria en la *Fórmula (iii-b)*. En el último año “n”, se obtiene la TEA denominada “*TEAn*” y se utiliza la cantidad de días X.