Proyecto de Ley N°.....6473/2023-CR

CONGRESO de la REPÚBLICA

CÉSAR MANUEL REVILLA VILLANUEVA
Congresista de la República

"AÑOS DE LA PAZ, LA UNIDAD Y EL DESARROLLO"

CONGRESO DE LA REPÚBLICA
ÁREA DE TRÁMITE DOCUMENTARIO
22 NOV. 2023
RECIBIDO
Fecha: ____ Hora: 9:07 AM

PROYECTO DE LEY QUE PRÓRROGA DE LA EXONERACIÓN PREVISTA EN LA LEY 30341, LEY QUE FOMENTA LA LIQUIDEZ E INTEGRACIÓN DEL MERCADO DE VALORES.

El congresista que suscribe, César Manuel Revilla Villanueva, integrante del Grupo Parlamentario Fuerza Popular, en el ejercicio del derecho de iniciativa legislativa que les confiere el artículo 107° de la Constitución política del Perú y conforme lo establecen los artículos 22° inciso c), 67°, 75° y numeral 2 del artículo 76° del Reglamento del Congreso de la República, presenta el siguiente proyecto de ley:

LEY QUE PRÓRROGA DE LA EXONERACIÓN PREVISTA EN LA LEY 30341, LEY QUE FOMENTA LA LIQUIDEZ E INTEGRACIÓN DEL MERCADO DE VALORES

FÓRMULA LEGAL

Artículo 01. Prórroga de la exoneración prevista en la Ley 30341, Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores

Se prorroga hasta el 31 de diciembre de 2026 la exoneración del Impuesto a la Renta prevista en la Ley 30341, Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores, de acuerdo a lo siguiente:

i) La exoneración es aplicable a las ganancias de capital generadas por una persona natural, sucesión indivisa o sociedad conyugal que optó por tributar como tal.

ii) La exoneración aplica hasta las primeras cien (100) Unidades Impositivas Tributarias (UIT) de la ganancia de capital generada en cada ejercicio gravable.

Artículo 02. Vacatio legis

La presente ley entra en vigencia el 01 de enero 2024

FIRMA DIGITAL
Firmado digitalmente por: LIZARZABURU LIZARZABURU Juan Carlos Martin FAU 20161749126 soft
Motivo: Soy el autor del documento
Fecha: 21/11/2023 17:56:42-0500

FIRMA DIGITAL
Firmado digitalmente por: REVILLA VILLANUEVA Cesar Manuel FAU 20161749126 soft
Motivo: Soy el autor del documento
Fecha: 21/11/2023 11:21:28-0500

FIRMA DIGITAL
Firmado digitalmente por: INFANTES CASTAÑEDA Mery Eliana FAU 20161749126 soft
Motivo: Soy el autor del documento
Fecha: 21/11/2023 17:45:35-0500

César Manuel Revilla Villanueva-Congresista de la República
Jr. Azángaro N° 468 – Piso 10 – Oficina 1008
Teléfono 51-1-3117777

FIRMA DIGITAL
Firmado digitalmente por: AGUINAGA RECUENCO Alejandro Aurelio FAU 20161749126 soft
Motivo: Soy el autor del documento
Fecha: 21/11/2023 17:12:30-0500

FIRMA DIGITAL
Firmado digitalmente por: CASTILLO RIVAS Eduardo Enrique FAU 20161749126 soft
Motivo: Soy el autor del documento
Fecha: 21/11/2023 16:01:49-0500

FIRMA DIGITAL
Firmado digitalmente por: FLORES RUIZ Victor Seferino FAU 20161749126 soft
Motivo: Soy el autor del documento
Fecha: 21/11/2023 17:16:40-0500

EXPOSICIÓN DE MOTIVOS

El presente Proyecto de Ley surge de la actual preocupación por el comportamiento de una de las variables económicas más importantes y necesarias actualmente, la confianza de los inversionistas. En ese escenario surge mi preocupación por tratar de buscar soluciones ante los problemas de inversión privada que ha hecho que el mercado de capitales sufra una salida de sus principales agentes, que son capital extranjero.

El día 31 de octubre nos reunimos con representantes de la Bolsa de Valores, dicha reunión permitió conocer a fondo la problemática del sector financiero y el mercado de capitales en el corto plazo, uno de los mayores retos respecto al mercado de capitales peruano es su insuficiente liquidez y su rezagado desempeño frente a sus pares en la región.

Las nuevas tecnologías, la pandemia y el descontento sobre el Sistema de Pensiones Privado han permitido a las personas acceder a los mercados de valores con mayor velocidad. A pesar del rápido crecimiento de las personas naturales como inversionistas, este grupo aún no ha alcanzado el nivel de participación de los inversionistas institucionales y extranjeros. En ese sentido se requieren incentivos que permita que las personas naturales puedan seguir contribuyendo al ahorro nacional y ampliar el mercado de capitales del país.

La reunión en mención permitió conocer que, entre las diferentes medidas existentes para promover el mercado de valores para personas naturales, se encuentra la exoneración de impuesto a la renta a las ganancias de capital para inversionistas personas naturales, la cual apoya la liquidez en los mercados de valores desde 2016.

A través del documento GGSB-126/23 de fecha 14 de noviembre de 2023, la Bolsa de Valores solicita a la Vocera titular de Bancada Fuerza Popular que, en aras de promover la inversión de personas naturales en nuestro mercado de valores, pueda concretarse la solución de dicha problemática a través de una iniciativa legislativa. La problemática en mención y la iniciativa legislativa ha sido recogida por mi persona con la finalidad de mejorar el magro escenario económico nacional que venimos atravesando actualmente y sobre todo mejorar la situación de las personas naturales a través de incentivos para sumar a la inversión del país.

César Manuel Revilla Villanueva-Congresista de la República
Jr. Azángaro N° 468 – Piso 10 – Oficina 1008
Teléfono 51-1-3117777

FIRMA DIGITAL
Firmado digitalmente por:
ROSPIGLIOSI CAPURRO
Fernando Miguel FAU 20161749126
soft
Motivo: Soy el autor del
documento
Fecha: 21/11/2023 18:08:23-0500

I. FUNDAMENTOS DE LA PROPUESTA

1.- Importancia del mercado de capitales

El Mercado de Valores Peruano, como otros mercados en el mundo, busca ser un espacio inclusivo, eficiente y líquido. Inclusivo porque todo inversionista, pequeño o grande puede libremente abrir una cuenta e invertir en acciones, bonos y otros, y abierto a todo tipo de empresas. Busca ser eficiente, utilizando tecnología avanzada lo que asegura una operación rápida y ágil. Además, busca ser líquido, es decir, que para una persona sea sencillo comprar y vender acciones cuando desee o que una empresa pueda obtener financiamiento de manera atractiva.

Los mercados de valores son espacios donde se ofrece públicamente acceso a personas y empresas para que participen en el capital que hace crecer el país, pero ello exige que todas las empresas que sean parte tengan un elevado nivel de transparencia y regulación.

Los mercados de valores ofrecen un ecosistema importante para que los inversionistas y empresas hagan competir al sistema financiero tradicional por sus recursos y financiamiento, en beneficio de mejores términos y costos de fondeo, facilitando así la inversión privada y el crecimiento del país.

2.- Situación actual

Mediante la Ley 30341, Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores, modificada por el Decreto Legislativo No. 1262, el Decreto de Urgencia No. 005-2019, así como por la Ley N° 31662, se estableció una exoneración del Impuesto a la Renta para las ganancias provenientes de la enajenación de valores a través de un mecanismo centralizado de negociación supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores.

En este sentido, hasta el 31 de diciembre de 2023, las ganancias provenientes de la enajenación de los siguientes valores están exoneradas del Impuesto a la Renta:

a. Acciones comunes y acciones de inversión.
b. American Depositary Receipts (ADR) y Global Depositary Receipts (GDR).
c. Unidades de Exchange Traded Funds (ETF) respaldadas por acciones y/o valores de deuda.
d. Valores de deuda.
e. Certificados de participación en fondos mutuos de inversión en valores.
f. Certificados de participación en Fondos de Inversión en Renta de Bienes Inmuebles (FIRBI) y Fideicomisos de Titulización para Inversión en Renta de Bienes Raíces (FIBRA).

g. Facturas negociables.

En el caso de las acciones comunes, acciones de inversión, ADR, GDR y bonos convertibles en acciones, se debe cumplir los siguientes requisitos:

i. La enajenación debe llevarse a cabo a través de un sistema de negociación centralizado supervisado por la Superintendencia del Mercado de Valores.
ii. En un período de 12 meses, el contribuyente y sus partes relacionadas no pueden transferir, en una o varias operaciones simultáneas o sucesivas, el 10% o más de la propiedad total de los valores emitidos por la empresa. En el caso de ADR y GDR, este requisito se calcula considerando las acciones subyacentes.

Además, dicha exoneración será aplicable, siempre que se cumpla con las siguientes condiciones:

i. La exoneración se aplica a las ganancias de capital generadas por personas naturales, sucesiones indivisas o sociedades conyugales que hayan optado por tributar como tales.
ii. La exoneración se aplica hasta las primeras cien (100) Unidades Impositivas Tributarias (UIT) de la ganancia de capital generada en cada año fiscal.

La exoneración del Impuesto a la Renta que actualmente se encuentra vigente ha enfrentado varios cambios en los últimos años:

- Exoneración 2015: Presencia Bursátil no menor a 15% - Ley N° 30341
- Exoneración 2016: Presencia Bursátil no menor a 35% - D.L. N°1262
- Exoneración 2019: Presencia Bursátil no menor a 45% - D.U. N°005-2019
- Exoneración 2022: Presencia Bursátil no menor a 45%, únicamente para personas naturales y con un máximo de 100 UIT – Ley N°31662

Los cambios en la norma han generado incertidumbre y han dificultado la planificación financiera debido a la falta de predictibilidad. Dicha situación podría mejorarse al extender el plazo de aplicabilidad y considerar un horizonte temporal más amplio. Esto con el objetivo de proporcionar mayor estabilidad y certeza a los inversionistas.

3.- El Mercado de Valores Peruano y la baja liquidez

La experiencia internacional demuestra que el desarrollo del mercado de capitales impacta positivamente en el crecimiento económico, la capacidad productiva y el bienestar de la población.

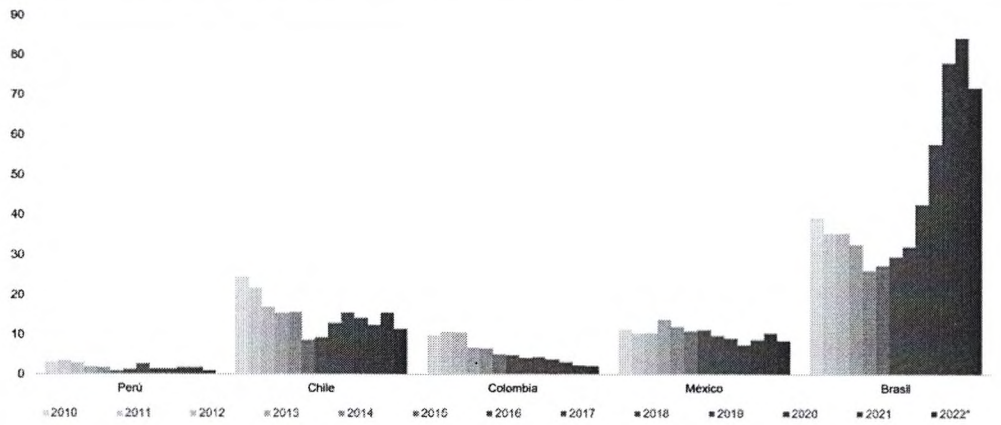
A medida que la economía se expande, la demanda por los servicios y recursos ofrecidos por el mercado de capitales se incrementa en comparación con otras fuentes de financiamiento tradicionales, de tal forma que el mercado de capitales se torna en un catalizador del desarrollo económico futuro.

Un mercado de capitales desarrollado contribuye al incremento de la productividad pues permite dirigir los recursos de las empresas hacia sus actividades productivas en lugar de a los costos de financiamiento, especialmente mediante el financiamiento de inversiones de largo plazo necesarias para cerrar la brecha de infraestructura y generar oportunidades de empleo, incrementando los ingresos de la población.

La evidencia empírica demuestra que, en general, economías grandes tienden a tener mercados de capitales más grandes y viceversa: economías pequeñas tienden a tener mercados pequeños con problemas de profundidad y baja liquidez por un tema de escala; los cuales en conjunto afectan el desarrollo de sus mercados de capitales.

En este sentido, una de las mayores preocupaciones respecto del Mercado de Capitales Peruano es su falta de liquidez, particularmente en el mercado accionario. Esta preocupación se intensifica al comparar la situación con otros países de la región.

Monto Negociado/PBI (%) (US$ millones)



Fuente: BVL, BCS y WFE

En el pasado, la poca liquidez llevó a que Perú estuviera en revisión por parte de MSCI (Morgan Stanley Capital International) para su categorización desde mercado emergente a mercado frontera. Las autoridades, conjuntamente con el sector privado, implementaron una serie de medidas destinadas a incrementar la liquidez, tales como la implementación de un programa de creadores de mercado voluntario, la promoción del inversionista retail y la

rebaja de los costes, así como la exoneración del impuesto a las ganancias de capital. Todo ello llevó a que Perú mantuviera su estatus de mercado emergente, evitando una salida masiva de capitales.

MSCI - Activos invertidos y lista de países según clasificación

Activos invertidos[1/]	
US$ 5.9 billones[2/]	US$ 0.13 billones[2/]

Mercado Emergente[3/]	Mercado Frontera[3/]
China	Bangladesh
Brasil	Burkina Faso
Chile	Croacia
Colombia	Estonia
Corea del Sur	Kazakhstan
Emiratos Árabes	Kenia
Filipinas	Lituania
India	Marruecos
México	Nigeria
Perú	Pakistán
Polonia	Senegal
Qatar	Serbia
Sudáfrica	Túnez
Taiwán	Vietnam
Otros países	Otros países

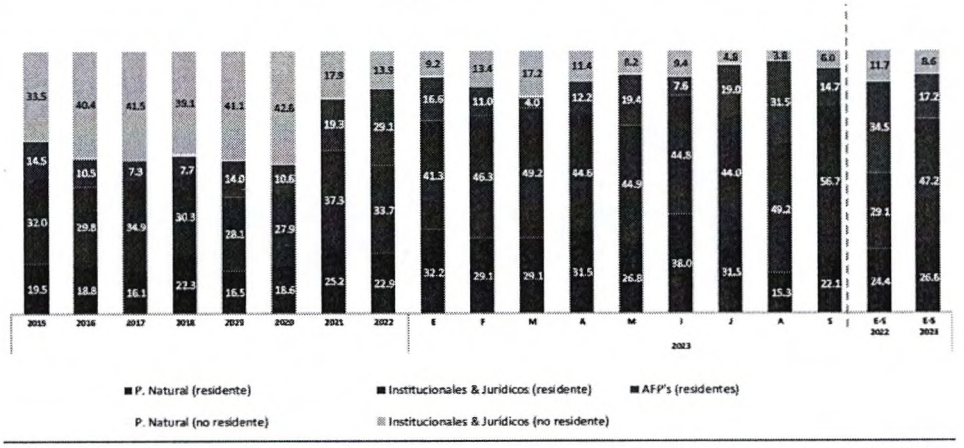
1/ Fuente: Análisis de los Posibles Impactos de una Reclasificación de MSCI Perú de Mercado Emergente a Frontera y Propuestas para Reducir la Probabilidad que suceda (A. Segura y J. Villavicencio, 2019)
2/ 1 Billón: 1'000'000'000,000
3/ Fuente: MSCI – Nov.22

Menor participación del inversionista extranjero

Un factor adicional que incide en la baja liquidez del mercado peruano es la disminución de la participación de inversionistas extranjeros en el mercado local. En 2015, su participación rondaba el 33%, pero en lo que va del 2023, apenas alcanza el 8.6%. De la misma manera, cuando observamos el flujo de capitales de corto plazo en la balanza de pagos del país, se observa una salida de capitales por US$ 16.6 miles de millones, según el BCRP[1].

[1] Banco Central de Reserva del Perú

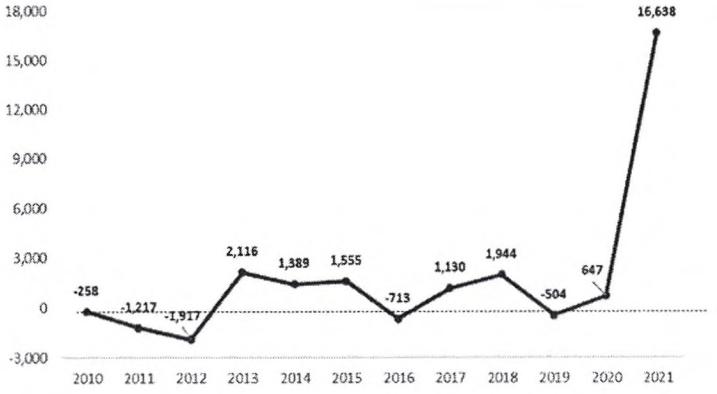
Monto negociado por tipo de inversionista (en Part.% [compra+venta]/2)



Fuente: CAVALI

Elaboración: BVL

Salida de capitales de corto plazo (US$ millones)



Actualizado al 2022
Fuente: BCRP

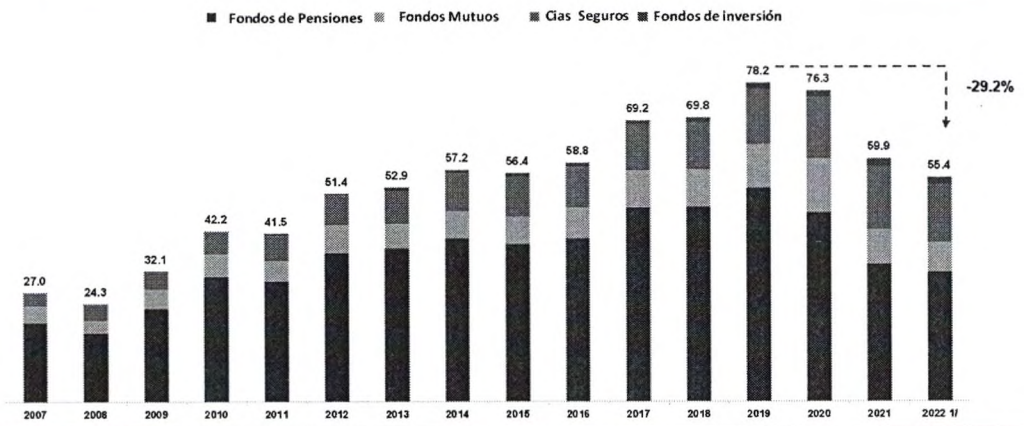
Debilitamiento del inversionista institucional

Los inversionistas institucionales desempeñan un papel significativo en la Bolsa de Valores de Lima. En 2022, representaron más del 62% de las transacciones en el mercado de renta variable, de los cuales las AFP representaron aproximadamente el 33%, consolidándose como uno de los principales actores en el mercado de capitales peruano.

Sin embargo, en los últimos años, la aprobación de múltiples retiros de fondos de pensiones ha tenido un impacto notable en la cartera administrada por las AFP, que son considerados inversionistas ancla. Como resultado, se ha

producido una disminución del 29% en el valor total del portafolio gestionado por los inversionistas institucionales, en comparación con el año 2019 (pre pandemia).

Portafolio administrado por inversionistas institucionales (US$ miles de millones)



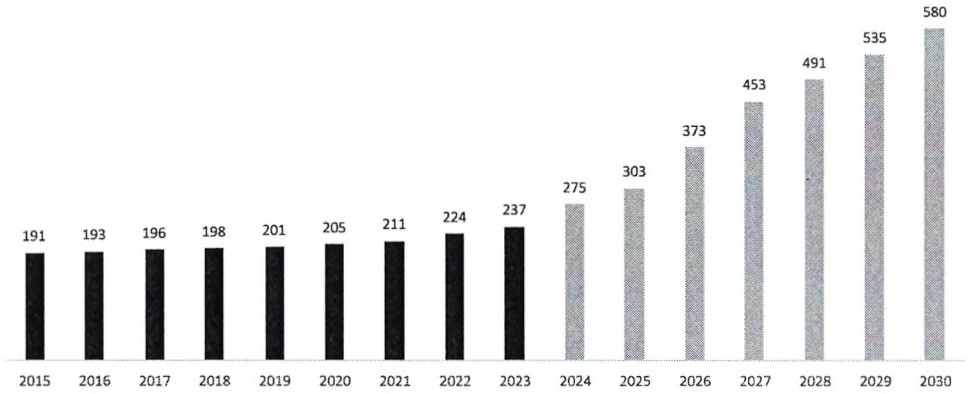
Fuente: SBS, SMV, BCRP
1/ Actualizado a Septiembre 2022

Mayor participación del inversionista retail

La disminución en la participación de inversionistas extranjeros e institucionales ha impulsado un aumento en la participación de inversionistas retail (personas naturales). Durante el 2022, se abrieron 12 mil cuentas nuevas, representando un incremento del 97% (vs. 2021). Para el año 2023, se proyecta la creación de 13 mil cuentas adicionales, lo que supondría un aumento del 7% (vs. 2022). Estos datos evidencian claramente el crecimiento en la participación de personas naturales en el mercado de valores. Asimismo, se estima que para el 2030, el número de inversionistas retail podría alcanzar alrededor de 580 mil.

No obstante, a pesar del continuo aumento en el número de inversionistas retail, aún no se iguala la participación de los inversionistas institucionales en la negociación del mercado. La presencia sostenida de estos últimos sigue siendo significativa y continúa influyendo en el mercado.

Personas naturales: N° total de inversionistas registrados (miles)



Fuente: CAVALI, Kallpa-Trii
*valores proyectados del 202-2030

Impacto de la exoneración tributaria en la liquidez de la Bolsa de Valores de Lima

Según un estudio de la Bolsa de Valores de Lima [2], en un escenario tan retador para los mercados de capitales locales, tanto coyuntural como estructuralmente, las decisiones de política económica (y tributaria) inminentes no son sencillas ni obvias. A continuación, se exponen algunas de las principales reflexiones:

- El estudio refiere que en el periodo previo a la exoneración (2008 -2015), el impacto del impuesto fue negativo en términos de presencia bursátil y rotación de activos. La **aplicación de la exoneración a partir del 2016 tuvo un impacto positivo** pero acotado a lo largo del tiempo en la medida que los criterios de presencial bursátil fueron más exigentes.

- Asimismo, el estudio indica que la liquidez es una de las variables fundamentales que se utilizan para determinar el grado de desarrollo del mercado de valores de un país. En Perú esto representa uno de los grandes retos pendientes, puesto que el monto negociado en la Bolsa de Valores de Lima es relativamente bajo en comparación a sus pares de región. Por lo que la existencia de un régimen tributario preferencial se justifica con el fin de brindar un mayor acceso, fomentar la liquidez y la profundidad del mercado peruano.

[2] Impacto de la exoneración tributaria en la Bolsa de Valores de Lima. Autores: Alonso Segura y Julio Villavicencio – Lima 2022.

- El estudio concluye que mantener la exoneración hace sentido dado el tamaño y contexto en el que se encuentra el mercado local, más aún si consideramos los choques exógenos a los que se ha enfrentado a nivel local y global en los últimos años tales como: (i) factores macroeconómicos, políticos y globales (desaceleración de China, incremento de tasas), (ii) reducción de tamaño de inversionistas institucionales como AFPs, (iii) pandemia, (iv) entorno de inflación, entre otros.

La coyuntura actual requiere medidas que promuevan el Mercado de Capitales Peruano

En el corto plazo, los sectores productivos en Perú están expuestos a los impactos del Fenómeno El Niño. Según el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), este fenómeno causa un shock en la oferta nacional del país, lo cual afecta la producción de bienes y servicios, destruyendo parte del stock de capital en el Perú.

Del mismo modo, otro reto que enfrenta la Bolsa de Valores de Lima son las recientes degradaciones de calificación crediticia del país. En 2021 Moody's Ratings[3] y Fitch Ratings[10] redujeron la calificación de emisor a largo plazo en moneda extranjera de A3 a Baa1 y de BBB+ a BBB respectivamente. Asimismo, en 2022 Standard & Poor's Global Ratings[10] redujo la calificación de Perú de BBB+ a BBB, la cual no se tenía desde 2012; es decir, perdiendo el avance conseguido en los últimos 10 años.

[3] Moody's Ratings, Fitch Ratings y Standard & Poor's Global Ratings son proveedores globales de calificaciones crediticias, lo cual establece la capacidad de un país para pagar su deuda y el riesgo que conlleva invertir en dicha deuda.

Calificación crediticia según Fitch*

País	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Fitch Ratings	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB	BBB

*Calificación a largo plazo de deuda en moneda extranjera

Calificación crediticia según Moodys*

País	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Moody's	Baa3	Baa2	Baa2	A3	A3	A3	A3	A3	A3	A3	Baa1	Baa1

*Calificación a largo plazo de deuda en moneda extranjera

Calificación crediticia según S&P*

País	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
S&P	BBB	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+	BBB

*Calificación a largo plazo de deuda en moneda extranjera

Por esta razón, es esencial tomar medidas que fomenten el desarrollo del mercado de capitales como una herramienta clave para atraer inversiones a largo plazo, las cuales son cruciales para cerrar la brecha en infraestructura y crear oportunidades de empleo, lo que a su vez aumentaría los ingresos de la población.

En el contexto actual, con una creciente interconexión financiera y desafíos derivados de crisis recientes y del complejo entorno político internacional, se vuelve imprescindible reforzar el desarrollo financiero. Esto se vuelve aún más urgente dado el aumento en la volatilidad de los flujos de capitales.

4.- IMPORTANCIA DE LA PROPUESTA

La normativa actual exonera del Impuesto a la Renta la enajenación de valores a través de mecanismos centralizados de negociación hasta el 31 de diciembre de 2023. No obstante, los cambios constantes en la norma han generado incertidumbre y falta de predictibilidad en la planificación financiera. Para abordar este desafío y brindar estabilidad a los inversionistas, se propone extender el período de aplicabilidad hasta 2026.

El Mercado de Valores Peruano enfrenta una preocupante falta de liquidez, especialmente en el mercado accionario, en comparación con otros países de la región. Esto ha sido acentuado por la disminución de la participación de inversionistas extranjeros y la salida de capitales del país. En ese sentido, se requieren medidas que fortalezcan el mercado de capitales peruano para mitigar el riesgo de una reclasificación a mercado frontera por parte de MSCI.

El debilitamiento de los inversionistas institucionales y la disminución de la cartera administrada por las AFP son cuestiones de importancia. A pesar del crecimiento en la participación de inversionistas retail, aún no se iguala la participación de los inversionistas institucionales en el mercado.

La actual coyuntura y los desafíos a corto plazo, como el Fenómeno El Niño, las degradaciones de la calificación crediticia, factores macroeconómicos, políticos y globales, resaltan la necesidad de medidas que promuevan el desarrollo del mercado de capitales. Esto se convierte en una herramienta fundamental para atraer inversiones a largo plazo, cerrar brechas en infraestructura y generar oportunidades de empleo.

II. ANTECEDENTES LEGISLATIVOS

- Ley 30341, Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores.
- Decreto Legislativo 1262, Decreto Legislativo que modifica la Ley 30341, Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores.
- Decreto de Urgencia 005-2019, Decreto de Urgencia que modifica la Ley 30341, Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores.

III.EFECTO DE LA VIGENCIA DE LA NORMA

La aprobación de la propuesta conlleva la modificación de la Ley 30341, Ley que fomenta la liquidez e integración del Mercado de Valores a fin de prorrogar hasta el 31 de diciembre de 2026, la exoneración del impuesto a la renta aplicable a:

i) Las ganancias de capital generadas por una persona natural, sucesión indivisa o sociedad conyugal que optó por tributar como tal.

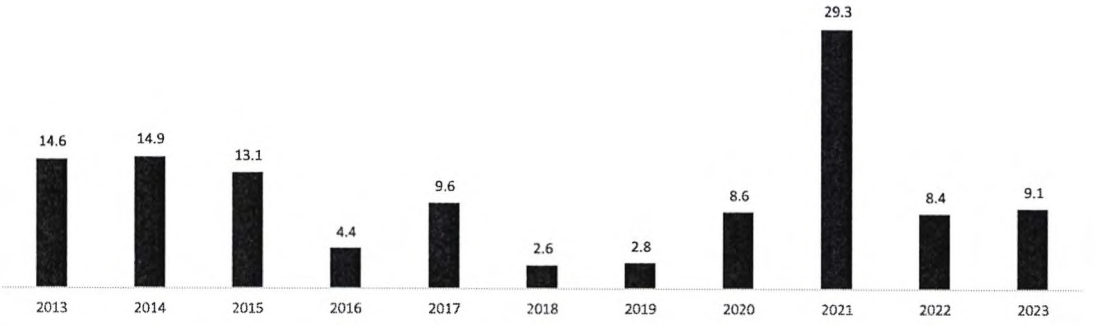
ii) Hasta las primeras cien (100) Unidades Impositivas Tributarias (UIT) de la ganancia de capital generada en cada ejercicio gravable.

IV. ANÁLISIS COSTO BENEFICIO

Durante el año 2023, las ganancias de capital de personas naturales, sucesiones indivisas y sociedades conyugales de hasta 100 UITs han estado exoneradas del Impuesto a la renta, por lo que no se han generado ingresos para el Estado por dicho concepto. De prorrogarse la exoneración, no se generará un gasto adicional para el erario nacional, sino que será la continuación de dicha política, por un periodo adicional y con una finalidad específica, que es promover la liquidez de la Bolsa de Valores de Lima a través de la atracción de nuevos inversionistas, como son las personas naturales al mercado de valores peruano, por lo que los beneficios superarían largamente el potencial costo.

A nivel referencial sobre el potencial impacto fiscal que podría tener la medida, se aprecia que actualmente lo que se recauda por concepto de impuesto a la renta a las ganancias de capital para personas naturales, sucesiones indivisas y sociedades conyugales que superan las 100 UITs es mínimo, tal como se aprecia en la siguiente gráfica.

Recaudación de impuestos a la ganancia de capital - Personas naturales (S/. Millones)



Fuente: CAVALI

Actualizado a Sep.23

Por tanto, el costo fiscal de no recaudar el impuesto a la renta para las ganancias de capital de personas naturales, sucesiones indivisas y sociedades conyugales hasta las primeras 100 UITS se vería ampliamente compensado por una serie de beneficios significativos para las personas naturales y como país, entre los cuales destacan:

- Estimulación de la inversión a largo plazo.
- Atracción de nuevos inversionistas (personas naturales) al mercado de valores.
- Contribución al desarrollo y fortalecimiento del mercado de valores.
- Incremento del crecimiento económico.

V. RELACIÓN CON LA AGENDA LEGISLATIVA

La presente iniciativa se enmarca dentro lo prescrito en:

AGENDA LEGISLATIVA PERIODO ANUAL DE SESIONES 2023-2024	
ACUERDO NACIONAL	
OBJETIVOS	**POLITICAS DE ESTADO**
III. Competitividad del País	17. AFIRMACIÓN DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE MERCADO
	18. BÚSQUEDA DE LA COMPETITIVIDAD, PRODUCTIVIDAD Y FORMALIZACIÓN DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA