

MARÍA FÉLIX ESTRADA ALONZO

---

# ¿PLANIFICACIÓN FISCAL AGRESIVA O DE ECONOMÍA DE OPCIÓN?: ESTUDIO DEL CASO DE HONG KONG NICARAGUA CANAL DEVELOPMENT GROUP

MSC. MARÍA FÉLIX ESTRADA ALONZO<sup>1</sup>

*María Félix Estrada Alonzo<sup>2</sup>*

**SUMARIO** *1. Planificación fiscal y sus límites. 1.1. Nociones sobre planificación fiscal internacional. 1.2. Estructuras de grupos multinacionales. 1.3. Planificación fiscal agresiva vs. economía de opción. 1.4. Mecanismos anti-elusión. 2. Caso HKND Group. 2.1. Presentación del caso. 2.2. Estructura de HKND Group. 2.3. Impacto en la fiscalidad internacional.*

**ABSTRACTO** *La Ley Especial para el Desarrollo de Infraestructura y Transporte Nicaragüense atingente a El Canal, Zonas de Libre Comercio e Infraestructuras Asociadas otorgó concesión a Hong Kong Nicaragua Canal Development Investment Co. Limited, para la construcción y administración del Canal Interoceánico en Nicaragua y otras obras relacionadas. HKND Group, constituye un grupo multinacional dedicado a la construcción, posee una*

42

---

1 Mayo, 2016

2 Es abogada, cuenta con Maestrías en Derecho Público y Fiscalidad Internacional. Además estudios de Posgrado en Liderazgo y Economía Gubernamental. Esta investigación fue presentada como tesina para optar al grado de Máster en Fiscalidad Internacional en el Centro de Estudios Garrigues de Madrid, España (2015). Actualmente se desempeña como Subdirectora de Capacitación del Instituto Nicaragüense de Investigaciones y Estudios Tributarios (INIET).

*estructura conformada por 16 empresas ubicadas en Beijing, Hong Kong, Islas Caimán, Holanda y Nicaragua. Cada jurisdicción posee sus propias características legales, las cuales el presente estudio aborda desde el punto de vista de planificación fiscal internacional a fin de encontrar elementos de economía de opción o planificación fiscal abusiva.*

**PALABRAS CLAVES:** *Planificación Fiscal Internacional, Canal Interoceánico de Nicaragua, HKND Group.*

**ABSTRAC:** *Law No. 840 which is the Law for Development of Infrastructure and Transport related with Nicaraguan Canal, Free Trade Zones and associated infrastructure granted concessions to Hong Kong Nicaragua Canal Development Investment Co. Ltd., for the construction and administration of the Interoceanic Canal in Nicaragua and other related works. HKND Group, is a multinational group engaged in construction, it has a structure formed of 16 companies located in Beijing, Hong Kong, Cayman Islands, Netherlands and Nicaragua. Each jurisdiction has its own legal characteristics, which this study addresses from the point of view of international tax planning in order to find elements of economy option or abusive tax planning.*

**KEY WORDS:** *Key words: International tax planning, Panama Canal of Nicaragua, HKND Group.*

## I INTRODUCCIÓN

**E**n el año 2013 fue aprobada en Nicaragua la Ley No. 840, Ley Especial para el Desarrollo de Infraestructura y Transporte Nicaragüense atingente a El Canal, Zonas de Libre Comercio e Infraestructuras Asociadas<sup>3</sup>. Mediante este instrumento jurídico el Estado otorgó concesión a Hong Kong Nicaragua Canal Development Investment Co. Limited (empresa relacionada a HKND Group) para la construcción

3 Publicada en *La Gaceta*, Diario Oficial No. 110 del 14 de junio de 2013.

y administración del canal interoceánico y otras obras relacionadas, que constan de: dos puertos, una zona de libre comercio, un aeropuerto y varias carreteras y puentes.

HKND Group, constituye un grupo multinacional dedicado a la construcción, posee una estructura conformada por 16 empresas ubicadas en Beijing, Hong Kong, Islas Caimán, Holanda y Nicaragua.

En el presente estudio se analizará la estructura creada por HKND Group, tratando de identificar sus posibles implicancias fiscales a nivel internacional. Inicialmente, partiremos de premisas conceptuales sobre planificación fiscal internacional y los últimos avances en materia de Erosión de Bases Imponibles (BEPS, por sus siglas en inglés) derivadas de las discusiones de organismos internacionales, principalmente del G-20.

El objetivo fundamental es determinar si hay indicios de planificación fiscal agresiva o bien, la estructura objeto de estudio se encuentra dentro de los parámetros de economía de opción.

El capítulo I aborda los límites de la planificación fiscal internacional, considerando que las empresas multinacionales pueden establecer sus negocios basados en motivos económicos válidos, es decir, necesidad real de explorar un nuevo mercado; o bien, con la finalidad de evadir impuestos. Ante esta última situación, los mecanismos anti-elusión juegan un papel preponderante.

El capítulo II se enfoca en el estudio de caso. El impacto en la fiscalidad internacional de HKND Group es un tema hasta el momento inexplorado, por tanto, la autora hará una aproximación teniendo en cuenta la información disponible de este grupo y evaluando las posibles vías de elusión o evasión fiscal en las distintas jurisdicciones donde se encuentran localizadas las empresas vinculadas.

Este trabajo pretende contribuir al debate sobre el Canal Interoceánico en Nicaragua, en una arista que aún no se ha analizado, y eventualmente sumarse al descubrimiento de otras estructuras complejas de multinacionales a nivel internacional.

## II. PLANIFICACIÓN FISCAL Y SUS LÍMITES

### 1.1. Nociones sobre planificación fiscal internacional

La doctrina concibe la “planificación fiscal” como el análisis de las normas fiscales aplicables, y agrega el término “internacional”, cuando dicho plan contiene elementos relevantes para más de un Estado (IEF, 2007: 1379).

Desde hace algunas décadas la planificación fiscal ha sido estigmatizada, equiparándose con evasión fiscal. Debemos dejar claro que no necesariamente es así, por cuanto la planificación fiscal internacional según las causas que la motiven y los mecanismos que se utilicen puede derivarse en planificación fiscal agresiva o en estructuras lícitas propias de una economía de opción.

La planificación fiscal internacional persigue cuatro objetivos fundamentalmente (IEF, 2007: 1382).

- a. Evitar la doble imposición.
- b. Diferir el gravamen de las rentas.
- c. Mejorar la eficiencia en la localización de capitales y beneficios.
- d. Diseñar estructuras eficientes para los contribuyentes (sean particulares o grupos de empresas).

Aun cuando su finalidad esté enfocada a la reducción o diferimiento fiscal, para que una estructura esté revestida de legalidad, debe estar cimentada en otras razones que no sean fiscales, por ejemplo: generación de negocios, alta productividad, mejor mano de obra, aprovechamiento de zonas horarias, contratación de personal calificado, apertura de nuevo mercado, entre otras.

Debido a los abusos por parte de algunos grupos multinacionales, existe una preocupación a nivel mundial sobre las consecuencias reales de la planificación fiscal internacional, ocasionando en muchos casos la exención o el pago de impuestos a tipos muy reducidos tanto en fuente como en residencia.

Sin embargo, la planificación fiscal internacional en estricto sentido atiende a la optimización de determinadas ventajas que establecen las legislaciones de ciertas jurisdicciones. Si los Estados no aprobaran regímenes preferenciales, no existiera el riesgo de abuso de estas normas.

## 1.2. Estructuras de grupos multinacionales

La mayoría de grupos multinacionales crecen a medida que aumentan sus negocios, generando exportación e importación de capitales producto de la expansión de sus mercados. A tales efectos, pueden constituirse generalmente las siguientes entidades:

- a. Establecimiento permanente: Se refiere a un lugar fijo de negocios, el cual incluye: sede de dirección, sucursal, oficina, fábrica, taller y cualquier otro lugar de extracción de recursos naturales<sup>4</sup>.
- b. Filial: [Sociedad] constituida de modo que la totalidad o la mayoría de sus participaciones se distribuyen a otra sociedad (Fundación Tomás Moro, 1994: 419).
- c. Grupo de empresas: Una empresa dominante controla a otra u otras, gestionándose con dirección única. Ello se presume si una tiene, directa o indirectamente, participación mayoritaria en el capital social (Villa-Real, 1999: 218).
- d. Holding: Sociedad que a través de la posesión de acciones, participaciones y créditos preferentemente, pero también de arrendamiento de bienes y franquicias, o en otras sociedades domina la administración y gestión de las mismas (Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, 1999: 697).
- e. Matriz: Sociedad que posee en el capital de otra sociedad una participación directa, de al menos el 25% (Villa-Real, 1999: 483).
- f. Sucursal: Establecimiento subordinado económicamente al principal, cuyas instrucciones debe seguir, pero con cierta

---

4 Definición contenida en el artículo 5 del Modelo de Convenio de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE).

independencia jurídica por cuanto en él se realizan los mismos actos y contratos que en el establecimiento principal, pudiendo subsistir aun cuando éste desaparezca (Fundación Tomás Moro, 1994: 940).

Cada una de estas entidades formará parte de una estructura dentro del grupo multinacional para ejercer una función específica. Sin embargo, la constitución legal de las entidades, es sólo un paso en la creación de estructuras de planificación fiscal, ya que además deberá elegirse la jurisdicción en donde operará y la forma en que se financiarán las operaciones del grupo (préstamo o capital).

Algunos expertos señalan que existen tres formas de organización regional para invertir en América Latina (Et alia, 2009: 66), a saber:

- a. Dual: La estructura global influye directamente en la estructura regional, debido a que necesita poca adaptación local para la distribución de sus productos. La misión del centro regional es la contratación pero no controla los productos. Esta forma de negocios es utilizada a menudo por empresas de innovación tecnológica.
- b. Especular: La estructura regional copia íntegramente la organización global del grupo. A pesar de la autonomía que brinda este sistema por los riesgos asumidos, el centro regional no se desliga completamente de la matriz. Antes de aplicar este sistema, es necesario valorar los beneficios de duplicar ciertos departamentos (marketing, asesoría, recursos humanos, entre otros), ya que elevarán los gastos de la inversión; no obstante, por la magnitud de algunos grupos y el volumen de sus ventas resulta viable tener áreas dedicadas para cada mercado (latinoamericano, europeo o asiático, por ejemplo).
- c. Reloj de arena: Se basa en una estructura local vinculada a la estructura global sólo por una entidad de coordinación regional; sin embargo, dicha estructura local posee total autonomía organizativa y funcional. Esta forma surge de la necesidad de adaptación a un mercado con características particulares, por los cuales la empresa se ve obligada a configurar un nuevo modelo diferente a la del grupo a nivel global.

Cabe señalar, que las estructuras de los grupos multinacionales no son estáticas, pueden ser modificadas cuando las razones de negocios así lo ameriten recurriendo a operaciones de fusión, escisión, aportación de activos o canje de valores.

Estas reestructuraciones generadas para facilitar la dinámica comercial del grupo plantean una planificación fiscal a priori. Es aquí donde nuevamente surge la duda de si tales cambios corresponden a planificación fiscal agresiva o poseen motivos económicos válidos.

Es común que los grupos multinacionales recurran a estructuras cuyo eje sean sociedades holdings, esto debido a que en varias jurisdicciones europeas (con favorables Convenios de Doble Imposición) o latinoamericanas (con sistema de territorialidad) permiten la movilidad de beneficios amparados en un régimen de exención.

A fin de que la Administración Tributaria no aplique una norma anti-abuso, generalmente las sociedades Holdings deben ejercer alguna otra actividad diferente a la tenencia de valores, de lo contrario podría alegarse que fue creada con el único propósito de aprovecharse de este régimen preferencial, y por ende evitar el pago el impuestos en otra jurisdicción.

Dos ejemplos relevantes del régimen de Holdings a nivel mundial lo constituyen:

48

- a. Entidades de Tenencia de Valores Extranjeros (ETVE) en España. Régimen destinado a sociedades dedicadas a la administración de valores de entidades no residentes en España. Exonera los beneficios recibidos del exterior, así como no grava la distribución de tales beneficios a los socios no residentes.

No se podrá gozar de los beneficios de este régimen si el socio es residente en un paraíso fiscal (a no ser que justifique motivos económicos válidos o que sea un Estado miembro de la Unión Europea), o en caso que las rentas no hayan estado sometidas a un gravamen nominal de al menos el 10%.

- b. Besloten Vennootschap (BV) en Holanda. Constituye una sociedad de responsabilidad limitada con un régimen de exención de participaciones, es decir, que los dividendos recibidos provenientes

de entidades participadas estarán exentos del Impuesto de Sociedades (también conocido como Impuesto sobre la Renta, IR).

A pesar que existe un tipo para gravar los dividendos o beneficios que distribuye la BV a sus socios, tal imposición puede reducirse o incluso anularse mediante la aplicación de Convenios de Doble Imposición, la Directiva Europea Matriz-Filial o utilizando una cooperativa holandesa.

Las Cooperarief (sociedades cooperativas holandesas) son utilizadas en estructuras de planificación fiscal para [evitar] las retenciones en origen que recaen sobre los dividendos<sup>5</sup>.

### **1.3. Planificación fiscal agresiva vs. economía de opción**

La crisis económica que sufren la mayor parte de los países en los últimos años, incluyendo a los países desarrollados, ha generado una preocupación sobre los ingresos tributarios que se escapan de las arcas de los Estados.

El G20<sup>6</sup> lidera las iniciativas en el seno de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), para combatir la erosión de las bases imponibles a través de la creación de estructuras, cuyo único fin es la elusión fiscal en diversas jurisdicciones o países.

Para la Unión Europea por ejemplo, planificación fiscal agresiva consiste en: “Sacar ventaja de los tecnicismos de un sistema fiscal o de las inconsistencias entre dos o más sistemas fiscales con el propósito de reducir el cumplimiento fiscal. La planificación fiscal agresiva puede tomar multitud de formas. Sus efectos van desde la doble deducción de gastos, hasta la doble no imposición” (Amorós, 2013: 29).

Aunque muchas veces el término planificación fiscal agresiva es utilizado como sinónimo de elusión, o de evasión en el peor de los casos, lo cierto es que su tipificación como infracción o delito sujeto a una penalización dependerá de la descripción que cada país efectúe.

---

5 Sanders, Marc. Marco Fiscal y Jurídico Aplicable a la Inversión en los Países Bajos. Disponible en: <http://revista.monedaunica.net/opinion/1546-marco-fiscal-y-juridico-aplicable-a-la-inversion-en-los-paises-bajos.html>

6 Grupo de los 20 países con mayores índices de desarrollo en el mundo.

No cabe duda, que los Estados deben trabajar arduamente en la revisión y mejora de sus sistemas tributarios para evitar que utilicen sus jurisdicciones para actuaciones fraudulentas que en algunas ocasiones se disfrazan de inversión extranjera directa.

Y es que no se trata únicamente de ubicar sociedades del grupo en diversas jurisdicciones con privilegios fiscales, ya que algunas inclusive ni siquiera sean consideradas paraísos fiscales.

El objetivo de una estructura de planificación fiscal agresiva es reducir al máximo la imposición, con plena intención y conocimiento; para ello, utilizarán fideicomisos, doble acreditación de pérdidas, gastos o beneficios fiscales a través de entidades o instrumentos híbridos<sup>7</sup>, entre otros.

Adicionalmente, los Rulings(o acuerdos previos)<sup>8</sup> en determinados Estados, pareciera que están propiciando escenarios favorables para la planificación fiscal agresiva. Tales acuerdos únicamente deberían establecer garantías de inversión para los grupos multinacionales; sin embargo, se ha observado que contemplan beneficios que van más allá de las normas tributarias, y lo que es peor aún dichos acuerdos no siempre están sujetos a intercambio de información entre los Estados.

Después del escándalo hecho público en 2014 sobre los “TaxRulings” de Luxemburgo, organismos de justicia fiscal remarcan la necesidad de crear mecanismos que permitan conocer estos acuerdos cuando tengan efectos negativos en la recaudación de terceros Estados (Ruiz, 2015: 26 y 55).

La otra cara de la moneda de la planificación fiscal agresiva, es la economía de opción. Y es quienes diseñan estructuras de planificación fiscal se amparan en el precepto de la libertad para hacer negocios que

---

7 Se entiende por entidad híbrida: Entidades calificadas como transparentes en un país y como no transparentes en otro. Asimismo, se define instrumento híbrido como aquel: que en un país es calificado como deuda generadora de gastos deducibles y otro país lo califica como fondos propios generadores. (Amorós, 2013: 44).

8 Sobre el caso de Luxemburgo puede consultarse: <http://www.abc.es/internacional/20141113/abci-como-luxemburgo-facilita-multinacionales-20141122204.html>

concede la economía de opción. No obstante, sólo una planificación fiscal donde no se oculta ni se finge nada, es la que cumple con los requisitos de una legítima economía de opción (Pont Clemente, 2006: 158).

La economía de opción defiende que mientras se respete la norma jurídica y la constitución de una entidad se legitime con motivos económicos válidos, el ahorro tributario es válido y completamente legal. Esto se debe a que la prioridad no era conseguir un régimen preferencial sino ejercer una actividad económica.

¿Cómo saber si una entidad es parte de una estructura abusiva o responde a motivos económicos válidos? En principio debe observarse el objeto por el cual fue creada, cantidad de trabajadores, local, transacciones a nivel nacional e internacional, servicios entre partes relacionadas, fecha de constitución, si presenta pérdidas, flujo de beneficios, entre otros.

No podemos olvidar que quienes diseñan estructuras de planificación fiscal, utilizan los beneficios legales que contemplan los sistemas tributarios; en tal sentido, son los mismos Estados quienes deben afrontar parte de su responsabilidad en temas de elusión fiscal. Asimismo, deben fortalecer las medidas anti-elusión para evitar el abuso por parte de grupos multinacionales.

## **1.4. Mecanismos anti-elusión**

### **1.4.1. BEPS: Acción 12**

En el marco de los trabajos sobre la Erosión de las Bases Imponibles y el Traslado de Beneficios (BEPS, por sus siglas en inglés), la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (OCDE) publicó en 2015 un borrador referido a la divulgación de acuerdos o estructuras de planificación fiscal agresiva, y que será puesto en marcha a mediados de 2016, en el cual básicamente se plantea (OCDE, 2015: 8):

- a. La obligación de notificar esquemas con efectos transfronterizos.
- b. Los responsables solidarios de tal reporte serán: el contribuyente, los asesores o intermediarios involucrados. Y cuando éstos no tengan la información suficiente, deberán señalar a quienes puedan brindarla ante las autoridades fiscales.

Aunque esto parezca sencillo, los alcances de la Acción 12 involucran muchas aristas de la fiscalidad empresarial, tales como: precios de transferencia, obligación de documentación (tales como: Master File y Country byCountry Report), y acuerdos previos con la Administración Tributaria (incluyendo Rulings).

No debemos olvidar que éstas son recomendaciones que en un futuro se irán incorporando en las legislaciones de los países miembros de la OCDE; pero en primer lugar, para lograr este cometido cada Estado deberá trabajar en fortalecer su sistema tributario acompañado de un régimen de sanciones.

Sin duda alguna, será un reto establecer una frontera entre lo que se considere economía de opción y planificación fiscal agresiva. Los vacíos en este aspecto, podrían generar muchos problemas de discrecionalidad. A pesar de ello, el objetivo es loable, evitar la evasión tributaria disfrazada de legalidad.

#### **1.4.2. Cláusulas anti-abuso en Convenios de Doble Imposición**

En el entendido que la legítima planificación fiscal busca que un mismo sujeto o beneficio no sea gravado dos o más veces, para alcanzar este cometido juegan un rol indispensable los Convenios de Doble Imposición; no obstante, muchos contribuyentes abusan de este tipo de norma a fin de no pagar impuestos.

La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) consiente de esta situación, en su Modelo de Convenio ha incluido ciertas cláusulas conocidas como medidas anti-abuso, las cuales se han ido incorporando en los Convenios suscritos por los países miembros, entre ellas están (IEF, 2007: 866):

- a. Treaty shopping. Consiste en evitar que las multinacionales busquen una jurisdicción con Convenios de Doble Imposición favorable para crear una entidad vinculada al grupo, y de esta manera gozar de tipos reducidos o exenciones. En este caso, nos encontramos frente a las comúnmente denominadas empresas fantasmas o de maletín.

Ejemplo de esta cláusula, constituye cuando la aplicación de tipos o exención está condicionada a determinados supuestos, por ejemplo: accionistas no residentes, determinados porcentajes en la participación, realización de otras actividades, entre otros.

- b. Beneficiario efectivo. Se entiende por beneficiario efectivo a la última persona natural que ejerce el control (OCDE, 2014: 190). Esta cláusula no permite la aplicación de una opción más favorable si quien recibe la prestación no es el beneficiario efectivo. En todo caso se aplicará el Convenio del país fuente de la renta y el de residencia del beneficiario efectivo, pero nunca el del simple intermediario que tiene obligación de trasladar lo percibido.
- c. Limitación de beneficios. Esta cláusula ordena el cumplimiento de ciertas características o condiciones por parte del contribuyente para poder aplicar beneficios contemplados en un Convenio de Doble Imposición, tales como: residencia, forma de constitución jurídica, participación societaria, entre otras.
- d. Otras cláusulas. También encontramos restricciones referidas a la venta de sociedades con sustrato inmobiliario, o cambios de residencia fiscal sin mayores justificaciones, situaciones en que claramente se percibe un ánimo de elusión fiscal por parte del contribuyente.

### III. Caso HKND Group

#### 2.1. Presentación del caso

Hablar de un canal interoceánico en Nicaragua, no es nada nuevo, tal pretensión ha estado en el consiente histórico de este país; aunque el último intento data de hace 101 años<sup>9</sup>. Sin embargo, hace poco más de un año resurge este proyecto con grandes diferencias a sus antecesores y características muy peculiares que hacen de él un caso digno de estudio.

---

9 Tratado internacionales suscritos por Nicaragua con otros Estados sobre el proyecto de canal interoceánico: Zavala-Frelinghuysen (1884), Sánchez-Merry (1901), Chamorro-Weitzell (1913) y Chamorro-Bryan (1914).(ACN, 2014:118).

La Ley No. 840, Ley Especial para el Desarrollo de Infraestructura y Transporte Nicaragüense Atingente a El Canal, Zonas de Libre Comercio, e Infraestructuras Asociadas<sup>10</sup>, aprueba la suscripción de un acuerdo entre el Gobierno de Nicaragua y la empresa Hong Kong Nicaragua Canal Development Investment Co. Limited, con sede en Hong Kong, nótese que por primera vez se hace un acuerdo Estado-particular ya que en ocasiones anteriores habían sido suscritos tratados internacionales entre Estados.

La empresa obtiene la concesión en Nicaragua por 100 años de: un canal interoceánico, dos puertos (uno ubicado en la Costa Caribe y otro en el océano pacífico), un oleoducto, un canal seco para transporte de carga, una zona de libre comercio, un aeropuerto internacional o sino la ampliación del actual aeropuerto, y otras obras menores relacionadas con el proyecto. Todo el proyecto, según datos oficiales se estima en cuarenta mil millones de dólares de los Estados Unidos de América.

El concesionario entregará a Nicaragua en concepto de contraprestación:

- a. Pagos anuales de hasta diez millones de dólares de los Estados Unidos de América, pudiendo el concesionario aplicar deducciones no especificadas en la Ley.
- b. Aprovechamiento de los rendimientos económicos de los sub-proyectos del 1% anual hasta alcanzar el 99% durante 100 años.
- c. Inmuebles e infraestructura al finalizar la concesión.

A pesar de la envergadura de este proyecto, ha sido muy poca la información que se conoce por vía oficial. No obstante, el debate no se ha hecho esperar en los diversos sectores de la sociedad, en donde más que posiciones en contra o a favor, exigen mayor transparencia. Más preguntas que respuestas es lo que ha generado este proyecto, pero lo más preocupante aun, es la poca referencia

---

10 Publicada en La Gaceta, Diario Oficial No. 110 del 14 de junio de 2013.

que se tiene del concesionario. En Nicaragua, el sector académico ya ha analizado el impacto que tendría este mega-proyecto a nivel ambiental, socio-económico, derechos humanos, e inclusive fiscal<sup>11</sup>, pero aún no se ha realizado una aproximación a los efectos en la fiscalidad internacional de la estructura creada exclusivamente para llevar a cabo la concesión.

Este estudio pretende indagar los alcances en la imposición a nivel internacional de este grupo empresarial, basados en la información disponible, a fin de determinar si la estructura creada por el concesionario podría ser calificada como planificación fiscal agresiva o si bajo motivos económicos válidos, es una estructura normal justificada por la economía de opción.

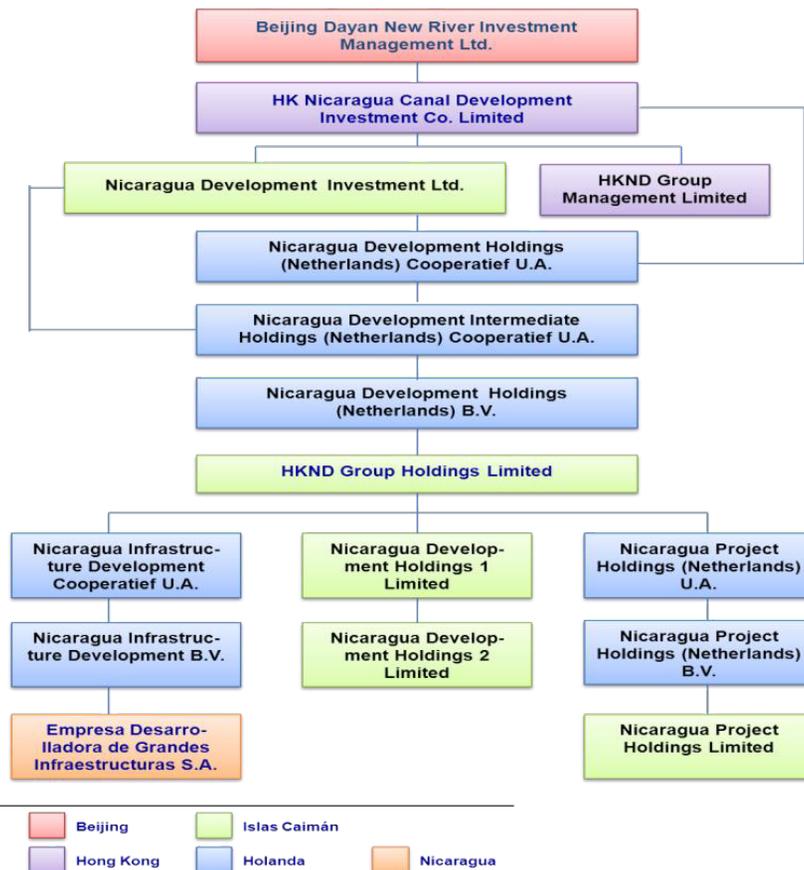
## **2.2. Estructura de HKND Group**

El concesionario del Canal Interoceánico en Nicaragua es Hong Kong Nicaragua Canal Development Investment Co. Limited, el cual constituyó en Nicaragua la Empresa Desarrolladora de Grandes Infraestructuras S.A. para llevar a cabo dicha obra. La única persona que ha comparecido en representación de este grupo es el señor Wang Jing, empresario de origen chino dedicado al mundo de las telecomunicaciones. El señor Jing dirige y controla el Grupo HKND, conformado por una estructura de entidades ubicadas en cinco jurisdicciones (Beijing, Hong Kong, Islas Caimán, Holanda y Nicaragua), que analizaremos con detalle desde el punto de vista de fiscalidad internacional.

---

11 Véase la obra: Academia de Ciencias de Nicaragua, ACN. El Canal Interoceánico por Nicaragua. ACN. Managua, Nicaragua. 2014. p. 178. Disponible en: <http://www.cienciasdenicaragua.org/images/imagenes/libros/Aportes%20Sobre%20Canal%20NicarFIN%20WEB.pdf>

## ESTRUCTURA HKND GROUP



Fuente: Elaboración propia, con base en: Enríquez, Octavio. Telerañas de Empresas de Maletín tras el Canal. Confidencial. Nicaragua. 6 de noviembre de 2014.

Desde el punto de vista doctrinal, la estructura creada por HKND Group se asemeja al modelo de inversión del reloj de arena<sup>12</sup> en cuanto posee una empresa a nivel intermedio que coordina el flujo de capital entre el inversionista y la región, en este caso sería HKND Group Holdings Limited. Sin embargo, no es propiamente este modelo de estructura, ya que a pesar de ser un megaproyecto de inversión en un país latinoamericano (Nicaragua) sólo se constituyó una empresa en la región.

12 Véase el punto 1.2 del presente estudio.

Vale destacar, la notable diferencia entre HKND Group y el Grupo Unidos por el Canal de Panamá. Este último está encargado de la reciente ampliación al Canal de Panamá, en el cual participan las empresas: Sacyr de España, Impregilo de Italia, Jan de Nul de Bélgica, y Constructora Urbana S.A. de Panamá<sup>13</sup>. Todas estas entidades son reconocidas por su labor a nivel mundial en construcción; a diferencia de HKND Group, donde las empresas recién fueron creadas. Además cada una posee sus propias estructuras, y no como HKND Group donde el único accionista o accionista mayoritario es el señor Wang Jing.

### **2.3. Impacto en la fiscalidad internacional**

A continuación se realizará una aproximación a las posibles implicancias fiscales que tendría la estructura de HKND Group en el ámbito internacional.

#### **2.3.1. Nicaragua**

En Nicaragua, se ha constituido en el año 2012 la Empresa Desarrolladora de Grandes Infraestructuras S.A. Entidad que no posee instalaciones físicas propias ni alquiladas en Nicaragua, tampoco empleados a su cargo; únicamente ha designado como su domicilio social y fiscal un Despacho de abogados en la Capital (Managua).

Hasta el momento Nicaragua no ha suscrito Convenios de Doble Imposición, por lo que cualquier transacción efectuada por un inversionista extranjero estaría afecta a imposición conforme la legislación nacional; sin embargo, éste no es el caso del concesionario del Canal Interoceánico y sus obras relacionadas, ya que goza de beneficios fiscales concedidos por la Ley No. 840, Ley Especial para el Desarrollo de Infraestructura y Transporte Nicaragüense atingente a El Canal, Zonas de Libre Comercio e Infraestructuras Asociadas.

---

13 Para mayor información, puede consultarse: [www.gupc.com.pa](http://www.gupc.com.pa)

El Acuerdo Marco de Concesión<sup>14</sup> establece las siguientes exoneraciones (ACN, 2014: 124), aplicables al inversionista, encargados de sub-proyectos y cualquier tercero relacionado con el megaproyecto:

- a. Ganancias de capital. Todo dividendo, regalía o cualquier otro beneficio generado en Nicaragua, estarán exentos del Impuesto sobre la Renta (IR), asimismo de cualquier otro tipo de gravamen nacional o local.
- b. Financiamiento. Cualquiera que sea la vía de financiamiento (capital, préstamo o tenencia de valores) para la construcción del Canal Interoceánico y obras conexas, estará exenta de toda clase de tributos. Nótese que este beneficio va más allá de las entidades relacionadas con el concesionario, ya que es extensivo a cualquier tercero independiente que otorgue financiamiento.
- c. Intangibles. El desarrollo de cualquier sub-proyecto relacionado con el manejo de propiedad intelectual y knowhow estará exento de toda clase de gravamen.
- d. Aspectos relacionados de comercio exterior. Cabe mencionar, que también se otorga la exoneración de impuestos indirectos<sup>15</sup> a la importación y exportación de bienes utilizados en el proyecto.

En otras palabras, tanto el flujo de capital que provenga del exterior hacia Nicaragua como el generado en Nicaragua y se dirija hacia la Holding en el extranjero, estará completamente libre de toda clase de tributo.

Es importante resaltar que la no existencia de Convenio de Doble Imposición entre Nicaragua y Holanda (por ser la jurisdicción donde se encuentra la siguiente empresa) no afecta en nada, ya que las normas aprobadas en Nicaragua prácticamente convierten la zona del Canal Interoceánico en un estado de excepción que calificaría como un paraíso fiscal.

---

14 Conforme artículo 10.1 del Acuerdo Marco de Concesión e Implementación con Relación a El Canal de Nicaragua y Proyectos de Desarrollo, publicado en *La Gaceta*, Diario Oficial No. 111 del 17 de junio de 2013.

15 Entiéndase: Impuesto al Valor Agregado (IVA), Impuesto Selectivo al Consumo (ISC) y aranceles aduaneros.

### 2.3.2. Holanda

En Holanda se han constituido siete empresas, a saber:

- a. Nicaragua Infrastructure Development B.V.
- b. Nicaragua InfrastructureCooperatief U.A.
- c. Nicaragua Project Holdings (Netherlands) U.A.
- d. Nicaragua Project Holdings (Netherlands) B.V.
- e. Nicaragua Development Holdings (Netherlands) Cooperatief U.A.
- f. Nicaragua Development Intermediate Holdings (Netherlands) Cooperatief U.A.
- g. Nicaragua Development Holdings (Netherlands) B.V.

Llama la atención que todas las empresas citadas anteriormente son Holdings, inclusive aquellas que no usan este término en el nombre. Además todas utilizan el mismo domicilio social<sup>16</sup>.

No hay información disponible sobre su objeto social, pero en internet<sup>17</sup> se les señala con funciones contables y legales, e inclusive a Nicaragua DevelopmentIntermediate Holdings (Netherlands) Cooperatief U.A. se le identifica como Headquarter (entiéndase: centro para la toma de decisiones). Esto podría ser un indicio de que el cerebro financiero y de gestión del capital en el proyecto del Canal Interoceánico estaría ubicado en Holanda.

Cabe mencionar que la ubicación de un *Headquarter* en Holanda, podría plantear un problema de residencia fiscal en el Grupo, ya que esta jurisdicción podría reclamar el cumplimiento de mayores obligaciones fiscales; no obstante, esta información debe ser verificada.

En una economía de opción es normal que grupos multinacionales incluyan una Holding en su estructura para gestionar y administrar los beneficios (ganancias), o una para cada mercado en donde ejercer su actividad (Latinoamérica, Europa, Asia, etc.); no obstante, es asombroso que un concesionario constituya siete Holdings para un mismo proyecto.

---

16 Herikerbergweg 238, Luna Arena. 1101 CM, Amsterdam.Netherlands.

17 Información disponible en: <http://dnb.alacrastore.com/storecontent/dnb2/490884302>, y <http://drimble.nl>

Este caso puede compararse con otros grupos: por ejemplo Telefónica (multinacional española de telecomunicaciones) posee una estructura amplia y compleja, justificando su diversidad de Holdings por estar destinadas cada una a jurisdicciones de negocios diferentes<sup>18</sup>.

También fue conocido el caso de Google<sup>19</sup>, la cual evadió impuestos a Estados Unidos de América utilizando una estructura entre Irlanda, Holanda y un paraíso fiscal. En el caso de HKND Grouptenemos una situación muy similar. Pero si la intención era evadir impuestos, ¿por qué no se incluyó a Irlanda en la estructura? La respuesta es muy fácil. Grupos multinacionales escogen Irlanda por su bajo tipo en el Impuesto de Sociedades; en el presente caso no era necesario ya que Nicaragua exonera en su totalidad al concesionario del Canal Interoceánico.

En la estructura de HKND Group podemos ver claramente la utilización de un mecanismo utilizado por otros grupos multinacionales para eludir o evadir impuestos, el cual es conocido como el “sándwich holandés”:



En Holanda, no se han constituido entidades diferentes a Holdings que tengan “sustancia” o “motivos económicos válidos”; es decir, que desempeñen funciones relevantes diferentes a la tenencia de valores y la administración de los beneficios provenientes del proyecto. Por el contrario, se evidencia que se ha escogido esta jurisdicción para aprovechar el tratamiento fiscal preferencial que Holanda otorga a las Holdings (Besloten Vennootschap, BV; y Cooperatief UA).

La utilización de la BV permite que los beneficios (ganancias) provenientes de Nicaragua gocen de *Participation Exemption*, es decir, de exención. Y la combinación con una Cooperatief UA, tiene como objetivo el evitar la retención sobre tales ganancias una vez que salgan de Holanda.

18 Información disponible en: <http://www.oxfamintermon.org/es/que-hacemos/proyectos/desigualdad/mapas-empresas>

19 Información disponible en: <http://www.unitedexplanations.org/2012/10/02/las-gigantes-tecnologicos-tambien-evaden-impuestos/>

### 2.3.3. Islas Caimán

La siguiente jurisdicción en la estructura objeto de análisis es Islas Caimán. Destino del “sándwich holandés” precisamente por ser considerado como paraíso fiscal.

Definir el término paraíso fiscal en la actualidad es muy complejo, ya que cada país puede elaborar su propia lista en base a determinados preceptos; sin embargo, sabemos que estamos en presencia de un paraíso fiscal cuando concurren alguna de las siguientes características:

- a. Territorio con nula o baja tributación.
- b. Tratamiento preferencial para no residentes.
- c. Régimen de *Participation Exemption*, o exoneración a dividendos y plusvalías provenientes del extranjero.
- d. Falta de acuerdos de intercambio de información.
- e. Falta de acuerdos para evitar la doble imposición.
- f. Falta de cumplimiento en los dos casos anteriores.

Actualmente, Islas Caimán ha firmado un compromiso de intercambio de información en el marco de la OCDE, y va dando pasos para salir de la lista de paraísos fiscales; sin embargo, continúa siendo utilizado por grupos multinacionales que eluden impuestos por su nula tributación sobre los ingresos, ganancias de capital o enajenación de activos<sup>20</sup>. En el presente caso de estudio, resulta una obviedad que el grupo HKND Group utilizara Islas Caimán por no existir Impuesto sobre la Renta.

HKND Group constituyó en Islas Caimán cinco empresas, todas con responsabilidad limitada, y cuatro de ellas Holdings:

- a. Nicaragua Development Investment Limited.
- b. HKND Group Holdings Limited.
- c. Nicaragua Development Holdings 1 Limited.
- d. Nicaragua Development Holdings 2 Limited.
- e. Nicaragua Project Holdings Limited.

---

20 Sobre el régimen tributario de Islas Caimán, puede consultarse: <http://www.pkf.com/media/1954332/cayman%20islands%20pkf%20tax%20guide%202013.pdf>

En el denominado “sándwich holandés”, HKND Group Holdings Limited será la perceptora de los beneficios que provengan del Canal Interoceánico, teniendo como intermediara las Holdings holandesas. Hasta aquí, tales capitales habrán circulado por tres jurisdicciones diferentes sin haber tributado.

Por otro lado, podemos ver que el énfasis de estas empresas del grupo está relacionadas con el desarrollo de proyectos e inversión, lo cual podría dar indicios de un posible centro de i+D (investigación y desarrollo) en Islas Caimán. En otras palabras, la exploración de mercados, la administración y concesión de licencias por uso de tecnologías, knowhow, entre otros, se estaría beneficiando de los privilegios que otorga este paraíso fiscal.

Es necesario conocer más información sobre las actividades que en realidad realizarán estas empresas, para determinar si su constitución en un paraíso fiscal obedece a motivos económicos válidos, o únicamente por las exoneraciones que les otorga esta jurisdicción.

#### **2.3.4. Hong Kong**

En la estructura creada por HKND Group, la siguiente jurisdicción es Hong Kong, donde fueron constituidas las siguientes empresas:

- a. Hong Kong Nicaragua Canal Development Investment Co. Limited.
- b. HKND Group Management Limited.

Hong Kong Nicaragua Canal Development Investment Co. Limited, es la empresa concesionaria para la administración y ejecución del canal interoceánico en Nicaragua y las obras relacionadas. La otra empresa, HKND Group es la de más reciente creación (2014) y no se tiene información de la función que ejercerá en el grupo.

Hong Kong posee un sistema tributario autónomo del resto de China, el cual funciona bajo el principio de territorialidad; es decir, que sólo grava los ingresos generados en esta misma jurisdicción. Esto significa, que no grava los dividendos o ganancias de capital provenientes del extranjero<sup>21</sup>.

---

21 Sobre el régimen tributario de Hong Kong, puede consultarse: <https://www.kpmg.com/Global/en/services/Tax/regional-tax-centers/asia-pacific-tax-centre/Documents/CountryProfiles/HongKong.pdf>

En tal sentido, a los dividendos o ganancias de capital que el concesionario recibirá procedentes de Islas Caimán y de Holanda no se les aplicará ninguna retención. Cabe mencionar que, Hong Kong no tiene suscrito Convenio de Doble Imposición con Islas Caimán, pero sí con Holanda<sup>22</sup>. Aun en este último caso primará la legislación interna, ya que este Convenio no contempla cláusulas anti-elusión.

Sería interesante conocer más información sobre la necesidad de crear estas empresas en Hong Kong, y así poder determinar si su funcionamiento tiene motivos económicos válidos o el objetivo es aprovechar el efecto del sistema territorial de esta jurisdicción. El principal socio, el señor Wang Jing, posee otra empresa en Hong Kong relacionada con otros negocios; sin embargo, esto no es prueba suficiente que tales empresas tengan “sustancia”.

Por otro lado, cuando el concesionario (desde Hong Kong) decida financiar las obras en Nicaragua, aunque sea vía préstamos o capital siempre tendrá como intermediarios Holanda o Islas Caimán, donde gozarán de exención. Caso similar sucederá en Nicaragua al quedar exonerado.

### 2.3.5. Beijing

Esta es la última jurisdicción en la estructura del concesionario del Canal Interoceánico en Nicaragua. En Beijing está constituida Beijing Dayan New RiverInvestment Management Ltd., empresa propiedad del señor Wang Jing.

China opera con un sistema de renta mundial, es decir, que forman parte de la base imponible del Impuesto de Sociedades todo lo percibido por la actividad a nivel nacional como en el extranjero. No tiene *ParticipationExemption*, es decir que grava los beneficios que provienen del extranjero<sup>23</sup>.

---

22 El Convenio de Doble Imposición entre Hong Kong y Holanda puede consultarse en: [http://www.legislation.gov.hk/bllis\\_ind.nsf/da97f6a8ed400207482564820006b580/baff7ab63b0fae4048256a07002560e3?OpenDocument](http://www.legislation.gov.hk/bllis_ind.nsf/da97f6a8ed400207482564820006b580/baff7ab63b0fae4048256a07002560e3?OpenDocument).

23 Sobre el régimen tributario de China, puede consultarse: <http://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Tax/dttl-tax-chinaguide-2014.pdf>

China tiene en vigor varios Convenios para evitar la doble imposición, entre los cuales ha suscrito uno con Hong Kong. Básicamente contempla que la distribución de dividendos u otros rendimientos serán gravados en China, en caso de que no lo hayan sido en Hong Kong. A los dividendos se aplicaría una retención entre el 5% y el 10%, según el nivel de participación accionaria.

Todo pareciera normal por cuanto pareciera que se pagarían impuestos en China, pero esto no concuerda al plantearse que la estructura fue constituida a lo largo de jurisdicciones opacas o con regímenes preferenciales, ¿cuál fue el objetivo? Además, surge otra inquietud, si éste fuese el caso ¿por qué la concesionaria del proyecto es la empresa radicada en Hong Kong y no la de Beijing?

Las respuestas pueden ser múltiples, y la falta de información podría generar que se termine especulando, pero lo que sí es notorio es que si la concesionaria es la empresa de Hong Kong quizás el capital no se piensa repatriar hacia Beijing, y el objetivo sería aprovechar el sistema territorial de Hong Kong, en caso contrario, la concesionaria hubiese sido la empresa de Beijing.

Que los beneficios no suban hasta Beijing no perjudica en nada al beneficiario efectivo, ya que el único socio en ambas compañías es el señor Wang Jing.

64

Otra de las razones, es que el sistema legal de Hong Kong es más flexible en esta jurisdicción que en China, por lo que al momento de realizar reestructuraciones (fusiones, escisiones, canje de valores, entre otros) sería más ventajoso que en Beijing, donde pueden haber algunas trabas gubernamentales. Indicio de esto puede ser la creación en 2014 de una nueva empresa en la estructura, HKND Group Management Limited, a la cual se incorporaron nuevos socios que no se han hecho públicos.

En definitiva, Beijing no constituye un papel preponderante en la planificación fiscal de la estructura de HKND Group. Por todo lo expuesto en este estudio puede verse claramente que la estrategia fiscal está enfocada entre Hong Kong y Nicaragua, teniendo como intermediarias Holanda e Islas Caimán.

## IV CONCLUSIONES

- a. Existen indicios de que la estructura de Hong Kong Nicaragua Canal Development Group (HKND Group) utiliza mecanismos de planificación fiscal agresiva a nivel internacional, tales como:
- Creación de empresas de reciente data, las empresas fueron constituidas exclusivamente para el proyecto del Canal Interoceánico. Además, que es una estructura en crecimiento posiblemente para la inclusión de nuevos socios, por cuanto tantos holdings sin filiales o sucursales no tienen razón de ser.
  - Las empresas se registraron en jurisdicciones con nula o baja tributación.
  - No se tiene información de que las empresas realicen actividades con motivos económicos válidos.
  - No hay aplicación de cláusulas anti-elusión cuando proceden Convenios de Doble Imposición.
  - Emplea la figura del “sándwich holandés”, la cual es muy conocida para eludir o evadir impuestos.
  - El flujo de capital entre Hong Kong y Nicaragua está exento de impuestos.
- b. Aunque en Nicaragua el inversionista no pague ningún impuesto, si los beneficios se retornan hasta Beijing terminaría pagando los tributos correspondientes en China, lo cual contribuiría con el desarrollo de la economía de este país y no con el de Nicaragua.
- c. Si por el contrario, los rendimientos se quedan en Hong Kong, se beneficiarán del sistema de territorialidad que es el equivalente a una *Participation Exemption* de las Holdings. La consecuencia sería la nula tributación en todas las jurisdicciones de la estructura.
- d. Dos aspectos podrían favorecer una posible evasión fiscal en Nicaragua y a nivel internacional:
- El nivel de opacidad generado por la falta de información oficial. Muy poco se conoce del concesionario. Otro ejemplo de ello, es la tardía entrega de estudios de impacto ambiental que el Grupo HKND Group presentó al Gobierno de Nicaragua, los cuales no han sido difundidos a la ciudadanía.

- Nicaragua no tendrá ninguna fuerza coercitiva sobre el concesionario. Por Ley, el concesionario y empresas vinculadas al proyecto no tendrán obligación de registrarse en ninguna entidad estatal en Nicaragua. Además, la Corte Suprema de Justicia (máximo órgano judicial en Nicaragua) no podrá demandar al concesionario. Ante tal situación, únicamente el Gobierno de China es que podría iniciar alguna investigación.
- e. Si bien es cierto, existen grupos multinacionales con estructuras más complejas, no hay datos relevantes que justifiquen que la elección de las jurisdicciones tengan motivos diferentes a la elusión fiscal. Ello nos conduce a no encontrar características propias de una economía de opción; en otras palabras, de que se justifique la necesidad por motivos de negocio de instalar empresas en territorios con altos índices de opacidad o privilegios fiscales.

## V BIBLIOGRAFÍA

- Academia de Ciencias de Nicaragua, ACN (2014). El Canal Interoceánico por Nicaragua. ACN. Managua, Nicaragua. 178 p.
- Almodí Cid, José Manuel (2004). Planificación Fiscal Internacional a través de Sociedades Holding. Instituto de Estudios Fiscales. Madrid. 37 p.
- Amorós Viñals, Alberto (2013). La Planificación Fiscal Agresiva. En Revista Contabilidad y Tributación. Centro de Estudios Financieros. Madrid. 26 – 58.
- Baker, Philip (2015). The BEPS Project: Disclosure of Aggressive Tax Planning Schemes. En Intertax. Estados Unidos de América. 85 – 90.
- Barciela, Fernando. Tercera Oleada Asiática: Las Multinacionales Chinas ya Están Aquí. Consultado el 23 de febrero de 2015. Disponible en: [www.educamarketing.unex.es](http://www.educamarketing.unex.es)
- Camacho Córdoba, Carlos (2013). La Planificación Fiscal Agresiva en Latinoamérica y la Aplicación del Principio de Realidad Económica. XXX Conferencia Interamericana de Contabilidad. Uruguay. 33 p.
- Delgado Pacheco, Abelardo (2005). Las Medidas Antielusión en la Fiscalidad Internacional, Nuevas Tendencias en Economía y Fiscalidad Internacional. En Revista ICE. España. 97 – 118.

- Enríquez, Octavio (2014). Telarañas de Empresas de Maletín tras el Canal. Confidencial. Nicaragua. Consultado el 20 de enero de 2015. Disponible en: <http://www.confidencial.com.ni/la-telarana-de-wang-jing>
- Et alia (2009). Dilemas Multinacionales: Tres Modelos de Estructura Regional en América Latina. En IAE Business School. Argentina. 64 – 73.
- Fundación Tomás Moro (1994). Diccionario Jurídico. ESPASA. Madrid. 1010 p.
- Instituto de Estudios Fiscales, IEF (2007). Manual de Fiscalidad Internacional. Madrid. Volumen I, II y III. 2181 p.
- Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias (1999). Diccionario de Finanzas. Madrid. 697 p.
- Jiménez, Beatriz; y, González, Ericka (2015). Transnacionales y fiscalidad: De la Elusión al Fraude. Observatorio de Multinacionales en América Latina (OMAL). Madrid. 22 p.
- Lozano Chavarría, Pablo (2000). Tipos de Estructuras Productivas de la Empresa Multinacional Manufacturera en España. Tribuna de Economía. En Revista ICE. España. 2000. 147 – 162.
- Martín Jiménez, Adolfo; y Calderón Carrero, José Manuel (2014). El Plan de Acción de la OCDE para Eliminar la Erosión de Bases Imponibles y el Traslado de Beneficios a otras Jurisdicciones (BEPS). ¿El Final, el Principio del Final o el Final del Principio? Quincena Fiscal Aranzadi. 115 p.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OCDE (2014). Model Tax Convention on Income and on Capital. 492 p.
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OCDE (2015). BEPS Action 12: Mandatory Disclosure Rules. 82 p.
- Pires A., Mario J. Evasión, Elusión y Economía de Opción en el Ámbito Tributario. Consultado el 25 de febrero de 2015. Disponible en: <http://www.ideprocop.com>
- Pont Clemente, Joan-Francesc (2006). La Economía de Opción. Editorial Marcial Pons. Madrid. 191 p.
- Ramírez Gómez, Salvador (2014). Lecciones de Fiscalidad Internacional. Editorial Tecnos. Madrid. 175 p.
- Ruiz Rodríguez, Susana (2015). La Ilusión Fiscal, Demasiadas Sombras en la Fiscalidad de las Grandes Empresas. Oxfam Intermón. Informe No. 36. Madrid. 83 p.

- Salas Bernalte, Fernando. Las Motivaciones Fiscales en los Negocios Jurídicos: La Legalidad Tributaria y Control de la Causa Negocial. Consultado el 27 de enero de 2015. Disponible en: [www.portal.uned.es](http://www.portal.uned.es)
- Villa-Real Molina, Ricardo; y Del Arco Torres, Miguel Ángel (1999). Diccionario de Términos Jurídicos. Granada. 560 p.

## **LEGISLACIÓN**

- Ley No. 840, Ley Especial para el Desarrollo de Infraestructura y Transporte Nicaragüense atingente a El Canal, Zonas de Libre Comercio e Infraestructuras Asociadas. La Gaceta, Diario Oficial No. 110 del 14 de junio de 2013.
- Acuerdo Marco de Concesión e Implementación con Relación a El Canal de Nicaragua y Proyectos de Desarrollo, publicado en La Gaceta, Diario Oficial No. 111 del 17 de junio de 2013.

## **PÁGINAS WEB**

- [www.abc.es](http://www.abc.es)
- [www.cienciasdenicaragua.org](http://www.cienciasdenicaragua.org)
- [www.confidencial.com.ni](http://www.confidencial.com.ni)
- [www.dnb.alacrastore.com](http://www.dnb.alacrastore.com)
- [www.drimble.nl](http://www.drimble.nl)
- [www.gupc.com.pa](http://www.gupc.com.pa)
- [www.kpmg.com](http://www.kpmg.com)
- [www.legislation.gov.hk](http://www.legislation.gov.hk)
- [www.oxfamintermon.org](http://www.oxfamintermon.org)
- [www.pkf.com](http://www.pkf.com)
- [www.revista.monedaunica.net](http://www.revista.monedaunica.net)
- [www.unitedexplanations.org](http://www.unitedexplanations.org)
- [www.2.deloitte.com](http://www.2.deloitte.com)