



Valoración y  
transmisión  
de PYMES

Thierry Casillas  
José Antonio de Echagüe

*Con el patrocinio de:*

**CAJA MADRID**  
empresas

valor  
ación



# Valoración y transmisión de PYMES

Metodología y  
fiscalidad

Thierry Casillas  
José Antonio de Echagüe

© 2003, EOI

ISBN: 84-88723-52-0

Depósito legal: M-1.168-2004

No se permite la reproducción total o parcial de este libro ni el almacenamiento en un sistema informático, ni la transmisión de cualquier forma o cualquier medio, electrónico, mecánico, fotocopia, registro u otros medios sin el permiso previo y por escrito de los titulares del Copyright.

IMPRESO EN ESPAÑA

*A todos los que han hecho posible este libro.  
Gracias*

# Índice

Prólogo .....	11
---------------	----

## PARTE I

### METODOLOGÍA DE LA VALORACIÓN Y TRANSMISIÓN DE PYMES

<b>0. Introducción</b> .....	15
0.1. Qué es y qué aporta este libro .....	15
0.2.- A quién va dirigido .....	16
0.3.- Definiciones básicas y esquema del proceso .....	17
0.4.- Valor, precio y contexto de la transacción .....	17
<b>1. Características esenciales de una valoración de empresa</b> .....	21
1.0. Características esenciales de una valoración. De la necesidad de efectuar una valoración de la empresa .....	21
1.1. Objetivos perseguidos con la compra de una empresa o de parte de ella .....	22
1.2. Objetivos perseguidos con la venta de una empresa o de parte de ella .....	24
1.3. Documentos básicos de la empresa objetivo .....	25
1.4. Valoración: .....	29
1.5. La decisión de comprar. Valor y precio de una empresa .....	30
1.6. El uso de intermediarios y asesores .....	32
<b>2. El diagnóstico de la empresa objetivo: aspectos a analizar</b> .....	35
2.1. Estrategia de la Compañía. Contexto de la operación y su mercado .....	35
2.2. Comercialización / Marketing .....	36
2.3. Análisis financiero y financiación de la operación .....	37

2.4.	Aspectos societarios / Institucionales. Jurídico y Fiscal	37
2.5.	Órganos de poder y gestión. Los R.R. H.H.	38
2.6.	La integración de los sistemas informáticos	38
2.7.	Logística, I + D y Calidad	39
<b>3.</b>	<b>¿Cuál es el valor de una empresa?</b>	<b>41</b>
3.1.	¿Cuál es el valor de una empresa?	41
3.2.	Valoración externa a través del mercado	41
3.3.	Aproximación interna o fórmulas básicas de valoración	42
3.3.1.	Patrimonio	42
3.3.2.	Capacidad para generar beneficios	42
3.3.3.	Cifra de negocios	42
3.4.	Cálculo de los componentes básicos de una valoración	44
3.4.1.	Cálculo del activo neto corregido.	44
	A. Elementos ajenos a la explotación	45
	B. Elementos incorporados a la explotación	46
3.4.2.	Cálculo de la capacidad para generar beneficios.	49
<b>4.</b>	<b>Aspectos habituales que suele recoger una negociación</b>	<b>51</b>
4.0.	Aspectos habituales que suele recoger una negociación	51
4.1.	El proceso de la negociación en sí	52
4.2.	Contenido de un protocolo de acuerdo	52
4.3.	Las garantías de pasivo	53
4.4.	La teoría del triángulo de los tres valores	54
4.5.	Riesgos, precauciones y soluciones para realizar una mejor venta y una mejor compra	55
4.6.	Evolución del valor de una adquisición en función del porcentaje de capital que se adquiere y problemas que plantea la presencia de accionistas minoritarios	57
4.7.	Reglas a seguir en la negociación de una empresa	60
<b>5.</b>	<b>Preparación y contenido de un Cuaderno de Venta</b>	<b>63</b>
5.1.	Antecedentes	63
5.2.	Mercado y Competencia	63
5.3.	Descripción de la Compañía	63
5.4.	Análisis de la Operación	63
<b>6.</b>	<b>Documentos básicos de una transmisión de empresas</b>	<b>65</b>
6.1.	Solicitud de Información	65
6.2.	Carta acuerdo de confidencialidad	65

6.3. Mandato de compra .....	65
6.4. Mandato de venta .....	65
6.5. Nota de confidencialidad .....	66
<b>7. ¿Cómo mejorar la presentación de la empresa y hacerla más atractiva?</b> .....	<b>67</b>
7.1. Definición de la estrategia .....	67
7.2- Acciones de marketing .....	67
7.3. Presentación de los datos financieros .....	69
7.4. Los recursos humanos de la empresa .....	70
7.5. Procesos y estructura interna, Producción, Logística y Calidad .....	71
7.6. Estructura jurídica y accionarial .....	71
7.7. Los Sistemas Informáticos de la empresa .....	72
<b>8. El proceso posterior a la trasmisión de la empresa</b> .....	<b>73</b>
8.0. Factores de éxito y de fracaso de un proceso de compraventa de empresas .....	73
8.1. Factores de éxito de un proceso de integración de empresas .....	75
8.2. La Comunicación de la Transmisión .....	76
<b>Apéndice</b>	
<b>¿Dónde buscar información sobre empresas en venta?</b> .....	<b>77</b>
<b>Anexos:</b>	
ANEXO 1:	
<b>Cuadros de apoyo para presentación y análisis de la información</b> ..	<b>79</b>
ANEXO 2:	
<b>Modelo de Lista de control de la Información y Documentación</b> ...	<b>87</b>
ANEXO 3:	
<b>Modelo de Listado de Solicitud de Información</b> .....	<b>89</b>
ANEXO 4:	
<b>Modelo de “Carta Acuerdo de Confidencialidad”</b> .....	<b>95</b>
ANEXO 5:	
<b>Modelo de “Mandato de Compra”</b> .....	<b>99</b>
ANEXO 6:	
<b>Modelo de “Mandato de Venta”</b> .....	<b>105</b>
ANEXO 7:	
<b>Modelo de “Nota de Confidencialidad”</b> .....	<b>111</b>
ANEXO 8:	
<b>La compra de empresas mediante apalancamiento financiero (LBO - Leveraged Buy Out)</b> .....	<b>113</b>
<b>Bibliografía</b> .....	<b>115</b>

## PARTE II

### LA FISCALIDAD DE LA TRANSMISIÓN DE PYMES

#### Capítulo I

Fiscalidad de la transmisión de la empresa. aspectos generales. . . . . 119

SUMARIO:

Elementos de la transmisión. Formas de empresa. Ámbito de la transmisión de empresa. Sujetos de la transmisión. Valoración fiscal de la empresa. Impuestos que afectan a la transmisión

#### Capítulo II

Tributación de la transmisión . . . . . 131

SUMARIO:

Transmisión de empresa individual. IVA; ITP y AJD; IIVTNU, IRPF; I.S.  
Transmisión de empresa societaria. Transmisión de acciones y participaciones. Otros aspectos tributarios.

#### Capítulo III

Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF). Tributación de los incrementos de patrimonio por enajenación de empresas individuales y activos empresariales . . . . . 139

SUMARIO:

Normativa del IRPF. Incrementos de patrimonio. Elementos tributarios.  
Transmisión de empresa Individual. Aportación a Sociedades. Régimen especial de Aportaciones no Dinerarias.

#### Capítulo IV

Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas (IRPF). Tributación de los incrementos de patrimonio por enajenación de Acciones o Participaciones en Sociedades . . . . . 153

SUMARIO:

Aspectos generales. Transmisión de acciones y participaciones en general. Ganancias patrimoniales. Valor de transmisión y de enajenación. Régimen especial transitorio ( adquisiciones anteriores al 31-12-94). Ejemplo. Tributación de títulos de Sociedades Transparentes u Patrimoniales. Aportación a Sociedades. Venta a la propia Sociedad.



## Capítulo V

Impuesto sobre Sociedades. Tributación de incrementos de patrimonio por transmisión de Activos propios y Participaciones en otras Sociedades .....	169
--	-----

### SUMARIO:

Normativa del Impuesto sobre Sociedades. Transmisión de Activos del Inmovilizado material. Normativa general. Ejemplo. Diferimiento por reinversión. Depreciación monetaria. Régimen especial de reinversión. Transmisión de Activos y Participaciones en otras Sociedades. Ejemplo. Aportaciones no dinerarias a otras Sociedades. Ejemplo. Operaciones de Fusión y Escisión.

## Capítulo VI

Impuestos sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones Donaciones. Tributación de la transmisión de la Empresa por Donación y Sucesión. ...	187
---	-----

### SUMARIO:

Impuesto sobre el Patrimonio. Exenciones. Empresa Individual. Empresas Societarias y Entidades. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Bonificaciones. Sucesión hereditaria. Donación en vida.

## Anexo

Sociedades Patrimoniales. ....	193
--------------------------------	-----

<b>Conclusiones</b> .....	197
---------------------------	-----

# Prólogo

En el mundo empresarial, todos los días se realizan multitud de operaciones de compra y de venta, los empresarios calculan de forma continuada y precisa el precio de sus bienes y de sus servicios. Ahora bien, esos mismos empresarios suelen tener reticencias o dificultades para valorar o transmitir su propia empresa, tanto si es en bloque como de forma parcial.

Lo que hemos perseguido, y espero que conseguido, es escribir un libro sencillo, completo, y dinámico que plantee bien las preguntas y dé respuestas útiles al empresario, inversor o gestor de empresas que quiera transmitir su empresa, total o parcialmente, o que por el contrario pretenda realizar una operación de adquisición, o más simplemente, sirva de instrumento a quien desee conocer cómo valorar una empresa, propia o ajena. Este planteamiento no pretende subrogarse o suplantar otros manuales sino completar una laguna que creemos existe: un libro que ayude y describa cómo realizar la valoración y la transmisión de las PYMES.

Entendemos que las pymes, dada su habitual estructura patrimonial y societaria, la coyuntura, la complejidad y diversidad de motivos que originaron su nacimiento, su dimensión y capacidad, merece un tratamiento específico y diferenciado al de la gran empresa, al de la multinacional o al de la empresa que cotiza en bolsa.

Se recoge además, en este libro, un elemento fundamental a la hora de valorar una empresa y los efectos propios de la transmisión de la misma, nos referimos a las consecuencias fiscales que cualquier operación en este sentido conllevan, y no sólo para el vendedor sino también para el comprador.

Cuántas veces no hemos visto una operación, clara sobre el papel, que luego se complica sobremanera por los condicionamientos fiscales de la misma, o que se realiza exclusivamente por puras razones fiscales.

Es por todo ello, por lo que se ha recogido en la presente obra una visión clara de cómo deben plantearse las operaciones de valoración y transmisión de empresas desde una perspectiva fiscal, siendo este aspecto crucial par determinar el precio final que han de pagar o recibir las partes o la estrategia a aplicar.

Esperamos con esta obra, dar respuesta y orientación a nuestros lectores a las muchas expectativas apenas esbozadas en este prólogo y a la espera de poder contar con su *aceptación y sugerencias para mejorar versiones posteriores.*

Los autores



## Parte I

# Valoración y transmisión de PYMES. Metodología

Thierry Casillas

# 0. Introducción

## 0.1. Qué es y qué aporta este libro

El texto que tiene en sus manos, pretende aportar una visión sencilla y completa de los **procesos de valoración y de transmisión** de la empresa, desde que se plantea la misma hasta que se realiza, o no, llegando incluso a la fase de integración de la nueva estructura surgida a raíz del proceso.

**El objetivo del Libro** es transmitir a los lectores una idea general de las peculiaridades, dificultades, técnicas y requisitos de una valoración de empresa o actividad económica. Así mismo ayuda a analizar la necesidad de realizar una valoración de la empresa y en el caso de ser vendedor determinar técnicas y acciones para incrementar su valor.

Es sabido que hay mucha **bibliografía** sobre el tema por lo que se recoge en **Anexo** un listado de textos y autores. Sin embargo, estos análisis suelen estar, en su mayoría, enfocados a la **transmisión de grandes empresas** o partes de ellas, normalmente incluso empresas cotizadas.

El presente texto pretende cubrir la laguna existente y por ello va enfocado a la **valoración y transmisión de Pequeñas y Medianas Empresas y Negocios**. Ello no quiere decir que el estudio de la operación, –previo, durante y posterior a la misma– tenga menor importancia o vaya a hacerse más a la ligera, sino que los parámetros y modelos a seguir van a partir del grado de desarrollo organizativo y estructural que normalmente tienen este tipo de empresas.

Es, por lo tanto, un **documento de apoyo a la valoración y transmisión de PYMES y negocios**, con forma jurídica mercantil o no.

## 0.2 A quién va dirigido

**Este documento y la metodología recogida en él van enfocados a** propietarios y/o gestores de empresas, interesados de manera directa o inmediata (por encontrarse en la tesitura) o bien de manera indirecta (por si tales circunstancias llegaran a darse) en adquirir o transmitir una empresa, en breve o en un futuro y, subsidiariamente, todas aquellas personas interesadas en conocer las técnicas de valoración y de transmisión de empresas. Además, puede resultar de interés para aquellas personas que pretendan incrementar el valor de su empresa, y "hacerla más atractiva" para eventuales compradores o en procesos de integración empresarial. Tengamos en cuenta que no siempre se pretende vender, a veces lo que se pretende es **abrir la empresa a inversores externos** a los socios para mejorar su crecimiento: socios externos, capital riesgo, etc.

Según datos de la Comisión Europea, se puede estimar que **un tercio de las empresas de la Unión Europea** transmitirán su propiedad en los próximos diez años (porcentajes que oscilan entre el 25% y el 40% según países). Si bien una parte importante lo harán por razones ligadas a la jubilación del empresario, otra parte, cada vez más numerosa, lo hará por otras razones y fuera del entorno familiar. Eso significa, que cada vez hay más oportunidades de comprar y de vender empresas y que éste va a ser un sistema de expansión cada día más utilizado. Este proceso, obviamente, no es sólo el hecho de empresas familiares, también las que no lo son, son susceptibles de optar o verse abocadas a un proceso de transmisión.

En **España** se transmiten, por distintos motivos y medios, unas **150.000** empresas al año.

Al carecer de datos sobre la situación en España, damos, en %, algunos datos sobre la **situación en Alemania**. (Datos del Mittelstandsforschung para el año 2.000).

### Motivos de las transmisiones:

Edad	42 %
Enfermedad, accidente o fallecimiento	32 %
Motivos personales	26 %

### Tipos de transmisiones:

Dentro de la familia	42 %
Transmisión a asalariados	13 %
Transmisión a terceros	15 %
Sin sucesión / cierre	13 %

La mayor parte de esas transmisiones **no están planificadas** o ocurren como consecuencia de una **emergencia**. Una parte importante de los propietarios de empresas, reconoce que no sabe como solucionar **el problema de la transmisión de su empresa**.

### 0.3. Definiciones básicas y esquema del proceso

Atendiendo a la definición que da el **Grupo de Expertos** sobre la Transmisión de Pequeñas y Medianas Empresas reunido en Mayo de 2.002 por la Dirección General de Empresas de la **Comisión Europea**, podemos decir que:

*“Por **transmisión de una empresa**, ..., se entiende la transmisión de su propiedad a otra persona o empresa que asegure su continuidad y actividad mercantil. Esto puede producirse dentro de la familia, por medio de ventas internas (a directivos o empleados que no sean de la familia) y por medio de ventas a personas ajenas a la empresa o a sociedades existentes, lo que incluye las absorciones y fusiones.”*

Habría que añadir que **no siempre es necesaria la continuidad** de la empresa, a veces es necesario o útil valorar una actividad por el mero hecho de saber cuánto vale, o para saber cuánto costaría su cierre (para eliminar una actividad no rentable de la empresa o a un competidor).

Recogemos, en la página siguiente, un esquema del **proceso de transmisión de empresas**, se incluye en él la presencia, siempre recomendable, de un asesor externo.

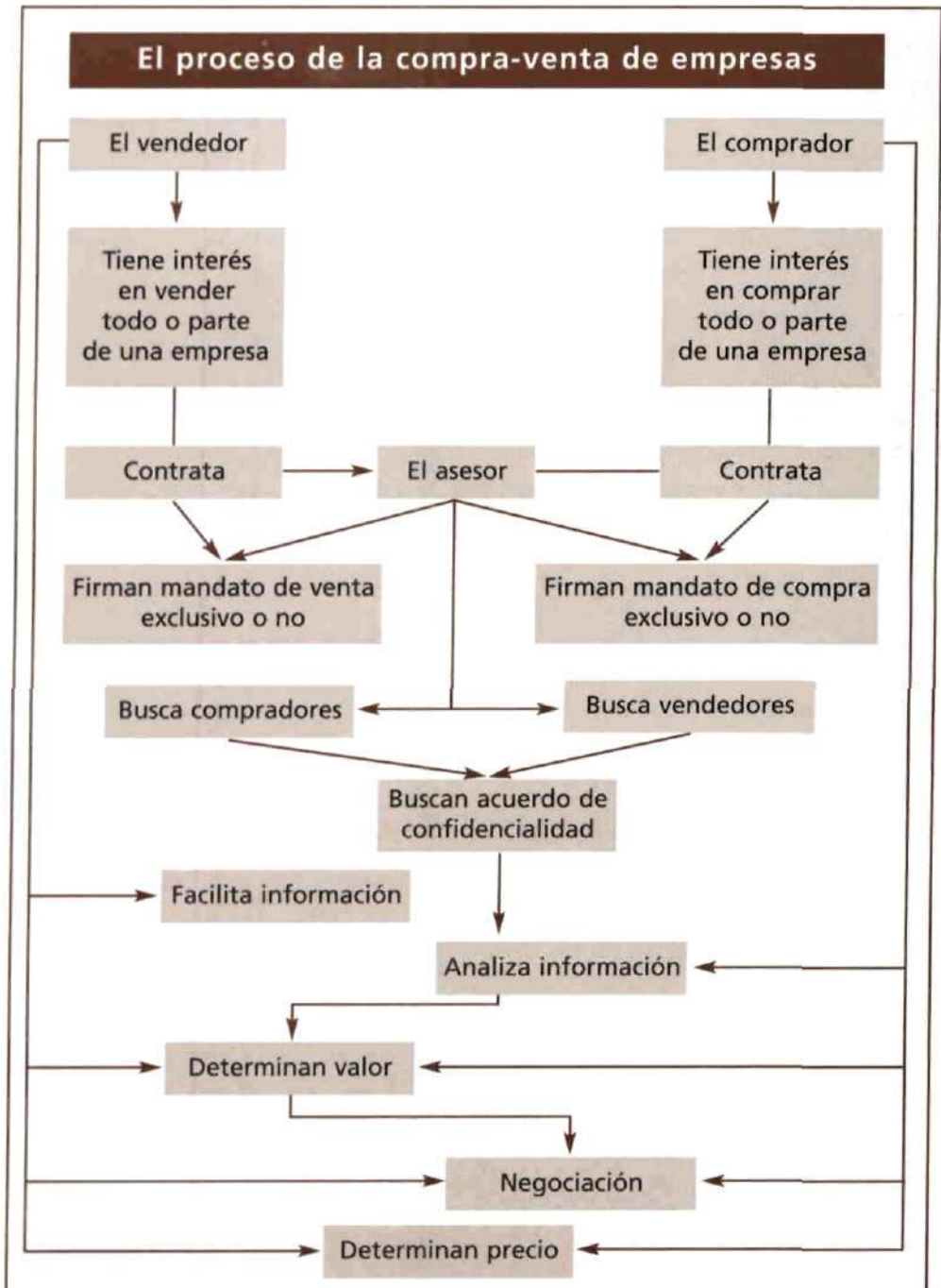
### 0.4. Valor, precio y contexto de la transacción

A la hora de analizar la transmisión de una empresa es conveniente diferenciar dos cosas. Por un lado, se deberá determinar el **valor** de la misma, sabiendo que no es un dato cierto sino una opinión, la que tienen quienes han efectuado la valoración, y por otro lado estará el **precio**, es decir la cantidad efectivamente solicitada / ofertada y en su caso pagada, que, a diferencia del valor estimado de la empresa, sí es un dato real.

El valor, determinado normalmente por expertos externos, es normalmente la **base sobre la que se va a negociar** y de donde saldrá el precio final.

Cuando se calcula el **valor** de una empresa, se establece el valor máximo y mínimo de la misma partiendo de un **análisis teórico** cuya finalidad es independiente de las partes que se hallen en presencia. Esto último, debería matizarse sabiendo que **la fórmula** que se use para calcular el valor **no es indiferente** y tiene, siempre, repercusiones sobre el resultado.

## El proceso de la compra-venta de empresas





Dicho análisis teórico suele, y diríamos debe, ser realizado por un **asesor externo**, preferiblemente independiente de ambas partes. Por lo que respecta a la **fórmula usada para la valoración**, dado que existen muchas, se recomienda que se utilice la que sea aceptada, a priori, por las partes o la que sea habitual en el mercado en cuestión, aunque su formulación interna o su apoyo teórico sean muy endebles desde el punto de vista de la teoría económica.

### ¿Por qué diferenciar el valor de una empresa del precio realmente pagado?

Existen varias razones que explican esa diferenciación, que no se daría si nos encontrásemos en un **mercado de competencia perfecta** y todas ellas parten de la realidad en que se desarrolla la operación. Esa realidad es que con posterioridad al cálculo del valor de la empresa surge **la negociación**, es en esta segunda fase cuando se determina de veras el precio que se va a pagar / ofrecer por la misma.

Esa negociación dependerá de **numerosos aspectos**, citemos entre otros:

- Motivos de las partes.
- Situaciones en las que se pueden hallar las partes.
- Tipo de mercado y situación general en el mismo.
- Presiones internas y externas.
- Contexto general de la operación.

# 1. Características esenciales de una valoración de empresa

## 1.0. De la necesidad de efectuar una valoración de la Empresa

### Características esenciales

- Ha de hacerse con una **finalidad concreta**, pues el valor puede variar en función del fin perseguido. Se debe conocer la o las razones, explícitas e implícitas, tanto del vendedor como del comprador, ello será muy útil en el proceso negociador y para conseguir el cierre de la operación.
- Ha de hacerse a una **fecha determinada**, relacionando todos los datos y valores a esa fecha.
- La valoración **puede ser un fin en sí mismo**, conocer el valor de la inversión realizada, aunque normalmente es un medio más para que el gestor desarrolle y ponga en marcha la estrategia de la empresa
- Existen **numerosas fórmulas teóricas** más o menos elaboradas de valoración; sin embargo, se ha de aplicar aquella que sea más frecuentemente usada o seguida por el mercado (para ese tipo de transacciones) y que además sea aceptada por las partes. Ha de tenerse en cuenta que, en la práctica, la fórmula que se utilice no es indiferente al valor final que se obtenga.
- La fórmula de valoración que se utilice dependerá básicamente del **tipo de empresa** que se valore y de su situación.
- El valor de la empresa no es igual a un mero sumatorio de sus partes, pues su **interacción y la potencialidad del conjunto** puede hacer variar ese valor.

- No se debe valorar una empresa de forma aislada, sino que se debe tener en cuenta la **situación y evolución de su entorno**.
- Todo **acuerdo de valoración** debe hacerse sobre la base de una situación concreta, preferentemente auditada, cerrada a una determinada fecha (que puede no ser la de la transacción).

## De la necesidad de efectuar una valoración de la empresa

Veamos, a continuación, una serie de supuestos en los que puede resultar **útil una valoración**:

- Comparación entre **diferentes alternativas de inversión**, ha de conocerse el valor de las mismas.
- **Desarrollo de la empresa**: comparación entre el coste (en un sentido amplio) del crecimiento interno y del crecimiento externo.
- Cambios en la **estructura del capital** de la compañía:
  - Venta de partes del capital de la empresa.
  - Venta de la totalidad de la empresa.
  - Venta de una parte de las acciones o participaciones de la sociedad que implique cambios en la estructura de poder o de decisión dentro de la empresa.
  - Ampliaciones de capital.
- Coste de procesos de **desinversión**.
- Reparto de **herencias**.
- **Medida de la gestión** de un administrador o de un equipo.

### 1.1. Objetivos perseguidos con la compra de una empresa o de parte de ella

- **Maximizar la rentabilidad de la inversión**, tanto por el crecimiento de la empresa adquirente como incrementando el valor de la empresa adquirida. En ese caso, el criterio base de selección de oportunidades será el de comparación con la rentabilidad de otros tipos de inversiones.

Pero esta, no suele ser la única **razón**, suele haber otras o un conjunto de ellas:

- **Obtener un mayor poder dentro de la propia empresa**, suele ser una razón importante cuando el que toma la decisión no es el dueño de la empresa. Es frecuente en empresas muy compartimentadas. Obviamente, el comprador no

reconocerá que esa es su finalidad pero el vendedor debe tener en cuenta ese dato para usarlo en su estrategia negociadora.

- **Suprimir un competidor**, obtener una posición monopolística. Aquí se tienen en cuenta consideraciones de tipo estratégico, a veces de gran relevancia para las empresas.
- **Adquirir mayor cuota de Mercado**. Es un caso similar al anterior, la idea aquí es beneficiarse de los beneficios derivados de las economías de escala que da el producir o el vender un mayor número de unidades.
- Conseguir un **Producto atractivo**
  - Substitutivo
  - Complementario
  - De gran crecimiento...
- Conseguir **entrar en un Mercado complementario**, de mayor proyección.
- **Contratar o mejorar el equipo directivo** o un determinado equipo humano.
- **Entrar en nuevos Mercados**. No partir de cero y ahorrarse el coste de aprendizaje.
- **Ganar tiempo**. A menudo, poner en marcha una estructura, montar una empresa, crear una red, conseguir clientes y proveedores es un proceso lento; comprando una organización ya existente se puede ganar mucho tiempo.
- Conseguir **diluir la participación de algún o varios accionistas**, si la adquisición se hace financiada con una ampliación de capital. Si bien este fin, por sí mismo, es contrario a Ley.
- **Invertir los excedentes financieros**.
- **Evitar que un competidor adquiera las ventajas reseñadas**.
- También existen **razones de orden psicológico**, ganar una puja frente a terceros, a competidores, hacer favores a alguien, ... La finalidad en estos casos es la operación en sí, con independencia de las justificaciones y criterios que se apliquen.

Esos objetivos de la compra de empresas guardan normalmente una estrecha relación con el **tipo de empresa resultante** que se quiere:

- **Crecimiento horizontal**: se produce cuando lo que se compra es una empresa, o parte de ella, que actúa en el mismo sector de actividad que el comprador. Persigue básicamente: eliminar competidores, hacerse con su cartera de clientes y de productos, entrar en nuevos mercados, aprovechar las posibles economías de escala resultantes.

- **Crecimiento vertical:** existen dos vertientes:
  - Hacia **arriba:** se compra un proveedor para asegurarse el suministro o quitárselo a un competidor.
  - Hacia **abajo:** se adquiere un cliente o un distribuidor para asegurarse y controlar las ventas, conocer desde más cerca al cliente y sus necesidades.
- **Diversificación:** se produce cuando se compra empresas que no guardan relación de productos o de mercados entre ellas. Se persigue entrar en nuevos mercados, nuevos sectores de actividad. La **razón** suele ser: **financiera:** entrar en sectores más rentables o de mayor potencial, **estratégica:** “no poner todos los huevos en la misma cesta”, **comercial:** romper la estacionalidad del mercado en el que se trabaja de forma habitual, de **imagen:** sortear prohibiciones de publicidad (compañías tabaqueras o de licores), dar una imagen más “social”, de preocupación por el medioambiente.

## 1.2. Objetivos Perseguidos con la Venta de una Empresa o de parte de ella

- **Rentabilizar una inversión.** Es una fórmula de obtener rentabilidad máxima para una inversión inicial realizada, si bien no suele ser una forma habitual en países de nuestro entorno. Recordemos que hasta hace muy poco, incluso hoy en día, no está socialmente muy bien visto y aceptado el que se venda una empresa, especialmente las de **carácter familiar**, se piensa que es una renuncia, un abandono, pura especulación, no se ve como una fórmula adecuada de rentabilizar una inversión, lograda a veces con grandes sacrificios, privaciones y esfuerzos a menudo de varias generaciones.
- **Cubrir una necesidad de liquidez.** Aquí estaríamos considerando la venta de una parte de la empresa o de una empresa dentro de un grupo que se vende para sanear el resto.
- **Dar salida a una herencia.** Cuando los herederos no quieren, no saben o no pueden hacerse cargo de la empresa, es frecuente que se abra un proceso de transmisión externa de la misma.
- **Miedo a la coyuntura o a la evolución de la misma.** Aquí, las razones son de tipo psicológico, vender antes de verse obligado a cerrar, incapacidad para hacer frente a los cambios en un mercado cada vez más abierto y evolutivo, temor ante la competencia...
- **Cesión de carácter estratégico,** se vende una actividad que no encaja con la estrategia básica de la empresa: insuficiente rentabilidad, mercado maduro, actividad colateral, exceso de diversificación...

- Por **motivos personales**:
  - Cansancio, aburrimiento, nuevos proyectos, cambio de domicilio, enfrentamiento entre socios o entre herederos.
- Para **asegurar el futuro de la empresa** y la perennidad de la marca o del nombre de la empresa.
- **Para potenciar y asegurar el mantenimiento** y/o el crecimiento de la sociedad.

### 1.3. Documentos básicos de la empresa objetivo

A continuación se reproduce un listado, no exhaustivo, de los **documentos, informes e información** que es conveniente recabar de y acerca de la empresa objetivo.

En cada caso, a la hora de buscar o de solicitar información, habrá de atenderse al **tamaño de la empresa objetivo**, su **forma jurídica**, **actividad** y su **grado de estructuración y desarrollo**. Así, por ejemplo, en ciertas actividades será imprescindible conocer aspectos muy concretos que tienen menor o ninguna importancia en otros casos: Contratos de franquicia, de suministro exclusivo, de distribución.

Sin embargo, y bajo ningún concepto, debe obviarse esa recogida y búsqueda de información, pues es fundamental para **evitar "sorpresas"**.

Toda esa información será tanto más valiosa cuanto mayor y mejor sea el grado de **compromiso** de quien la facilita. Es recomendable que, en la medida de lo posible, se trabaje siempre con **fuentes directas, originales, informes auditados y / verificados** y se solicite la firma o el visto bueno de la empresa objetivo.

Obviamente, para que la empresa objetivo facilite información interna con el grado de definición y exhaustividad que aquí recomendamos se debe haber llegado previamente a un **acuerdo, firmado, de confidencialidad** y estar ya en una fase avanzada del proceso de transmisión. Normalmente, en las fases iniciales o en el documento que recoge la información básica de la empresa, no se entra en este grado de detalle.

Se recogen, en **Anexo**, una serie de **cuadros** que pueden ser de utilidad para la comprobación y presentación de la Documentación.

Igualmente, se acompaña un modelo de listado de verificación de documentación solicitada y obtenida, un **"Checking List"**.

Esta documentación puede ser también preparada por la empresa objetivo e incorporada al **Cuaderno de Venta**.

### **Información estratégica**

- Análisis estratégico de la Empresa: D.A.F.O (Debilidades, Amenazas, Fortalezas y Oportunidades).

### **Datos societarios, jurídicos**

- Nota Informativa registral y planos de terrenos y edificios
- Copia de los contratos de arrendamientos de inmuebles, maquinaria, vehículos u otros elementos, firmados por la empresa.
- Libro de Actas para sociedades Mercantiles
- Registro Socios para sociedades Limitadas
- Registro de Acciones Nominativas para sociedades Anónimas
- Estructura y reparto del Capital
- Estatutos de la Sociedad
- Seguros: Cuadro resumen que recoja: Tipos de seguros firmados, Cuantía de las pólizas, Coberturas, Vencimientos, Compañías, ...
- Copia de las Demandas presentadas contra la empresa y todavía en litigio.
- Copia de las Demandas interpuestas por la empresa y todavía en litigio.
- Cuadros descriptivos de las Demandas: Mercantiles, Civiles, Penales, Administrativas, Laborales, Fiscales, Juntas Arbitrales de Consumo, con indicación de: Motivo, Fecha Presentación, Fecha resolución estimada, Situación actual, Sentencia o resolución previsible, Gastos hasta la fecha, Bufete o asesor que lo lleva.

### **Datos administrativos**

Permisos y licencias de todo tipo que son necesarios para ejercer una actividad empresarial: licencia de apertura, permisos de obra... o algunas actividades concretas que requieren permisos o comunicaciones específicas.

### **Datos fiscales**

- Últimas Declaraciones de Impuestos: Sociedades, IVA, Impuestos Especiales, otras Declaraciones. (Ejercicios abiertos a inspección)
- Copia de las Actas de posibles Inspecciones Fiscales.

### **Datos sobre servicios externos**

- Asesorías: jurídicas, fiscales, laborales, comerciales, de imagen, de marketing, de comunicación...

- Servicios sanitarios
- Mutuas patronales
- Extintores, ascensores, mantenimiento, aire acondicionado, ...
- Limpieza
- Seguridad
- Conservación, gestión y destrucción de archivos

### Datos financieros

- Estados Financieros de la Empresa (Consolidados en su caso y auditados)
  - Balance
  - Cuenta de Resultados
  - Origen y Aplicación de Fondos
  - Distribución de Beneficios
  - Memoria
  - Informe de Auditoría
- Peritajes de elementos concretos del Activo, o del Pasivo valorados por tasadores o expertos externos.
- Inventario de Existencias, indicando fecha de entrada en almacén, valor, sistema de cálculo y de contabilización usado y contenido de las mismas. Valoración de las depreciaciones.
- Participaciones Financieras, indicando descripción, fecha de compra, última cotización (si cotizan en Bolsa) y elementos que justifiquen o expliquen la valoración que se les da.
- Copia de los contratos de Crédito y Préstamos firmados, tanto bancarios como extra bancarios. Cuadro de amortización de los créditos y condiciones. Se incluyen aquí las operaciones de financiación mediante Leasing, Renting o fórmulas similares de financiación externa.
- Sistema de Amortización usado, cuadro de Amortización de activos.
- Sistema de Dotación de Provisiones utilizado, cuantía y explicación de las mismas.

### Datos Comerciales

- Copia y explicación de los acuerdos técnicos y comerciales firmados, con clientes y proveedores.
- Catálogo de productos y/o servicios de la empresa.



- Cartera de clientes. (Estos datos sólo deben entregarse de forma detallada una vez alcanzado un acuerdo definitivo).
- Marcas y Patentes, copias de los registros.
- Mapa o plano explicativo de la implantación física y/o comercial de la empresa y de sus principales competidores.
- Sistemas e importe de las comisiones (u otras cantidades) pagadas por desempeño de acciones comerciales.

#### **Datos relativos a los recursos humanos de la empresa**

- Organigrama
- Copia de los contratos de trabajo, especialmente de los que afectan al personal directivo y socios.
- Descripción de la situación social y Laboral de la empresa
- Listado de personal
- Cuadros descriptivos de antigüedad
- Cuadros descriptivos de edad
- Estructura salarial de la sociedad, pagos por convenio y fuera de convenio
- Acuerdos y prácticas salariales y extrasalariales alcanzados con el personal.
- Descripciones de puestos y de funciones

#### **Datos relativos a producción, logística, calidad**

- Certificados de Calidad
- Política y resultados en I + D
- Modelo descriptivo del proceso productivo básico
- Certificados de Inspecciones de Sanidad, Industria, Medio Ambiente
- Plan de Prevención de Riesgos Laborales

#### **Datos medioambientales**

Esta información cada vez tiene mayor importancia, tanto por la normativa y permisos que suponen, como por el impacto que los temas medioambientales pueden llegar a tener hoy en día.

#### **Datos relativos a la tecnología de la información**

- Dirección Electrónica y Pagina Web.
- Certificación de los dominios.
- Principales Programas y estructura Informática y de comunicación de la empresa.

## 1.4. Valoración

Elementos que justifican una sobre o una infravaloración por parte de comprador o vendedor

Comprador	Vendedor
<p><b>Sobrevaloración</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Supresión de un competidor</li> <li>• Adquisición de una actividad complementaria</li> <li>• Reorganización</li> <li>• Compra de un equipo directivo</li> <li>• Minoría + Minoría = Mayoría</li> <li>• Triunfo de la estrategia</li> </ul>	<p><b>Sobrevaloración</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recién creada y con buenas perspectivas</li> <li>• Tiene varios productos en desarrollo</li> </ul>
<p><b>Infravaloración</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Equipo directivo próximo a la jubilación</li> <li>• Patentes que en pocos años serán de dominio público</li> </ul>	<p><b>Infravaloración</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Venden por razones financieras</li> <li>• Sin dirección autónoma</li> <li>• Sin contabilidad</li> <li>• Sector trivial y estancado</li> <li>• El vendedor quiere mantener su obra y salario</li> </ul>

### Situaciones en las que se pueden encontrar las partes:

**Un único vendedor, sin adquirente a "precio normal".** Por ejemplo, accionistas minoritarios, en empresas que no cotizan en bolsa, cuando la venta de su paquete no permite cambios significativos en la estructura de poder ( no permite alcanzar la mayoría).

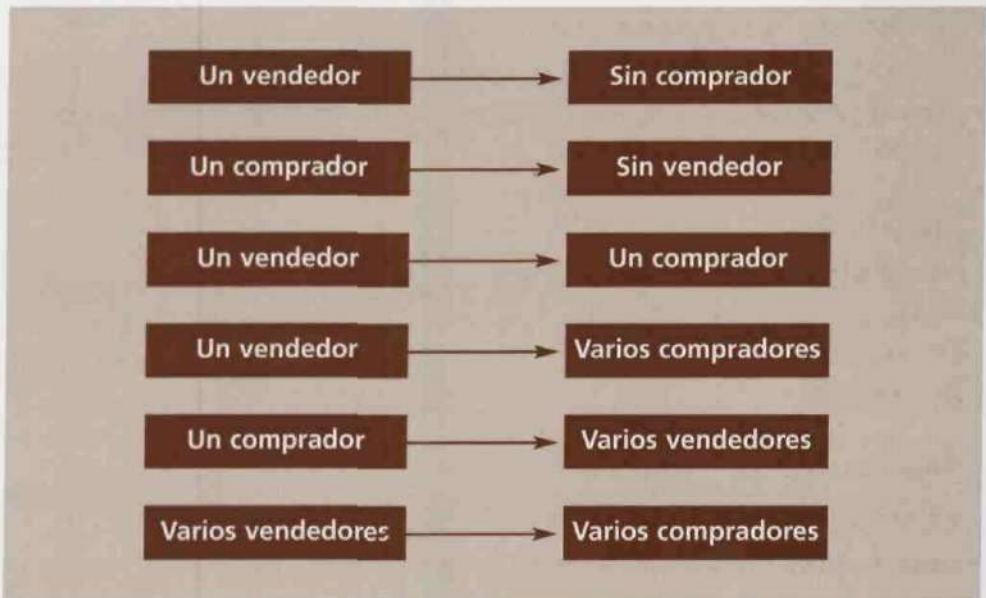
**Un único comprador, sin vendedor a "precio normal".** Se da cuando el capital de la empresa a adquirir está muy controlado por uno o pocos accionistas o estos tienen firmados pactos entre ellos (sindicación de accionistas). También se produce, cuando el único paquete de acciones en venta permite hacerse con el control de la compañía, su precio se dispara y no guarda relación con el valor de la participación.

**Un vendedor y un comprador principal.** Es la situación más habitual, especialmente en empresas pequeñas.

**Un único vendedor y varios adquirentes interesados.** Es el ideal para el vendedor. En este caso cabría incluso poner en marcha un proceso de subasta, declarada o no, de la empresa. Si el vendedor sabe jugar sus cartas es la situación que le permitirá obtener un mayor precio.

**Un adquirente y varias opciones de compra.** No es una situación frecuente, el comprador tendrá que valorar la rentabilidad y oportunidad de las diferentes operaciones, puede incluso afrontar varias de ella a la vez forzando a que los vendedores lleguen a acuerdos previos entre ellos. Es la situación más favorable para el comprador que deberá intentar sacarle el máximo provecho.

**Varios vendedores y varios adquirentes.** Esto no suele ocurrir en mercados tan poco articulados y transparentes como el de la compraventa de pequeñas y Medianas empresas. Sí ocurre en Bolsa, y da lugar al libre juego de la Oferta y la Demanda que es la que determinará el precio final.



## 1.5. La decisión de Comprar. Valor y Precio de una Empresa.

### La decisión de Comprar

Las empresas, **como las personas**, nacen, crecen, se multiplican y se transforman y, a diferencia de estas, pueden pervivir, aunque a menudo esa permanencia sólo sea posible dentro de una estructura mayor o diferente.

Al realizar ese proceso, inevitable en un mundo en que la adaptación al cambio y la apertura al mercado son cada vez más importantes, el empresario se encuentra a menudo ante la disyuntiva de **crecer por desarrollo interno o externo**. Partir de cero o comprar una estructura ya existente.

Dentro del **Plan a Medio y Largo Plazo** de la empresa es frecuente que se plantee el comprar o adquirir una o varias empresas, diversificar en nuevos sectores, ceder actividades, ... En la mayoría de los casos suele implicar el análisis de una operación de Compra Venta.

Los empresarios están acostumbrados a ese tipo de operaciones, comprar y vender, pero en el caso de empresas ha de tener en cuenta que **existen diferencias**.

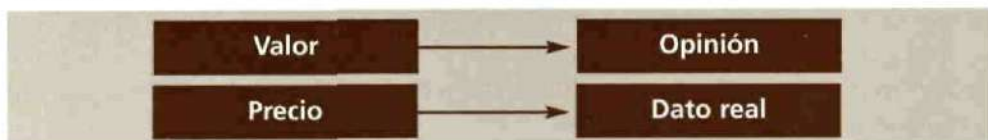
Una **Compraventa habitual** requiere analizar:

- El coste de lo que se va a comprar
- La rentabilidad esperada con esa compra, basado en el análisis de flujos
- El riesgo-seguridad de obtener esa rentabilidad
- La factibilidad de esa rentabilidad, la liquidez de la operación.
- Forma parte del tráfico habitual de la empresa, de la actividad corriente de sus empleados y directivos.
- La forma de materializar la operación no suele tener una gran incidencia en el precio final.

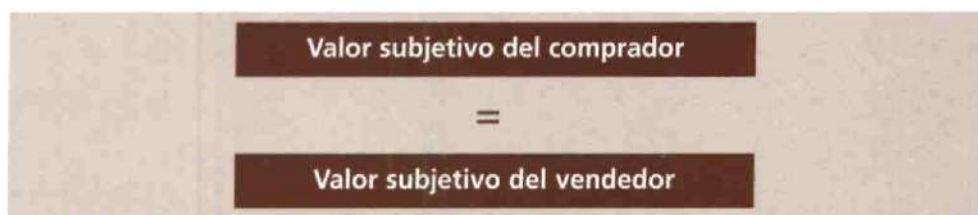
La **adquisición de un negocio** es diferente:

- El precio es diferente del coste (puedo pagar una cierta cantidad por la empresa pero el coste de la integración de la misma o de lo que haga con ella puede ser, será, distinto).
- La rentabilidad está basada en estudios más aleatorios y en parámetros que no siempre se conocen o controlan.
- El riesgo de la operación es mayor.
- La liquidez en este mercado es escasa.
- No suele ser una actividad ordinaria del empresario ni de su organización, carece de formación y experiencia en esas operaciones. Suele ser, además, una acción de gran envergadura y trascendencia en la vida de las empresas.
- La forma de materializar la operación tiene una gran incidencia en el precio final. Según que se realice por adquisición, absorción, fusión, compra de activos u otra fórmula el precio a pagar será muy diferente.

### Valor y Precio de una Empresa



- El valor de la empresa variará, normalmente, entre un **máximo** solicitado por el vendedor y un **mínimo** perseguido por el comprador.
- El **valor** es el resultado de un análisis y una valoración, que pueden ser muy técnicos y sofisticado, pero que no dejan de ser **apreciaciones subjetivas** del evaluador. El **precio** sin embargo es un **dato cerrado**: la cantidad efectivamente solicitada / ofrecida (aunque la cuantía final puede variar si así se establece en las condiciones de pago).
- Pueden influir diversos elementos que hacen que el precio final que se pague sea diferente del valor de las empresas, atendiendo a los **objetivos perseguidos** por cada una de las partes.
- **La venta suele producirse si:**



## 1.6. El uso de intermediarios y asesores

El proceso de transmisión de empresas es largo y no siempre fácil, por ello, es habitual que se intente contar con la **ayuda de terceros**, especializados en el proceso o en aspectos concretos del mismo. Varias son las **complejidades básicas** relacionadas con el proceso de valoración y transmisión de empresas:

- Problemas de **orden psicológico y emocional**. Muchos empresarios, especialmente los que han creado la empresa o han estado ligados familiarmente a ella durante tiempo, se resisten a cederla o a dejar que un tercero decida sobre ellas. Se requiere entonces un tercero que aporte imparcialidad y una visión fría sobre la operación, que la "desdramatice".
- Problemas relacionados con la **complejidad** misma del proceso. Sistemas y fórmulas de valoración, dónde y cómo buscar un comprador, un vendedor, ...
- Problemas derivados de las **legislaciones nacionales e internacionales** en su caso: mercantiles, societarias, fiscales, laborales, cambiarias, administrativas, de defensa de la competencia, ... Necesidad de realizar una correcta planificación fiscal y patrimonial de la operación.
- Localización de inversores o compradores.

Sin embargo, resulta muy discutida la **oportunidad e idoneidad** de usar la ayuda de terceros en procesos de este estilo, a menudo se considera que solo incrementan el coste, para ambas partes, y que nadie mejor que uno mismo para velar por los intereses de la empresa.

Indiquemos, en primer lugar, las **fases en las que pueden intervenir** estos terceros:

- **Primera fase:** Preparación del proceso y búsqueda de potenciales compradores y vendedores.
- **Segunda fase:** Intermediación como expertos independientes, asesorando sobre el proceso en sí y sobre las diferentes fórmulas de cálculo utilizables.
- **Tercera fase:** Actuando como experto, a sueldo de una de las partes o como independiente, en la valoración, tasación, medición, factibilidad, legalidad, auditoría, u otro campo, de todos o parte de los elementos objeto de la operación.
- **Cuarta fase:** Asesorando en la integración de las actividades en la fase posterior a la transmisión

Por lo que respecta a la **primera fase**, es habitual y oportuno que se utilice estas ayudas externas en la medida en que es probable que, tanto el vendedor como el comprador, no realicen operaciones de esta índole de forma habitual. Salvo que se trate de empresas con una **relación habitual**, cliente / proveedor / competidor, se carece de información sobre quién, dónde, cuándo, cómo buscar. Esto es así porque el **mercado de empresas** es un mercado poco desarrollado en nuestro país, poco transparente y con escasa fluidez. Nuestro país carece de ámbitos establecidos, públicos donde se compren y vendan empresas. (Salvo los Mercados Bursátiles, donde se puede adquirir la totalidad de una empresa, que por su propio idiosincrasia quedan excluidos del campo del presente documento). De aquí también, la sugerencia para que se cree un **“Market Place”**, un Mercado específico para este tipo de bienes.

En la **segunda fase**, salvo segmentos del mercado muy concretos, en los que de alguna manera ya existan módulos de valoración de las empresas, es oportuno contar con la colaboración de expertos externos que ayuden, desde una perspectiva técnica, a fijar el **“Valor de la empresa”** mediante el uso de fórmulas de valoración. Además, podrán colaborar y asesorar en el uso de las mejoras técnicas de negociación y de dirección de procesos, de cara a conseguir fijar el **“Precio final** de la operación y las condiciones”.

Es probablemente en la **tercera fase**, donde la intervención de asesores externos sea más necesaria, incluso podríamos decir que imprescindible. La participación de estos suele ser un requisito para garantizar la realidad de los datos aportados, la legalidad del proceso y su desarrollo posterior.

Por lo que respecta a la **cuarta fase**, estamos ante la utilidad y pertinencia de usar asesores externos para ayudar a la empresa adquirente a diseñar, desarrollar, implementar y comunicar la estrategia prevista con la adquisición de la empresa objetivo. Podríamos encararlo como el uso tradicional de **servicios de asesoría externa**, quizás más relevantes en esta situación que en el trascurso habitual de la actividad de la empresa adquirente, al enfrentarse a algo nuevo y normalmente de gran importancia para la misma.

Por todo ello, y con carácter genérico, se recomienda el **uso de asesores externos a lo largo de todo el proceso**, sabiendo qué, cuánto, cómo y hasta dónde se les debe pedir que intervengan.

## 2. El diagnóstico de la empresa objetivo: aspectos a analizar

### 2.1. Estrategia de la compañía. Contexto de la operación y su mercado

Análisis del **mercado en el que opera la empresa**, evolución experimentada y previsible del mismo. Análisis Interno y del Entorno de la empresa.

#### Historia de la empresa

Las empresas tienen una historia que suele explicar la **realidad actual** de las mismas y que puede condicionar su **evolución futura**. Además, suele tener una serie de elementos que tienen una cierta permanencia al ser difícil / costoso cambiarlos de forma drástica.

Paso previo: **la recogida de información**.

- Se debe recabar **información documental**:
  - **Documentos básicos** a recabar de la empresa objetivo. (Analizado en el punto anterior)
  - Documentación/información **externa. Sobre el Mercado y la Competencia**.
    - \* Estudios sectoriales.
    - \* Estudios específicos.
    - \* Peritajes.
- **Visita** a las instalaciones de la empresa, Información interna.
  - Estado de las instalaciones.
  - Ritmo de trabajo.
  - Capacidad de producción.



- Situación, acceso, entorno...
- Clima
- **Visita** a proveedores, clientes, otras personas o empresas que pueden ser de interés para la operación.

Una vez recogida la información, esta se debe **procesar, modelizar** en su caso, **analizar** y sacar las oportunas **conclusiones** para luego determinar las **consecuencias** que cada elemento tendrá sobre el proceso de adquisición o sobre la fase posterior.

Las empresas son **entes vivos**, todas ellas diferentes entre si, cambiantes en el tiempo y en el espacio. Están compuestas de hombres, organizados de acuerdo a una estructura determinada, portadores de una cultura específica, constituida por una serie de valores, costumbres y procedimientos acumulados a lo largo del tiempo.

Esos elementos deben tenerse en cuenta a la hora de valorar una empresa, incluso si su destino es el **cierre** de la misma.

Además, ha de contemplarse que las empresas no actúan de forma aislada en el espacio, sino que forman parte de un entramado, de un **sistema**, de mayores dimensiones y que sus acciones o futuro interesan también a muchos. A sus clientes, a sus proveedores, al Estado y a los organismos de tutela o de decisión en ámbitos más locales, (Comunidades Autónomas y Ayuntamientos), a otros accionistas que los contactados en la primera fase de aproximación, a las Entidades de Crédito, al Mercado de Trabajo, a la Competencia y en último lugar y con carácter genérico al público en general y a la Sociedad.

Es interesante, a este respecto, recordar algunas de las operaciones de compraventa de empresas o de desinversiones importantes realizadas en los últimos tiempos y su **acogida y tratamiento** por los poderes públicos, la sociedad y los medios de comunicación.

Todo ello, nos llevará a analizar con cuidado: el **entorno** en el que se mueve la empresa, sus características internas, su estrategia y la forma de realizar y de comunicar el proceso de adquisición.

## 2.2. Comercialización/Marketing

Estaríamos ante un proceso tradicional de análisis del **Plan de Marketing de la Empresa**. Lo primero es ver si esta tiene dicho Plan y sobre qué parámetros se ha establecido.

Será fundamental determinar el **mercado al que se dirige**, su extensión y dispersión geográfica, su potencial de crecimiento, las características básicas de sus clientes y la estructura de sus ventas.

Un elemento clave será conocer la **gama de productos y servicios** que ofrece en la actualidad y las novedades que tiene en cartera para sacar al mercado. Al hacer este análisis, es fundamental determinar qué potencial de crecimiento le vemos a la empresa una vez pase a ser de propiedad del adquirente, es decir que se analice la compra de la empresa no sólo por lo que hay hoy en ella sino por lo que se puede hacer en un futuro con ella.

Dentro del **Plan de Marketing** se han de definir: segmentos de clientes, dimensiones del mercado, ventas de productos o servicios, estructura de los precios y política a seguir con ellos, canales de distribución, comunicación realizada por la empresa, equipo de ventas, fórmulas de comercialización, sistemas de primas.

### 2.3. Análisis financiero y financiación de la operación

Suele ser el análisis más frecuentemente usado, a veces el único, lo cual es un error. Sin embargo, es cierto que desde una perspectiva empresarial profesional sí ha de ser **el más importante**, especialmente cuando el principal objetivo de la adquisición sea realizar una inversión puramente financiera.

El análisis deberá tener en cuenta: la **evolución pasada** de la empresa (por lo que deben analizarse los estados financieros de al menos los tres últimos años), la **situación a la fecha** de cierre de la operación (siempre se hace la valoración partiendo de los datos a una fecha concreta) y las **perspectivas** de la empresa. Aquí es interesante conocer las previsiones que sobre el futuro hace la empresa vendedora y matizarlas y completarlas con un Plan Financiero que recoja las acciones previstas por el adquirente y sus consecuencias.

Así mismo este análisis, a realizar por el comprador, ha de incorporar un estudio sobre la **forma de financiar la operación** y la **rentabilidad esperada** con la misma.

### 2.4. Aspectos societarios/institucionales. Jurídico y fiscal

En esta fase deben estudiarse, como en las anteriores y siguientes, tanto el **devenir de la sociedad** a adquirir desde su constitución, como la **situación a la fecha** de la operación, la **fórmula jurídica** que se va a usar para instrumentalizar dicha operación de transmisión, sus **consecuencias fiscales** y por último cómo queda la **estructura societaria** de la o las empresas resultantes.

Todo ello, desde una perspectiva amplia, es decir no sólo los Estatutos de la Sociedad y sus variaciones sino todo aquello que tenga algún componente de **carácter jurídico y / o fiscal**.

- Registro Mercantil
- Registro de la Propiedad

- Registro de patentes y marcas
- Registro de bases de Datos
- Registros específicos
- Acuerdos y contratos
- Demandas y reclamaciones
- Inspecciones
- Seguros

## 2.5. Órganos de poder y gestión. Los RR.HH.

Este es una **parte fundamental del diagnóstico de compra**, especialmente en las empresas pequeñas donde todo el mundo se conoce y las funciones y el puesto dependen mucho de la persona que lo ocupa. Hay empresas pequeñas y medianas que son lo que valen determinadas **personas clave** dentro de ellas, pensemos por ejemplo en un despacho de asesores, qué vale si se van los asesores.

Se debe estudiar la **estructura de personal** de la empresa, su **organigrama** y lo que éste no refleja: parentescos y afinidades internas, clima y motivación del personal, sistemas de remuneración, hábitos de trabajo y cultura de empresa, niveles de sindicación y conflictividad laboral, estructura y composición de la plantilla (edades, formación, antigüedad, experiencia, asistencia y puntualidad, rotación, nacionalidad), estilos de dirección, liderazgos internos...

Sería de utilidad obtener o realizar una **descripción de puestos y funciones** y una vez adquirida la empresa estudiar el grado de **adecuación persona – puesto**.

Así mismo, si se va a proceder a **segregar o eliminar una parte o la totalidad de la plantilla**, es recomendable que se haga con carácter previo a la venta, como una decisión del vendedor (pactada con el comprador), para facilitar la entrada e integración del comprador.

## 2.6. La integración de los sistemas informáticos

Este es un aspecto del diagnóstico y sobre todo del éxito posterior de la integración de empresas, que cada día adquiere mayor relevancia. Ello viene provocado porque cada vez las empresas están **más y mejor informatizadas** y es fundamental que la integración de sistemas y programas informáticos, bases de datos y redes se puedan hacer de la forma más rápida y económica.

En esta fase del diagnóstico se debe **analizar**:

- Sistemas de Telecomunicaciones y proveedores de servicios.
- Programas informáticos.

- Hardware y compatibilidad del mismo.
- Redes.
- Páginas WEB

## 2.7. Logística, I + D y Calidad

En esta fase del diagnóstico, se debe analizar la **capacidad productiva** de la empresa objetivo y cómo incrementarla. Ver qué tipo de proceso fabril tiene, dónde se aprovisiona y quiénes son sus proveedores, cómo tiene organizado el almacén y cómo lo gestiona, qué sistema de distribución tiene o utiliza, gestión de la producción y de los costes, política de **I+D** y de **calidad**.

En este apartado, cada vez tienen mayor importancia aspectos que antes se consideraban como anecdóticos: **política medioambiental** de la empresa, desarrollo y puesta en marcha de sistemas de **Prevención de Riesgos Laborales**, Servicios de **Higiene y Sanitarios**, **Certificación** de la Calidad...

# 3. ¿Cuál es el valor de una empresa?

## 3.1. ¿Cuál es el valor de una empresa?

### Introducción

- Las transacciones se hacen valorando **elementos subjetivos**
  - Coyuntura general
  - Situación del sector
  - Posiciones **de comprador y vendedor**
- Las valoraciones intentan dar un **valor objetivo** a la empresa
- El **valor objetivo** se obtiene:

Por aproximación externa a través del mercado

### Por aproximación interna

- Patrimonio
- Resultados
- Cifra de Negocios

## 3.2. Valoración externa a través del Mercado

- Es el **valor de uso** de la empresa respecto al mercado.
- Se obtiene el **valor objetivo** cuando es objeto de transacciones regulares sobre un mercado, principalmente:
  - Empresas cotizadas en Bolsa

- Múltiplos de mercado para empresas no cotizadas en Bolsa
  - \* Gasolineras
  - \* Farmacias
  - \* Hoteles

### 3.3. Aproximación interna o fórmulas básicas de valoración

- Patrimonio
- Capacidad para generar Beneficios
- Cifra de Negocios
- Otros sistemas

#### 3.3.1. Patrimonio

- Activo Neto Corregido + Googwill

#### 3.3.2. Capacidad para generar Beneficios

(normalmente se valora el Cash-Flow (Beneficio más Dotación de Amortizaciones del ejercicio))

<p><b>Beneficio después de Impuestos</b></p> <p>-</p> <p><b>Inversiones necesarias para el crecimiento</b></p>
<p>ó</p>
<p><b>Beneficio después de impuestos</b></p> <p>+</p> <p><b>Amortizaciones</b></p> <p>-</p> <p><b>Inversiones necesarias para el crecimiento</b></p>

#### 3.3.3. Cifra de negocios

**Existen dos teorías básicas a la hora de valorar las Empresas en función de la capacidad para generar beneficios:**

- Según algunos autores, para conocer el verdadero valor de una empresa debe analizarse su **verdadera capacidad para generar beneficios**, es decir, se debe aislar la valoración de la empresa de su estructura financiera.

- Otros autores consideran, sin embargo, que **la estructura financiera de la empresa es algo estable dentro de ella**, difícil de cambiar; además, poco importa de dónde provengan los resultados de la empresa, del buen uso de sus activos o de una hábil estrategia financiera.
- Los partidarios de la primera teoría han desarrollado el concepto de **"valor sustancial"** de la empresa. Existen tres conceptos ligados:
- **"Valor de continuación"**: estimado sobre la base del valor de reposición de los bienes y derechos que constituyen el patrimonio de la sociedad. No se analiza el endeudamiento de la sociedad.
- **Capacidad para generar beneficios:**

$$\text{Capacidad para generar beneficios} = \text{Beneficio Neto} + \text{Gastos Financieros} \times (1 - \text{Impuesto Sociedades})$$

- **Capitales Permanentes Necesarios para la Explotación (CPNE) (=Valor sustancial)**

$$\text{Capitales Permanentes Necesarios para la Explotación} = \text{Valor del inmovilizado} + \text{Necesidades de Fondo de Maniobra}$$

Análisis del **Rendimiento Financiero (R. F.)**

$$\text{Si CPNE} = \text{Recursos Propios entonces R. F.} = \text{B. N.}$$

$$\text{Si CPNE} > \text{Recursos Propios entonces R. F.} = \text{B. N.} + \text{gastos financieros} (1 - \text{Impuesto de Sociedades})$$

$$\text{Si CPNE} < \text{Recursos Propios entonces RF} = \text{BN (El excedente de Tesorería que se produce no es necesario para la explotación)}$$

En donde B. N. es obviamente el Beneficio Neto de la empresa.

A la hora de **valorar internamente una empresa** podemos utilizar **tres métodos básicos**, basados en el análisis exclusivo de los datos internos:

#### A. Patrimonial:

Se valora el **Activo Neto Corregido**.

(Este método no suele utilizarse nunca puro, y se combina con el cálculo de un Goodwill, sobrevalor de la empresa o Fondo de Comercio).

#### B. Método de los Flujos de Caja o de Capacidad para generar beneficios:

Aquí suele usarse un sistema de **descuento de flujos futuros** o de **multiplicación del Cash Flow** por un factor concreto.

#### C. En función de la Cifra de Negocios

También pueden utilizarse **combinaciones de los tres sistemas**.

Además, existen **otros sistemas**, muy poco utilizados.

**Valor de reposición:** También llamado "valor de uso":

Valoración del activo de la empresa en función del coste de reposición del mismo. Sólo es útil cuando se va a comprar un activo concreto de la sociedad.

**Valor de liquidación:**

Sólo es útil cuando sale más rentable / barato liquidar un bien que mantenerlo tal y como está o dejarlo en el activo de la sociedad.

**Valor de libros:**

Valor contable de los activos. De casi nula utilidad si no se han efectuado revalorizaciones constantes de los activos.

**Valor corregido:**

Es el valor en libros corregidos por los índices de inflación.

### 3.4. Cálculo de los Componentes Básicos de una Valoración

#### 3.4.1. Cálculo del Activo Neto Corregido (ANC)

<b>Activo Neto Real</b>
-
<b>Pasivo Exigible</b>

Si se atendiese a **criterios exclusivamente contables**, el ANC sería igual al Patrimonio Neto (PN), es decir, contablemente hablando los Fondos Propios de la Empresa.

Pero normalmente, **una serie de factores**, hacen que el valor del ANC no sea igual al del PN.



**Lo primero que hay que distinguir** son aquellos elementos que son ajenos a la explotación de la empresa de los que realmente son necesarios para llevar a cabo la actividad de la misma.

#### **A. Elementos Ajenos a la Explotación**

#### **B. Elementos Incorporados a la Explotación**

##### **A. Elementos Ajenos a la Explotación**

Normalmente, estos bienes están **destinados a ser cedidos a terceros**.

La **valoración** que se hace de los mismos suele ser la de Valor de Liquidación Neto.

#### **Cálculo del Valor de Liquidación Neto:**

$$\begin{array}{r}
 \text{Precio de venta de mercado} \\
 - \\
 \text{Impuestos} \\
 - \\
 \text{Coste de la venta}
 \end{array}$$

#### **Aproximación Interna: Cálculo del Activo Neto Corregido**

Una empresa posee **tres tipos de Activos** susceptibles de valoración:

- **Activos Materiales**
  - Terrenos
  - Edificios
  - Maquinaria y equipos
  - Equipo y material de oficinas
  - Equipo de transportes
  - Inversiones financieras
  - Valor de las pérdidas acumuladas
  - Etc.
- **Activos Inmateriales**
  - **Contabilizados**
    - \* Marcas
    - \* Patentes

\* Programas de ordenadores

\* Derechos de Traspaso

– **No Contabilizados**

\* **“Goodwill” o “sobrevalor”** que tiene en cuenta: Cartera de clientes, posición en el mercado, desarrollos en curso, estrategia, ...

• **Fondo de Maniobra**

B. Elementos Incorporados a la Explotación

Se van a valorar desde una perspectiva de **funcionamiento de la empresa**, se calculará su **valor de uso o de reposición**, aunque en algunos casos su valor de mercado puede ser mayor. La diferencia entre ambos en ese caso sería un elemento ajeno a la explotación.

**Los Elementos Inmateriales**

• **El Goodwill o Fondo de Comercio**

- Desde un **punto de vista de valoración de empresas**, el fondo de comercio será el sobrevalor que se paga respecto del activo neto corregido.

$$\begin{array}{c} \text{Valor de la Empresa} \\ = \\ \text{Activo Neto Corregido} \\ + \\ \text{Fondo de Comercio} \end{array}$$

- Desde un **punto de vista financiero**, el fondo de comercio es la aptitud que tenga la empresa para generar más o menos beneficios en un marco de explotación dado. (Personal, productos, equipos, mercado y clientela).
- Desde un punto de vista **Contable** sólo puede aparecer cuando se haya realizado alguna transacción previa de la sociedad.
- Según determinados autores también puede existir, en algunos casos, un **Bad-Will**, cuando el valor de la empresa sea inferior al ANC de la sociedad.
- Cuando se está analizando el ANC de una empresa al Goodwill se le otorga un **valor cero**, pues se tendrá en cuenta, posteriormente, al analizar su capacidad para generar beneficios.

• **Los Gastos Amortizables**

Se suelen considerar como: **“No valores”**

- **Gastos de Investigación y Desarrollo**
  - Relativos a productos existentes: No se Valoran
  - Sobre nuevos productos
- **Propiedad Industrial**
  - Valor contable
  - Derechos no explotados

### **Los Elementos Materiales**

- **Terrenos y Bienes Naturales**
  - Terrenos sin edificar: Peritajes a valor de mercado.
  - Terrenos edificados
- **Criterios de evaluación**
  - Por separado: terreno /construcción
  - Minusvalía
  - Conjuntamente
- **Los Alquileres**
  - Si pertenecen a la empresa, ha de tenerse en cuenta el coste de desalojo.
  - Si son usados por la empresa, ha de calcularse el coste de reubicación, el valor de traspaso, la renta que se paga...
- **Edificios y otras Construcciones**

Se les suele otorgar el **valor de uso**.

Criterios de **evaluación**, dependerán de:

  - Tipos de construcción
  - Apropiación del edificio a las necesidades
  - Estado de conservación

Fórmulas de **cálculo**:

  - Coste de reconstrucción
  - Valor de adquisición
- **Maquinaria, Instalaciones y Utillaje**

Métodos de **valoración**

- Valor de **uso**
  - \* Coste de adquisición nueva
  - \* Actualización de inversiones
- Valor de **Venta** – Valor de **Uso**

- **Instalaciones**

- En edificios alquilados: Análisis del contrato
- Peritajes

- **Elementos de transporte**

- **Elementos adquiridos en leasing**

- Bienes incorporados a la actividad
- La carga del leasing: deuda de la sociedad
- Amortización de los bienes

### **El inmovilizado Financiero**

- **Préstamos a medio y largo plazo: debe analizarse**

- Solvencia del deudor
- Tipos de las operaciones

- **Préstamos a empresas filiales**

- **Participación en empresas**

- Del grupo
- Fuera del grupo
- En empresas con pérdidas
- En empresas sin cotización oficial
- En empresas con cotización oficial

### **Existencias**

- **Precauciones**

- Inventario físico
- Rotación de stocks

### **Clientes**

- **Precauciones:** Análisis de la cartera de clientes y de las provisiones efectuadas

## Los Elementos del Pasivo

- **Las Provisiones**
- **Otros elementos**
  - No se suele analizar nada más.
  - A veces se analizan la financiación para ver si se hace a precio de mercado.
  - También se puede contactar con proveedores y Acreedores para ver qué renegociaciones son posibles.

### 3.4.2. Cálculo de la Capacidad para Generar Beneficios

Estudio de los **resultados de ejercicios anteriores**

Determinación del **beneficio contable**

**Ajuste del beneficio** antes de impuestos

- Remuneración de los directivos
- Ajuste de los stocks = Stocks ocultos
- Amortizaciones
- Pérdidas y ganancias excepcionales en cesiones de activo
- Inmovilizaciones contabilizadas como gastos generales
- Alquileres
- Dividendos de empresas filiales consolidadas

Determinación del **resultado normal** después de efectuar las correcciones fiscales y contables oportunas (por ejemplo resultados extraordinarios)

Estudio de las **Previsiones de la Empresa**: se compran las perspectivas para los periodos siguientes

- Su **credibilidad**
  - Coherencia con el diagnóstico
  - Calidad del análisis efectuado
- **Hipótesis**
  - Son fiables
  - Son coherentes
  - Se pueden explicar las alteraciones
  - Carecen de realismo

- Si la serie de resultados es coherente, se puede **completar la cadena de resultados**.
- **Dos métodos**
  - **Media de resultados deflactados**, eliminando los resultados extraordinarios
  - Razonar en términos de **porcentaje medio de margen** sobre la cifra de negocios

## 4. Aspectos habituales que suele recoger una negociación

### 4.0. Aspectos habituales que suele recoger una negociación

- Fecha de la operación y fecha de cierre de la documentación al objeto de determinar la valoración.
- Fórmulas de cálculo y valoración de la empresa.
- Importe de la Operación.
- Forma y plazos de pago, determinación de intereses de demora o de parámetros de ajuste.
- Garantías del vendedor para el cobro de la parte aplazada.
- Garantías del comprador (de pasivos ocultos, del valor del activo y de resultados)
- Cláusulas suspensivas o resolutivas.
- Peritajes y auditorías de las cuentas.
  - ¿Quién lo va a hacer?
  - ¿A qué fecha?
  - ¿Tipo de Auditoría/ Peritaje?
  - ¿Quién lo paga?
- Posición del vendedor tras la operación.
- Otras condiciones:

- Composición del futuro Consejo de Administración
- Garantía del personal y de los directivos
- Cláusulas de no - competencia
- Mantenimiento de la actividad
- Negociaciones sobre activos que quedan fuera de la operación
- Cláusulas de arbitraje.

#### 4.1. El Proceso de la Negociación en sí:

En la actualidad, el proceso puede desglosarse de la siguiente forma:

<b>Auditoría</b>	<b>Negociación</b>	<b>Adquisición</b>
<b>Negociación</b>	<b>Auditoría</b>	<b>Adquisición</b>
<b>Negociación</b>	<b>Adquisición</b>	<b>Auditoría</b>

**El primer caso**, no suele aplicarse en nuestro país, pues el vendedor se niega en principio a dejar entrar una empresa externa, el auditor, en su empresa hasta que no se hayan iniciado los trámites de la adquisición, al menos la firma de un Acuerdo de Confidencialidad. Esto es tanto más cierto cuando el comprador es un competidor. Sin embargo es el método más aplicado por los americanos para quien la realización de auditorías externas es un hecho habitual.

**El segundo modelo** es el que consideramos más interesante, pues la auditoría sirve para afianzar la negociación y colabora a la determinación del precio.

**El tercer caso**, es el de menor interés para el comprador pues la operación ya está realizada, y en algunos casos se han podido hacer ya importantes desembolsos. El comprador puede encontrarse con que el precio pagado es muy superior al valor real llegando incluso a la existencia de sobrevalores negativos.

#### 4.2. Contenido de un Protocolo de Acuerdo

Un **Protocolo de Acuerdo** suele contener, normalmente, dos partes:

- Una **exposición de motivos** de política de empresa o estrategia.
- Una serie de **artículos** de contenido jurídico y económico.

Puede, a veces, venir dividido en **varios protocolos** con diferente nivel de confidencialidad e importancia. También puede acompañarse de otros documentos: contratos, adendas, planos...



Lo normal es que recoja los **siguientes apartados**:

- Exposición de motivos
  - Historia y Objetivos de las partes.
  - Finalidad y Alcance de la operación.
  - Política de la empresa **una vez realizada la operación**.
- Lista de bienes o activos objeto de la operación
- Forma jurídica de la transacción
- Determinación del valor o paridad de cambio
- Sistemas de comprobación de la veracidad de la información. La “due dilligence”.
- Cláusulas de Garantía de Activo y de Pasivo
- Forma y Plazos para el Pago
- Garantías del Pago
- Estatutos, funciones y remuneraciones del personal
- Calendario de los actos jurídicos
- Cláusulas de Arbitraje y Auditoría
- Otras cláusulas

### 4.3. Las Garantías de Pasivo

#### Ejemplo de Garantías de Pasivo

- Garantías de la situación del Activo y del Pasivo
- Garantías sobre la situación general de la empresa
  - No modificación de los bienes que aparecen en Balances
  - Plena propiedad de las acciones
  - Constitución y evolución legal de la sociedad
  - Al corriente de sus obligaciones: Fiscales, sociales...
  - Cobertura de los riesgos
  - Libre de cargas
  - Normalidad de la contratación laboral
  - No hay procesos de reclamaciones en curso (o existe dotación)
  - Mantenimiento de la actividad

- Normalidad de las posibles modificaciones
- Locales: Arrendamiento y reclamaciones
- Inexistencia de problemas sociales
- Disposiciones comunes
  - Entrada en vigor
  - Duración
  - Cobertura
  - No competencia
  - Arbitraje

#### 4.4. La Teoría del Triángulo de los Tres valores

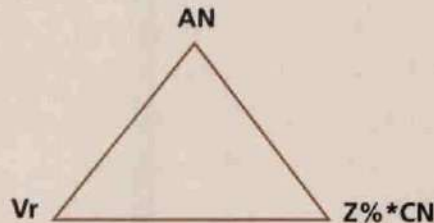
El **Problema: Elección** de una fórmula de valoración

Una **solución de compromiso** es aquella que permite que se puedan agrupar todas las fórmulas:

- 1 Activo Neto Corregido + Goodwill (AN)
- 2 Capitalización de un Beneficio (Vr)
- 3 Cifra de Negocios (CN)

y las tres las podemos expresar con la siguiente ecuación:

$$\text{Valor de la empresa} = a * AN + b * Vr + c * Z\% \text{ CN}$$



donde:

$$0 < a, b, c < 1$$

y, normalmente:

$$a + b + c = 1$$

A partir de esa ecuación anterior nos saldrían todas las siguientes Fórmulas de Valoración:

Retal (fondo de comercio)	$V = 1 * AN + 0,5 * Vr$
Clásica	$V = 1 * AN + 0,3 * Vr$
Del Valor Patrimonial	$V = 1 * AN$
U.E.C. (Unión de Expertos Contables)	$V = 0,65 * AN + 0,35 Vr$
Compra de los Resultados Anuales	$V = 0,6 * AN + 0,4 * Vr$
Tipo con "Riesgo" y sin "Riesgo"	$V = 0,55 * AN + 0,45 * Vr$
Método de los Prácticos	$V = 0,5 * AN + 0,5 * Vr$
Retal (para la industria)	$V = 0,5 * AN + 0,5 * Vr$
U.E.C. simplificada	$V = 0,47 * AN + 0,53 * Vr$
Anglosajones	$V = 0,2 * AN + 0,8 * Vr$

#### 4.5. Riesgos, precauciones y soluciones para realizar una mejor venta y una mejor compra

¿Cómo realizar una mejor venta?

Los Riesgos	Precauciones y / Soluciones
<ul style="list-style-type: none"> <li>Garantías de activo y de pasivo excesivas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Analizarlas, detallarlas (si es posible) y especificar cada uno de los elementos.</li> <li>Prever una franquicia</li> <li>No olvidar la existencia de una posible cláusula arbitral.</li> <li>Prever una fecha límite de prescripción.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Fórmula en función de los resultados futuros y hundimiento del Sector.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prever un precio mínimo y un precio máximo</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>El comprador deja de pagar y se produce un deterioro del fondo de comercio.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aval bancario o garantías reales: hipotecas, depósitos, etc.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Fallecimiento del comprador y pago diferido o que resulta imposible.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Garantías de pago, aval o caución bancaria; posibilidad de establecer un seguro contra ese riesgo, seguro de vida.</li> </ul>

## ¿Cómo realizar una mejor venta? (cont.)

Los Riesgos	Precauciones y / Soluciones
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pago mediante acciones cuya cotización cae en picado</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pedir una garantía de cotización (durante x meses)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pago en acciones sin cotización oficial</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garantía de reventa y de la existencia de un precio mínimo</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Quedarse con una parte minoritaria del capital que resulte invendible</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garantía de compra, por ejemplo mediante una promesa de compra sin fecha</li> </ul>

## ¿Cómo realizar una mejor compra?

Los Riesgos	Precauciones y / Soluciones
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Mala gestión encubierta</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Realizar un estudio serio y detallado antes de adquirir, especialmente cuando se compra un negocio fuera del ámbito propio</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Contratos con el personal excesivamente protectores y caros con respecto al resto de la profesión</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Debe estudiarse esos contratos antes de la transacción y mencionarlos de forma expresa en el momento de la operación</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Realidad de la serie de beneficios (la cifra de stocks sobre varios años puede ser inventada)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Es difícil descubrir si se ha realizado de forma hábil y detallada sobre varios años</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Riesgos de aduanas</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Investigación y auditoría realizada en común con Aduanas antes de la transacción (si el riesgo es grave) + garantía de pasivo</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Pérdidas sobre trabajos en curso y stocks</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Realizar la evaluación en función de esos riesgos.</li> <li>• Prever una garantía de resultados y la realización de un nuevo inventario de stocks</li> </ul>

## ¿Cómo realizar una mejor compra? (cont.)

Los Riesgos	Precauciones y / Soluciones
<ul style="list-style-type: none"> <li>Cuentas erróneas (cuentas de clientes, de compromisos, cargas no contabilizadas)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Pedir garantías sobre la exactitud y veracidad del Balance más cercano a la fecha de la operación.</li> <li>Realizar una auditoría previa o dejar una parte del precio sin pagar para cubrir posibles errores si es que la auditoría se realiza después de la transacción</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Subrogación en las responsabilidades jurídicas del cedente que pueden superar las garantías recibidas (riesgo sobre procesos en curso no notificados al comprador).</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Recoger todos los riesgos por procesos, indicando una responsabilidad máxima y otra mínima, dejando una parte sin pagar, si es posible.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Personal "clave" pero sin contrato que deja la empresa después de la venta.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Adjuntárselos antes de la operación mediante contrato.</li> <li>Motivarlos e incentivarlos para evitar su marcha.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>Muerte del vendedor y paquete minoritario de acciones todavía no transferido</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Promesa de venta con la fecha en blanco.</li> </ul>

### 4.6. Evolución del valor de una adquisición en función del porcentaje de capital que se adquiere y problemas que plantea la presencia de accionistas minoritarios

Se ha hablado hasta aquí de la diferencia que existe entre el valor resultante de un estudio teórico y objetivo de la empresa -valor- y el precio que realmente se paga por el comprador al vendedor. Ese **proceso que lleva de la valoración de la empresa al precio** dependerá básicamente de tres criterios:

- Tipo de operación prevista.
- Motivación de las partes.
- Cantidad de títulos que se van a transmitir.

A modo de ejemplo, veamos en el cuadro siguiente la influencia habitual **según el tipo de operación prevista**, en el precio:

Operación	Precio final
• Compra de empresa en dificultades	• Precio bajo, incluso "Negativo" (El vendedor paga para deshacerse de la empresa)
• Transmisión "mortis causa"	• Precio bajo
• Adquisición por los trabajadores	• Precio bajo
• Adquisición por los directivos	• Precio bajo - medio
• Negociación privada	• Precio medio
• Salida a Bolsa	• Precio alto
• OPA	• Precio muy elevado

Influencia en el precio según las **motivaciones de las partes**:

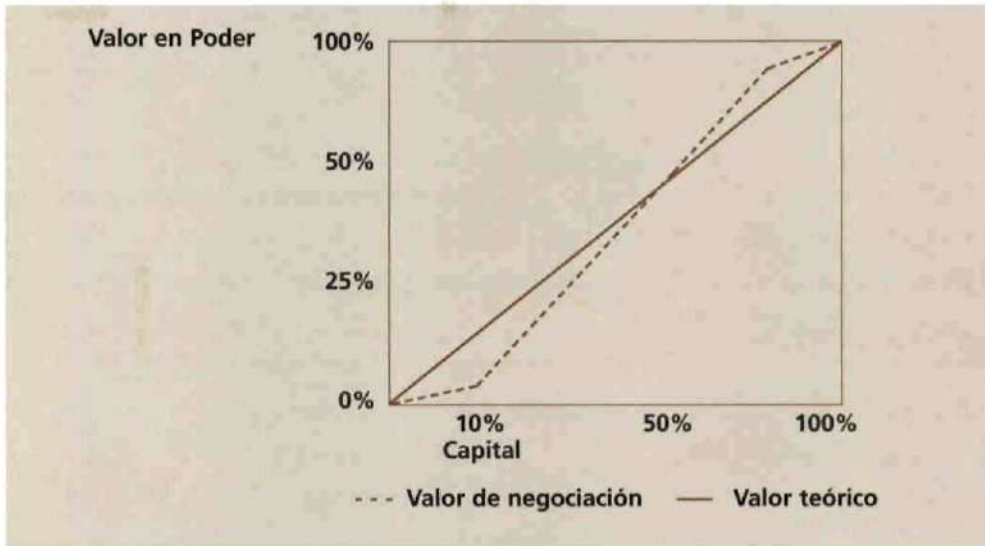
Motivación		Precio final
Del Vendedor	Del Comprador	
Débil	Débil	Próximo al valor teórico
Fuerte	Débil	Precio muy bajo
Media	Media	Próximo al valor teórico
Débil	Fuerte	Precio muy elevado
Fuerte	Fuerte	Próximo al valor teórico

Influencia en el precio del **número de títulos que se van a transmitir**:

Se podría pensar que **el valor de los títulos sería lineal** (según la fórmula recogida a continuación), cualquiera que sea la cantidad a transmitir, pero no es así pues determinados porcentajes de títulos, los que conceden determinado porcentaje o permiten determinados "saltos" valen más que el resto.

$$\frac{\text{Valor global de la empresa}}{\text{Número de acciones}} = \text{Valor de la Acción}$$

Los títulos que mayor precio conseguirán alcanzar, son aquellos que le permitirán al adquirente hacerse con el **control de la compañía**, normalmente con la mayoría.



### Problemas que plantea la presencia de accionistas minoritarios:

En las Sociedades Anónimas:

- 5% = posibilidad de convocar junta ( Art. 100)
- Sin porcentaje = la minoría nombra interventor del acta diferida de la junta de accionistas (Art.113)
- Nombramiento de consejeros por sistema proporcional = capital social / número de consejeros = importe capital necesario para nombrar un consejero ( Art.137)
- 5% = (sociedades no obligadas a verificar cuentas) solicitar al Registrador que nombre **auditor** con cargo a la sociedad para verificar un determinado ejercicio ( Art.206)
- 1/4 capital = obligatorio proporcionar información solicitada sin excepción.
- Posibilidad de pedir la celebración de una **Junta General Extraordinaria**. Requiere el 10% del capital (sí no cotiza) - 5% (sí cotiza)
- Derecho a participar en el **reparto de beneficios**
- Exigir **Informes y Aclaraciones** sobre asuntos incluidos en el Orden del Día.
- Agruparse para nombrar **Consejeros por el sistema proporcional**.

- Establecer **Acción de Responsabilidad** contra los Administradores. Requiere el 10% del capital (si no cotiza) - 5% (si cotiza)
- Permite solicitar la **destitución de Administradores**.

#### 4.7. Reglas a seguir en la negociación de una Empresa.

Del valor teórico al precio fFinal:

El **Valor Teórico** es aquel al que se llega, normalmente por parte de los expertos, aplicando alguna de las diversas fórmulas de **valoración** descritas, se le conoce también como **Valor Objetivo** de la empresa.

El **Precio pagado** o Valor Real, es el **resultado de una negociación** y es la cantidad que realmente paga el comprador y recibe el vendedor.

**La realidad** es que no siempre es así, en ninguno de ambos casos:

La práctica enseña que el **Valor Teórico** no siempre es tan objetivo como resultaría deseable, pues **depende de**:

- La fórmula elegida (unas son más interesantes que otras).
- La independencia del valorador (que suele estar pagado o elegido por una de las partes).

El **resultado de la negociación depende de**:

- Consideraciones estratégicas (más o menos objetivas de las partes).
- Motivaciones de orden psicológico (conocidas o no).
- La habilidad de los negociadores.
- Situación en la que se encuentren los negociadores después de la operación.

**Reglas generales de negociación:** (válidas tanto para el comprador como para el vendedor).

- Conocer los **métodos y fórmulas** de valoración.
- Procurar que se acepten, desde un principio, sus propias **reglas de juego**.
- Constituir un **equipo negociador "a dos niveles"**. Primer nivel: directivos, expertos y asesores (muy exigentes). Segundo nivel: directivos con capacidad decisoria (más conciliadores, van a facilitar que la operación se haga).
- Saber que una negociación tendrá tantas más posibilidades de llegar a buen fin cuanto mayor sea la posibilidad de que **ambas partes ganen**, o crean sacar alguna ventaja.



- Aceptar que las negociaciones suelen desembocar en **compromisos, fórmulas mágicas** del estilo “repartimos a partes iguales”, “dividimos por la mitad”, o en la determinación de una cifra redonda (igualmente mágica).
- **Preparar a conciencia las reuniones** y manejar datos numéricos.
- Saber **tratar con tacto** las “exigencias” y la presencia de delegados y expertos de la parte contraria.
- **Guardar las formas**, las negociaciones “a cara de perro” o basadas en posturas de fuerza no suelen presagiar nada bueno en los procesos posteriores de integración.
- **Ser pacientes.**
- No ceder al cansancio ni al desánimo, aguantar las **técnicas de desgaste** del contrario.
- Conocer lo mejor posible las **motivaciones del interlocutor**.
- Crear **relaciones personales** con los interlocutores.
- Fijarse un **precio máximo** (para el comprador) y **mínimo** (para el vendedor).
- Tener **otras exigencias** además de las monetarias.
- Tener **soluciones de recambio** por si la operación no sale adelante.

# 5. Preparación y contenido de un cuaderno de venta

## 5.1. Antecedentes

## 5.2. Mercado y Competencia

- A. El Mercado Español
- B. El Mercado Internacional
- C. Tendencias Nacionales e Internacionales

## 5.3. Descripción de la Compañía

- A. Antecedentes y Descripción general
- B. Estados Financieros
- C. Productos y servicios
- D. Aspectos comerciales
- E. Recursos Humanos
- F. Producción, Logística, Calidad e I+D
- G. Informática y Comercio Electrónico
- H. Estructura jurídica y Accionarial

## 5.4. Análisis de la Operación

- A. Tipo de **operación propuesta**: Venta de Acciones / Venta de activos. Venta de la totalidad / Venta parcial. Facilidades.
- B. Características del **Vendedor**: Propietario / Apoderado / Otro.

- C. **Mandato** o mandatos existentes sobre la empresa, Exclusividad.
- D. **Alternativas de entrada** a ese mercado y a esa operación.
- E. **Proceso de Venta** en sí: Un esquema podría ser el siguiente:
- Examen de la presente información preliminar
  - Manifestación de interés y compromiso de confidencialidad
  - Periodo de información complementaria
  - Presentación de oferta de compra
  - Negociaciones
  - Due dilligence y documentación
- F. Persona de **contacto y medios**.

## 6. Documentos básicos de una transmisión de empresas

### 6.1. Solicitud de Información

Se incorpora en **Anexo** un Modelo de “**Listado de Solicitud de Información**” a facilitar por la empresa Objetivo

### 6.2. Carta Acuerdo de Confidencialidad

Se incorpora en **Anexo** un Modelo de “**Carta Acuerdo de Confidencialidad**” que debe firmar la empresa interesada en la compra. Es un requisito imprescindible en muchos casos para que se pueda seguir adelante en las conversaciones. Sin ella, la empresa que facilita la información, de carácter interno, puede ver como unos datos básicos suyos pueden luego ser usados en su contra. Téngase en cuenta que, a estas alturas, es frecuente que todas las conversaciones se hayan llevado a cabo por medio de un intermediario que es quien envía la carta solicitando la firma del acuerdo de confidencialidad.

### 6.3. Mandato de Compra

Este documento une una empresa que desea comprar otra u otras empresas o participaciones y el consultor o asesor que va a realizar el trabajo de búsqueda y de primera toma de contacto con potenciales objetivos. Se incorpora en **Anexo** un Modelo de “**Mandato de Compra**”.

### 6.4. Mandato de Venta

Este documento une una empresa que desea vender una o varias empresas o participaciones y el consultor o asesor que va a realizar el trabajo de búsqueda y de primera toma de contacto con potenciales compradores. Se incorpora en **Anexo** un Modelo de “**Mandato de Venta**”.

## 6.5. Nota de confidencialidad

Esta Nota debe recogerse en todos los documentos que se intercambian las partes. Muy especialmente en los "Cuadernos de Venta" e Información Preliminar. Se incorpora en **Anexo** un Modelo de **"Nota de Confidencialidad"**.

# 7. ¿Cómo mejorar la presentación de la empresa y hacerla más atractiva?

## 7.1. Definición de la estrategia

A la hora de vender una empresa, el vendedor debe tener claro que, respetando la veracidad y la demostrabilidad de la información, **su empresa valdrá tanto más** cuanto mejores sean, no sólo el pasado y el presente de la misma, (Balances y Cuentas de Pérdidas y Ganancias), trayectoria financiera, comercial y productiva, cartera de clientes y de pedidos, sino y de forma notoria su futuro.

Está claro que el futuro de la empresa, si se produce la transmisión de ésta, ya no es responsabilidad del vendedor y dependerá en gran medida del buen hacer del comprador; pero ello no quita para que el contar con un **Proyecto de Empresa** claro, definido y realizable, es un excelente argumento de venta que permitirá negociar al alza el precio de la empresa. En este caso se van a intentar maximizar las expectativas de la empresa.

Por ello, el vendedor debe presentar, junto con toda la información de carácter histórico y actual, un **Plan de Empresa** que recoja los objetivos de la empresa, a corto y a largo plazo, la misión de la misma, las acciones previstas, un **Plan de Acción** para el ejercicio en curso o el siguiente y las grandes líneas maestras de su estrategia de futuro.

## 7.2. Acciones de Marketing

Le empresa que pretenda ofrecer una mejor imagen de sí misma deberá tener en cuenta una serie de elementos referidos al área de Marketing.

Veamos a continuación, una serie de **ejemplos de elementos positivos** a enfatizar en un proceso de presentación de la empresa:

- Mercados en alza.
- Dominio del mercado. (Cuota de Mercado elevada, importantes barreras de entrada, posición de monopolio o de oligopolio, ...)
- Avance tecnológico.
- Masa crítica.
- Calidad de los productos y/o de los servicios.
- Productos o servicios exclusivos y/o protegidos.
- Clientela diversificada y fiel.
- Fuerza y estabilidad de la red comercial.
- Excelente imagen y alta notoriedad de la empresa.
- Control sobre proveedores y clientes.
- Estructura de costes que permite competir en precio de forma ventajosa.
- Cadena de distribución controlada y fiel.

Veamos también, una serie de **ejemplos de elementos normalmente negativos** a contrarrestar en un proceso de presentación de la empresa:

- Carácter estacional de la producción y/o de las ventas.
- Mercados sensibles a los fenómenos modales.
- Clientela exclusivamente institucional.
- Dependencia de uno o pocos proveedores o de uno o escasos clientes.
- Mercado con escasas barreras de entrada o importantes barreras de salida.
- Productos fácilmente sustituibles.
- Capacidad de producción excedentaria.
- Sector muy reglado.
- Riesgo de aparición de importantes competidores.
- Escaso poder de negociación ante proveedores y clientes.

De alguna manera, la empresa en venta debería transmitir a los potenciales compradores que cumple los parámetros de lo que se conoce como **la ecuación ideal**:

**Mercado en desarrollo**  
 x  
**Producto competitivo**  
 x  
**Adelanto tecnológico**

### 7.3. Presentación de los datos financieros

Los datos financieros de las empresas, su **realidad, credibilidad, "calidad", antigüedad, proyección y estructura** son uno de los elementos básicos a la hora de efectuar una compraventa de empresa. Es por ello, que es fundamental que se puedan presentar unos datos que reflejen la auténtica historia, situación y proyección de la empresa desde una perspectiva financiera. Además, la valoración de la empresa suele hacerse partiendo de los datos de la misma cerrados a una fecha concreta, esa fecha y los datos a manejar serán probablemente objeto de negociación entre las partes. Por otro lado, se suele dejar una parte del pago aplazado para cubrir posibles diferencias, si estas son muy importantes pueden dar lugar a cláusulas de penalización o de retrocesión de la operación.

**Realidad:** El que quiera vender, debe ofrecer una imagen atractiva de sus estados financieros, lo cual no quiere decir manipularlos para "mejorarlos", sino que a la hora de tomar decisiones de tipo financiero habrá de tenerse en cuenta qué se quiere hacer con la empresa en un futuro. Así, por ejemplo, es muy frecuente que los empresarios traten de reducir, en su presentación de resultados, los beneficios de la empresa, o que estos sean, de forma habitual muy escasos. Lo cierto es que esta práctica quita "atractivo" a los datos.

Cuando se compra, es habitual comprar **resultados reales**, de ahí que sea interesante, a veces, dar unos beneficios algo más elevados. Esto se podría suplir, explicando cómo y cuánto beneficio real "se detrae" por razones fiscales.

**Credibilidad:** Este es un aspecto cada vez más relevante en una compraventa de empresas. Si se sabe que se quiere vender, puede ser una buena práctica el empezar a hacer auditar las cuentas de la empresa por una empresa auditora de reconocido prestigio. Lo normal es que el que compre quiera auditar previo a la compra, si ya se está en esa dinámica se gana mucho tiempo y esfuerzo y se ofrece una imagen de seriedad.

**"Calidad" de la información contable:** Va unido al aspecto anterior. Una empresa que presenta unos datos contables que "hacen aguas" por todos lados, con numerosas salvedades de los auditores, o con errores manifiestos verá comprometida o retrasada la operación.

**Antigüedad** de la información: a la hora de analizar datos, siempre se ha dicho que lo importante no es el dato en sí, sino la tendencia que demuestra, por ello será necesario poder presentar datos homogéneos y comparables sobre varios ejercicios, al menos dos acabados y el último cerrado del periodo en curso.

**Proyección:** hablamos aquí de las Previsiones de la empresa. Deben ser creíbles, apoyadas en datos históricos reales, y "realizables" teniendo en cuenta las perspectivas del mercado y la capacidad de la empresa.



**Estructura de los datos:** obviamente este es el aspecto más importante, los datos de la empresa deben reflejar una actividad creciente, unos resultados buenos y al alza y una estructura financiera consolidada y acorde con el volumen de negocio de la empresa y sus expectativas. En algún caso, esta puede ser una de las razones que empujen a la venta, resultados negativos o insuficientes, ventas en descenso, escasas perspectivas de negocio, mala estructura financiera, falta de fondos para acometer determinados proyectos, ..., cuando por desgracia eso ocurra, debe intentarse presentar la información de la manera que genere un menor rechazo.

## 7.4. Los Recursos Humanos de la Empresa

Hay toda una serie de **elementos que suelen retraer** a los posibles inversores:

- Número elevado de empleados.
- Personal en Exceso.
- Elevada antigüedad.
- Personal de edad media elevada.
- Alta rotación.
- Elevado porcentaje de personal fijo en plantilla.
- Sueldos o condiciones por encima de convenio o del sector.
- Elevada tasa de sindicación del personal o con sindicatos muy "combativos".
- Bajo nivel de cualificación.
- Personal "clave" poco o mal incorporado a la empresa.
- Elevado grado de parentesco del personal entre sí y/o con el vendedor.

Todos estos factores, y alguno más, hacen que **el personal**, su cuantía y sus características puedan ser elementos que dificulten la operación.

Ello hace que, a veces, si es necesaria una **reestructuración del personal** para hacer interesante la operación, se suele realizar la compraventa una vez aclarada o simplificada la problemática laboral de la empresa objetivo y que de ese proceso se deba encargar el cedente.

Por desgracia, la mayoría de las operaciones de compraventa de empresas suele traducirse en procesos de reestructuración de personal. Estos procesos pueden afectar tanto a la **cúpula de la empresa** (el nuevo gestor de la empresa quiere contar con su propio equipo), como a **las bases**, (se elimina personal que no se considera necesario para reducir los costes de la empresa y recuperar así cuanto antes la inversión realizada).

Por otro lado, a veces estos procesos son vistos con buenos ojos por los **empleados de la empresa comprada**. Ello ocurre cuando se compra una empresa en dificultad o con un futuro poco definido o incierto y los empleados sienten que la empresa compradora va a aportar estabilidad en el empleo, cobro regular de las nóminas, posibilidades de promoción... A menudo, incluso se establece que una de las condiciones de la operación es el mantenimiento de los empleados, en parte o en su totalidad, durante un determinado tiempo.

## 7.5. Procesos y estructura interna, producción, logística y calidad

Contar con una **cadena de producción moderna**, adaptada al proceso flexible y eficiente en costes, hará que la empresa en venta sea más atractiva. También mejorará su imagen, si cuenta con **sistemas de aprovisionamiento, almacén y distribución** eficientes y probados, basados en sistemas informatizados.

En este campo es donde el comprador comprobará si la empresa está al corriente de las diferentes **inspecciones**, de Industria, Medioambiente, ... que tiene que pasar la empresa. Una situación "despejada" desde esta perspectiva ayuda a que la operación se realice.

Contar con **Certificaciones de Calidad** expedidas por empresas u organismos de reconocido prestigio incrementarán el valor de la empresa cedente. También lo hará el contar con Patentes Industriales, Marcas Registradas, desarrollos e innovaciones propios, productos en desarrollo, una política clara de I+D, ...

## 7.6. Estructura jurídica y accionarial

Este es **uno de los aspectos más importantes** de una transmisión de empresas y que, sin afectar directamente al funcionamiento del negocio, más problemas puede suponer a la hora de realizar la operación. Una estructura accionarial dispersa, una fórmula jurídica no mercantil, limitaciones a la transmisibilidad de los títulos o de los activos, litigios en curso, propiedades no inscritas o en litigio, suelen ser problemas añadidos.

Por ello, es importante de cara a favorecer la venta y obtener el mejor precio, que la empresa en venta tenga toda su **documentación** jurídica, fiscal ..., **al día**, inscrita en los oportunos **Registros**, simplificada al máximo y que exista el menor número de trabas posibles tanto a la venta o transmisión de las acciones como de los activos de la empresa.

Hay un aspecto fundamental, que debe prepararse con carácter previo a la puesta en venta, y es la **separación de bienes entre el patrimonio personal del empresario y el de la empresa**. En las empresas pequeñas, y en las que no lo son también, es fre-

cuenta que no esté claro qué es de la empresa y qué pertenece al empresario, su familia y directivos más cercanos. A ello, habría que añadir todas las ventajas de diversa índole de las que suelen gozar estas personas. Convendría que todos esos elementos se eliminarán o se cambiarán para que el comprador sepa, al comprar la empresa, cuál es la rentabilidad real de la misma y su estructura de gastos.

## 7.7. Los sistemas informáticos de la empresa

Este suele ser uno de los puntos que más fricciones suponen a la hora de integrar dos empresas. Las **plataformas informáticas** de las empresas, especialmente de la pequeñas, suelen ser el resultado de procesos de retoques continuos, escasa planificación y menor documentación. Ello hace que las empresas estén poco o mal informatizadas, con programas propios llamados “cautivos” a menudo anticuados cuando no totalmente obsoletos.

**La preparación de una integración lograda** y de un proceso de “embellecimiento real” de la empresa desde una perspectiva informática, aconseja la puesta en marcha de sistemas informáticos modernos, estándar (aunque con su correspondiente adaptación y lógica personalización), integrados y compatibles.

Además, es útil e interesante controlar los **dominios de Internet** con el nombre y las marcas de la empresa y contar con una buena Intranet, página Web de calidad y, si es de interés para la empresa: acceso a comercio electrónico.

## 8. El proceso posterior a la transmisión de la empresa

### 8.0. Factores de éxito y de fracaso de un proceso de compraventa de empresas

Una **adquisición de empresa** tendrá lugar y será un éxito siempre que:

El **valor resultante** de la operación sea mayor que la suma del valor de los sumandos antes de la operación. O dicho de forma gráfica:

Valor de la empresa A (Compradora):	$V_A$
Valor de la empresa B (Vendedora):	$V_B$
Valor de la empresa resultante	$V_{AB}$

**Éxito:**

$$V_{AB} > V_A + V_B$$

**Fracaso:**

$$V_{AB} < V_A + V_B$$

Por desgracia, las **estadísticas** a corto y medio plazo sobre operaciones realizadas indican que es mucho más frecuente el segundo caso que el primero.

Veamos a continuación, cómo se debe actuar para conseguir el éxito en una **operación de compraventa** y evitar el fracaso.

## Factores de éxito

- Análisis de la operación desde todos sus ángulos, no limitarse a una valoración de los aspectos financieros o económicos.
- Acuerdo sobre la valoración que satisfaga, de forma clara, las expectativas de ambas partes.
- Acertado asesoramiento de un buen equipo de expertos.
- Agilidad en la negociación, rapidez sin prisas. Celeridad en la ejecución.
- Disponibilidad de la dirección.
- Acierto en las razones que motivaron la compraventa y en la planificación, desarrollo y puesta en marcha posterior al proceso.
- Identificación de los principales problemas del proceso de integración posterior, planificación de la misma y apoyo de la dirección durante la puesta en marcha.
- Secreto, o al menos, una discreción absoluta respecto de la operación, tanto antes como durante las negociaciones, incluso diríamos que también después si la operación no se lleva adelante. En este último caso, sin embargo, sí será importante que ambas empresas hagan una reflexión serena y realista de las razones por las que no se ha alcanzado un acuerdo.

## Factores de fracaso

- El adquirente no entiende el negocio adquirido, la cultura de empresa.
- Desacertada valoración de la empresa, exceso de subjetivismo, precio demasiado caro.
- Exceso de implicación personal de la dirección en el fragor de la negociación.
- Demasiada premura en tomar una decisión, insuficientemente estudiada y programada.
- Ignorar las expectativas de clientes, proveedores y empleados.
- Errores de tipo legal y fiscal que imposibilitan la operación, la dificultan o encarecen el precio final, bien por carecer de asesoramiento legal y fiscal o por equivocaciones de los asesores.
- Falta de implicación y de preparación del proceso posterior de integración de las empresas.
- Falta de ejecución de los aspectos negativos del plan de integración (desinversión de activos no estratégicos, regulación de empleo, etc.).

## 8.1. Factores de éxito de un proceso de integración de empresas

El factor básico para conseguir con éxito el proceso de integración, es la **preparación** de la misma de forma paralela a la negociación y el cierre de la operación de compraventa en sí. Incluso es frecuente y oportuno que las grandes líneas de esa integración vengan definidas en el acuerdo de compraventa. Lo recomendable es la elaboración de un **Plan de Fusión o de Integración**. Ese plan debería contener los siguientes **elementos**:

- Decisión sobre las **personas, equipos humanos** de las dos empresas responsables de negociar, decidir, e implantar el Plan. Estas personas deben decidir qué se conserva de cada empresa, qué se elimina y qué se transforma, también el cuándo, el cómo, el dónde y el por qué.
- **Cronograma de ejecución del Plan** de Integración. Éste, debe indicar las **fechas de inicio y de finalización** de cada una de las fases del proceso de integración y el **responsable** de cada una de ellas. También, en su caso, debe recoger el **presupuesto** asignado a cada fase: coste de puesta en marcha de las acciones, de los asesores externos, de la comunicación, ...
- **Acciones concretas** a implantar en las diferentes áreas.
  - **Marketing y comercial**: comunicación a clientes, proveedores, Administración, público en general. Nueva imagen corporativa.
  - **Recursos Humanos**: separación, contratación, integración de plantillas. Comunicación al personal de las consecuencias de la transmisión y de los posibles cambios. Salvar la sensación de incertidumbre de los empleados.
  - **Finanzas**: integración de contabilidades, consolidación de Balances, Tesorerías, modelos presupuestarios, ...
  - **Logística y Producción**: integración de los procesos productivos, negociación conjunta de condiciones con proveedores.
  - **Administración**: simplificación e integración de procesos.
  - **Informática**: integración de las plataformas sistemas y programas, conexión de la Intranet al conjunto de la empresa.
- **Forma jurídica** resultante, registro, consecuencias. Estructura de los Órganos de Administración.
- **Estados financieros** resultantes de la transmisión, planificación financiera de la nueva empresa.
- **Seguimiento** de la puesta en marcha del Plan. Éste debe aplicarse con flexibilidad, sin prisa pero sin pausa y controlando que el coste del proceso no se desvía de lo presupuestado.

## 8.2. La comunicación de la transmisión

No se recogen aquí las obligaciones de comunicación y de registro de los **aspectos legales**, especialmente en los procesos de fusiones pues eso se ve al analizar los aspectos jurídicos de la transmisión de empresas.

Nos referimos a la necesidad, y oportunidad, de que el proceso de transmisión sea comunicado **externa e internamente**. Indicábamos anteriormente la necesidad de discreción, incluso de secreto, antes, durante y después de la operación. Ello no implica que no tengan que comunicarse algunos aspectos o el conjunto de información sobre la misma. Lo importante es saber **qué** comunicar, **quien** y a **quién**, **dónde** y **en qué medio** hacerlo, **cuándo** y durante **cuánto tiempo**.

En algunos casos, **lo primero** será comunicar el interés por comprar o por vender, como medio para que surjan interesados.

Una vez **iniciados los primeros contactos**, es habitual que las conversaciones se lleven con la máxima discreción y sólo se comunique, si fuera necesario, que las mismas continúan. Puede ser también, que se **filtre** información sobre las empresas o sobre el proceso de negociación mismo, por parte de vendedor, comprador o tercero interesado, con la idea de influir en la negociación. No consideramos que sea algo muy recomendable.

Al **llegar al acuerdo**, se suele comunicar interna y externamente que se ha alcanzado el mismo y sus grandes líneas. Es conveniente hacer esa comunicación en varias fases y niveles, diferenciando qué, cómo, cuándo, quién va a comunicar. Así, habrá que informar de la operación y sus consecuencias prácticas a clientes, proveedores, administraciones, empleados, sociedad, ... Es conveniente que esa información sea lo más precisa, completa, directa, personal, y rápida que sea posible. A menudo, y especialmente de cara adentro, es decir de cara a empleados y accionistas, el resultado de la operación y de la posterior integración dependerá en gran medida de cómo, quién, cuándo y qué se comunica.

**Posteriormente**, se suelen comunicar los **resultados** del proceso y los **éxitos** alcanzados; es conveniente aquí dar las gracias a todos los que han participado en el proceso, incluidos los clientes, proveedores, trabajadores y sociedad en su conjunto. Cuando al final **la operación no se realiza**, también es importante comunicarlo interna y externamente, para evitar malentendidos y desmotivación del equipo humano que ha intervenido. Igualmente, convendrá agradecer su solicitud a todos los que han intervenido en el proceso. No es conveniente que, en ese comunicado, se haga "sangre" del o de los responsables de que la operación no llegue a buen puerto.

## APÉNDICE:

# ¿Dónde buscar información sobre empresas en venta?

- Asociaciones Profesionales
- Abogados
- Bancos de inversión
- Empresas especializadas en Fusiones – Adquisiciones (“M&A” - “Mergers & Acquisitions” en inglés)
- Cámaras de Comercio
- Asociaciones Patronales
- Consultoras y auditoras
- Asesorías fiscales
- Empresas franquiciadoras
- Grandes grupos industriales (Escisiones de actividades y “Spin – off”).
- Prensa especializada en compraventa
- Páginas de Internet
- Prensa económica
- Notarios
- Grupos inversores
- Organismos públicos de aval, de inversión y de capital riesgo
- Empresas de capital riesgo y bancos de inversión.



# ANEXO 1:

## Cuadros de apoyo para presentación y análisis de la información

Información estratégica: Síntesis D.A.F.O. de situación a fecha día/mes/año

Análisis de los Factores Externos	Análisis de los Factores Internos
<b>Oportunidades</b> <ul style="list-style-type: none"><li>•</li><li>•</li><li>•</li></ul>	<b>Fortalezas</b> <ul style="list-style-type: none"><li>•</li><li>•</li><li>•</li></ul>
<b>Amenazas</b> <ul style="list-style-type: none"><li>•</li><li>•</li></ul>	<b>Debilidades</b> <ul style="list-style-type: none"><li>•</li><li>•</li></ul>

## Datos societarios, jurídicos:

### 1. Demandas presentadas contra la empresa

Origen de la demanda	Motivo	Fecha Presentación	Fecha resolución estimada	Situación actual	Sentencia o resolución previsible	Gastos hasta la fecha
<b>Mercantiles</b>						
<b>Civiles</b>						
<b>Penales</b>						
<b>Administrativas</b>						
<b>Laborales</b>						
<b>Fiscales</b>						

## 2. Demandas interpuestas por la empresa

Origen de la demanda	Motivo	Fecha Presentación	Fecha resolución estimada	Situación actual	Sentencia o resolución previsible	Gastos hasta la fecha
<b>Mercantiles</b>						
<b>Civiles</b>						
<b>Penales</b>						
<b>Administrativas</b>						
<b>Laborales</b>						
<b>Fiscales</b>						

### 3. Seguros

Tipos	Cuantía póliza	Coberturas	Vencimiento	Compañía

### Datos Fiscales: Cuadro resumen de la situación Fiscal

Impuesto	Importe, último año	Tipo o epígrafe	Inspección	Fecha resolución estimada	Situación actual	Sentencia o resolución previsible	Gastos hasta la fecha
I.V.A.							
I. Sociedades							
I.R.P.F.							
I.A.E.							
I.B.I.							
Circulación							
Otros tributos							
Otros Impuestos							
Certificaciones							
Retenciones							

## Datos sobre Servicios Externos: Cuadro resumen sobre Servicios Externos contratados:

Tipo de contrato	Compañía	Importe anual	Antigüedad	Vencimiento
Arrendamiento de locales				
Luz				
Agua				
Teléfonos fijos				
Teléfonos móviles				
Combustibles				
Recogida de basuras y otros				
Materiales				
Productos de limpieza				
Transporte y mensajería				
Asesorías jurídicas				
Asesorías fiscales				
Asesorías laborales				
Asesorías comerciales				
Asesorías de imagen				
Asesorías de marketing				
Asesorías de comunicación				
Servicios sanitarios				
Mutuas patronales				
Extintores				
Ascensores				
Mantenimiento				
Aire acondicionado				
Limpieza				
Seguridad				
Conservación de archivos				
Gestión de archivos				
Destrucción de archivos				
Otros Contratos				

## Datos relativos a los Recursos Humanos de la Empresa

### 1. Cuadros descriptivos de antigüedad (Ejemplo)

	Antigüedad	Hoy	Años en la empresa
Empleado 1	22/04/1985	30/6/02	17 años 3 meses y 9 días
Empleado 2	26/04/1985	30/6/02	17 años 3 meses y 5 días
Empleado 3	06/02/1987	30/6/02	15 años 5 meses y 24 días
Empleado 4	05/09/1997	30/6/02	4 años 10 meses y 24 días
Empleado 5	20/09/2000	30/6/02	1 año 10 meses y 9 días
Empleado 6	05/02/2001	30/6/02	1 año 5 meses y 24 días
Empleado 7	05/03/2002	30/6/02	4 meses y 26 días
Empleado 8	21/05/2002	30/6/02	2 meses y 9 días

### 2. Cuadros descriptivos de edad (Ejemplo)

	Edad	Hoy	Años
Empleado 1	28/12/1939	30/6/02	62
Empleado 2	24/09/1949	30/6/02	52
Empleado 3	22/03/1948	30/6/02	54
Empleado 4	11/01/1976	30/6/02	26
Empleado 5	23/05/1975	30/6/02	27
Empleado 6	28/07/1973	30/6/02	28
Empleado 7	22/09/1943	30/6/02	58
Empleado 8	09/07/1980	30/6/02	21
Total Personas	8	Media de edad	41

### 3. Cuadros de Coste del personal, en Euros, incluidas indemnizaciones por despido a 30 de junio de 2.002 (Ejemplo)

	Salario Bruto Año	Sueldo Mes	S.S. A cargo Empresa	Coste empresa	Indemnización	%/Total Coste
<b>Empleado 1</b>	46.961,88	3.913,49	14.835,26	61.797,14	101.261,55	29,00%
<b>Empleado 2</b>	24.735,48	2.061,29	7.813,94	32.549,42	53.066,37	15,27%
<b>Empleado 3</b>	19.767,96	1.647,33	6.244,70	26.012,66	38.094,51	12,21%
<b>Empleado 4</b>	13.654,44	1.137,87	4.313,44	17.967,88	8.249,56	8,43%
<b>Empleado 5</b>	12.263,88	1.021,99	3.874,16	16.138,04	2.810,47	7,57%
<b>Empleado 6</b>	12.555,24	1.046,27	3.966,20	16.521,44	2.223,32	7,75%
<b>Empleado 7</b>	22.670,04	1.889,17	7.161,47	29.831,51	944,60	14,00%
<b>Empleado 8</b>	9.291,60	774,30	3.000,25	12.291,85	193,56	5,77%
	<b>161.900,52</b>	<b>13.491,71</b>	<b>51.209,42</b>	<b>213.109,94</b>	<b>226.601,65</b>	<b>100%</b>

## Anexo 2

### Modelo de Lista de control de la Información y Documentación (Checking List):

Información Solicitada	Fecha de obtención prevista	Fecha de obtención real	Responsable



# ANEXO 3

## Modelo de listado de solicitud de información

### Información Económico - Financiera

- 1° **Informes de Auditoría** y Estados Financieros correspondientes a los tres últimos ejercicios.
- 2° **Estados Financieros** emitidos por las empresas del grupo correspondientes a los tres últimos ejercicios.
- 3° **Previsiones** para el ejercicio siguiente materializadas en Cuenta de Resultados y Balance, así como notas explicativas de las mismas y para cada una de las empresas del grupo.
- 4° **Estados Financieros cerrados a la fecha más reciente** del ejercicio en curso de todas las empresas del grupo.
- 5° Descripción completa de los **activos** inmovilizados en propiedad y/o arrendamiento en la actualidad.
  - Naturaleza de los mismos.
  - Localización y descripción de los mismos.
  - Situación de propiedad / arrendamiento (coste y naturaleza del contrato).
  - Importe y fecha de adquisición.
  - Criterios de amortización y vida útil pendiente.
- 6° Sistema de dotación de **provisiones**.
  - Criterios de cálculo y variables de referencia.

- Criterios de activación en balance como mayor coste de inmovilizado ó como gasto del ejercicio.

7º **Programa de inversiones** para los 2 ejercicios siguientes en el caso de no vender la compañía.

- Naturaleza de los activos a adquirir.
- Proceso de financiación.
- Importes de la inversión estimada.
- Vida útil de los activos a adquirir.
- Inversiones Financieras.

8º **Existencias:**

- Política de stocks y cobertura necesitadas.
- Importes inmovilizados por grupos de elementos.
- Posible cambio de criterios y políticas de stocks.
- Necesidades mínimas en pesetas y elementos.

9º **Operaciones de tráfico.** Evolución histórica y situación actual.

10º Política de **financiación externa** seguida por la compañía.

- Importes vivos de la deuda.
- Naturaleza de la deuda.
- Coste financiero. Perfil de amortización.
- Cartera de Proveedores.
- Principios de contratación con proveedores y plazos de pago. (Naturaleza de las operaciones).
- Contratación de nuevas líneas de financiación y cobertura de necesidades.

11º Estructura de **Costes.**

## Información Jurídica - Fiscal

1º Contratación de pólizas de **seguros:**

Naturaleza y términos de los contratos de seguro más significativos:

- Naturaleza de los contratos.
- Descripción de los activos asegurados.
- Siniestralidad e importes asegurados.
- Coste anual por primas de seguro.

2º **Estructura accionarial** actual:

- Accionistas y % participación.
- Capital total suscrito y desembolsado.
- Evolución y política seguida de distribución de resultados durante los tres últimos ejercicios.

3º **Litigios y contenciosos** en curso.

4º **Avales prestados y Garantías.**

5º **Normativa** legal aplicable.

6º **Contingencias** fiscales

## Aspectos comerciales

1º **Cartera de clientes**, evolución histórica en los tres últimos años y situación actual. ABC de clientes.

a) Clientes especiales y recurrentes:

- Naturaleza de los contratos.
- Plazos de vigencia y renovación y/o cancelación.
- Tarifas y sistemas de cobro (variables de referencia).
- Cobertura de riesgos y penalizaciones.
- Sistemas de contratación de la actividad con clientes.
- Cláusulas especiales y de exclusividad.
- Limitaciones.

b) Clientes atípicos:

- Tipos de servicios.
- Forma de contratación.
- Sistemas de fijación de tarifas.

c) Política de cobro a clientes, así como utilización del descuento:

- Duración media del cobro.
- Importes medios descontados (anuales) y plazos de descuento.
- Costes financieros del descuento

- 2° **Acción comercial** de captación de nuevos clientes:
  - Labor comercial realizada.
  - Potencial de acceso a nuevos clientes.
  - Potencial económico de generación de ingresos de los mismos.
  - Naturaleza de la actividad y tipos de contratos.
- 3° Descripción de la **infraestructura física** para el desarrollo de operaciones de tráfico y administración en general.
- 4° Estructura de **operaciones e interrelaciones** entre las empresas del grupo en el desarrollo de sus actividades.
- 5° **Líneas de producto.**
- 6° **Márgenes** de venta y política de descuentos.
  - Marcas
  - Estudios de Mercado
  - Identidad corporativa

## Aspectos Tecnológicos, Logística, Calidad e I+D

### 1° **Tecnología**

- Maquinaria
- Capacidad
- Evolución
- Proceso productivo
- Mejoras y cambios previstos

### 2° **Logística**

- Aprovisionamiento, proceso, medios y plazos.
- Proveedores, listado y distribución ABC.
  - Naturaleza de los contratos.
  - Plazos de vigencia y renovación y/o cancelación.
  - Tarifas y sistemas de pago (variables de referencia).
  - Cobertura de riesgos y penalizaciones.
  - Sistemas de contratación de la actividad con proveedores.

- Cláusulas especiales y de exclusividad.
- Limitaciones.
- Sistemas de almacenamiento y gestión de almacenes.
- Distribución.

### 3º **Calidad**

- Política de Calidad en Producción.
- Política de Calidad en Servicios.
- Servicios Post-Venta
- Certificación de la Calidad

### 4º **Política de I+D de la Empresa**

## Recursos Humanos

### 1º **Estructura organizativa** del personal, incluyendo cada una de las empresas del grupo:

- Total personal contratado.
- Distribución por áreas funcionales.- Segmentación por niveles retributivos y profesionales.
- Capacitación profesional y curriculum de los máximos responsables ejecutivos.
- Evolución histórica del personal contratado por áreas funcionales.
- Sistemas de retribución y su actualización por niveles salariales y profesionales.
- Compromisos adquiridos por las empresas del grupo con el personal en caso de despido u otras circunstancias.
- Costes y otros gastos sociales, tales como contratos de seguro, y Planes de Pensiones.
- Antigüedad y edad del personal.

### 2º **Convenio Colectivo** aplicable al personal.

## Elementos informáticos y de comercio electrónico

### 1º **Estructura informática** de la empresa.

- Principales elementos del **Hardware** de la empresa:

- Ordenadores
- Impresoras
- Escáneres
- Fotocopiadoras
- Redes
- Otros elementos.
- Principales elementos del **Software** de la empresa:
  - Sistemas operativos
  - Programas de Gestión
  - Programas específicos

## 2º **Comercio Electrónico e Internet**

- Dominios de la empresa
- Página Web
- Intranet y Extranet
- Evolución del a Página Web y del Comercio Electrónico en la empresa: cliente - proveedor.

# ANEXO 4:

## Modelo de "Carta acuerdo de confidencialidad"

**Asesores Asociados, S.L. (1\*)**  
División de Corporate  
J. Ortega y Gasset, 29  
28006 Madrid

A la atención de **D. Félix García**  
Consejero Delegado  
**Distribuciones del Centro, S.A. (2\*)**  
Avda. del Mediterráneo, 25  
28017 Madrid

Madrid, 11 de Septiembre de 200X

Estimado Sr. García:

Como continuación de nuestras conversaciones, en relación con su posible interés en ampliar información acerca de la empresa objeto de su interés (3\*) y antes de remitirles una información más amplia sobre la misma -y, especialmente, más concretas- rogamos nos hagan llegar firmada una **Carta / Acuerdo de Confidencialidad**, según modelo anexo, toda vez que sin ella, y siguiendo las normas de nuestra Compañía, nos resulta imposible ampliar -y, en particular, concretar- la información que, con esta carta, nos complacemos en hacerle llegar.

Para una mayor agilidad pueden enviarnos la **Carta / Acuerdo de Confidencialidad** a nuestro número de fax: 91/XXXXXXX.

Aprovechamos la ocasión, para reiterarles que Asesores Asociados, S.L. tiene encargo exclusivo de la Propiedad de la Compañía para llevar a feliz término la transacción de la que ya tiene conocimiento por nuestras anteriores conversaciones.

Sin otro particular, por el momento, les saludamos muy atentamente.

**Fdo.: D. YYY**

- (1\*) Asesores del vendedor. Se supone que tienen un Mandato de Venta de la Empresa y que han hablado con posibles compradores interesados, sin indicar, todavía, el nombre de la empresa en venta.
- (2\*) Empresa contactada por el Asesor y que podría estar interesada en al operación.
- (3\*) A estas alturas, es muy frecuente que el posible interesado en la operación no sepa todavía el nombre de la empresa objetivo.



Modelo de **Carta / Acuerdo de confidencialidad** que el Asesor en la operación ha dirigido a **D. Félix García** (Empresa interesada en conseguir más información para ver si compra) y que este deberá devolver firmada y remitir a la atención de la empresa **Ase-sores Asociados, S.L.**

### Acuerdo de confidencialidad

Muy Sres. nuestros:

Deseando contar, a la mayor brevedad, con una información más amplia -y en especial con el conocimiento concreto de la identidad de la Compañía- les confirmamos, por la presenta carta, nuestro compromiso de mantener total y absoluta reserva y confidencialidad acerca de toda la información que nos remitan, así como sobre aquella que nos pudieran entregar, adicionalmente, en caso de seguir adelante con la operación que nos han propuesto, con las únicas salvedades de que la referida información nos resultara ya pública, situaciones ambas que -en caso de producirse- nos comprometemos, asimismo, a poner en su conocimiento, de forma fehaciente.

Igualmente, nos comprometemos a no utilizar la información referida para otros fines distintos a los perseguidos por Uds. al hacernos entrega de la misma y a comunicar a todos los directivos, técnicos y, en general, empleados de nuestra Organización, que por su trabajo tuvieran que conocer o utilizar la expresada información, el presente Acuerdo de Confidencialidad, advirtiéndoles de las consecuencias de un eventual incumplimiento del mismo.

Finalmente -y en el caso de que nuestras conversaciones, por cualquier motivo, no siguieran adelante- nos comprometemos a devolverles toda la información, financiera o de cualquier otro tipo, que nos hayan facilitado hasta ese momento.

Sin otro particular, reciban un cordial saludo.

Nombre:

Cargo:

Compañía o Institución:

Fecha:

Firma:

# ANEXO 5:

## Modelo de "Mandato de compra"

**Asesores Asociados, S.L. (1\*)**

División de Corporate  
J. Ortega y Gasset, 29  
28006 Madrid

Madrid, 3 de Julio de 200X

Estimado Sr. XXX **(del Grupo Comprador):**

De acuerdo con nuestras conversaciones del pasado día 28 de junio, nos complace presentarle nuestra propuesta de Servicios de Asesoramiento y Gestión en la ejecución del **proceso de compra** de la Sociedad descrita en el siguiente apartado.

### Objeto

- Identificación de una sociedad que se ajuste a los siguientes requisitos:
  - Localización: Barcelona.
  - Actividad: Instalación de sistemas de aire acondicionado en edificios.
  - Facturación: 500 - 1.200 millones de pesetas.
- Adquisición de una mayoría absoluta en dicha sociedad. La participación a adquirir debería estar cifrada en un mínimo del 80%.

## Contenido

La actividad de Asesoramiento y Gestión a desarrollar por **Asesores Asociados, S.L.** incluirá las siguientes tareas:

- a) Establecimiento de unos criterios básicos de actuación en la búsqueda e identificación de potenciales empresas susceptibles de ser adquiridas y que se ajusten al perfil definido por el cliente.
- b) Análisis de los Estados Financieros, posición de mercado y estrategia de negocio de la sociedad, con el objeto de obtener una perspectiva de la situación patrimonial y la rentabilidad futura de dicha sociedad.
- c) Establecimiento de la estrategia de negociación a seguir y nuestro asesoramiento en el proceso abierto a tal efecto. En esta fase se pondrá especial énfasis en lograr un acuerdo que maximice los objetivos señalados para la compra del paquete de acciones determinado.
- d) Estudio y diseño de la estructura e instrumentación de la operación de compra que contemple aspectos básicos, tales como precio, fórmula de pago, garantías, intervención de terceros (auditorías, abogados, etc.)
- e) Coordinación y seguimiento del cierre de la operación.

El cierre de las anteriores fases requerirá la participación activa de los representantes del **Grupo Comprador**, con la finalidad de evaluar de forma continua la información obtenida y las decisiones a tomar. A tal efecto se mantendrán reuniones periódicas.

Los criterios de actuación serán los de confidencialidad absoluta para evitar filtraciones innecesarias y nada aconsejables en tales casos.

## Equipo Humano

La realización de los servicios ofrecidos será llevada a cabo por un equipo de consultores de **Asesores Asociados, S.L.**

Así mismo, este equipo contará con la colaboración y el apoyo necesario de los colaboradores externos que se consideren oportunos.

## Duración y Exclusividad

Este mandato tendrá una duración mínima de 6 meses a partir de la fecha de aceptación del mismo, terminados los cuales cualquiera de las partes podrá cancelarlo con un preaviso por escrito con 15 días de antelación a la otra parte, de lo contrario se entenderá renovado automáticamente por otros 6 meses, en las condiciones y términos descritos en este mandato.

Durante la vigencia de este mandato, el **Grupo Comprador** se comprometerá a no establecer ningún tipo de acuerdo de asesoramiento similar a éste con terceros, así como a canalizar a través de **Asesores Asociados, S.L.** cualquier propuesta de adquisición de cualquier paquete de acciones de la inversión que pudieran recibir.

Este mandato tendrá carácter de exclusividad a favor de **Asesores Asociados, S.L.** durante el período anteriormente definido.

### Honorarios Profesionales

Por los servicios prestados en el desarrollo de las tareas anteriormente descritas, **Asesores Asociados, S.L.** percibirá la cantidad de **6.000 Euros** que se facturará y liquidará a la firma del presente documento.

Así mismo, y a la firma de la adquisición de la empresa objetivo se devengará una **Prima de Éxito** basada en una escala variable aplicable por tramos del precio final, de acuerdo a los siguientes datos:

0 a 1	Millón de Euros	6%
1 a 2	Millones de Euros	5,5 %
2 a 3	Millones de Euros	5 %
3 a 4	Millones de Euros	4%
4 a 6	Millones de Euros	3 %
Más de 6	Millones de Euros	2%

A estos efectos se entiende, y el **Grupo Comprador** acepta, que las ofertas podrán venir condicionadas a cláusulas usuales en este tipo de operaciones tales como auditorías, concesión de garantías de los vendedores sobre contingencias o pasivos ocultos, comprobación de la veracidad de la documentación aportada al comprador para fijar el precio, etc. Al mismo tiempo, podrán estar sujetos a que la documentación para la ejecución de la operación sea satisfactoria a todas las partes.

A los efectos de la determinación de la Prima de Éxito, se entenderá por precio la totalidad de las contraprestaciones que perciba la empresa presentada por **Asesores Asociados, S.L.** al margen de la naturaleza de dicha contraprestación, incluyendo por ejemplo, el asumir las deudas, contingencias de cualquier tipo, la distribución de beneficios, avales, etc. independientemente de cualquiera que sea el receptor, modo y momento de pago.

Existirá una **Prima de Éxito mínima** de 30.000 euros en aquellos casos en que el importe de la Inversión sea inferior a un millón de euros ó en que se alcancen acuerdos distintos del de adquisición ó inversión como resultado de esta introducción.

La Prima de Éxito calculada se devengará en la fecha de firma del acuerdo de compra - venta entre las partes y se pagará a **Asesores Asociados, S.L.** en la primera fecha de transmisión de acciones.

### **Gastos Repercutibles**

Los gastos en que incurra **Asesores Asociados, S.L.** en la ejecución del presente mandato, tales como viajes, estancias, alojamientos, etc. será por cuenta del **Grupo Comprador**, previa su debida justificación y autorización de los mismos. Estos gastos se facturarán por meses vencidos.

### **Asesores Externos**

Durante el desarrollo de esta operación, **el Grupo Comprador** puede requerir la colaboración de otros asesores externos como auditores abogados, etc.

Si fuera necesario, **Asesores Asociados, S.L.** colaboraría con el **Grupo Comprador** en la selección de dichos asesores y coordinaría su participación durante la ejecución de la operación.

El **Grupo Comprador** se hará cargo de los honorarios y gastos que se devenguen por la participación de dichos asesores.

### **Condiciones Generales**

Como condiciones generales en la contratación de los servicios de **Asesores Asociados, S.L.** el **Grupo Comprador** se compromete y acepta:

- 1º Canalizar a través de **Asesores Asociados, S.L.** cualquier operación de Compra de un paquete accionario de la compañía presentada cuya negociación se inicie en el plazo de un año a partir de la fecha de aceptación del presente mandato.
- 2º Exonerar a **Asesores Asociados, S.L.** de cualquier responsabilidad que pudiera surgir por acciones u omisiones de **Asesores Asociados, S.L.** o de sus empleados o de sus representantes en la ejecución de este acuerdo, salvo en el caso de dolo o negligencia grave de **Asesores Asociados, S.L.** o de alguno de sus empleados o representantes.
- 3º Que cualquier cantidad que como resultado del contrato de asesoría aquí pactado haya de pagarse a **Asesores Asociados, S.L.**, se realizará libre de cargas y tributos que ahora o en el futuro puedan gravar este tipo de operaciones.

- 4º Que ninguna otra cantidad pagadera por el **Grupo Comprador** a otros asesores, sociedades, instituciones o personas, reducirá o de cualquier forma afectará las cantidades que en este documento se acuerden entre el **Grupo Comprador** y **Asesores Asociados, S.L.**
- 5º Que en caso de realizarse la compra por parte del **Grupo Comprador** (o cualquier persona u organización vinculada directa o indirectamente con él) de un paquete accionarial, a una de las compañías contactadas por **Asesores Asociados, S.L.** en la ejecución del mandato, dentro de los **doce meses siguientes** a la cancelación del mismo, será pagadera a **Asesores Asociados, S.L.** la Prima de Éxito independientemente de si previamente **Asesores Asociados, S.L.** ha finalizado su gestión de intermediación y de la posible intervención de terceros.
- 6º Que este acuerdo permanecerá bajo la más absoluta confidencialidad de las partes y cualquier comunicación de su contenido a terceros no podrá tener lugar sin el explícito consentimiento de los firmantes de este acuerdo.
- 7º Que el **grupo Comprador** indemnizará a **Asesores Asociados, S.L.** a sus empleados y representantes por todos los daños y perjuicios que se deriven de la ejecución de éste mandato, salvo dolo o negligencia grave de **Asesores Asociados, S.L.** o de alguno de sus empleados o representantes.
- 8º Este acuerdo se registrará por las leyes españolas, sometiéndose ambas partes a la jurisdicción de los tribunales de Madrid.

En el caso de que lo anteriormente descrito recoja el acuerdo entre **Asesores Asociados, S.L.** y el **Grupo Comprador**, les rogamos nos lo comuniquen, mediante la firma de la copia que de esta carta les adjuntamos. Esta carta constituirá prueba de la existencia de un acuerdo en firme entre las partes.

Confiamos que la presente oferta de servicios sea de su interés. Sin otro particular, aprovechamos la ocasión para saludarles muy atentamente.

Acepto y conforme

Por el **Grupo Comprador**

Por **Asesores Asociados, S.L.**

Fdo.:

Fdo.:

# ANEXO 6:

## Modelo de “Mandato de venta”

**Asesores Asociados, S.L. (1\*)**  
División de Corporate  
J. Ortega y Gasset, 29  
28006 Madrid

*Madrid, 3 de Julio de 200X*

Estimado Sr. D. ZZZ (**del Grupo Vendedor:** )

Muy Sr. Mío:

De acuerdo con nuestras conversaciones, nos complace presentarle nuestra propuesta de Servicios de Asesoramiento y Gestión en la ejecución del proceso de venta de hasta el 100% de las acciones de **XXX, S.L.**

### **Objeto**

Venta de hasta el 100% de las acciones de la Compañía **XXX, S.L.** en las mejores condiciones posibles para sus accionistas.

### **Contenido**

La actividad de Asesoramiento y Gestión a desarrollar por **Asesores Asociados, S.L.** incluirá las siguientes tareas:

1. Análisis de los Estados Financieros, posición de mercado y estrategia de negocio de **XXX, S.L.** con objeto de obtener una perspectiva de la situación patrimonial y rentabilidad futura de la sociedad.
2. Establecimiento de unos criterios básicos de actuación en la búsqueda e identificación de potenciales inversores interesados en la adquisición de **XXX, S.L.**
3. Diseño de una estrategia de acercamiento y contactos preliminares con los máximos responsables de las empresas identificadas como potenciales inversores. En dichos contactos se tratará de identificar las razones estratégicas por las cuales la operación que se plantea puede ser atractiva para cada uno de ellos.
4. Elaboración de un "**Cuaderno de Venta**" de presentación de **XXX, S.L.** que sirva de canalizador de información para los potenciales inversores contactados. Este informe incluirá una descripción completa de las actividades de **XXX, S.L.**, posición de mercado, activos, información económico financiera, etc., así como una descripción con el mayor detalle posible de la operación propuesta.

La presentación de este "**Cuaderno de Venta**" supondrá exigir a los potenciales inversores, la firma de una **carta de intenciones y de confidencialidad**.

5. Establecimiento de la estrategia de negociación a seguir y nuestro asesoramiento en el proceso abierto a tal efecto. En esta fase, se pondrá especial énfasis en lograr un acuerdo que maximice los objetivos señalados para la venta del paquete de acciones de **XXX, S.L.** tanto en el terreno económico - financiero como fiscal para el Grupo Vendedor.
6. Estudio y diseño de la estructura e instrumentación de la operación de venta que contemple los aspectos básicos, tales como precio, fórmula de pago, garantías, intervención de terceros (auditorías, abogados, etc.), aspectos fiscales de la operación.
7. Coordinación de las actividades relacionadas con la intervención de asesores externos, tales como auditores, abogados, fiscalistas, etc.
8. Coordinación y seguimiento del cierre de la operación.

El cierre de las anteriores fases requerirá la participación activa del **Grupo Vendedor** de las acciones de **XXX, S.L.** (en adelante Grupo Vendedor) y sus representantes, con la finalidad de evaluar de forma continua la información obtenida y las decisiones a tomar. A tal efecto se mantendrán reuniones periódicas.

Los criterios de actuación serán los de confidencialidad absoluta para evitar filtraciones innecesarias y nada aconsejables en tales casos.



## Equipo

La realización de los servicios ofrecidos será llevada a cabo por un equipo de consultores de **Asesores Asociados, S.L.**

### Duración del mandato y exclusividad

Este mandato tendrá una **duración mínima de 6 meses** a partir de la fecha de aceptación del mismo, terminados los cuales cualquiera de las partes podrá cancelarlo con un preaviso por escrito con 15 días de antelación a la otra parte, de lo contrario se entenderá renovado automáticamente por otros 6 meses, en las condiciones y términos descritos en este mandato.

Durante la vigencia de este mandato, los accionistas vendedores se comprometen a no establecer ningún tipo de acuerdo de asesoramiento similar a éste con terceros, así como a canalizar a través de La realización de los servicios ofrecidos será llevada a cabo por un equipo de consultores de **Asesores Asociados, S.L.** cualquier propuesta de adquisición de cualquier paquete de acciones que pudieran recibir.

### Honorarios profesionales y comisión de éxito

Por los **servicios prestados** en el desarrollo de las tareas anteriormente descritas, **Asesores Asociados, S.L.** percibirá la cantidad de **6.000 Euros** que se facturará y liquidará, la mitad a la firma del presente documento y la otra mitad a la presentación del "**Cuaderno de Venta**".

Así mismo, se devengará una **Comisión de Éxito** según se establece en cada uno de los siguientes supuestos:

1. Que el **Grupo Vendedor** reciba una oferta de compra de las acciones de **XXX, S.L.** por un precio total (incluyendo Pasivo) de un **millón de euros o superior**.

Si la citada oferta es aceptada, **Asesores Asociados, S.L.** percibirá una Prima de Éxito equivalente a **50.000 Euros** por el primer millón de euros del precio de venta y un 3 % adicional por los importes que superen dicha cantidad.

Si la citada oferta no es aceptada, **Asesores Asociados, S.L.** percibirá igualmente una Prima de Éxito equivalente a 30.000 Euros.

A estos efectos se entiende, y el **Grupo Vendedor** acepta, que las ofertas podrán venir condicionadas a cláusulas usuales en este tipo de operaciones tales como auditorías, concesión de garantías de los vendedores sobre contingencias o pasivos ocultos, comprobación de la veracidad de la documentación aportada al compra-

dor para fijar el precio, etc. Al mismo tiempo, podrán estar sujetos a que la documentación para la ejecución de la operación sea satisfactoria a todas las partes.

2. Que el **Grupo Vendedor** reciba una oferta en firme de compra de las acciones de **XXX, S.L.** por un importe inferior a un millón de euros y que la misma sea aceptada por el Grupo Vendedor. En tal caso **Asesores Asociados, S.L.** percibirá una Prima de Éxito equivalente al 3 % que se calculará sobre el precio total de venta.

En el caso de que el **Grupo Vendedor** decidiera vender una parte de las acciones de **XXX, S.L.**, se devengarán en favor de **Asesores Asociados, S.L.** las Primas de Éxito definidas anteriormente aplicadas al precio de venta.

A todos los efectos, incluido el de la determinación de la Prima de Éxito, se entenderá por precio la totalidad de las contraprestaciones que perciba el **Grupo Vendedor** a cambio de las acciones de **XXX, S.L.** al margen de la naturaleza de dicha contraprestación, incluyendo por ejemplo, el asumir las deudas, contingencias de cualquier tipo, la no distribución de beneficios, avales, etc. independientemente de cualquiera que sea el receptor, modo y momento de pago.

La Comisión de Éxito calculada se devengará en la fecha de firma del acuerdo de compra - venta entre las partes y se pagará a **Asesores Asociados, S.L.** en la primera fecha de formalización de los acuerdos.

En el caso de realizarse la operación de venta, los honorarios profesionales pagados a **Asesores Asociados, S.L.** por la ejecución de este mandato serán deducibles de la Prima de Éxito.

### **Gastos repercutibles**

Los gastos en que incurra **Asesores Asociados, S.L.** en la ejecución del presente mandato, tales como viajes, estancias, alojamientos, etc. serán por cuenta del Grupo Vendedor, previa su debida justificación y autorización de los mismos. Estos gastos se facturarán por meses vencidos.

### **Asesores externos**

Durante el desarrollo de esta operación, el **Grupo Vendedor** puede requerir la colaboración de otros asesores externos como auditores abogados, etc.

Si fuera necesario, **Asesores Asociados, S.L.** colaboraría con el **Grupo Vendedor** en la selección de dichos asesores y coordinaría su participación durante la ejecución de la operación.

El **Grupo Vendedor** se hará cargo de los honorarios y gastos que se devenguen por la participación de dichos asesores.

### Condiciones Generales

Como condiciones generales en la contratación de los servicios de **Asesores Asociados, S.L.** el **Grupo Vendedor** se compromete y acepta:

- 1º. Canalizar a través de **Asesores Asociados, S.L.** cualquier operación de venta de un paquete accionarial cuya negociación se inicie en el plazo de 6 meses a partir de la fecha de aceptación del presente mandato.
- 2º. Exonerar a **Asesores Asociados, S.L.** de cualquier responsabilidad que pudiera surgir por acciones u omisiones de **Asesores Asociados, S.L.** o de sus empleados o de sus representantes en la ejecución de este acuerdo, salvo en el caso de dolo o negligencia grave de **Asesores Asociados, S.L.**
- 3º. Que cualquier cantidad que como resultado del contrato de asesoría aquí pactado haya de pagarse a **Asesores Asociados, S.L.**, se realizará libre de cargas y tributos que ahora o en el futuro puedan gravar este tipo de operaciones.
- 4º. Que ninguna otra cantidad pagadera por el **Grupo Vendedor** a otros asesores, sociedades, instituciones o personas, reducirá o de cualquier forma afectará las cantidades que en este documento se acuerden entre el **Grupo Vendedor** y **Asesores Asociados, S.L.**
- 5º. Que caso de realizarse la venta por parte del Grupo Vendedor de un paquete accionarial, a una de las compañías contactadas por **Asesores Asociados, S.L.** en la ejecución del presente Mandato, dentro de los **doce meses** siguientes a la cancelación del mismo, será pagadera a **Asesores Asociados, S.L.** la Prima de Éxito independientemente de si previamente **Asesores Asociados, S.L.** ha finalizado su gestión de intermediación y de la posible intervención de terceros.
- 6º. Que este acuerdo permanecerá bajo la más absoluta confidencialidad de las partes y cualquier comunicación de su contenido a terceros no podrá tener lugar sin el explícito consentimiento de los firmantes de este acuerdo.
- 7º. Que el **Grupo Vendedor** indemnizará a **Asesores Asociados, S.L.** y a sus empleados y representantes por todos los daños y perjuicios que se deriven de la ejecución de éste mandato, salvo dolo o negligencia grave de **Asesores Asociados, S.L.**
- 8º. Este acuerdo se regirá por las leyes españolas, sometiéndose ambas partes a la jurisdicción de los tribunales de Madrid.

En el caso de que lo anteriormente descrito recoja el acuerdo entre **Asesores Asociados, S.L.** y el **Grupo Vendedor**, le rogamos nos lo comuniquen, mediante la firma de la copia que de esta carta les adjuntamos. Esta carta constituirá prueba de la existencia de un acuerdo en firme entre las partes.

Confiamos que la presente oferta de servicios sea de su interés. Sin otro particular, aprovechamos la ocasión para saludarle muy atentamente.

Aceptado y conforme

Por el **Grupo Vendedor**

Por **Asesores Asociados, S.L.**

Fdo.:

Fdo.:

## ANEXO 7:

# Modelo de “Nota de confidencialidad”

Este informe y su contenido son extremadamente confidenciales. El receptor reconoce este carácter y se compromete a comunicar su contenido, dentro de su organización, solamente a aquellas personas que por su cometido o responsabilidades deban conocerla, y fuera de ella únicamente a sus asesores externos.

Este folleto ha sido elaborado por **Asesores Asociados, S.L.** con datos suministrados por la **compañía. XXX, S.L.**

**Asesores Asociados, S.L.** ha revisado la información y la encuentra acreedora de su confianza, pero no se hace responsable de la veracidad o exactitud de los datos contenidos en este informe. Cualquier potencial inversor deberá realizar sus propias investigaciones y comprobaciones con el fin de elaborar su juicio sobre la inversión

## ANEXO 8:

# La compra de empresas mediante apalancamiento financiero

### (LBO-Leveraged Buy Out)

#### Características, que suele tener una empresa susceptible de una Compra Mediante Apalancamiento Financiero:

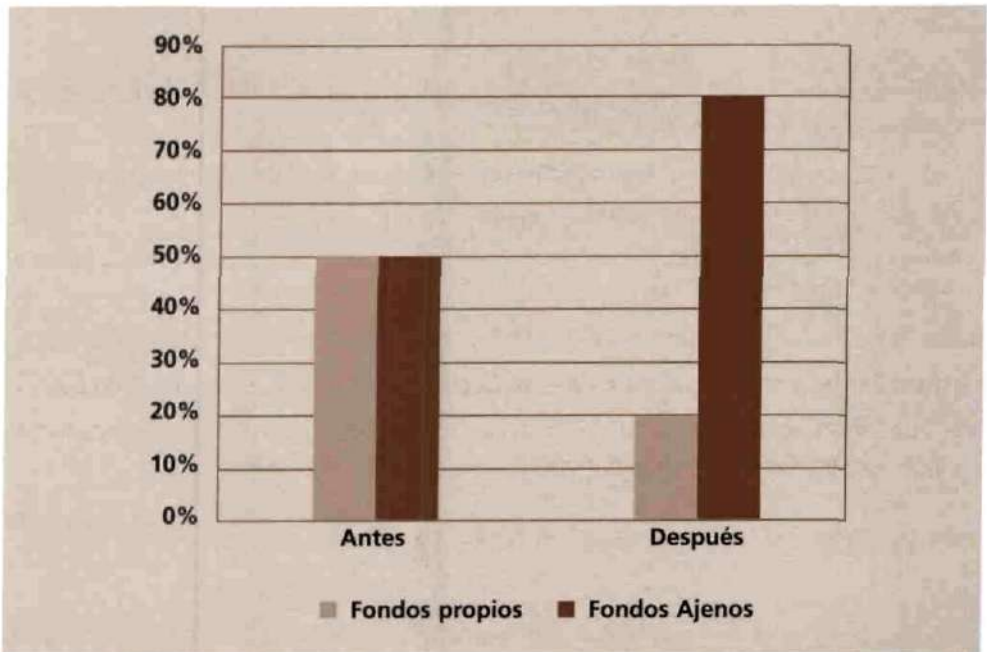
- Elevada **rentabilidad y cash – flow** de la empresa objetivo. Tiene que poder cubrirse el importante incremento de gastos financieros que el nuevo nivel de endeudamiento de la empresa va a suponer y garantizar que se van a generar los fondos suficientes para rembolsar los nuevos créditos solicitados.
- Empresa con **alto potencial de crecimiento**, o estancada pero que al incorporarse una nueva gestión más dinámica y profesional sea capaz de crecer significativamente.
- Importante posibilidad de **reducir costes** como medio para incrementar la generación de recursos.
- **Bajo endeudamiento inicial**, para que pueda incrementarse de forma elevada y se consigan los fondos adicionales sin demasiado problemas.
- Posibilidad de **ceder activos** no estratégicos de la empresa para recuperar rápidamente fondos y reducir el endeudamiento.

#### Consecuencias, habituales para la empresa adquirida mediante una operación de apalancamiento financiero:

- Elevado nivel de **endeudamiento** de la misma, cambios en la estructura del Pasivo. (Ver gráfico siguiente).
- Incremento significativo de los **gastos financieros** de la empresa.

- Reestructuración de la **totalidad de la deuda financiera** de la empresa (alargamiento de plazos, renegociación de tipos, cambios en las garantías y en las características del endeudamiento).
- Modificaciones en el **Activo de la empresa**: cesión de activos no estratégicos o necesarios para el funcionamiento diario de la empresa.
- Es frecuente que, además de entrar en el capital de la empresa el grupo comprador, lo haga también algún directivo de la empresa. Cuando el grupo inversor está constituido básicamente por los directivos de la empresa se llamará a esa compra un: **LMBO (Leveraged Management Buy Out)**.

**Estructura del Pasivo de la empresa antes y después de una operación de LBO:**



# Bibliografía

- Álvarez Arjona, J. M. y Carrasco Perera, A. (Dirigida), *Régimen Jurídico de las Adquisiciones de Empresas*, Navarra 2001.
- Comisión Europea, Dirección General de Empresas *Informe final del Grupo de Expertos sobre la Transmisión de Pequeñas y Medianas Empresas*. Mayo 2.002
- Fondevila Roca, E., *Fusiones y Adquisiciones, como instrumentos estratégicos del empresario*, Barcelona 1997.
- Mascareñas Pérez-Íñigo, Juan, *Fusiones y Adquisiciones de Empresas*, Madrid 2000.
- Sánchez Calero, Fernando, *Instituciones de Derecho Mercantil*, volumen 1, Madrid 2003.
- Sánchez Oliván, José, *La Fusión y la Escisión de Sociedades. Aportación de Activos y canje de valores. Cesión global del Activo y del Pasivo*, Madrid 2002.



## Parte II

# La fiscalidad de la transmisión de PYMES

José Antonio de Echagüe

# I. Fiscalidad de la Transmisión de la Empresa.

## Aspectos generales

**Sumario:** Elementos de la transmisión. Formas de Empresa. Ámbito de la transmisión de Empresa. Sujetos de la transmisión. Valoración fiscal de la Empresa. Impuestos que afectan a la transmisión

La transmisión de una empresa, o parte de ella, a personas o entidades distintas a sus propietarios o socios actuales, implica un proceso complejo, con diversas facetas, y no exento de problemas, en el que confluyen aspectos muy diferentes pero involucrados unos en otros: cuestiones técnicas; financieras; de mercado; laborales; personales y familiares; jurídicas, y fiscales.

Los aspectos fiscales de la transmisión de la empresa son de especial importancia ya que pueden condicionar de forma decisiva la forma de la transmisión, sus consecuencias para las partes concernidas, e incluso la propia viabilidad de la operación. No es infrecuente que operaciones de este tipo, bien diseñadas y perfectamente viables, desde el punto de vista empresarial, resulten seriamente obstaculizadas por la aparición de variables fiscales que encarecen de forma a veces excesiva el coste financiero para adquirentes o transmitentes, o para la propia empresa objeto de la transacción. La forma jurídica y los instrumentos financieros que se utilicen para materializar la operación aparecen así mismo afectados por variables tributarias, lo que puede originar diferencias entre las partes, que incluso de acuerdo en la operación en sí y en la valoración, discrepen en la forma de su realización por el diferente impacto fiscal sobre unas y otras personas intervinientes. Como veremos, no siempre la fiscalidad de la operación afecta de forma equitativa a vendedores y compradores, lo que plantea un problema nuevo de reparto de costes fiscales.

Por ello, todo acuerdo sobre la transmisión total o parcial de empresas debe tener muy en cuenta estos aspectos fiscales, previendo, desde el principio, las consecuencias para las partes de la elección de una u otra forma para la instrumentación de la transmisión, e incluso diseñando esquemas o mecanismos, a veces llamados de *"ingeniería financiera y fiscal"*, pero que en definitiva minimicen, dentro de la legalidad y sin *"fraude de ley"*, los costes fiscales, o procuren un reparto equitativo y soportable de los mismos, mediante la elección de *"economías de opción"* legítimas.

## Elementos de la transmisión

El planteamiento de la fiscalidad de cualquier tipo de operaciones supone la definición de una serie de elementos fundamentales. Básicamente debe definirse qué se transmite; quién transmite; quién adquiere; bajo qué forma o título jurídico; y a qué precio y condiciones se efectúa la operación.

- Qué se transmite. En nuestro caso definición de la empresa objeto de la transacción.
- Transmisión total o parcial.
- Forma jurídico mercantil de la empresa objeto. Existencia de acciones; cuotas; participaciones; obligaciones u otros títulos transmisibles.
- Sujetos de la operación. Vendedores. Compradores.
- Forma de la transmisión. Posibles alternativas.
- Valoración a efectos financieros y a efectos fiscales.
- Impuestos que gravan la operación y a las partes que intervienen en la misma. Efecto sobre el coste financiero de la transacción.

## Formas empresariales

Desde el momento en que nos referimos a transmisión de empresas es obligado definir cuál es el objeto de este estudio, es decir qué es una empresa.

No existe un concepto legal de "empresa", dándose diferentes definiciones en materia mercantil, laboral, fiscal. Desde este último punto de vista, se define una empresa como un conjunto de medios humanos y/o materiales, que forman una unidad productiva susceptible de generar rendimientos económicos. Es evidente que con tal generalidad cabe casi cualquier cosa: desde un puesto de prensa a un multinacional de las telecomunicaciones, pasando por una explotación ganadera.

Pero si atendemos al aspecto tributario, lo que es relevante es el tipo empresarial objeto de la transmisión. A nuestros propósitos podemos distinguir los siguientes tipos de *"objetos empresariales"* transmisibles, en un sentido amplio.

- Empresas Individuales, de un único propietario / titular. Empresarios Individuales; despachos profesionales; explotaciones agropecuarias.
- Empresa bajo forma de Entidad sin personalidad jurídica propia. Comunidades de Bienes y Sociedades Civiles; Sociedades Irregulares, o formas análogas.
- Empresas bajo forma societaria mercantil. Entre las cuales son especialmente relevantes, las Sociedades Anónimas por acciones, (S. A.); y las Sociedades de Responsabilidad Limitada (S. L.), que pueden tener ciertas variantes ("laborales"; "unipersonales"). Como es sabido recientemente se ha regulado una forma muy simplificada de S. L., la llamada "Sociedad Limitada Nueva Empresa" (SLNE).
- Conjuntos empresariales formados por varias unidades jurídicamente distintas pero vinculadas entre sí. Es el caso de la transmisión de un grupo empresarial; o de una empresa y filiales; Agrupaciones de Interés Económico, AIE; UTE, etc.
- Otras formas empresariales no mercantiles. Cooperativas y otras.

Como tendremos ocasión de examinar más adelante la fiscalidad de cada tipo empresarial, y de la transmisión de su propiedad ofrece perfiles muy diferentes en unos y otros casos

## Ámbito de la transmisión de empresas

Bajo la denominación genérica de transmisión empresarial existen situaciones muy diferenciadas, cuya naturaleza y consecuencias empresariales, financieras, jurídicas, y fiscales son distintas.

En primer lugar se debe distinguir el ámbito empresarial de la transmisión:

- Transmisión a terceros de la totalidad de la propiedad de empresa, con todos sus elementos: activos; pasivos; personal; marcas, etc. A su vez esta transmisión puede ser absoluta, o excepcionar algunos elementos. Es el caso de un empresario propietario de un restaurante que lo vende totalmente en funcionamiento a otro interesado. O de una Sociedad, cuyos socios o accionistas, venden el 100% del capital a terceros. Puede ocurrir que en la venta no se incluya, por ejemplo, un cierto local o inmueble, que previamente sería segregado de la empresa o sociedad.
- Transmisión de una parte (minoritaria o mayoritaria) de la propiedad o titularidad de la empresa, coexistiendo con el mantenimiento en la misma de alguno o algunos de sus propietarios originarios. Esta transmisión es característica de empresas societarias con varios socios o accionistas, en la que una parte decide vender o aportar a terceros ajenos a la misma.
- Separación de alguno o algunos de los propietarios que venden su parte a terceros o a otros copropietarios, o a la propia entidad. El caso más característico es el de una

sociedad en la que un socio o un grupo de ellos deciden salir de la empresa, vendiendo sus acciones o participaciones a los restantes socios, o incluso cediendo sus títulos a la propia sociedad, para que esta los amortice, o los mantenga en cartera. Puede que los socios salientes reciban como contraprestación dinero en efectivo, o que se les adjudiquen ciertos activos, e incluso una rama o sección de la empresa.

- Segregación de una parte de la empresa (por ejemplo: una rama de actividad; una sucursal), que se transmite a terceros o se incorpora a otra empresa. No es infrecuente que los propietarios de una empresa acuerden con terceros (probablemente otra empresa; o socios salientes), segregar una sección de la misma y cedérsela. Por ejemplo se segrega la Sección de Mantenimiento, que se vende a terceros, con sus equipos; trabajadores; clientela, etc. O la Sucursal en tal zona, que es cedida a una empresa local.
- Como caso muy particular debe citarse la transmisión generacional de fundadores a sucesores, bien de forma hereditaria o por donación en vida.

Como ya indicamos, no es infrecuente que el ámbito de la transmisión exceda el de la propia sociedad o empresa, y comprenda con ella a filiales, o empresa participadas, e incluso un grupo empresarial compuesto por varias empresas o sociedades.

## Sujetos de la transmisión

En toda transmisión aparecen, al menos, dos partes. Uno o varios **transmitentes** (vendedor; cedente; aportante, etc), y uno o varios **adquirentes**. En el caso de la transmisión de empresas o activos empresariales es muy relevante conocer la naturaleza jurídica y económica de uno y otro, ya que las figuras tributarias y las consecuencias fiscales dependen en buena medida de tales circunstancias. No es lo mismo que vendedores y compradores sean personas físicas o jurídicas; ni es igual el tratamiento de eventuales incrementos de patrimonio en el IRPF que en el Impuesto de Sociedades. Por lo tanto, debe quedar claro, en cada caso, si adquirentes y transmitentes, compradores y vendedores, son:

- Personas físicas. Residentes o no residentes fiscales en el Estado español. Frecuentemente se trata de personas con vínculos familiares entre sí lo que plantea cuestiones particulares.
- Personas Jurídicas residentes (en especial sociedades mercantiles), o Entidades no residentes con o sin establecimiento permanente.
- Otro tipo de Entidades no mercantiles. Cooperativas; Fundaciones; Asociaciones, y similares.

- Organismos o Instituciones públicos o semipúblicos.

Es muy posible que en una misma operación intervengan sujetos de naturaleza diferente. Por ejemplo en una operación se transmiten las acciones de una Sociedad Anónima X a otra Sociedad Anónima adquirente Z; y los vendedores de las acciones de X son cuatro: dos personas físicas residentes; una S. L.; y un ciudadano extranjero no residente. Las consecuencias fiscales para los vendedores serán diferentes, lo que posiblemente hará que la operación deba diseñarse contemplando la problemática de cada uno.

En relación con los transmitentes, sean vendedores o aportantes, es de gran importancia a efectos tributarios el **título de la posesión** y su **antigüedad**. Puede que el propietario lo sea de pleno derecho; o a título de nudo propietario; o usufructuario, y haber adquirido la empresa o los títulos por herencia; donación; compra; permuta; aportación de otros bienes, etc. Todo ello es de importancia para determinar el impacto fiscal de su enajenación. Y tanto o más lo es la antigüedad de la propiedad. Como veremos con detalle más adelante en el IRPF la antigüedad de la propiedad de los bienes transmitidos, en determinadas circunstancias, es un parámetro fiscal absolutamente determinante del gravamen aplicable, pudiendo llegarse a la total exención en ciertos casos; o a la aparición de gravámenes latentes en otros.

Además de las partes transmitente y adquirente pueden aparecer otros sujetos que intervengan en la operación por diferentes motivos. Acreedores con derechos sobre los bienes o títulos a transmitir; Organismos Públicos con deudas tributarias o sociales a su favor; empresas o sociedades vinculadas, etc.

Cuestión de especial relevancia, cuando el transmitente es persona física, es su estado civil y su **régimen matrimonial**. Cuando el vendedor o persona que transmite la empresa, o los activos, o los títulos, es soltero, o su régimen matrimonial es el de "separación de bienes" (o equivalente de Derecho Foral o catalán y balear) no se plantean problemas. Estos pueden surgir si el o la transmitente es persona casada en Régimen de Gananciales.

Recordemos que, en términos generales, son bienes gananciales los adquiridos durante el matrimonio, incluso las rentas generadas por los bienes privativos. Por tanto unos activos o unas acciones pueden ser total o parcialmente gananciales, por haberse adquirido con dinero que tenía esta naturaleza jurídica. Pueden plantearse cuestiones complejas en esta materia por acumulación de beneficios o reservas, etc. Todo ello tiene una vertiente tributaria de gran importancia, ya que el régimen matrimonial, y la calificación de los bienes como privativos o comunes, determina quién debe imputarse en su Renta y Patrimonio las ganancias patrimoniales derivadas de la enajenación, o el valor de la empresa, por citar un caso entre otros muchos.

## Valoración fiscal de la empresa

La valoración de la empresa objeto de la transmisión es, obviamente, una cuestión de la mayor importancia en toda operación de transmisión empresarial, hasta el punto de constituir una variable decisiva en el diseño y planteamiento de la operación.

El valor de la transmisión es, además, la variable fundamental para calcular el impacto tributario de la operación, ya que en los Impuestos que afectan a la misma la base imponible se determina a partir de dicha valoración. Incluso existiendo acuerdo entre las partes sobre la valoración efectiva, la cuestión del valor oficial de la transmisión y su instrumentación jurídica y financiera, suele ser motivo de diferencias de criterio entre las partes. Los vendedores, lógicamente, están interesados en obtener el mayor precio posible, pero no siempre admiten sin más las consecuencias fiscales de tal valoración, que tratan de trasladar a la otra parte mediante tal o cual expediente. La parte adquirente tiene intereses y criterios diferentes, y plantea de otro modo la operación y su valoración a efectos fiscales, lo que obliga con frecuencia, para salvar criterios tan opuestos, a complicadas maniobras financieras.

Esta cuestión se complica por la existencia de **“valores fiscales”** de activos y pasivos empresariales no siempre coincidentes con los reales; ni con los de mercado; ni aún menos con los declarados por las partes en sus liquidaciones tributarias. Es por tanto de la mayor importancia conocer en cada caso los criterios valorativos de las Administraciones tributarias competentes. No es infrecuente el plantear consultas previas, vinculantes o no, sobre aspectos de la operación, y muy especialmente sobre su valoración a efectos tributarios.

Otro aspecto tributario que afecta a la valoración de la empresa es la posible existencia de su activo y pasivo de **saldos de naturaleza fiscal**: cuentas con Hacienda Pública y otras administraciones tributarias por retenciones practicadas a cuenta del IRPF; IVA a pagar o a devolver; Impuesto de Sociedades; tributos locales, y otros conceptos tributarios. Debe tenerse en cuenta la existencia, explícita o no, de **“impuestos diferidos”** o **“anticipados”** por amortizaciones aceleradas o libres del inmovilizado; **“diferencias permanentes”**; deducciones fiscales vigentes pero pendientes de aplicación por insuficiencia de cuotas; **“créditos fiscales”** por doble imposición interna o internacional, o por dividendos, etc. Una cuestión importante es la existencia de **“pérdidas contables”** y de **“bases negativas compensables”**. Estas últimas son, en general compensables con bases positivas en los quince años siguientes, pero con ciertas limitaciones. Si una Sociedad adquiere participaciones de otra que tuviese pérdidas, o la absorbiese existen ciertas condiciones para la deducción o compensación de las bases negativas. Por otra parte, ha de tenerse en cuenta que la sociedad en pérdidas puede haber o no contabilizado el **“crédito fiscal”** derivado de las mismas en

los términos previstos en el PGC y normas del ICAC. Además, es posible que los resultados adversos hayan situado a la sociedad en posición de **“quiebra técnica”**. Téngase presente que en esta situación o se reduce el capital si es posible; o se aporta más capital para compensar las pérdidas; o se disuelve la sociedad. Si él o los Administradores no hacen nada en ciertos plazos pueden incurrir en responsabilidad personal frente a acreedores y terceros, incluidos otros socios. También es importante comprobar si en el balance de la sociedad a adquirir existen revalorizaciones de activos con o sin efectos fiscales, e incluso acogidas a alguna norma de regularización de balances. Todo estos conceptos deben ser considerados y cuantificados a la hora de una correcta valoración.

No puede olvidarse que la transmisión de la empresa suele implicar que los adquirentes asumen las responsabilidades tributarias por deudas incluidas las fiscales pendientes, tanto si tales deudas figuraban correctamente contabilizadas como si no lo estaban en el momento de las transmisión. Por lo tanto, es de gran importancia asegurarse de la exacta situación fiscal de la empresa en el momento del cambio de propiedad, para lo que puede solicitarse una certificación especial de la Agencia Tributaria, con autorización de la propia empresa o de su titular. Algo similar cabe decir respecto a deudas con la Seguridad Social y con otras administraciones públicas.

En definitiva, la valoración de la empresa es fundamental para determinar el impacto fiscal de su transmisión, pero a su vez las variables fiscales influyen notablemente en la valoración de la empresa.

## Impuestos que afectan a la transmisión

En las operaciones de transmisión de empresas, o de títulos valores representativos de su capital, aparecen diferentes figuras impositivas, que gravan bien la propia operación en sí; o los incrementos de patrimonio que se pongan de manifiesto; o que corresponden a impuestos implícitos o latentes en los bienes transmitidos. Señalamos a continuación los principales supuestos:

### Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITP AJD)

Es un tributo cedido a las Comunidades Autónomas quienes lo liquidan y recaudan. Grava la transmisión onerosas de bienes inmuebles y de otra naturaleza no gravadas por el IVA; y las transmisiones de acciones y participaciones de sociedades en ciertos casos. También grava las escrituras notariales, así como las operaciones societarias de constitución; ampliación; reducción; canje; fusión y escisión de sociedades.

Los tipos de gravamen son fijados por cada Comunidad. En general las Transmisiones Onerosas tienen un tipo del 6% / 7%, y las operaciones societarias del 1%.



Este tributo puede ser origen de problemas de valoración, sobre todo si en la transmisión aparecen inmuebles o participaciones o acciones en sociedades con activos inmobiliarios importantes; y en aportaciones o segregaciones de inmuebles. Las Comunidades Autónomas suelen tener criterios valorativos que hacen públicos.

### **Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA)**

Tributo estatal. Se liquida con la Agencia Tributaria, salvo en el País Vasco y Navarra, donde corresponde a las Haciendas Forales. Las operaciones de transmisión de títulos valores representativos del capital social (acciones; participaciones); y las de títulos de deuda (bonos; obligaciones), son operaciones sujetas pero exentas del IVA. Esto es importante ya que la exención indica que no hay gravamen, pero la sujeción las exime del ITP y AJD (con algunas excepciones). El IVA puede aparecer en ciertas operaciones al segregar o aportar bienes a la empresa objeto de la transmisión, con el consiguiente problema valorativo, y en otros casos que veremos más adelante. Por supuesto grava los servicios de empresas o profesionales que intervengan como asesores; consultores o fedatarios (auditores; abogados; economistas; arquitectos; ingenieros; peritos tasadores; notarios; registradores, gestorías; empresas asesoras, etc). El tipo general es del 16%, existiendo tipos reducidos del 7% y 4% para ciertos bienes y servicios.

En Canarias no existe el IVA, siendo sustituido por el *"Impuesto General Indirecto Canario"* (IGIC), de características análogas a aquel pero con tipos mucho más reducidos. El Tipo general es del 5%.

En Ceuta y Melilla el tributo alternativo al IVA es el IPSI.

### **Impuesto sobre e Incremento del Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana. (IVTNU)**

Tributo de gestión y recaudación municipal. Grava la transmisión de terrenos urbanos o urbanizables. La base es un porcentaje del valor catastral de terreno, según los años transcurridos desde la anterior transmisión, y el tipo depende de cada Ayuntamiento, y puede llegar al 30%.

Este tributo hace acto de presencia en las operaciones de transmisión empresarial cuando para su ejecución es preciso vender; aportar; o segregar inmuebles urbanos, tanto viviendas como locales comerciales, oficinas o edificios industriales.

### **Impuesto sobre el Patrimonio (I. P.).**

Grava el patrimonio neto de las personas físicas. Impuesto cedido a las Comunidades Autónomas, a quienes corresponde su gestión y recaudación, con ciertas competencias normativas. En el País Vasco y Navarra existe normativa peculiar; correspondiendo su gestión y recaudación a las Haciendas Forales. Tiene una relación significativa con las

operaciones que nos ocupan. Los activos empresariales, empresas, acciones; participaciones propiedad del transmitente deben figurar en su Patrimonio, y la **valoración** que el interesado haya figurado en su declaración a efectos del I. P. puede ser muy relevante para determinar el valor de la transmisión. Debe destacarse el hecho que, en condiciones muy generales, los activos afectos a actividades empresariales o profesionales; y las acciones o participaciones en entidades de carácter empresarial, están **exentos** del I. P., lo que, además, tiene consecuencias en el Impuesto de Sucesiones y Donaciones.

### Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. (ISD)

Grava los incrementos de patrimonio de las personas físicas obtenidos a título gratuito, por causa de herencia; legado, o donación. Es un tributo cedido a las Comunidades Autónomas a las que corresponde su gestión y liquidación, con cierta autonomía legislativa. Normativa muy especial en el País Vasco y Navarra, correspondiendo su gestión a las Haciendas Forales.

El ISD tiene una especial relevancia en numerosas operaciones de transmisión de empresas. En primer término, la propia transmisión puede deberse a un situación sucesoria o de donación en vida del cedente. Es importante señalar que, en circunstancias que examinaremos en un capítulo posterior, la sucesión empresarial por herencia o donación, pueden disfrutar de **bonificaciones fiscales, del 95%-99%**. En otros casos el transmitente o vendedor de la empresa, o de sus acciones o participaciones, es titular de las mismas por haberlas recibido a título de heredero o donatario. En este caso el **valor por el que se recibieron**, y la **antigüedad de la adquisición sucesoria**, tienen una extraordinaria importancia para determinar el impacto fiscal para el interesado de la transmisión empresarial.

En País Vasco y Navarra está exenta la sucesión de padres a hijos, y lo mismo se ha dispuesto recientemente en Cantabria y Rioja. El Gobierno Central ha anunciado su intención de proceder en un futuro próximo a una exención análoga con carácter general, que dependerá de cada Comunidad Autónoma.

### Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF)

Como es sabido, grava la renta neta de las personas físicas, individualmente o formando una unidad familiar. Es un tributo estatal cuya gestión y liquidación corresponde a la Agencia Tributaria, si bien las Comunidades Autónomas tienen cedida una parte de la recaudación del mismo, y sobre esta parte tienen una limitada capacidad normativa, pudiendo establecer bonificaciones. En el País Vasco y Navarra, el IRPF es gestionado por las Haciendas Forales, y existen diferencias normativas respecto al territorio común.

Este tributo es el más importante en la mayoría de las operaciones de transmisión de empresas o de parte de las mismas, ya que el **incremento (o pérdida) patrimonial** que se ponga de manifiesto en la transacción está gravado en principio en la base general o especial de Renta del transmitente o vendedor, con tipos del 15% hasta e 45% según los casos (a partir del 1-1-2003). Además en la transmisión pueden aparecer beneficios; dividendos; reservas, conceptuados como **rentas de capital**, y otros conceptos como “*créditos fiscales*”, latentes en la empresa objeto de la operación. En la mayoría de los casos este impacto fiscal en el IRPF condiciona la operación, y es causa de que la misma se planifique o diseñe atendiendo a la minimización de este efecto tributario. En capítulo posterior examinaremos con detalle la fiscalidad en el IRPF de las enajenaciones de empresas, activos empresariales, acciones y participaciones, sus valoraciones, exenciones, bonificaciones, y demás circunstancias relevantes.

## Impuesto sobre Sociedades (I. S.)

Grava el rendimiento de las actividades de las sociedades y otras personas jurídicas. Impuesto de ámbito y normativa estatales cuya gestión y recaudación corresponde a la Agencia Tributaria, excepto en el País Vasco y Navarra. Es, junto al IRPF, la figura *impositiva de mayor importancia en las operaciones de transmisión de empresas*, ya que una gran parte de las mismas –y desde luego las más importantes– reviste la forma de sociedad mercantil, y otras formas societarias. Además es muy frecuente que la propiedad total o parcial de la empresa a transmitir corresponda a una o varias sociedades. Esto implica tener en cuenta las normas del I. S. para determinar la cuantía e impacto en el mismo de las plusvalías o minusvalías generadas en la operación; así como la existencia de bonificaciones; exenciones o aplazamientos por reinversión de activos; reservas implícitas; dividendos; y créditos fiscales por doble imposición.

## Impuesto sobre la Renta de No Residentes (IRNR)

Grava los rendimientos obtenidos en el Estado español por personas físicas o entidades no residentes, actúen o no por medio de establecimiento permanente. Este tributo puede tener importancia en las operaciones objeto de nuestro estudio ya que la propia empresa a transmitir puede ser una sociedad; sucursal; filial o establecimiento permanente que esté sujeto al IRNR. Por añadidura, incluso en empresas residentes, puede darse el caso de que todos o algunos de sus propietarios vendedores de acciones o participaciones sean personas físicas o jurídicas no residentes.

## Tasas y conceptos parafiscales

En numerosas operaciones aparecen otros conceptos tales como tasas; arbitrios; aranceles y otros análogos, además de gastos notariales y registrales que de una u otra forma gravan la transmisión.

**Nota:** Las normas de cada tributo y la legislación aplicable puede consultarse en: **“Fiscalidad de la empresa y del empresario”**, del mismo autor, editado por “Colección EOI Empresa”, 2003, Fundación EOI.

## II. Tributación de la Transmisión

**Sumario:** Transmisión de Empresa Individual. IVA; ITP y AJD; IIVTNU, IRPF; I.S. Transmisión de Empresa societaria. Transmisión de acciones y participaciones. Otros aspectos tributarios.

La transmisión en sí misma de la empresa, como la de cualquier bien, es objeto de tributación estando afectada por tributos estatales; autonómicos, y locales.

En general la transmisión de un bien o derecho está sometida a tributación, sea por el Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA), o por el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales y Actos Jurídicos Documentados (ITPAJD), o incluso por ambos en ciertos supuestos. En ocasiones pueden aparecer otras figuras impositivas.

Para examinar la fiscalidad de la transmisión de la empresa ha de distinguirse entre empresas individuales y empresas societarias.

### Transmisión de la empresa individual

En la transmisión en bloque de una Empresa Individual, lo que se transmite es un conjunto de bienes materiales (inversiones; mercancías; inmuebles; vehículos), y de derechos y obligaciones (saldos acreedores y deudores, tesorería; créditos; patentes; marca o nombre comercial; contratos en vigor, etc.) **afectos a la actividad** empresarial, junto al personal; clientela; mercado etc. de la misma, y que forman una unidad económica ordenada a la obtención de un resultado. Jurídicamente es un patrimonio perteneciente al titular de la Empresa (o a familiares suyos, en especial su cónyuge), no separado del resto de su patrimonio, y cuya diferenciación es estrictamente económica y fiscal, al figurar en el **inventario de bienes y derechos afectos** al negocio o actividad empresarial. Esta característica de estar o no económica y fiscalmente afecto a la empresa es lo que diferencia al patrimonio empresarial del

puramente privado del empresario individual. El IRPF establece normas para determinar cuando un bien está o no afecto a actividad económica, así como las condiciones, plazos y consecuencias de la afectación y desafectación del bien. En general, esto no es problema respecto a activos típicamente industriales o comerciales, pero puede plantear problemas en bienes inmuebles y vehículos de uso mixto empresarial y empresarial. Si un empresario lleva una contabilidad con un libro – inventario de bienes de inversión; cuentas bancarias diferenciadas, etc. entonces la determinación del patrimonio afecto al negocio no plantea especiales problemas. Pero no suele ser así en muchos casos, en los que determinar si un activo está o no afecto supone estudiar si sus gastos, amortizaciones, etc. han sido objeto o no de aplicación al IRPF; u otros medios similares de prueba fiscal.

En definitiva, para plantear la transmisión en bloque de un negocio individual se ha de disponer de un detallado **inventario** de los bienes, derechos y obligaciones a transmitir, debidamente **valorados a precio de inventario** (valor de adquisición + mejoras - amortizaciones fiscalmente deducidas). El valor de la transmisión no tiene por qué coincidir con la suma de bienes y derechos descontadas las deudas en vigor, ya que ciertos bienes (en especial inmuebles) pueden tener un valor de mercado diferente, y además el empresario probablemente tratará de percibir un precio adicional por su **“fondo de comercio”**.

Pongamos, como **ejemplo**, la transmisión de la Empresa Individual que gira con el nombre comercial **“Reprografía y Artes Gráficas Domínguez”**, propiedad ganancial de D. Juan Domínguez Ramos y su esposa. El inventario de la misma, valorado como antes señalamos, es el siguiente (añadimos una columna para el precio real o de mercado):

Conceptos	Valor Inventario	Valor actual
Local	10.000	21.700
Maquinaria	8.000	7.300
Furgoneta	2.000	1.200
Existencias	6.600	6.600
Saldos clientes	5.000	4.000
Nombre Com.	400	400
<b>Total Activos</b>	<b>27.000</b>	<b>41.200</b>
Proveedores	5.700	5.700
Hacienda y S.S.	1.300	1.300
<b>Total Pasivos</b>	<b>7.000</b>	<b>7.000</b>
<b>Valor Neto</b>	<b>20.000</b>	<b>34.200</b>

Evidentemente el Sr. Domínguez entiende que el patrimonio neto afecto a su actividad tiene un valor real superior a su valor de inventario, debido en esencia a que el local tiene actualmente un valor de mercado muy por encima del contabilizado (valor de compra + mejoras – amortizaciones), y en menor medida a las correcciones en el valor de existencias y de clientes que deben corregirse por depreciaciones o insolvencia. Pero, además el propietario del Taller quiere percibir un “*plus*” de 5.000 € en concepto “*fondo de comercio*”, con lo que realmente pide 39.200 € por su empresa, exigiendo que el adquirente se haga cargo de todos los impuestos que recaigan o graven la transmisión de la empresa y de sus elementos. ¿Qué impuesto serán estos?:

En una transmisión de Empresa Individual aparecen en primer lugar el IVA y el ITPAJD, y además al transmitirse la propiedad de Inmueble otra vez el ITPAJD y el IVTNU. El cambio de titularidad del vehículo y del nombre comercial puede originar por su parte otros conceptos tributarios y tasas parafiscales.

Lo normal es que el contrato de transmisión de la Empresa Individual “*Reprografía y Artes Gráficas Domínguez*” se formalice en una (o más de una) Escritura pública ante Notario, en la que se incorpore el inventario anterior y se transmitan expresamente todos los elementos de la empresa, incluso el local; vehículo; marca o nombre comercial, ya que será necesario para la posterior inscripción registral de los cambios de titularidad en el Registro de la Propiedad; Registro de Tráfico; y Oficina Española de Patentes Marcas, en cada caso.

Seguidamente habrá de proceder a considerar las **liquidaciones tributarias**.

## Impuesto sobre el Valor Añadido (IVA)

La transmisión de elementos afectos a una actividad empresarial está sujeta al IVA, y si la transmisión de “*Reprografía y Artes Gráficas Domínguez*” se efectuase por partes, vendiendo separadamente cada activo, las operaciones estarían desde luego gravadas por el IVA, al tipo del 16%. En este caso el Sr. Domínguez tendría que ingresar la cuota en el Tesoro y el adquirente tendría un cuota soportada susceptible de compensación o derecho a devolución.

Sin embargo la **transmisión en bloque** de una empresa o negocio individual con todos sus elementos a favor de otra persona física que continúa el negocio es un supuesto de **no sujeción al IVA**, no se devenga cuota alguna por este concepto. El adquirente queda subrogado en la posición del anterior titular a efectos fiscales. Si la transmisión no es “*en bloque*” (p. Ej. el Sr. Domínguez se queda con el local), la transmisión queda sujeta al IVA en todos los bienes transmitidos, aplicándose las normas del impuesto para determinar su valoraciones y bases.

## Impuesto de Transmisiones Patrimoniales (ITP AJD)

Si la transmisión de *"Reprografía y Artes Gráficas Domínguez"* se hubiese hecho por partes, y por tanto con sujeción al IVA., el local hubiese sido gravado por éste impuesto junto los demás activos, y por lo tanto no tributaría por el Impuesto de Transmisiones Patrimoniales (ITP) como Transmisión Onerosa, aunque sí por el concepto de Actos Jurídicos Documentados (tipo normal del 0,50%, con tipos distintos en alguna Comunidad Autónoma).

Al efectuarse la **transmisión en bloque** y quedar no sujeta al IVA, el local de negocio **queda sometido al ITP** liquidable al tipo general del 6%, que en varias Comunidades es diferente (Tienen fijado el 7%: Aragón, Baleares, Cataluña, Galicia, Madrid, Murcia, La Rioja y Valencia). El sujeto pasivo es siempre el adquirente, sean cuales fueren los pactos entre las partes, que debe presentar autoliquidación en la Hacienda de la Comunidad Autónoma respectiva.

Al liquidarse por ITP se plantea la valoración de inmueble a efectos de este tributo, que no tiene porqué coincidir con su valoración contable o de inventario, ni con el valor declarado por las partes, ni mucho menos con el Valor Catastral. Normalmente cada Comunidad tiene unos criterios valorativos en función de situación; antigüedad del local y otros parámetros. En algunas Comunidades tales criterios y tablas de valoración son públicas y accesibles. En todo caso es posible elevar una consulta previa. Si la valoración por la que se auto liquida el ITP es inferior a la calculada por la Hacienda autonómica ésta emite una liquidación paralela con recargos. Puede plantearse valoración contradictoria si el interesado no está conforme.

La transmisión de propiedad del vehículo furgoneta **no requerirá ser liquidada por ITP** (tipo del 4%), ya que se trata de transmisión empresarial. Bastará presentar en la D. G. de Tráfico la Escritura o factura de compraventa. Debe pagarse una tasa de tráfico.

## Actos Jurídicos Documentados(ITP AJD)

La Escritura Pública de transmisión del local solo deberá tributar por la modalidad gradual del impuesto de AJD (tipo normal del 0,50%) en el caso de que dicha transmisión esté sometida al IVA.

La transmisión de la marca o nombre comercial de *"Reprografía y Artes Gráficas González"*, si el adquirente quiere que figure a su nombre en la Oficina Española de Patentes y Marcas, debe liquidarse por AJD al 0,50% del valor asignado a la marca o nombre comercial.



## Impuesto Municipal sobre Incrementos de Valor (IIVTNU)

El cambio de propiedad del local afecto al negocio implica liquidación por el llamado Impuesto Municipal sobre el Incremento de Valor de los Terrenos de Naturaleza Urbana (IIVTNU), en el Ayuntamiento donde radique el inmueble. La base es un porcentaje del valor catastral de terreno, según los años transcurridos desde la anterior transmisión, y el tipo depende de cada Ayuntamiento, y puede llegar al 30%. El tributo es a cargo del transmitente sean cuales fueren los pactos entre las partes, es decir en nuestro caso del Sr. Domínguez vendedor de la empresa, sin perjuicio de que este importe le sea reintegrado por el adquirente, si así se acordó entre ambos.

### Resumen

De lo anterior, resulta que la fiscalidad de la transmisión de la empresa individual es diferente según que la transmisión sea en bloque o no, como queda sintetizado en el siguiente cuadro.

Conceptos	Transmisión en bloque	Otros casos de transmisión
<b>IVA</b>	No sujeción	Gravamen al 16% de todos los activos transmitidos, incluido el local
<b>ITP</b>	El local al 6% / 7% Transmisión vehículo exenta	Exención total
<b>AJD</b>	0,50% Marca	Al 0,50% Escritura del Local y de la Marca
<b>IIVTNU</b>	Sujeta la transmisión del local	Sujeta la transmisión del local

## Transmisión de empresa societaria

En el caso más habitual la empresa societaria adopta la forma de Sociedad Anónima o por acciones (S.A.), o de Sociedad de Responsabilidad Limitada (S.L.). El hecho de que estas sociedades sean "unipersonales" o de carácter "laboral" no cambia nada sustancial a los efectos que ahora nos interesan, si bien ha de advertirse que las acciones o participaciones de sociedades "laborales" (S.A.L.; S.L.L.) son de clases distintas según sean de socios trabajadores o no, con ciertas prelación y derechos preferentes, requisitos estatutarios y legales, que en ningún caso afectan directamente a los aspectos tributarios, salvo que incidan en su valoración..

En la transmisión de una empresa de esta naturaleza lo que se transmite son sus títulos, representativos de su capital, acciones o participaciones, según sea sociedad anónima o limitada. Pueden darse otros casos que comentaremos más adelante, pero nos centraremos ahora en la transmisión de las acciones o participaciones sociales.

## Trasmisión de acciones y participaciones: IVA – ITP

Tanto la Ley del IVA como la del ITP AJD y la Ley del Mercado de Valores declararan expresamente la **exención del IVA y del ITP de las transmisiones de valores**, y por tanto de acciones y participaciones, coticen o no en mercados organizados, y tanto si se transmiten por medio de intervención de fedatario (p. Ej. Notario), como a través de una Agencia o Sociedad de Valores.

Esto implica que la operación de transmisión total o parcial de una sociedad mediante el cambio de propiedad de sus acciones o participaciones está exenta de impuestos en cuanto a tal. Hay que tener en cuenta que los bienes incluidos en el patrimonio social no cambian de titularidad ya que la sociedad como persona jurídica permanece inalterable sean quienes sean sus socios o accionistas.

Existen, sin embargo, dos importantes excepciones a esta exención: **Tributarán en el ITP como si lo transmitido fuese un inmueble** al tipo del 6% - 7%, según Comunidades Autónomas, las transmisiones de acciones o participaciones de sociedades en las que se den **alguna** de las siguientes circunstancias:

1. Transmisiones de valores en las que se reúnan las dos condiciones:
  - Que el patrimonio de la sociedad esté constituido al menos en un 50% por inmuebles situados en territorio nacional. Se exceptúan los casos de empresas constructoras o promotoras, de *leasing* y otros casos especiales
  - Que a resultas de la operación el adquirente obtenga la titularidad total del patrimonio o al menos el control del mismo, salvo que tal control ya existiese antes de forma directa o indirecta.
2. Transmisiones de valores recibidos como contrapartida de aportaciones de inmuebles a la sociedad en su constitución o en ampliación de capital, siempre que no haya transcurrido más de un año desde la aportación.

Es de destacar la importancia de esta situación de gravamen en empresas de carácter *patrimonial*, o en sociedades con fuerte componente inmobiliario.

Hay que advertir que la aplicación de este gravamen a la transmisión de valores suscita problemas de cómputo del 50% de control; de la valoración de los títulos o de los inmuebles, cómputo de inmuebles en régimen de *leasing*, y otras circunstancias, que han dado lugar a resoluciones de la AEAT y de los Tribunales no siempre coincidentes

ni constantes en su doctrina. Por lo tanto es un asunto a estudiar cuidadosamente en cada caso.

La transmisión de este tipo de acciones o participaciones suscita además otros problemas en el cómputo del incremento de patrimonio gravable atribuible al vendedor o transmitente.

## Otros aspectos tributarios

Las transmisiones de acciones o de participaciones en sociedades anónimas y limitadas no se inscriben en el Registro Mercantil, ni están sujetas a AJD. Los cambios de títulos físicos; o resguardos, a que dé lugar la transmisión no están sujetos a gravamen alguno.

En los casos, señalados en el apartado anterior, en que las transmisiones de valores tributan en ITP como transmisiones de inmuebles, es claro que tal cosa únicamente tiene significado fiscal, pero los inmuebles no cambian de titularidad jurídica, ni produce anotaciones en el Registro de la Propiedad por lo que no existe gravamen por AJD, ni se da supuesto de gravamen por el IIVTNU del Ayuntamiento respectivo.

Como veremos más adelante las operaciones de fusión; escisión, aportación de empresas reciben un tratamiento fiscal especialmente favorable en diversos tributos.

# III. Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF).

## Tributación de los incrementos de patrimonio por enajenación de Empresas Individuales y Activos Empresariales

**Sumario:** Normativa del IRPF. Incrementos de Patrimonio. Elementos tributarios. Transmisión de Empresa Individual. Aportación a Sociedades. Régimen especial de Aportaciones no Dinerarias.

### Normativa del IRPF

En el presente capítulo, examinaremos la tributación en las personas físicas (IRPF) de las variaciones patrimoniales que se ponen de manifiesto cuando sus propietarios o titulares enajenan activos afectos a actividades empresariales o profesionales.

Como es sabido, en la liquidación del IRPF se distingue entre la tributación de la llamada Base General de la Base Especial.

De forma esquemática, la **Base General** –o de otra forma la parte general de la Base– está compuesta por los ingresos netos procedentes de:

- Trabajo Personal.
- Rentas Inmobiliarias.
- Rentas de Capital (incluidos dividendos y beneficios de sociedades participadas)
- Rendimientos de Actividades Económicas: empresariales; profesionales, artísticas; deportivas, agrarias; ganaderas; pesqueras y forestales.
- *Imputaciones de Rentas: atribución de rendimientos empresariales o profesionales obtenidos por Comunidades de Bienes; Sociedades Civiles o similares. Imputación de rendimientos de Sociedades en Transparencia Fiscal, etc.*
- Incrementos o reducciones de patrimonio de periodo no superior al año (con ciertas limitaciones en caso de ser negativos).

Una vez sumados algebraicamente los diferentes ingresos y efectuadas las reducciones reglamentarias y mínimos personales o familiares, se aplica a la Base liquidable general la Tarifa del Impuesto (con un tramo estatal y otro autonómico).

La modificación del IRPF por la Ley 46/2.02, de 18 de Diciembre, establece una nueva escala para el ejercicio 2003 y sucesivos. El mínimo para 2003 será del 15% hasta Bases liquidables de 4.000 €, con un tramo máximo al 45% para el exceso de Base liquidable sobre 45.000 €.

La Base Especial, o parte especial de la Base Imponible, se compone en esencia de las ganancias o pérdidas patrimoniales por enajenación de elementos adquiridos con más de un año de antigüedad. Estos rendimientos, caso de ser positivos y negativos, solo se compensan entre sí y no con los integrados en la Base general. En caso de no ser posible la compensación en el ejercicio puede hacerse con incrementos en los cuatro ejercicios posteriores.

La **Base liquidable especial**, tributa separadamente, al tipo fijo del 15%, en 2003.

En la normativa vigente sobre el IRPF es diferente la situación del titular directo de actividades económicas: empresariales; profesionales; artísticas, o agrarias, de la del propietario de acciones o participaciones en sociedades mercantiles o de naturaleza asimilable.

La persona física titular de una actividad económica, que normalmente estará dado de alta en el Impuesto sobre Actividades Económicas (IAE) y/o en el Alta Censal; y frecuentemente en el Régimen Especial de Trabajadores Autónomos (RETA), tiene fiscalmente naturaleza de **"empresario", "profesional", o "agricultor / ganadero"**, y debe tributar en su IRPF por los rendimientos que obtenga en su actividad, que pueden estimarse en los regímenes reglamentarios de:

- Estimación Directa (Normal o Simplificada).
- Estimación Objetiva por Módulos

En caso de que la actividad se desarrolle mediante una Comunidad de Bienes (C. B.), Sociedad Civil (S. C.), o entidad similar, a cada partícipe se le atribuye en su Renta la parte del rendimiento positivo o negativo que le corresponda según su grado de participación en la Entidad, como rendimiento empresarial, profesional o agrario, según la actividad desarrollada.

Como ya indicamos en el capítulo anterior, el titular de la actividad empresarial, profesional, o agraria, tendrá un conjunto, mayor o menor, de bienes o derechos (y de obligaciones y pasivos) afectos a la misma. Como ya se señaló, la identificación de los **bienes y derechos afectos a la actividad económica** del empresario, y su clara delimitación respecto a su patrimonio privado no afecto, es absolutamente decisiva a

efectos fiscales. Vimos como la transmisión de tales bienes y derechos puede tener un tratamiento diferenciado.

Si el empresario enajena por venta o cualquier otra transmisión "inter vivos" todo o parte de sus bienes afectos al negocio, se producirá normalmente una variación patrimonial, positiva o negativa, es decir el precio de enajenación producirá un incremento o decremento de su patrimonio, que debe integrarse en la base de su IRPF, como tales incrementos. Esto equivale a decir que las variaciones de patrimonio por plusvalías o minusvalías no se consideran parte del rendimiento de la actividad, ni en el Régimen de Estimación Directa, ni en el de Módulos, integrándose en la base de renta junto a las demás variaciones patrimoniales, procedan o no de elementos afectos a actividades económicas, si bien con importantes notas diferenciales.

Esto puede ser muy importante. Por citar un ejemplo supongamos que un empresario individual tiene en 2003 un resultado positivo- beneficio normal - de su actividad (tanto da si se calcula en Estimación Directa o en Módulos) de 20.000 €, pero al enajenar la maquinaria y vehículos afectos, adquiridos más de un año antes, se produjo una minusvalía de 12.000 €. Para el empresario – y para la contabilidad y la teoría económica – el empresario habrá obtenido un resultado neto de  $20.000 - 12.000 = 8.000$  €. Sin embargo, fiscalmente es otra la situación. La normativa del IRPF hará que deba incluir en su Base General 20.000 € como rendimiento de su actividad, tributando a escala general; mientras que la minusvalía de 12.000 € figurará entre los incrementos de patrimonio, y siendo negativo solo podrá compensarse con incrementos obtenidos en el ejercicio o en los cuatro siguientes.

Si, en otro caso, un empresario tiene en 2003 unas pérdidas corrientes de 6.000 €, pero vendió en el mismo ejercicio un almacén adquirido hace dos años, con una ganancia de 15.000 €, la contabilidad empresarial y la teoría económica nos dirían que obtuvo un resultado neto positivo de  $15.000 - 6.000 = 9.000$  €. Pero para el IRPF no es así; la pérdida de 6.000 € se incluirá en su Base General compensándose con otros ingresos, y si no es posible compensándose en los próximos años. El incremento de patrimonio de 15.000€ (con ciertas especialidades que examinaremos más adelante) tributa en Base Especial al 15% fijo independientemente de la Base general (porcentaje que ha bajado del 18% al 15% a partir del 1º de enero de 2003).

Las consecuencias fiscales son diferentes si el interesado no es titular directo de la actividad económica como empresario o profesional, sino que la ejerce mediante una sociedad (S. A., S. L., u otros tipos). Si enajena sus acciones o participaciones se producirán variaciones patrimoniales gravadas, en principio, en su Renta.

El hecho de ser accionista o socio de una sociedad no convierte a la persona física en empresario, ni le obliga a tributar como tal. Como es sabido en las empresas societarias

es la sociedad y no los socios quienes declaran en su Impuesto sobre Sociedades el rendimiento neto de la actividad. Salvo en algunos casos especiales, los socios de la entidad personas físicas solo deben incluir en su renta los rendimientos que efectivamente les abone la sociedad como dividendos; participación en beneficios, reparto de reservas, etc. Por supuesto, también deberán incluir los sueldos o similares que les pague su sociedad como trabajadores o directivos de las mismas, o por otros conceptos, si fuese el caso. Un caso especial es el de las llamadas **“Sociedades en Transparencia Fiscal”**, en especial las de Profesionales, Artistas, Deportistas, y de Mera Tenencia de Bienes. En las entidades sometidas a Transparencia se imputa a los socios el rendimiento positivo, independientemente de que sea o no efectivamente distribuido. Este régimen de Transparencia se ha derogado a partir del 1º de enero de 2003, según las Ley 46/2002 de 18 de Diciembre.

Por supuesto, si la sociedad enajena activos afectos a su actividad, el incremento o decremento patrimonial se integrará en la base de su Impuesto sobre Sociedades, y no en el IRPF de los socios (con la excepción de la Transparencia, a extinguir).

Pero lo que ahora nos interesa es el **efecto fiscal de la enajenación por el socio de sus acciones o participaciones**, y de las variaciones patrimoniales que se originen.

Si las acciones o participaciones pertenecen al socio con antigüedad no superior a un año, el incremento de patrimonio se integra en la Base General tributando a escala del 15% al 45% según cuantía de la misma (Si la venta fue anterior al 1º de enero de 2003 los tipos serían del 18% hasta el 48%). Si existe pérdida patrimonial puede compensarse con otros ingresos pero con el límite del 10% de los mismos.

Si el periodo de pertenencia es **superior al año**, el incremento de patrimonio se integra en la Base Especial, o parte especial de la Base, compensándose únicamente, si fuese pérdida, con incrementos de la misma naturaleza. Tributa independientemente de la Base general, al tipo fijo del 15% (18% hasta el 31-12-2003).

En los apartados siguientes examinaremos con mayor detalle y precisión ambos casos, y las especiales situaciones que se presentan, en especial en relación con la valoración de activos y títulos y su importantísimo cómputo de antigüedad, con los regímenes especiales que al efecto existen.

## Trasmisión de empresa individual

En el capítulo anterior, vimos que la transmisión –total o parcial– de una empresa individual radica en la transferencia a uno o varios adquirentes de los elementos, activos y pasivos, afectos a la actividad. Puede referirse por lo tanto a materias primas, mercancías, maquinaria, útiles y herramientas, vehículos, patentes, marcas, y en particular locales o inmuebles de uso industrial comercial.

Como hemos señalado en el apartado precedente, los incrementos de patrimonio que resulten de la enajenación de activos empresariales propiedad de personas físicas (o de Comunidades de Bienes o Sociedades Civiles de personas físicas) tributan en el IRPF no como rendimientos de la actividad sino como **variaciones patrimoniales**, integradas en las bases general o especial según sean a menos o más de un año. En lo sucesivo, y salvo que se diga lo contrario, nos referiremos a las enajenaciones de activos o empresas en bloque con más de un año de antigüedad ya que el otro caso es más bien infrecuente, y normalmente se evita por ser fiscalmente menos favorable. demorando lo necesario la transmisión.

Recordamos que, como hemos indicado en el anterior capítulo, la venta o aportación de bienes o activos empresariales produce en general el devengo de otros impuestos además del IRPF (IVA, ITPAJD, IVTNU, etc.), salvo en regímenes especiales.

## Titular de la Empresa o de los activos

La transmisión total o parcial de una empresa cuyo titular es una persona física o una entidad tipo Comunidad de Bienes ó Sociedad Civil plantea, en primer lugar, la importante cuestión de **quién es el titular de la misma** y por tanto a quién debe imputarse en su Renta el resultado de la operación. La cuestión es importante, en especial en consideración del régimen matrimonial del o de los titulares. Pueden citarse como casos especialmente importantes:

- **Matrimonios en régimen de separación de bienes.** El titular será el cónyuge a quien corresponda jurídicamente la empresa y sus bienes. En tal caso, será éste quien incluirá en su IRPF el resultado de la enajenación. Por supuesto puede ocurrir que la empresa sea de ambos, formando a modo de comunidad de bienes o pro indiviso; o que algún bien concreto sea del otro cónyuge.
- **Matrimonios en régimen de gananciales.** Este caso, que es el más corriente, ofrece complicaciones importantes. Si el negocio es completamente propiedad jurídica de la sociedad conyugal, como bien ganancial, la norma del IRPF establece que, no obstante, se atribuya el rendimiento neto normal al cónyuge titular (generalmente el que tiene a su nombre el IAE, o la Licencia). Pero cuando se obtienen ganancias patrimoniales la cuestión es distinta y debe atribuirse **a cada cónyuge por mitades**.
- **Bien privativo.** Incluso si el matrimonio tiene régimen de gananciales, puede ocurrir que el negocio sea privativo de uno de los cónyuges. En este caso el incremento patrimonial debe atribuirse, en principio, en su totalidad en la Renta del titular: En principio, decimos, porque como es sabido los rendimientos de bienes privativos son gananciales. Si los beneficios del negocio se han reinvertido total o parcialmente en



activos afectos, resultará que estos son en parte gananciales y estaríamos parcialmente en el caso anterior, con atribución de las ganancias o pérdidas patrimoniales, en porcentajes no necesariamente iguales, entre ambos cónyuges.

- **Comunidades de Bienes y Sociedades Civiles.** Si lo que se enajena es un negocio bajo esta figura jurídica, o activos afectos a la misma, las ganancias o pérdidas patrimoniales se atribuirán a cada uno de sus socios partícipes en proporción a su participación en la entidad. Para el caso de que el partícipe o socio esté casado vale para su parte lo dicho anteriormente respecto el régimen matrimonial.
- Si el negocio fuese en su origen de un **empresario fallecido**, y en el momento de la enajenación no se hubiese adjudicado a algún heredero concreto, se considera que la enajenación es de la masa hereditaria y la ganancia o pérdida patrimonial se asigna fiscalmente en la Renta de los herederos como si fuesen partícipes de una Comunidad de Bienes.

## Valoración de Activos y Empresa

La valoración a efectos del IRPF de las empresas individuales o de los activos que están afectos a la actividad, no coincide necesariamente con los valores que comprador y vendedor hayan pactado, o con el que declaren a efectos oficiales. La normativa aplicable en el IRPF se remite en ciertos aspectos al Impuesto sobre Sociedades. La variación patrimonial es, en general, la diferencia entre el valor de venta o enajenación, y el de adquisición. En esencia la valoración es como sigue:

### Valor de adquisición

#### A) Bienes afectos en general (no inmuebles)

Se valoran por su **valor de compra, o de producción**. Si hubiesen sido afectados desde el patrimonio particular al empresarial se tomará el que tuviese en ese momento de la afectación según las normas de Impuesto sobre el Patrimonio. En caso de haberse recibido por donación, herencia o legado, su valor será normalmente y con alguna excepción el que prevaleció en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Este valor, sea uno u otro, se aumentará o disminuirá en:

- Coste de inversiones o mejoras.
- Menos importe de las **Amortizaciones fiscalmente** deducidas o deducibles.

Es importante señalar que estas amortizaciones no son necesariamente las efectuadas contablemente, sino las **amortizaciones fiscales**, coincidan o no con aquellas.

Según que el empresario tribute en un Régimen u otro deberá haber aplicado tablas y coeficientes distintos de amortización:

- En **Estimación Directa Normal**, se aplican las Tablas del Impuesto sobre Sociedades.
- En **Estimación Directa Simplificada** las Tablas específicas para este régimen.
- En **Estimación Objetiva por Módulos**, los coeficientes especiales para esta modalidad de tributación.

Debe advertirse que es muy posible que el empresario haya aplicado **“amortizaciones aceleradas o libres”**, por aplicación del llamado Régimen de Empresa de Reducida Dimensión (ERD) u otras aplicables. En tal caso, las amortizaciones que minoran el Valor de Adquisición serán las efectivamente aplicadas fiscalmente. Si, por el contrario, el empresario no aplicó en algún ejercicio amortizaciones, se consideran efectuadas las **amortizaciones mínimas** calculadas al % resultante de dividir 100 por el periodo máximo de amortización.

$$\text{Valor de Adquisición} = \text{Valor de Compra o equivalente} + \text{Mejoras e Inversiones} - \text{Amortizaciones fiscales}$$

## B) Bienes Inmuebles afectos

Cuando entre los activos transmitidos aparecen bienes inmuebles como locales comerciales, naves industriales, oficinas, etc. el procedimiento anterior se modifica por la aplicación de **“coeficientes de corrección monetaria”** que pretenden dar un valor actualizado por la inflación monetaria al valor de compra o mejora y a las amortizaciones.

$$\begin{aligned} \text{Valor de Adquisición del Inmueble} = & \\ & \text{Valor de Compra} \times C_x \\ & + \sum \text{Inversiones año } j \times C_j \\ & - \sum \text{Amortizaciones año } j \times C_j \end{aligned}$$

Es decir, el Valor de Adquisición se obtiene aplicando al Valor de Compra del inmueble en el año  $x$  el coeficiente de actualización  $C_x$ , sumando las mejoras o inversiones posteriores afectadas en cada caso por el coeficiente  $C_j$  de cada año, y restando la suma de Amortizaciones fiscales afectadas en cada año por su coeficiente  $C_j$ .

Los coeficientes  $C_j$  vigentes en Diciembre de 2002 son los siguientes según Impuesto sobre Sociedades (Los coeficientes para el 2003, se incluyen en el capítulo dedicado al Impuesto sobre Sociedades).

Año	Cj	Año	Cj	Año	Cj
<84	1,9621	1990	1,2953	1997	1,0597
1984	1,7815	1991	1,2513	1998	1,0461
1985	1,6455	1992	1,2234	1999	1,0399
1986	1,5490	1993	1,2076	2000	1,0337
1987	1,4756	1994	1,1857	2001	1,0124
1988	1,4098	1995	1,1383	2002	1,0000
1989	1,3482	1996	1,0841		

Existen normas adicionales especiales para la transmisión de bienes afectos acogidos a regularización por aplicación del Real Decreto-ley 7/1.996, de 7 de Junio, así como para la transmisión de vehículos auto taxis, y de ciertas explotaciones agrarias y ganaderas.

## Valor de Transmisión

Se considera como tal el valor real por el que se venda o transmitan el bien o bienes minorado por los gastos inherentes a la operación, en cuanto fuesen soportados por el transmitente. Por ejemplo, honorarios de asesores, fedatario, o el Impuesto Municipal sobre el Incremento de Valor de Terrenos de Naturaleza Urbana (IMIVTNU), que estudiamos en un capítulo precedente, salvo que se cargase al adquirente.

El problema consiste en que, como ocurre en otros tributos, con frecuencia la Administración Tributaria da a los bienes transmitidos una **valoración diferente** - en general superior - a la declarada por las partes. En este caso, se plantea una posible controversia sobre la valoración de la transmisión que originará incrementos de patrimonio diferentes y eventuales liquidaciones complementarias ("paralelas"), o procedimientos de revisión o inspección Tributaria. En general, la AEAT considera que, salvo motivos bien fundamentados, las partes deben aplicar "**precios de mercado**", norma especialmente severa cuando la transacción es una "**operación vinculada**", al existir nexos familiares o de negocios entre las partes según los criterios del Impuesto sobre Sociedades, en cuyo caso la Administración puede sustituir el precio o valor declarado por el de mercado, con consecuencias tributarias en IRPF (y quizás también en IVA y otros tributos). Es una cuestión de gran importancia por lo que debe cuidarse de forma especial el valor pactado y declarado a fin de evitar incidencias fiscales, y en caso de discrepancia entre las partes y la Administración puede darse valoración pericial contradictoria. Por supuesto, cabe la consulta previa en aquellos casos que se adivinan de entrada como conflictivos o sujetos a interpretaciones dudosas.

## Ganancia o Pérdida Patrimonial

La variación patrimonial, ganancia o pérdida, es evidentemente la diferencia entre el Valor de Transmisión y el Valor de Adquisición, tal y como se han descrito más arriba. ¿No será aplicable a esta diferencia alguna corrección o coeficiente? No respecto a los bienes y activos afectos a actividades económicas.

$$\text{Variación Patrimonial ( + /-) = } \\ \text{Valor de Transmisión - Valor de Adquisición}$$

Como es sabido, en el IRPF la transmisión de bienes patrimoniales **no afectos a actividades económicas**, adquiridos antes del 31-12-1.994, disfrutaban de un régimen transitorio en virtud del cual el incremento de patrimonio gravable en Renta se minora en un cierto % multiplicado por la antigüedad adquirida por el bien al 31-12-1.996 menos dos años. Estos **"coeficientes de abatimiento"** fiscal son del 11,11% anual para inmuebles; y del 14,28% para otros bienes. Esto quiere decir, por citar un caso característico, que el incremento de patrimonio por venta de un inmueble no afecto adquirido diez años y un día antes del 31-12-96, o de una máquina adquirida con ocho años y un día antes de la misma, estarían totalmente exentos.

Sin embargo, tan favorable régimen fiscal **no es aplicable** a bienes y activos afectos a actividades empresariales o profesionales, salvo que se hubiesen **desafectado al menos tres años antes** de la transmisión.

## Devengo. Ventas a Plazos

La Ganancia patrimonial, y la cuota resultante, se devengan y deben imputarse, como regla general, en el ejercicio en que se transmite la empresa en bloque, o parcialmente, o los activos afectos a la misma. Sin embargo, cuando como contrapartida se pacte un **precio aplazado o una venta a plazos**, y el cobro se extendiese sobre varios años se puede optar por aplicar en la Renta de cada ejercicio la parte efectivamente cobrada o exigible (periodificación).

Pero si la operación se instrumentó en efectos cambiarios (letra; pagaré), y se procede al endoso o transmisión en firme de los mismos, antes de sus vencimiento, se considera cobrada la parte correspondiente en el ejercicio del endoso o transmisión.

Es decir, si los efectos se descuentan, o se ceden, en una Entidad de Crédito, se considera que el cobro se ha producido y la parte proporcional de la Ganancia patrimonial tributa en ese año. Sin embargo, si el tenedor de los efectos obtiene en esa misma Entidad un préstamo personal con la garantía del depósito de los efectos en gestión de cobro, la Ganancia se considera obtenida el año del vencimiento de los efectos.

## Tributación. Cuota

Si el resultado de la operación es una ganancia patrimonial, el titular o los titulares de la misma deben incluirla en la Base especial de su Renta del ejercicio en que se haya producido la transmisión, y se aplicará a la misma una Cuota del 15%, en la Renta del 2003. Como ya sabemos hasta el ejercicio 2002 el gravamen era del 18%.

En caso de que se produzca una Pérdida patrimonial, debe declararse en el ejercicio en que se produce, pudiendo compensarse únicamente con ganancias patrimoniales obtenidas en ese mismo ejercicio, o en los cuatro siguientes. En caso de venta a plazos la pérdida también puede periodificarse en la forma indicada anteriormente.

## Reinversión. Periodificación

Es frecuente, como ya hemos apuntado, que el empresario no transmita toda la empresa sino solo una parte de la misma con sus elementos afectos, incluso cediendo personal (por ejemplo un almacén, o una sucursal, o una rama de actividad) siguiendo en el ejercicio de su actividad. En tal caso, vale para la transmisión parcial todo lo dicho hasta ahora.

Pero además, en este supuesto, puede darse el caso de que el empresario **reinvierta** en su negocio todo o parte de lo obtenido en la transmisión. Para este caso existía, hasta el año 2002, un régimen especial, que deriva del llamado Régimen de Empresa de Reducida Dimensión (ERD) del Impuesto sobre Sociedades, aplicable también al Empresario individual.

En esencia, este régimen de reinversión, consistía en lo siguiente. Si un Empresario o Profesional obtiene una Ganancia patrimonial por transmisión de parte de su negocio o de activos afectos al mismo, y la reinvierte en un periodo entre el año anterior a la transmisión y los tres posteriores en bienes afectos (no necesariamente de la misma clase), podrá optar por una de las siguientes alternativas:

- a) Aplicar la norma del IRPF y tributar al 15% el año de la obtención (18% hasta el 31-12-2002).
- b) Aplicar la norma ERD del Impuesto sobre Sociedades y periodificar la ganancia aplicándola en:
  - Los siete años siguientes al periodo de tres años de reinversión.
  - El periodo de Amortización fiscal de los activos en que se haya materializado la reinversión.

Si la reinversión es parcial las alternativas a) y b) se aplicarán en forma proporcional.

Es de advertir que este régimen de periodificación por reinversión ha quedado **suprimido** en el Impuesto sobre Sociedades, y por ende en el IRPF, para los

incrementos de patrimonio originados en ejercicios fiscales iniciados al partir de 1 de Enero de 2002. Pero sigue existiendo para los obtenidos con anterioridad, si así le conviene al sujeto pasivo.

En todo caso, y esto es muy interesante, los activos en que se materialice esta reinversión pueden **amortizarse de forma acelerada**, multiplicando hasta por un factor 3 los coeficientes de amortización normales. Esta posibilidad continúa vigente.

## Aportación a Sociedades

Un caso particular y muy importante de transmisión, con normas fiscales especiales, se da cuando el titular de una Empresa individual aporta a una sociedad mercantil (S.A., S.L. Sociedad Anónima Laboral, etc.) toda su empresa o parte de ella- técnicamente una “rama de actividad”- a cambio de acciones o participaciones de la sociedad. Las situaciones en que se puede presentar tal forma de transmisión son variadas; las más importantes son:

- El Empresario decide cambiar su forma jurídica de Empresario Individual a sociedad, aportando a ésta su actividad en bloque, o parte de sus activos afectos. Puede hacerlo como futuro socio “unipersonal”, o en asociación con otros socios que aportarían a su vez otros activos empresariales o dinero metálico.
- Un Empresario individual se integra como socio en una sociedad ya existente aportando a la misma, contra acciones o participaciones emitidas en ampliación de capital, toda su Empresa individual, o parte de ella, o ciertos activos afectos.
- Como veremos un caso muy especial es la transmisión por empresario de empresa en bloque, o de ramas de la misma a una sociedad.

En este tipo de **aportaciones no dinerarias a sociedades** pueden darse dos casos.

## Régimen General de aportaciones no dinerarias a sociedades (por P. Físicas)

En general, la transmisión por una persona física de activos a una sociedad mediante la aportación no dineraria a la misma contra capital, origina en el patrimonio del aportante una ganancia o pérdida patrimonial, sujeta a tributación en IRPF, en la parte especial de su Base si es a más de una año, con gravamen del 15% (18% hasta el 31-12-2002). Es decir, se considera una transmisión como cualquier otra, con la diferencia de que no se recibe dinero sino acciones o participaciones en la sociedad.

A efectos de calcular la variación patrimonial del aportante por diferencia entre el Valor de Transmisión y el de Adquisición han de tenerse en cuenta las siguientes particularidades:

- Como Valor de Adquisición se tomará el de compra o equivalente de los bienes o derechos aportados, más las mejoras, menos las amortizaciones fiscales, con las correcciones por aplicación para inmuebles de los coeficientes de corrección monetaria, tal y como hemos examinado anteriormente. En esto no hay diferencia con respecto a una venta o transmisión normal contra dinero.
- Pero para calcular el Valor de Transmisión si hay diferencia, ya que en caso de aportación a sociedad se tomará como tal el **mayor** de los tres siguientes:
  1. El **valor nominal**, más prima de emisión en su caso, de las acciones o participaciones recibidas a cambio.
  2. El **valor de cotización** de los títulos recibidos, si cotizasen en mercados organizados.
  3. El **valor de mercado** de los bienes o derechos aportados.

Independientemente del efecto en IRPF, la transmisión de bienes afectos produce devengo de IVA (soportado por el adquirente), salvo aportaciones en "bloque" del negocio, o aportaciones acogidas al Régimen Especial de Aportaciones.

## Régimen especial de aportaciones

Las normas del Impuesto sobre Sociedades contemplan un régimen especial para el caso en que un empresario contribuyente por el IRPF aporte activos afectos, ramas de actividad, o incluso la empresa en bloque a una sociedad.

En tal caso, y cumpliendo los requisitos que señalaremos, la ganancia patrimonial que se origine para el aportante **no se integra en su base del IRPF**. A cambio el valor de las acciones o participaciones que reciba se valorarán en caso de futuras transmisiones por el valor contable de los activos transmitidos, con una antigüedad igual a la fecha de adquisición de éstos. Además se produce una exención en otros tributos: IVA, ITPAJD, etc.

Esto equivale a un **diferimiento** de la tributación de la ganancia patrimonial hasta la fecha en que se transmitan las acciones o participaciones recibidas. Para acogerse a este régimen deben cumplirse ciertos requisitos (Redacción vigente al 1-1-2003).

- El aportante debe ser empresario o profesional, contribuyente por tal concepto en el IRPF, con actividad económica en vigor.
- Debe llevar su contabilidad de acuerdo con lo dispuesto en el Código de Comercio.
- Los bienes aportados debe estar afectos a la actividad y formar un rama de la misma, o incluso la totalidad de la actividad.
- Que, una vez realizada la operación, el aportante participe en la entidad que recibe la aportación al menos en un 5%.

- Si desea acogerse a este régimen debe hacerse constar que se opta expresamente al mismo. La comunicación corresponde a la entidad adquirente, si bien en algunos casos se exige del transmitente. Es aconsejable reflejarlo de forma expresa en la propia escritura de aportación.

Se trata, como vemos, de una posibilidad muy interesante que equivale a un **diferimiento "sine die"** de la tributación de la ganancia patrimonial, que sólo se producirá cuando se enajenan las acciones o participaciones recibidas por el aportante, ya que se valorarán por el valor de los bienes aportados.

Respecto a la exigencia de llevanza de la contabilidad de acuerdo con las normas del Código de Comercio, puede plantear algunos problemas. Como es sabido, el Código de Comercio y el Plan General de Contabilidad son en principio de obligado cumplimiento para todas las empresa, tanto si son societarias como si son individuales. Pero la normativa del IRPF establece que la obligatoriedad de estas normas solo se aplica, además de las sociedades, a los empresarios en Estimación Directa en su modalidad normal (para facturaciones superiores a 600.000 €). Para los empresarios en Estimación Directa Simplificada no es obligatorio seguir de forma estricta estas normas contables, sino que basta con llevar libros de Ingresos y Gastos y de Bienes de Inversión, aunque nada impide que voluntariamente lleven su contabilidad con arreglo a las normas de Código de Comercio y el Plan General de Contabilidad. Los empresarios en Régimen de Estimación Objetiva ("Módulos") ni siquiera están obligados, en general, a llevanza de libros contables, salvo el de Bienes de Inversión, si dedujesen amortizaciones de inmovilizado. Respecto a los Profesionales y Agricultores que no son comerciantes desde el punto de vista mercantil existen normas fiscales de llevanza de contabilidad de forma simplificada.

Convendrá que, antes de la aportación se lleve una contabilidad adecuada, y en todo caso formular una consulta previa a la Agencia Tributaria en caso de situaciones dudosas. Por parte de la Agencia Tributaria viene aceptándose la llevanza de la Contabilidad según Código de Comercio, con un año de antelación. Por tanto el Empresario que tenga intención de acogerse a este régimen tributario deberá adaptar su Contabilidad al menos con este plazo de antelación.

Está en estudio la aprobación de un Régimen Simplificado de Contabilidad al que se podrán acoger las Empresas Individuales y Societarias (no solo las SLNE) con ciertos límites (activos y facturación inferior a 150.00 euros anuales; y número medio de trabajadores inferior a cinco).

La aportación de activos empresariales a sociedades, bien sea en su constitución o contra una ampliación de capital posterior, debe cumplir en todo caso los requisitos mercantiles y societarios que establecen las Leyes de Sociedades Anónimas y de



Sociedades de Responsabilidad Limitada; así como de Sociedades Laborales, y otras disposiciones. Normalmente, deberá hacerse, previo informe de los Administradores, mediante acuerdo adoptado en Junta de Socios o Accionistas, con elevación a Escritura Pública, liquidación del I. T .P. y A. J. D. en su modalidad de Operaciones Societarias, e inscripción en Registro Mercantil.

En términos generales es más sencilla la aportación a una S.L. que a una S.A. ya que en este último caso es preceptivo un Informe Pericial emitido por un experto independiente designado por el Registro Mercantil; lo que es optativo en el caso de las S. L. Este es un aspecto de gran importancia que debe ser debidamente valorado.

## IV. Impuesto sobre la Renta de Personas Físicas (IRPF).

### Tributación de los incrementos de patrimonio por enajenación de Acciones o Participaciones en Sociedades

**Sumario:** Aspectos generales. Transmisión de acciones y participaciones en general. Ganancias patrimoniales. Valor de transmisión y de enajenación. Régimen especial transitorio ( adquisiciones anteriores al 31-12-94). Ejemplo. Tributación de títulos de Sociedades Transparentes y Patrimoniales. Aportación a Sociedades. Venta a la propia Sociedad.

En el presente capítulo, examinaremos las consecuencias tributarias en el IRPF de la transmisión por personas físicas de su empresa, cuando esta tiene forma societaria, y por tanto lo que se transmite son, total o parcialmente, las acciones o participaciones representativas del capital de la sociedad.

#### Aspectos generales

Antes de nada, debemos señalar que el hecho de ser socio o accionista de una sociedad, incluso de forma mayoritaria o total, no hace que dicha persona sea *"empresario"* en el sentido mercantil y fiscal del término. Podrá ser, incluso, administrador; gerente, o similar de la empresa pero no empresario.

Esta distinción es muy importante pues el dueño total o parcial de una empresa societaria, incluso si ejerce el poder en la misma, no es empresario ni tiene que cumplir por ese motivo las obligaciones fiscales de los empresarios. Realmente el **"empresario"** es la sociedad, y no sus socios o accionistas.

Este aspecto es muy significativo ya que supone que la enajenación, o transmisión por cualquier medio, de las acciones o participaciones en una sociedad, detenidas por una persona física, no es una operación empresarial, sino que fiscalmente es transmisión de patrimonio privado no afecto a actividad económica.

Uno de los aspectos más notables en la transmisión de acciones o participaciones es que su régimen fiscal depende de las características de la sociedad cuyos títulos se transmiten, pero en general no del porcentaje de propiedad transmitido. Es decir, salvo en casos especiales, es lo mismo fiscalmente transmitir una acción que mil; una participación minoritaria que mayoritaria, e incluso total. En cambio veremos que la **antigüedad** en la propiedad de los títulos transmitidos es aspecto de la mayor importancia.

Los casos más significativos que debemos mencionar son los siguientes:

- Transmisión de acciones en Sociedades cotizadas en Bolsa o mercados financieros organizados.
- Transmisión de acciones o participaciones en Sociedades no cotizadas en mercados oficiales.
- Transmisión de acciones o participaciones de sociedades inmobiliarias: sociedades transparentes, y sociedades patrimoniales.
- Transmisión de acciones o participaciones procedentes de aportaciones no dinerarias.
- Aportación de acciones o participaciones a otra sociedad.

En cuanto a la naturaleza del adquirente esta es casi indiferente para el vendedor o transmitente. Tanto da que el comprador de las acciones sea un persona física o un sociedad, las consecuencias fiscales para la persona física vendedora serán idénticas; aunque no quizás las formas en que se instrumente la operación, ya que a una sociedad pueden interesarle fórmulas diferentes que a un particular.

Un caso muy singular se presenta cuando el adquirente es **la propia sociedad** cuyos títulos se venden, con consecuencias tributarias especiales para las partes. Como veremos una sociedad puede adquirir -en ciertos supuestos y con condiciones- sus acciones o participaciones a sus socios, bien para amortizarlas mediante reducción de capital o para mantenerlas en cartera.

En ciertos casos, no todas las acciones o participaciones de una sociedad son iguales, ya que unas pueden incorporar derechos políticos o económicos diferentes a otras. También es posible que la propiedad parcial de una sociedad se transmita mediante la enajenación de otros títulos, como las obligaciones o bonos convertibles en acciones. Son aspectos muy interesantes pero que no trataremos por desbordar el marco de este trabajo.

En principio no parece tampoco necesario estudiar el caso de transmisión de sociedades cotizadas en mercados organizados, ya que tal eventualidad no es probable que se dé en el contexto que estudiamos, por lo que en lo sucesivo nos referiremos, salvo que expresamente se diga otra cosa, a acciones y participaciones de sociedades no cotizadas en Bolsas de Valores u otros mercados financieros organizados.

No obstante debe recordarse que en estos casos la transmisión de acciones o participaciones puede estar limitada o condicionada por normas legales y/o estatutarias, o bien sometida a requisitos especiales, incluidos derechos preferentes o formas valorativas de obligada observancia.

## Transmisión de acciones y Participaciones en general

La transmisión de acciones o participaciones en sociedades mercantiles o de otro tipo asimilable, cuando el vendedor es persona física da lugar a una ganancia o pérdida patrimonial a integrar en su IRPF del ejercicio en que se produce la transmisión.

En general, la variación patrimonial será la diferencia entre el valor de venta o enajenación y el valor de adquisición, lo que en el caso de valores mobiliarios da lugar situaciones especiales. Es fundamental, como ya sabemos, la diferencia entre ganancias a menos y a más de un año.

### Ganancias / Pérdidas a un año o menos

Si el periodo entre la adquisición y la venta no supera el año, la variación integra la parte general de la Base Imponible y liquidable del IRPF. Si es ganancia tributará al tipo de gravamen general que corresponda al contribuyente e su Renta. (del 15% al 45%, según escala en 2003. Hasta el 31-12-2002 del 18% al 48%). En caso de pérdidas podrá deducirlas limitadamente de su base general, hasta el 10% de esta. El resto solo podrá compensarlo en los cuatro años siguientes.

En general es poco aconsejable la transmisión acciones o participaciones en empresas cuando su antigüedad no supera el año, salvo que existan otras operaciones fiscalmente compensatorias, o que se vaya a saldar con minusvalías. En otro caso, es aconsejable demorar la operación lo necesario para superar el año. Si la operación fuese preciso ejecutarla antes hay fórmulas jurídicas que pueden solucionar el problema. Por ello y salvo indicación en otro sentido supondremos que las transmisiones a que nos referimos son a más de un año.

### Ganancias / Pérdidas a más de un año. Antigüedad fiscal

Lo más probable en caso de transmisiones de empresas es que las acciones o participaciones del transmitente sean de su propiedad con antigüedad superior al año. En tal caso, si hay ganancia patrimonial se integrará en la parte especial de su base de IRPF y tributará al tipo fijo del 15% en 2003 (el 18% hasta el 31-12-2002).

En caso de minusvalías solo podrán compensarse con plusvalías de la misma naturaleza, es decir a más de un año, bien en el ejercicio o en los cuatro siguientes.

Como veremos, la **antigüedad** de los títulos es cuestión muy importante a efectos fiscales. En apariencia es una cuestión casi obvia la determinación de la antigüedad, pero no siempre es así. Ocurre que frecuentemente los títulos se han adquirido a lo largo de un periodo dilatado, en épocas diferentes, a precios distintos, y por medios variados (compra; herencia, aportación, ampliación de capital, etc.). Es posible que en ese periodo se hayan producido también ventas o reducciones de capital. ¿Entonces las acciones o participaciones que ahora se enajenan cuáles son? ¿Cuál es su precio de adquisición? Para que estas preguntas puedan responderse con precisión es necesario disponer de un detallado historial de las adquisiciones y enajenaciones del socio con indicación de fechas de compra y precios con otras indicaciones complementarias (reducciones y ampliaciones de capital, etc.).

Como norma general, siempre que se trate de valores homogéneos, que no sea posible individualizar por características propias o diferencias (p. Ej. acciones de clases o series distintas, con diferentes derechos), se aplica el criterio FIFO tanto para determinar la antigüedad de los títulos transmitidos como su valor. Esto quiere decir que se considera que si no se venden todos los títulos se entenderá que son los más antiguos los enajenados.

## Ganancia patrimonial. Valor de Transmisión y enajenación

Como siempre la variación patrimonial es la diferencia entre los valores de transmisión o venta y de adquisición. Existen en el IRPF y en el Impuesto sobre Sociedades normas al respecto, no siempre iguales a las aplicables a activos empresariales o privados u otros bienes materiales.

### Valor de Adquisición

El valor por el que se suponen adquiridas las acciones o participaciones es, en general, el coste real de adquisición más los impuestos y gastos que se pagaron al adquirirlas. Hay diversos modos de adquisición que suponen situaciones diferentes con consecuencias tributarias distintas:

- En caso de **adquisición por suscripción** de las acciones o participaciones, en la constitución o ampliación de la sociedad, será el valor del dinero o bienes que se dieron en contrapartida. Pueden darse casos especiales si la ampliación fue liberada total o parcialmente.
- En caso de **compra a terceros**, el valor de adquisición será el reflejado en el documento de compra, escritura; etc. Salvo que se hubiese revisado fiscalmente y se le asignase otro valor. Si se adquirieron por herencia; legado, o donación, el valor

de adquisición será el que se fijó o **predominó a efectos del Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**, incrementado en el importe del impuesto a cargo del beneficiario, más gastos de herencia o legado, si los hubiese.

- Si se recibieron por **donación** de sus padres o abuelos, a partir de 1.999, beneficiándose de bonificación del 95% en el Impuesto de Sucesiones y Donaciones, el valor de adquisición y antigüedad serán **las que tenían en el patrimonio del donante** (ya que a partir de 1999, en estos casos el donante no integra en su IRPF la ganancia que se pone de manifiesto en este tipo de donaciones bonificadas al 95%).
- Si las acciones o participaciones las recibió como contrapartida por **aportación a sociedad** de activos o ramas de actividad, acogiéndose al diferimiento del gravamen de la ganancia patrimonial (ver capítulo anterior), entonces se tomará por valor de los títulos transmitidos (y antigüedad) el **de los bienes afectos aportados en su día** en contrapartida.
- Si las acciones se adquirieron en el año  $n$ , y en el año  $n+x$  la sociedad efectuó una ampliación de capital aumentando el valor nominal de los títulos, pueden darse varias situaciones más o menos problemáticas. Si la ampliación fue con cargo a reservas las acciones mantienen en su integridad su antigüedad originaria

## Valor de enajenación o transmisión

Tratándose de transmisión de acciones o participaciones en sociedades no cotizadas el valor de transmisión será el **precio efectivamente satisfecho y cobrado**, siempre que sea real y corresponda al que se hubiese pactado en condiciones normales entre partes independientes. Esto es especialmente importante cuando se trata de **“operaciones vinculadas”**. Pero se establece que ese precio no será inferior al **mayor** de los dos siguientes:

- a) El teórico, según el Balance del último ejercicio cerrado anterior a la fecha de devengo del impuesto. Obsérvese que no se requiere que el balance esté aprobado. Además es el anterior a la fecha de devengo del impuesto, no el anterior a la operación.
- b) El valor que resulte de capitalizar al 20% el promedio de resultados de los tres ejercicios cerrados con anterioridad a la fecha del devengo del impuesto. Si los resultados (beneficio o pérdidas contables después de impuestos) de los tres ejercicios anteriores son  $R_{n-1}$ ,  $R_{n-2}$ ; y  $R_{n-3}$ , este valor capitalizado será:

$$\frac{(Rn-1 + Rn-2 + Rn-3) \times 100}{3 \times 20}$$

Debe advertirse que la Administración tributaria suele considerar que si en otro impuesto que afecte a la operación, las partes declaran un valor superior al consignado como valor de transmisión, sería aquel el realmente satisfecho entre ambas. Puede ser el caso de la transmisión de una acciones de una sociedad patrimonial inmobiliaria. La Hacienda de la Comunidad Autónoma competente puede liquidar por ITP y AJD (al 6% / 7% como vimos en un capítulo anterior) la compraventa de paquete mayoritario de acciones de una sociedad, en que la mayor parte de su patrimonio son inmuebles, como si fuese una transmisión de inmuebles, y por el valor real de los que posee la sociedad transmitida. En tal caso no se dude que la Agencia Tributaria considerará tal valor como el efectivamente pagado entre partes independientes como valor de transmisión a efectos del IRPF.

También ha de tenerse en cuenta si la sociedad cuyas acciones o participaciones se transmiten está sometida a Auditoría, bien de carácter general, o para la valoración específica de su patrimonio. Es obvio que las valoraciones que resulten de tales Auditorías son muy relevantes a efectos fiscales, aunque no vinculantes para la AEAT.

## Régimen especial transitorio (adquisiciones anteriores al 31-12-1994)

Las ganancias patrimoniales por la transmisión de toda clase de bienes, y por supuesto de acciones o participaciones, adquiridas antes del 31-12-1994, se benefician de un régimen transitorio, todavía vigente y muy favorable, que supone la reducción de la plusvalía gravable e incluso su total exención.

Se aplica a bienes y derechos **no afectos** a actividades económica adquiridos con **anterioridad al 31-12-1994**. Indudablemente se aplica a las acciones o participaciones en sociedades aunque su propietario sea el socio mayoritario o incluso único, ejerza o no la administración y dirección de la empresa, ya que, salvo casos muy especiales, los títulos valores no son bienes afectos sino parte del patrimonio personal del interesado.

En esencia, este régimen consiste en que, a efectos de tributación en el IRPF del transmitente, la ganancia patrimonial (no las pérdidas) obtenidas por diferencia entre Valores de Transmisión y de Adquisición, según hemos visto antes, se reduce mediante unos **"coeficientes reductores"**, o de abatimiento que se aplican a la antigüedad fiscal del bien al 31-12-96, menos dos años. Es decir, la ganancia patrimonial:

$$\text{Ganancia Patrimonial (G)} = \text{Valor de Transmisión} - \text{Valor de Adquisición}$$

Se reduce en la siguiente cuantía:

$$\text{Reducción} = \text{G} \times \text{C} \times (\text{A} - 2)$$

**A** es la antigüedad fiscal calculada al 31-12-1.996, computándose por exceso de fecha a fecha. Siete años y un día computan por ocho, por ejemplo.

**G** es la ganancia patrimonial calculada por el procedimiento habitual ya señalado.

**C** es el “coeficiente reductor” anual, cuyos valores son los siguientes:

- Acciones admitidas a cotización oficial: **25%**. Si la adquisición tenía al 31-12-99 al menos cinco años y un día queda totalmente exenta.
- Inmuebles y acciones de sociedades cuyo patrimonio esté constituido al menos en un 50% por inmuebles, con ciertas excepciones. **11,11%**. Supone exención total para adquisiciones con al menos 10 años y un día de anterioridad al 31-12-96.
- Demás bienes y derechos, incluidas las acciones y participaciones en sociedades sin cotización oficial: **14,28%** lo que equivale a decir que las acciones con al menos ocho años y un día de antigüedad a 31-12-96 están exentas.

Es importante señalar que la antigüedad a estos efectos está “congelada”, por así decirlo al día 31-12-1.996. El hecho de que una venta se realice en 1.997; en 2002, o en 2.004, no añade antigüedad a la que tuviese al cierre de 1996. Pero, en cambio, el “coeficiente de reducción” que ya hubiese ganado a esa fecha –es decir  $C \times (A-2)$ – se aplicará, en tanto no se derogue este régimen transitorio, a las ganancias que se hayan acumulado, o se acumulen en el futuro. Por otra parte ya indicamos que estos “coeficientes reductores” se aplican únicamente a ganancias no a las pérdidas o minusvalías patrimoniales.

### Ejemplo:

El propietario del 50% de una sociedad vende el 30-4-2003 todas sus acciones (200 títulos) a terceros, por un monto total de 200.000 €. Las acciones eran de su propiedad por los siguientes títulos.

- 1) El 15-6-1985 heredó de su padre 100 títulos. En el Impuesto sobre Sucesiones se valoraron por un importe en pesetas equivalente a 10.000 €.



- 2) El 27-4-1990 compró a otro socio 50 acciones pagando por ellas un valor equivalente a 15.000 €.
- 3) Finalmente, las 50 acciones restantes proceden de suscripción de ampliación de capital el 28-2-1999 en la que aportó dinero por valor equivalente a 20.000 €.

Cuando presente su declaración por IRPF 2003, en Junio de 2004, deberá incluir en la misma la ganancia obtenida. Evidentemente se trata de incremento de patrimonio a más de un año, ya que las acciones más recientes son de 1.999. Su ganancia patrimonial efectiva ha sido de:

Valor total de la adquisición:  $10.000 + 15.000 + 20.000 = 45.000$  €

Valor de enajenación: 200.000 €

Ganancia patrimonial efectiva  $200.000 - 45.000 = 155.000$  €

Sin embargo, por aplicación del "Régimen Transitorio" descrito, la cantidad a integrar en su renta será menor, por aplicación de los coeficientes reductores. Para ello, la operación se considera dividida en tres tramos, suponiendo que por cada acción vendida ha obtenido:

Valor de venta por acción =  $200.000 / 200 = 1.000$  € por título.

Venta acciones herencia.

Valor de enajenación:  $100 \times 1.000 = 100.000$  €

Valor de adquisición (herencia): 10.000.

Ganancia efectiva:  $100.000 - 10.000 = 90.000$  €

Antigüedad fiscal al 31-12-96 (desde 15-6-85): 12 años,

Reducción: **exención total**

Venta acciones compradas 1990

Valor de enajenación:  $50 \times 1.000 = 50.000$  €

Valor de adquisición. 15.000 €

Ganancia efectiva:  $50.000 - 15.000 = 35.000$  €

Antigüedad fiscal al 31-12-96. Del 27-4-90 al 31-12-96 =

6 años y parte = 7 años fiscales

Reducción  $14,28\% \times (7-2) \times 35.000 = 71,40\%$  de  $35.000 = 24.990$  €.

Por lo que:

Plusvalía gravable en Renta:  $35.000 - 24.990 = 5.100$  €

Venta acciones ampliación de 1999

Valor de enajenación:  $50 \times 1.000 = 50.000$  €

Valor de adquisición: (ampliación capital): 20.000 €

Ganancia patrimonial efectiva:  $50.000 - 20.000 = 30.000$  €

Reducción: no procede, la adquisición es posterior al 31-12-1994.

Plusvalía gravable: 30.000 €

## Resumen:

En su Renta deberá incluir en la parte especial de su base un Incremento de Patrimonio sujeto a gravamen de:

$$5.100 + 30.000 = 35.100 \text{ €}$$

que tributarán al 15%, aunque su ganancia real fue de 155.000 €

## Trasmisión de sociedades Transparentes y Patrimoniales

La transmisión de acciones o participaciones en Sociedades en Régimen de Transparencia Fiscal (a extinguir a partir de 2003) en el Impuesto sobre Sociedades, sigue las pautas generales examinadas anteriormente, pero con peculiaridades importantes.

### Sociedades Transparentes

Como es sabido el **Régimen de Transparencia Fiscal** (T.F.) se ha aplicado a sociedades en las que concurrían ciertas condiciones, y en particular a:

- Sociedades de Mera Tenencia de Bienes.
- Sociedades de Profesionales.
- Sociedades de Artistas y Deportistas.

En este régimen de T. F. los beneficio de la sociedad se imputan a la Renta de los socios o accionistas tanto si efectivamente han sido distribuidos como si no lo han sido. Por tanto, es muy posible que las Reservas de la Sociedad en el momento de la transmisión de los títulos hayan sido ya objeto de gravamen en la renta del transmitente. Por ello, hay que tener en cuenta esta circunstancia al transmitir los títulos.

El Régimen de T. F. es a extinguir y tienen un periodo transitorio durante el ejercicio 2003, pero cabe pensar en la transmisión de sus acciones o participaciones antes de que dejen de existir o si estuviesen en periodo transitorio. Además las sociedades que fueron del T.F. aunque dejen de serlo, en caso de venta de sus títulos mantendrán parcialmente su peculiaridad, por la parte proporcional de su valor patrimonial ganado en el periodo del T.F. La transmisión origina por supuesto una variación patrimonial en la Renta del transmitente que es gravada en la misma forma que hemos examinado con carácter general, pero con algunas particularidades.

**Valor de Adquisición.** Se toma como tal valor el llamado “**Valor de Titularidad**” que es la suma de Valor de Adquisición, tal y como se ha definido con carácter general, y el importe de los beneficio sociales imputados al socio sin efectivo reparto en el periodo desde la adquisición a la enajenación (y que por tanto ya sufrieron gravamen en su Renta). Hay normas complementarias para situaciones especiales.

**Valor de Transmisión.** Para su cálculo se siguen los mismos criterios que hemos señalado anteriormente para las acciones o participaciones no cotizadas en general. No obstante, si la sociedad fuese de las llamadas de "Mera Tenencia de Bienes", el Valor Teórico de la sociedad según el último Balance cerrado, se sustituirá por el Balance que resulte de valorar los **inmuebles** no por su valor neto contable, sino por el valor que les correspondiese según las Normas del **Impuesto sobre el Patrimonio**. Según este impuesto los inmuebles se valoran por el mayor de las siguientes cantidades.

- Valor Catastral.
- Valor comprobado por la Administración en cualquier otro Tributo (Sucesiones y Donaciones: IVA; ITP y AJD. etc.).
- El precio de contraprestación o de adquisición.
- Existen normas especiales en algunos casos. En particular inmuebles arrendados antes de 2-5-1.985

## Sociedades Patrimoniales

La nueva Ley 46/2002, de 18 de Diciembre de **reforma del IRPF e Impuesto sobre Sociedades**, que ha entrado en vigor el 1 de Enero de 2003, suprime el régimen de Transparencia Fiscal respecto a las Sociedades de Profesionales, Artistas y Deportistas. También la suprime para las Sociedades de Mera Tenencia de Bienes, pero sustituyéndola en este caso por el nuevo Régimen de Sociedades Patrimoniales (S. P.)

En estas sociedades, sus resultados se determinarán siguiendo las normas del IRPF y no las del impuesto sobre Sociedades. Su tipo de gravamen será del 40% en la Base general y del 15% la especial proveniente de incrementos de patrimonio. No son de Transparencia Fiscal y además los beneficios o dividendos que repartan no se integran en la Renta de los socios.

Cuando, en el futuro, se produzcan transmisiones de acciones o participaciones de S. P. detenidas por personas físicas, se producirá una ganancia o pérdida patrimonial en la renta del transmitente que quedará sujeta al IRPF como cualquier otro incremento de patrimonio, según hemos visto hasta ahora, pero con particularidades muy similares a las que hemos señalado para la transmisión de títulos de sociedades en T.F. Cuando el transmitente de acciones o participaciones en la sociedad S. P. sea sujeto del IRPF la ganancia o pérdida patrimonial se calculará teniendo en cuenta:

**Valor de Adquisición.** Se tomará el "**Valor de Titularidad**" como suma del precio de adquisición de las acciones o participaciones, más el importe de los beneficios obtenidos por la sociedad estando en régimen de S. P. sin efectiva distribución en el periodo comprendido entre la adquisición y la enajenación. Existen normas adicionales para casos especiales.

**Valor de Transmisión.** Para su cálculo se siguen los mismos criterios que hemos señalado anteriormente para las acciones o participaciones no cotizadas en general. No obstante, si la sociedad es S. P. el Valor Teórico de la sociedad según el último Balance cerrado, se sustituirá por el Balance que resulte de valorar los **Activos** (sean inmuebles; valores mobiliarios u otros) por el valor que les correspondiese según las Normas del **Impuesto sobre el Patrimonio**, o por su **valor de mercado**, si fuese inferior. Existen normas adicionales para casos específicos.

Una vez calculada la ganancia o pérdida patrimonial según diferencia entre los valores indicados, se sigue el mismo procedimiento general. Obsérvese que no es imposible que a una S. P. le sea de aplicación el Régimen Transitorio para acciones o participaciones adquiridas antes del 31-12-1.994. Una S. P. puede haberse constituido antes de dicha fecha, operando hasta el 31-12-2003, bien como sociedad en T. F. o en Régimen General de Sociedades, por lo que la ganancia patrimonial se beneficiará de los coeficientes de reducción o **"abatimiento fiscal"** ya estudiados.

Sin duda se plantearán problemas de interpretación en estos casos, para el cálculo de los valores de titularidad y de transmisión, ya que durante el periodo de posesión de las acciones o participaciones de la sociedad esta ha podido estar en regímenes fiscales diferentes.

Como veremos en la sección siguiente, las acciones o participaciones de las nuevas sociedades S. P. no pueden acogerse al Régimen Especial de Aportaciones no dinerarias.

## Aportación a Sociedades

Si una persona física es propietaria de participaciones o acciones en una sociedad y las transmite a otra sociedad en principio el efecto fiscal es el mismo que si las transmitiese a una persona física. Para el vendedor o transmitente se produciría una ganancia o pérdida patrimonial que se debería integrar en su Renta de la misma forma que hemos visto en los apartados anteriores.

Pero es frecuente que la transmisión no se produzca por venta sino por aportación a otra entidad recibiendo en contrapartida no dinero, sino acciones o participaciones de la sociedad a la que se hace la aportación. En la aportación no se entrega ni se recibe dinero sino acciones o participaciones. Se trata de aportación no dineraria sujeta a los requisitos mercantiles y societarios establecidos en las Leyes de Sociedades Anónimas y Limitadas.

Desde el punto de vista fiscal de su impacto en el IRPF del aportante existen dos situaciones muy distintas:

## Régimen General de Aportaciones

Si la transmisión de los valores no es por venta sino por **aportación a otra sociedad contra acciones o participaciones de la sociedad** adquirente, emitidas en su constitución o ampliación de capital, la situación para el aportante sigue siendo la misma ya estudiada para la transmisión por venta u otros medio, aunque con algún matiz.

Para el aportante, acogido a este Régimen General, se producirá una ganancia o pérdida patrimonial **sujeta a IRPF** por la diferencia entre el valor de transmisión (de aportación) y el de adquisición. Estos valores se calcularán con las normas que hemos examinado en secciones anteriores, si bien hay que señalar que como **Valor de Transmisión** se deberá adoptar el mayor de los siguientes:

- a) El **valor de los títulos aportados**. Como vimos anteriormente este valor es el efectivamente liquidado entre las partes, siempre que sea el que se aplicaría entre partes independientes, y no puede ser menor, a su vez, que el mayor de:
  - El Valor Teórico, según el último Balance cerrado: o
  - La Capitalización al 20% de los resultados de los últimos tres ejercicios
- b) El **Valor Nominal de las acciones o participaciones** recibidas de la sociedad adquirente.
- c) El **Valor de cotización de los títulos recibidos**, si cotizasen en Bolsa u otros mercados organizados.

Una vez determinado el valor que prevalezca este será el aplicado como Valor de Transmisión para ambas partes, con las consecuencias tributarias que se deriven, tal y como hemos examinado anteriormente. Por supuesto si los títulos aportados se hubiesen adquirido antes del 31-12-1.994 sería de aplicación el **Régimen Transitorio** ya estudiado, con la aplicación de los correspondientes coeficientes reductores o de **"abatimiento fiscal"**

## Régimen Especial de Aportaciones

Si la operación de aportación de acciones o participaciones a otra sociedad, no es una operación particular y aislada, sino que se inscribe dentro de un proceso de **absorción o fusión de empresas**, entonces se aplicarán normas especiales propias del Impuesto sobre Sociedades, que puede tener consecuencias y tratamientos tributarios diferenciados, y cuyo estudio con carácter general supera el ámbito del presente trabajo.

En el caso de que nos encontremos ante la aportación por una persona física de acciones o participaciones en una sociedad a otra entidad, contra títulos representativos del capital de esta última, la operación puede acogerse a un Régimen Especial, similar al que

examinamos en el anterior capítulo, relativo a aportaciones de activos afectos a ramas de actividad en empresarios individuales.

Este Régimen Especial supone que el **incremento de patrimonio** que resulte de la transmisión por aportación de las acciones o participaciones **no se integra en la base del IRPF del aportante**. En cambio los títulos que reciba, sea cual fuere su valor nominal o efectivo, se valorarán, a efectos fiscales, por el **valor que tuviesen los títulos aportados**, y con su antigüedad.

Esto supone que la plusvalía resultante de la aportación queda fiscalmente **diferida “si-ne die”** y solo resultará implícitamente gravada al enajenar los nuevos títulos recibidos, y siempre que se llegase a producir una venta o transmisión *“inter vivos”* o una donación sujeta a gravamen .

Las condiciones para acogerse a este Régimen, según la Ley 46/2002, de 18 de Diciembre, de modificación de IRPF e Impuesto sobre Sociedades (en vigor a partir del 1 de Enero de 2003), son los siguientes:

## Respecto a las acciones o participaciones aportadas

- Que la entidad de cuyo capital sean representativas sea residente en el Estado español.
- Que no se trate de una Agrupación de Interés Económico; una Unión Temporal de Empresas; o una Sociedad Patrimonial.
- Que los títulos aportados representen al menos el 5% de sus fondos propios.
- Que el aportante viniese ostentando su titularidad al menos desde una año antes de la fecha de la escritura que formalice la operación.

## Respecto a la entidad que recibe la aportación

- La entidad que reciba la aportación sea residente en el Estado español o un establecimiento permanente de no residentes.
- Que una vez realizada la operación el aportante participe en sus fondos propios en al menos un 5%.

Por lo tanto, si no se cumpliesen estas condiciones la aportación debería regularse por el Régimen General, y la variación patrimonial quedaría sujeta al IRPF en la forma general ya expuesta.

Este Régimen es **optativo** para el sujeto pasivo y su elección debe ser comunicada a la Agencia Tributaria antes del otorgamiento de la Escritura pública, en la que, en todo caso, debe hacerse constar la opción fiscal elegida. Por supuesto, la Entidad a quien se ha-

ce la aportación lo reflejará en su Memoria, etc. En caso de no opción expresa se entiende que se sigue el Régimen General de aportaciones.

Se trata sin duda de una opción muy ventajosa que debe tenerse en cuenta en cada caso. Pero no debe creerse que siempre será conveniente optar por este régimen de aplazamiento. Si las acciones o participaciones que se aportan fuesen propiedad del aportante con muchos años de antelación al 31-12-1.994, es posible que le interese más el Régimen General, en el que, por aplicación de los coeficientes reductores o de "abati-miento", el incremento de patrimonio sujeto a IRPF puede reducirse notablemente, o incluso quedar exento definitivamente. Siempre que se den las condiciones para ello deben considerarse y cuantificarse ambas opciones.

## Venta a la propia Sociedad

No es infrecuente que en procesos de transmisión de empresas o de reestructuración del accionariado de la sociedad se plantee la posibilidad o conveniencia de que sea la propia sociedad la que adquiera a uno o varios socios las acciones que detentan en el capital de la misma.

Desde el punto de vista de la normativa mercantil y societaria la posibilidad de que una sociedad adquiera sus propias acciones está contemplada y es objeto de una regulación minuciosa, en evitación de situaciones indeseables para la solvencia ante terceros o de *inaceptable discriminación entre socios*.

La normativa sobre adquisición de títulos propios es diferente en las Sociedades Anónimas (S. A.) y en las Sociedades de Responsabilidad Limitada (S. L.)

**En las S.L.**, en principio, la sociedad no debe adquirir participaciones propias salvo en casos especiales tales como:

- Cesión gratuita.
- Adjudicación Judicial en pago de créditos contra el socio.
- Acuerdo de adquisición para reducción de capital.
- Subrogación de la S. L. en caso de subasta judicial o administrativa.
- Si, en caso de venta por un socio, los demás socios no ejercitasen su derecho preferente, y así se estableciese estatutariamente, etc.

En cualquier caso las participaciones adquiridas por la S. L. deben ser inmediatamente **amortizadas**, mediante la oportuna **reducción de capital**, reducción que, a su vez puede comportar o no, devolución de aportaciones a los socios. También cabe, en ciertos supuestos, que las devuelva a los restantes socios, ofreciéndolas en prorrata a su participación. Lo que no puede hacer la S. L. es mantener sus propias participaciones "en cartera", salvo de forma muy provisional o transitoria

En el caso de las S. A., existe una mayor flexibilidad.

- En principio las pueden adquirir para **“autocartera”** hasta un 10% de su capital, y ello con ciertas condiciones y requisitos. Si se adquiriese un porcentaje superior, el exceso debería ser eliminado en un plazo breve bien mediante devolución a los accionistas, o por amortización de las acciones con reducción de capital.
- Es libre la adquisición de acciones propias, aún superando el anterior límite, para ejecutar acuerdos de **reducción de capital**, sea o no con devolución de aportaciones a los accionistas, lo que supone la amortización de las mismas.

Las operaciones anteriores deben llevarse a cabo mediante acuerdos adoptados en Junta, con requisitos especiales; anuncios, plazo, etc.

Como es natural, este tipo de operaciones tienen consecuencias tributarias para el socio o accionista vendedor y para la propia sociedad. Examinaremos los **casos más importantes**.

Supongamos que un socio o accionista desea separarse de la sociedad y obtener por sus títulos el precio adecuado. Ello puede hacerse por varios procedimientos.

- a) Vendiendo sus títulos a otros socios.
- b) Vendiendo a terceros no socios, si los socios no hacen uso de derecho preferente, o si no existe tal derecho.
- c) Mediante un proceso de separación de la sociedad.
- d) Mediante la venta de sus títulos a la propia sociedad, lo que puede hacerse de dos formas:
  - Compra para **“autocartera”** (solo en S.A. y con el límite del 10%).
  - Compra para amortización por reducción de capital, con devolución al socio saliente de sus aportaciones.(esto es posible tanto en S. A. como en S. L.).

Desde el punto de vista fiscal las alternativas a) y b) no tienen nada de especial. Son transmisiones normales y la ganancia o pérdida patrimonial que se ponga de manifiesto quedará, en principio, sujeta a IRPF en la forma general que hemos visto anteriormente.

La modalidad c) plantea problemas especiales, pero en definitiva equivale a la adquisición para amortización.

Por todo ello lo que interesa es la alternativa d); la compra de sus títulos por la propia sociedad.



## Adquisición para autocartera

En este supuesto nos encontramos, desde el punto de vista fiscal, ante una transmisión normal, con iguales consecuencias y tratamiento fiscal en la Renta del socio transmitente que ya hemos visto con anterioridad. El socio obtendrá una ganancia (o pérdida) patrimonial sujeta al IRPF como cualquier otra, y que tributará al 15% (18% hasta el 31-12-2002) si es a más de un año, y a tarifa general de IRPF si fuese de plazo menor. Por supuesto, le sería de aplicación el Régimen Transitorio, y sus "coeficientes reductores", si las acciones fuesen suyas desde antes del 31-12-1994.

El único aspecto peculiar de esta operación sería el derivado de su consideración como "operación vinculada" lo que supone extremar las precauciones sobre la valoración que las partes den a la transmisión, que debe ser de *mercado*. Suponiendo que las acciones no coticen en Bolsa o en otro mercado organizado, el precio debe ser el real y efectivo que se establecería entre partes independientes, lo que puede originar contenciosos valorativos con la Agencia Tributaria. Si la sociedad es objeto de Auditoría, obligatoria o voluntaria, o sus acciones fueron recientemente valoradas por expertos independientes, es evidente los valores en cuestión deben ser tenidos muy en cuenta; al igual de los precios declarados o establecidos recientemente en otras transmisiones, o en liquidaciones tributarias diferentes.

## Adquisición para amortización. Reducción de capital

Si, por el motivo que sea, se acuerda adquirir al socio o accionista sus títulos para **amortizarlos mediante reducción de capital**, con devolución de aportaciones, las consecuencias fiscales son más complejas. Además la normativa ha cambiado a raíz de la Ley 46/2002, de 18 de Diciembre, en vigor desde el 1 de Enero de 2003.

En términos generales, el importe que la sociedad devuelva al socio saliente por sus títulos tendrá, con ciertos matices, el siguiente tratamiento fiscal en su IRPF:

- a) La **parte proporcional a la aportación inicial** se considera que no procede de beneficios no distribuidos sino de aportaciones al capital. Por tanto es una devolución de capital al socio no sometida a gravamen en su renta.
- b) En la **parte proporcional que corresponda a beneficios no distribuidos** (acumulados como reservas, o incluso en forma de capital liberado) se asimila a una "renta de capital mobiliario". En consecuencia el socio saliente debe incluir como tal en su base general, como si fuese un dividendo percibido, el 140% de su importe, y deducirse de la cuota el 40% de deducción por "doble imposición".
- c) **El exceso**, si lo hubiese, es un incremento de patrimonio neto, y como tal es tratado fiscalmente, con las consecuencias que vimos. Si es a más de un año tributa al 15% (18% hasta el 31-12-2002). Para la sociedad puede ser un "fondo de comercio", fiscalmente deducible en ciertas condiciones en los siguientes 20 años.

# V. Impuesto sobre Sociedades.

## Tributación de incrementos de patrimonio por transmisión de Activos propios y Participaciones en otras Sociedades

**Sumario:** Normativa del Impuesto sobre Sociedades. Transmisión de Activos del Inmovilizado material. Normativa general. Ejemplo. Diferimiento por reinversión. Depreciación monetaria. Régimen especial de reinversión. Transmisión de Activos y Participaciones en otras Sociedades. Ejemplo. Aportaciones no dinerarias a otras Sociedades. Ejemplo. Operaciones de Fusión y Escisión.

En los dos capítulos precedentes, hemos estudiado el gravamen en el IRPF de los incrementos de patrimonio que resultan de las transmisiones de activos, o de acciones o participaciones, cuando el transmitente es persona física.

En el presente capítulo examinaremos los mismos supuestos de transmisión cuando el transmitente es una Entidad jurídica, y en particular una Sociedad mercantil.

En este caso, el incremento de patrimonio que se ponga de manifiesto quedará sujeto al Impuesto sobre Sociedades, y en ningún caso al IRPF de los socios; accionistas, o partícipes, toda vez que desde el 1 de Enero de 2003, ha quedado suprimido el Régimen de Transparencia Fiscal que se aplicaba a ciertas sociedades.

### Normativa del Impuesto sobre Sociedades

En el Impuesto sobre Sociedades (I. S.) se grava la totalidad de los resultados netos de la Entidad, tanto los procedentes de sus actividades económicas como los incrementos de patrimonio que se ponen de manifiesto en la transmisión de activos tanto materiales (inmovilizado material), como inmateriales (marcas; patentes, etc.), y financieros como las acciones o participaciones en el capital de otras sociedades.

La base imponible del I. S. es la suma de todos los rendimientos, y a la misma – previos ajustes fiscales- se le aplica el tipo de gravamen, que con carácter general es del 35%, ciertas Entidades, como las cooperativas y otras, tienen tipos reducidos.

Por tanto, con carácter general, las ganancias o pérdidas patrimoniales que resulten para la sociedad de la venta o enajenación de activos físicos; inmateriales, o financieros, se integra en su base, pero tienen tratamientos diferenciales, no siempre iguales a los de las *personas físicas*.

Existen regímenes diferenciados en el Impuesto de Sociedades, entre los que se deben mencionar:

- Régimen General del Impuesto de Sociedades.
- Régimen de Grandes Empresas. Facturación superior a 6.010.121,04 € = 1.000 MM. Pts.
- Régimen de Transparencia Fiscal (a extinguir a partir del 1.1.2003).
- Régimen de Sociedades Patrimoniales (a partir del Ejercicio 2003).
- Régimen de Empresas de Reducida Dimensión.
- Régimen de Sociedades dedicadas al arrendamiento de viviendas.
- Régimen de Declaración Consolidada de Grupos de Sociedades.
- Régimen de Cooperativas.
- Régimen de Entidades parcialmente exentas.
- Regímenes sectoriales especiales.
- Régimen de fusiones; absorciones y escisiones.
- Régimen Canario ( R . E . F . general).
- Régimen de la Z. E. C. de Canarias (“*off shore*”).
- Regímenes Forales (País Vasco y Navarra).
- Régimen de Entidades Navieras. Estimación objetiva de bases, en función del Tonelaje.

Como veremos algunos de estos regímenes son muy relevantes en relación con el objeto de nuestro estudio.

Especialmente interesante es el caso de las **Entidades calificadas de Reducida Dimensión**, que facturen menos de 5 MM. € (6 MM. € a partir de 2003), y que entre otros beneficios tributarios, tienen un tipo de gravamen reducido al 30% aplicable a los primeros 90.151,8 € (15 MM. Pts.) de beneficio.

## Transmisión de Activos del Inmovilizado Material (normativa general)

En los procesos de transmisión de empresa es frecuente que la sociedad involucrada deba transmitir todo o parte de sus activos. Incluso puede darse el caso de que la transmisión sea en sí misma un proceso de cambio de titularidad jurídica de tales bienes afectos a la actividad.

La enajenación de los activos empresariales originará ganancias o pérdidas patrimoniales que, en general, se integrarán en sus resultados económicos, y en la base del I. S.

Desde el punto de vista económico – financiero y contable el resultado de la venta de un activo, sean edificaciones; maquinaria; equipos de transporte; herramientas; equipos de proceso de datos , etc., es la diferencia entre el Valor o Precio de Enajenación obtenido, deducidos gastos en su caso, y el Valor Contable o en libros del bien. Este último a su vez es la diferencia entre el valor contabilizado en el Activo menos las amortizaciones económicas acumuladas, es decir:

$$\text{Variación Patrimonial (económico – financiera) = Precio de enajenación - (Valor contabilizado - Amortizaciones Acumuladas)}$$

Este es el resultado que la Entidad hará figurar en su Cuenta de Resultados, (normalmente dentro de las cuentas 771 / 671 del PGC, “Beneficios / Pérdidas procedentes de Inmovilizado material”).

Este resultado económico, según la contabilidad de la Empresa, es el que se hace constar en principio en la declaración del Impuesto, dentro del concepto de “Resultado Contable”. Pero es cosa muy frecuente, casi habitual, que este resultado económico – financiero no coincida con el “incremento de patrimonio” sujeto efectivamente a tributación por el I. S.; y ello por varios motivos:

- La normativa del impuesto puede establecer que el Valor de Transmisión a efectos fiscales no sea igual al Precio de Enajenación declarado por las partes, obligando a sustituir éste por el fiscalmente aplicable. Esto puede ocurrir en especial en caso de venta de inmuebles; y en las llamadas “operaciones vinculadas”, entre partes no independientes.
- También puede ocurrir que el Valor contabilizado en Balance no coincida con el aplicable a efectos tributarios.
- Es corriente que las amortizaciones contabilizadas según el PGC, sean distintas de las fiscalmente deducibles o fiscalmente deducidas. Existe la posibilidad de aplicar amortizaciones libres o aceleradas; en especial en las entidades acogidas al Régimen de Empresa de Reducida Dimensión; en Sociedades Laborales; en ciertos activos

especiales como los afectos a I +D + i, etc. Todo ello puede originar que la amortización fiscal del activo sea distinta, y por lo general mayor, que la amortización contable o económica reflejada en las cuentas del subgrupo 28 del PGC.

- La Entidad puede haberse acogido a procesos de "Regularización o Actualización de Balances", la última de las cuales se produjo en 1996.
- Introducción de "coeficientes de corrección monetaria" a fin de evitar el efecto inflacionista de la depreciación del dinero, que se aplican a inmuebles.

La consecuencia de la aplicación de estas normas es que el incremento de patrimonio que efectivamente se integra en la Base liquidable del I.S. puede ser muy diferente del que figura en las cuentas de la sociedad. Además se da la circunstancia de que, en ciertos casos, existe la posibilidad de deducir en la cuota íntegra cantidades para limitar la fiscalidad efectiva del incremento de patrimonio.

Por tanto, el gravamen efectivo en el I.S. de un incremento de patrimonio resulta del siguiente esquema:

Conceptos	Cuenta PGC	Importe
A) Precio Enajenación		35.000
B) Valor en Balance	22XX	100.000
C) Amortizaciones Acumuladas	282X	48.000
D) Valor en Libros = B-C		52.000
E) Resultado Contable	771X	-17.000

Concepto		
Resultado Contable		- 17.000
Ajustes fiscales:	Aumentos	Disminuciones
Amortización Libre / acelererada	+ 24.000	
Aplicación de Valor de mercado		
Diferimiento reinversión		
Depreciación monetaria		
Otras correcciones		
Base Imponible	+ 7.000	
Tipo de Gravamen	35%	
Cuota Íntegra	2.450	
Deducciones cuota		
Cuota líquida		

Hay que advertir que la transmisión por una sociedad de elementos de su inmovilizado material normalmente produce el devengo del IVA correspondiente (en general al 16%) que para el adquirente será IVA soportado. Se exceptúan las operaciones acogidas al Régimen Especial de Aportaciones, del que más adelante se hablará.

## Amortización Libre o Acelerada

Contablemente, la sociedad debe reflejar las dotaciones a amortización de inmovilizado según las normas del PGC. Fiscalmente, debe atenerse a los métodos de amortización; tablas y coeficientes, establecidos en la Ley y Reglamento del I. S.

Pero las propias normas tributarias disponen que, en determinadas circunstancias, se admita fiscalmente la deducción de amortizaciones "aceleradas" o "libres" que superan los porcentajes de las tablas. Esto supone que a la hora de determinar el incremento de patrimonio por enajenación de un activo, el resultado contable debe rectificarse, al tener en cuenta la amortización que efectivamente se dedujo fiscalmente.

Los casos más significativos en que se aplican **amortizaciones libres o aceleradas** son:

- Activos adquiridos por Sociedades Laborales en los cinco primeros ejercicios.
- Activos afectos a actividades mineras.
- Activos afectos a "Investigación y Desarrollo" (I + D).
- Amortizaciones libres o aceleradas de Empresas de Reducida Dimensión, tales como:
  - Amortización acelerada de nuevas inversiones (x 1,5).
  - Amortización acelerada de activos en que se materialice reinversión de activos enajenados (x 3,0).
  - Amortización libre de pequeñas inversiones.
  - Amortización de activos ligados a creación de empleo.
- Activos afectos a explotaciones agrarias prioritarias (5 años).

**Ejemplo:** una Empresa adquirió el 1-1-1.999 un equipo industrial por valor equivalente a 100.000 €. (IVA aparte) Según tablas la amortización lineal debería ser del 12 % anual, pero se acogió a "amortización acelerada" aplicando el coeficiente 1,5 de aceleración, lo que supuso que cada ejercicio aplicó fiscalmente un 50% adicional.

Vende el equipo el 31-12-2003 por un precio de 35.000 € (sin contar IVA).

Resultado **contable** de la operación:

Valor de Adquisición	100.000 €	
Amortización contable		
12% x 4 x 10.000	48.000 €	
Valor en Libros	52.000 €	
Valor de enajenación	35.000 €	
Resultado <b>económico</b>	- 17.000 €	(pérdida patrimonial)

Pero **fiscalmente** es distinto. Al aplicar una amortización acelerada con coeficiente 1,5 cada ejercicio ha llevado a deducir fiscalmente:

$$1,5 \times 12\% \times 4 \times 100.000 = 72.000 \text{ €}$$

$$\text{Amortización libre/ acelerada: } 72.000 - 48.000 = 24.000 \text{ €}$$

Por lo tanto, el Resultado económico o contable de la transmisión de activos debe ser objeto de una **corrección** en más de 24.000 €, de donde:

Resultado <b>contable</b> (pérdida patrimonial)	- 17.000 €
<b>Corrección</b> por amortización libre	+ 24.000 €
Incremento patrimonio <b>fiscal</b>	+ 7.000 €

## Diferimiento por Reinversión

Hasta el 31-12-2001, ha estado en vigor esta posibilidad de aplazar el impacto fiscal de los incrementos de patrimonio transmisión de activos, de forma que no se tributaría por los mismos en el ejercicio en que se hubiesen obtenido, sino en los posteriores.

La condición básica era la reinversión, en ciertos plazos y condiciones, del importe de la enajenación en otros activos afectos a la actividad (pero no necesariamente de la misma clase). En tal supuesto, la empresa podía acogerse al diferimiento y periodificación de la tributación del incremento de patrimonio obtenido, que se imputaría a la base del impuesto en los siguientes periodos:

- En los siete años siguientes, a razón de 1/7 cada ejercicio; o alternativamente si era más ventajoso.
- En el periodo de amortización del activo o activos en que se materializase la reinversión.

Esta posibilidad ha quedado **derogada** para los ejercicios que comienzan a partir del 1.1.2002, pero subsiste transitoriamente para enajenaciones anteriores.

Como veremos más adelante, el aplazamiento por reinversión se ha sustituido por una deducción en la cuota del I.S. del 17% de los incrementos patrimoniales si existe reinversión; reducción que a partir del ejercicio 2003 es del 20%.

## Depreciación monetaria

Es evidente que en el periodo comprendido entre la adquisición y la transmisión de un activo se produce una mayor o menor depreciación monetaria, a consecuencia de la inflación de precios, cuya medida más común es el Índice de Precios al Consumo (I.P.C.). Por lo tanto no todo el incremento de patrimonio obtenido por la enajenación es un verdadero beneficio en términos económicos reales, por lo que es justo y razonable corregir el incremento aparente del efecto de la depreciación monetaria.

Las normas actuales, tanto en el IRPF, como en el I.S. limitan estas correcciones monetarias a los **activos inmobiliarios**.

El procedimiento para las sociedades consiste en reducir el incremento o resultado contable de la transmisión en un importe que compense esta depreciación. El sistema para el cálculo de esta reducción es algo complicado y, en esencia, es como sigue.

Se calcula el Precio de Adquisición actualizado del activo (Valor de Adquisición y mejoras actualizadas menos amortizaciones actualizadas)

Se resta el Valor Contable o en libros. Valor contabilizado del bien menos amortizaciones contables.

El resultado se multiplica por un coeficiente K de financiación.

De forma esquemática la fórmula algebraica sería:

$$R = K. ( P \times Ct + \sum Mj \times Cj - \sum Aj \times Cj ) - ( P - \sum Aj )$$

Donde el significado de los símbolos es el siguiente:

**R:** Reducción por depreciación monetaria

**P:** Precio de compra del activo / Precio contabilizado, en año "t".

**Mj:** Mejoras del activo en el año "j"

**Aj:** Amortización del activo en el año "j" (pueden complicarse los cálculos por la existencia de amortizaciones contables y fiscales diferentes).

**Cj:** Coeficiente de actualización monetaria del año "j".

Para el ejercicio 2003 tales coeficientes son los que se indican en la siguiente tabla:

**Coeficientes de Actualización**

Año	Cj	Año	Cj	Año	Cj
<84	1,9956	1990	1,3175	1997	1,0778
1984	1,8120	1991	1,2727	1998	1,0640
1985	1,6736	1992	1,2443	1999	1,0566
1986	1,5754	1993	1,2282	2000	1,0513
1987	1,5008	1994	1,2059	2001	1,0297
1988	1,4339	1995	1,1577	2002	1,0171
1989	1,3712	1996	1,1026	2003	1,0000



**K:** Coeficiente de financiación, que pretende ajustar el efecto inflacionario a la forma de financiación del inmovilizado de la sociedad, obedece a la siguiente fórmula:

$$K = \text{Fondos Propios} / (\text{Pasivo} - \text{Derechos de crédito} - \text{Tesorería})$$

Cociente que si toma un valor superior a 0,4 se hace 1 en la fórmula general, es decir no influye. Para el cálculo de **K** se toman las magnitudes promedio durante el periodo de permanencia del activo, o las de los últimos cinco ejercicios, a elección de la empresa.

Como vemos el procedimiento no es precisamente sencillo, y da lugar a mucho y variados problemas interpretativos. Pero lo que nos interesa retener es que, en definitiva, en caso de enajenación de inmuebles el incremento de patrimonio se reduce en una cantidad mayor o menor por depreciación monetaria.

## Gravamen

Los incrementos de patrimonio netos (diferencia entre ganancias y pérdidas) se integran en la base del I.S. como cualquier otro ingreso y son gravados al tipo que corresponda.

- El **Tipo general** es del 35%.
- Las **Cooperativas protegidas** tienen tipos del 25% y del 20%, con algunos conceptos de ingreso al tipo general.
- Las **Empresas de Reducida Dimensión**, aplican el 30% hasta un resultado de 90.151,82 € (15 MM. Pta), aplicándose el 35% al exceso.
- Las Entidades en **Régimen de Sociedades Patrimoniales** (a partir del 1.1.2003) tienen un tipo general del 40%, pero precisamente para los incrementos de patrimonio aplicarán un tipo del 15%.
- Existen tipos para casos especiales.

Como veremos en caso de reinversión, el gravamen efectivo se reduce por aplicación de una deducción en la cuota. que, a partir del 2003, es del 20%.

## Reducción por Reinversión

Al suprimirse a partir del ejercicio 2002 la opción de diferimiento por reinversión, se sustituyó por una reducción en el gravamen de los incrementos de patrimonio en el I.S. a fin de que el tipo efectivo de gravamen no fuese superior al 18% aplicado en ese momento en el IRPF a esos mismos incrementos. A partir del 1 de Enero de 2003, esta reducción es del 20%.

El sistema consiste no en reducir directamente el gravamen de los incrementos de patrimonio de la Entidad, que se incluyen en la base del Impuesto y se gravan al tipo general, sino en permitir una **reducción en la cuota del 20%**, en general, de forma que el gravamen final del incremento patrimonial sea de  $35\% - 20\% = 15\%$ , que es el efecto buscado: equiparar en este aspecto el I.S. con el IRPF.

La reducción señalada se aplica siempre que en la base del I.S. se incluyan **incrementos de patrimonio** procedentes de la enajenación de activos afectos, es decir:

- Activos de inmovilizado material, incluso inmuebles.
- Activos inmateriales (p. Ej. bienes en régimen de "leasing").
- Acciones o participaciones en el capital de otras Entidades que representen al menos el 5% del mismo, y con antigüedad de al menos un año.

La condición para acogerse a esta reducción es la **reversión** del importe de la transmisión en otros activos afectos como los antes señalados, aunque no tienen por qué ser de la misma clase que los enajenados, ni los activos tienen por qué ser nuevos.

El **plazo de reversión** es el periodo comprendido entre **un año antes** y los **tres posteriores** a la fecha de la transmisión. La reducción se practicará en el ejercicio de la reversión si es posterior al de enajenación.

El **plazo de mantenimiento** de los activos en que se reinvierta es de tres años para bienes muebles y cinco para inmuebles.

La **base de la deducción** es el incremento de patrimonio incluido en la base del impuesto. Es decir, no es el resultado contable sino el incremento de patrimonio que se incorpora a la base del I.S. y que como hemos visto supone la rectificación del resultado contable por diversos conceptos.

El **tipo de reducción**, aplicado en la cuota del I.S. sin límite, es decir hasta su anulación, depende del tipo de gravamen.

- Si el tipo aplicado a la Entidad es el general del 35%, o del 30% en caso de Empresa de Reducida Dimensión; o del 40% (Empresas de Hidrocarburos), la reducción es del **20%** desde el 1 de Enero de 2003. Para el ejercicio 2002 era del 17%.
- Si el tipo es del 25% (cooperativas de crédito, por ejemplo), la reducción es del **10%**.
- Cuando el tipo aplicado es del 20%, la reducción es del **5%** (otras cooperativas protegidas).
- Si la Entidad tuviese tipo inferior al 20%, no se aplica reducción.

Según esto, la reducción al 15% efectivo se produce si la Empresa tributa al 35%; 25% o al 20%. Si es de Reducida Dimensión, y el incremento de patrimonio tributo al 30% (por no superar el beneficio los 90.151,8 €) su gravamen efectivo sería del 10%.

**Ejemplo.** Volviendo al caso que vimos antes, si la Empresa reinvierte el importe obtenido por la enajenación de los equipos industriales en otros equipos o activos afectos al negocio puede aplicar la reducción de su base del I.S.

En realidad, contablemente obtuvo en el ejercicio 2003 una pérdida (-17.000 €) pero, por aplicación de rectificaciones fiscales, integró en su base del impuesto una cantidad positiva de 7.000 €, por lo tanto será sobre esta sobre la que se calcula la reducción:

$$\text{Reducción } 20\% \text{ de } 7.000 = 1.400 \text{ €}$$

Quedando su liquidación por I.S. del ejercicio 2003 como sigue:

Concepto		
Resultado Contable		- 17.000
Ajustes fiscales:	Aumentos	Disminuciones
Amortización Libre / acelerada	+ 24.000	
Aplicación Valor de mercado		
Diferimiento reinversión		
Depreciación monetaria		
Otras correcciones		
<b>Base Imponible</b>	<b>+ 7.000</b>	
Tipo de Gravamen	35%	
Cuota Integra	+2.450	
Deducciones cuota: 20% de 7.000	- 1.400	
Cuota líquida	+ 1.050	

Para acogerse a esta reducción debe reinvertir la totalidad del importe de la venta (35.000 €) en otros activos afectos al negocio, que no tienen porqué ser nuevos, ni de la misma clase que los enajenados. Pueden estar ya adquiridos hasta con un año de antelación a la operación, o reinvertirse dentro de los tres años siguientes.

Si la reinversión no es total, la reducción se aplicará de forma proporcional al importe efectivamente reinvertido y en cada ejercicio en que se materialice.

## Sociedades Patrimoniales

A las sociedades en el nuevo Régimen de Sociedades Patrimoniales no les es aplicable, en general, cuanto venimos analizando, ya que en las mismas su base, y los incrementos de patrimonio, se computan según las normas del IRPF y no del I. S. En las nuevas S.P. los incrementos de patrimonio tributan directamente al 15%.

## Transmisión de Acciones y Participaciones entre Sociedades

El objeto de la transmisión entre dos sociedades lo constituye frecuentemente un paquete de acciones o participaciones en una tercera sociedad.

Por ejemplo, la sociedad A tiene en su activo acciones o participaciones de la sociedad B, y las vende a la entidad C.

Evidentemente, este tipo de transmisión origina como cualquier otra ganancias o pérdida patrimoniales, que tratándose de títulos valores vendrá determinada por la diferencia entre el Valor o precio de Adquisición y el de Transmisión. En principio, estas variaciones patrimoniales deben integrarse en la base del I.S. y tributan en el ejercicio en que se producen, salvo en casos particulares.

Las transmisiones de acciones o participaciones, cuando se han producido diversas adquisiciones y compras anteriores de los mismos títulos a precios diferentes, puede dar lugar a problemas del tipo: *“qué títulos son los vendidos”*? Normalmente se aplica el criterio FIFO.

Pero la transmisión entre sociedades de títulos representativos del capital de una tercera sociedad permite a la transmitente o vendedora acogerse a un sistema por el que se entiende que parte del incremento de patrimonio (diferencia entre precios de venta y de compra) procede de beneficios no distribuidos por la sociedad emisora de los títulos enajenados, dando lugar a una **“deducción por doble imposición de beneficios de fuente interna”**. Con los siguientes requisitos:

- La entidad participada, cuyos títulos se transmiten, debe ser residente en el Estado español, y tributar a tipo general del 35%, o al 40% (se incluyen las acogidas al Régimen de Empresa de Reducida Dimensión).
- El grado de participación directo o indirecto, antes de la operación, debe ser igual o superior al 5%, y haberse poseído de forma ininterrumpida durante todo el año anterior a la transmisión.
- Esta deducción es **incompatible** con el *“Diferimiento por Reinversión”*. Como sabemos este diferimiento ya no existe desde el 1.1.2002.

El importe de la deducción en la cuota del I.S. de la transmitente será el resultado de aplicar su tipo efectivo de gravamen (30%; 35%; 40%, o intermedios) a la base de la deducción, que será la **menor** de las cantidades siguientes:

- La parte de la base imponible que derive de la transmisión.
- El incremento neto de beneficios no distribuidos de la sociedad participada durante el tiempo de tenencia de la misma. (en la parte proporcional a la participación transmitida).

Debe advertirse que este régimen de deducción por doble imposición no es aplicable a las transmisiones de acciones o participaciones de las nuevas Sociedades Patrimoniales, que tienen un régimen especial.

### Ejemplo:

La sociedad "Aragonesa de Electrónica, S.L." adquirió el 27-1-1.998 1.000 acciones de la mercantil "Instalaciones Industriales del Segre, S.A.", que representaban el 20% del capital de esta última. Pagó por el paquete accionario un monto total, incluidos gastos, equivalente a 100.000 € en divisa actual. Con fecha 18-1-2003, vende a otra sociedad no vinculada 500 acciones de su participada por precio de 110.000 €.

El día de la adquisición en 1.998 "Instalaciones Industriales del Segre, S.A." tenía en su Balance Reservas por beneficios no distribuidos equivalentes a 300.000 €, que al día de la venta habían aumentado hasta 700.000 € por acumulación de beneficios no distribuidos en los ejercicios intermedios.

La sociedad vendedora realiza una clara plusvalía en la venta:

Precio de Venta de 500 acciones	110.000 €
Precio de compra de las 500 acciones	50.000 €
Ganancia patrimonial	60.000 €

Por tanto, en ausencia de otras variables, la sociedad "Aragonesa de Electrónica, S.L." deberá incluir en su base del I. S. del ejercicio 2003 este importe de 60.000 € que será gravado, normalmente, al 35%.

Pero indudablemente este mayor valor de las acciones vendidas se debe en parte a la acumulación por la entidad emisora (I. E, Segre) en forma de reservas, de beneficios no distribuidos, y gravados en su día por el Impuesto sobre Sociedades. Para evitar esta doble imposición implícita se permite que la sociedad vendedora "Aragonesa", deduzca de la cuota del Impuesto la menor de las siguientes cantidades

- a) 35% de 60.000 = 21.000 €.
- b) 35% de 10% de (700.000-300.000) = 35% de 50.000 = 17.500 € (el 10% es el porcentaje que las acciones vendidas representan en el capital de I.E. SEGRE. la diferencia 700.000-300.000 es el incremento de reservas en el período 1998-2003).

Deducirá por tanto 17.500, con lo que su **gravamen efectivo** será:

Plusvalía obtenida	60.000 €
35% de 60.000	21.000 €
Menos deducción	17.500 €
Gravamen efectivo	3.500 €

Que en % representa el 5,83 % de la ganancia patrimonial

Por tanto, es muy importante, a la hora de la transmisión de acciones o participaciones entre sociedades estudiar el **“crédito fiscal”** o **“deducción por doble imposición”** implícita, comparándolo con las ventajas de otras alternativas.

Esta deducción no es, en principio, incompatible con la deducción del 20% en caso de reinversión.

## Aportaciones no dinerarias a otras Sociedades

Como ya vimos en el capítulo anterior, las operaciones que deben instrumentarse en los procesos de transmisión de empresas es frecuente que incluyan la aportación de activos afectos a actividades a otra sociedad, que puede ser de nueva creación (aportación a la constitución), o ya existente en cuyo caso la aportación es contrapartida de una ampliación de capital. En estas operaciones de aportación el transmitente (aportante) no recibe dinero, sino acciones o participaciones en la sociedad a la que se realiza la aportación.

Cuando el aportante es una entidad sujeta al Impuesto sobre Sociedades, nos encontramos con situaciones en las que una sociedad A (aportante) aporta activos propios, materiales, inmateriales, o financieros, a otra sociedad B (adquirente), recibiendo a cambio acciones o participaciones de B.

Por supuesto puede ocurrir que los activos aportados por A a B, sean precisamente acciones o participaciones de una tercera sociedad C.

Desde el punto de vista de la sociedad aportante (A) la transmisión origina una variación patrimonial que se calcula por diferencia entre el valor de los títulos recibidos y el valor de adquisición de los activos aportados (actualizado en su caso, si fuesen inmuebles, como ya vimos anteriormente). Esta ganancia patrimonial tributa, en principio, como las demás ganancias patrimoniales: debe incorporarse a la base del I.S. y ser gravada al tipo general, o al que le corresponda, existiendo la posibilidad en caso de reinversión de la deducción del 20% del incremento de patrimonio gravable en su declaración por IRPF.

Pero para el caso de las aportaciones que cumplan ciertas condiciones, existe un régimen tributario especial que consiste, en definitiva que la ganancia patrimonial no se in-

cluya en la base del I.S., computándose los títulos recibidos, sea cual fuere el valor de emisión o de entrega, por el valor de los activos aportados. Esto supone que la tributación queda aplazada o diferida al momento en que se enajenen los títulos recibidos en la aportación. Ya vimos un régimen parecido en los Empresarios Individuales, al tratar de aportaciones a sociedades de activos afectos o remas de actividad.

En el caso de los requisitos para acogerse a este régimen de aportaciones, son menos exigentes que para las personas físicas:

- La entidad que recibe la aportación (B) debe residir en el Estado español, o tener en el mismo establecimiento permanente.
- Una vez realizada la operación, la participación de la sociedad aportante (A), en el capital de la que recibe la aportación (B) debe ser, al menos, del 5%.
- Este régimen es voluntario, y su opción debe ser comunicada a la Agencia Tributaria antes del otorgamiento de la correspondiente escritura, en la que, en cualquier caso, es aconsejable hacer constar también esa opción.

Como queda indicado la ganancia patrimonial que se ponga de manifiesto en la sociedad aportante (A) **no la integra en la base de su I. S.**, aunque **contablemente la haga figurar** en su Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y en su Balance incluya los títulos recibidos por su valor real por el que se han emitido. Esto implica hacer las oportunas menciones en la Memoria anual de la entidad.

### Ejemplo:

La sociedad "Maderas de Miranda, S.A" es propietaria de una nave industrial comprada en 1998 por el equivalente a 90.000 €; está amortizada contablemente por valor de 10.000 €, sin que se hayan aplicado amortizaciones fiscales distintas a la contabilizada.

En 2003, se aporta la nave a la sociedad "Comercial Exportadora, S.L" contra participaciones de esta última que amplía para ello su capital por valor de 180.000 €, que es el valor de mercado en que se valora el inmueble aportado. Esta ampliación representa un 20% del capital de "Comercial Exportadora, S.L."

La sociedad aportante obtiene una ganancia contable de:

$$180.000 - (90.000 - 10.000) = 100.000 \text{ €}$$

Ya sabemos que este resultado contable debe ser objeto de rectificaciones a efectos fiscales. Tratándose de un inmueble procede la "corrección monetaria", según el procedimiento, en nada sencillo ciertamente, que hemos comentado anteriormente. Supondremos, sin entrar en detalles, que en nuestro caso procede una corrección de 12.000 €. Por tanto, la **ganancia patrimonial** a integrar en la base imponible del I. S. del 2003 será:

$$100.000 - 12.000 = 88.000 \text{ €}$$

La sociedad aportante, "Maderas de Miranda, S.L." tiene tres **opciones fiscales**:

- Tributar por esta plusvalía sin hacer nada para minorarla o aplazarla. En este caso el gravamen sería del 35%, es decir  $35\%$  de  $88.000 = 30.800$  €. Esta alternativa puede ser aconsejable si la sociedad tiene otros resultados negativos, o pérdidas pendientes de compensar de ejercicios anteriores, etc. En su Balance las participaciones de "Comercial Exportadora, S.L." recibidas en contrapartida se valorarán a  $180.000$  €, que será así mismo su valor fiscal en caso de futuras enajenaciones. El importe de la enajenación es de libre disposición, y no hay obligación de reinversión.
- Acogerse al régimen de "*Deducción por Reinversión*". Debe reinvertir  $180.000$  € en otros activos afectos en el periodo comprendido entre un año antes y tres posteriores. En este caso, tiene derecho a una deducción en la cuota del I.S. del  $20\%$  de  $88.000 = 17.600$  €, por lo que el gravamen efectivo será de  $30.800 - 17.600 = 13.200$  €. Las participaciones en la sociedad "Comercial Exportadora, S.L." recibidas en la aportación se valoran contable y fiscalmente a  $180.000$  €, igual que en la alternativa anterior.
- Optar por el régimen especial de aportaciones. En este caso, sencillamente no integra en su base los  $88.000$  € de incremento patrimonial gravable, ni por tanto sufre ningún gravamen. En su Balance hará figurar las participaciones recibidas por un valor contable de  $180.000$  €, pero debe mencionar en su Memoria que el valor fiscal de adquisición es de  $88.000$  €, que era el valor fiscal de la nave industrial aportada. Si en el futuro vende o enajena las participaciones de "Comercial Exportadora, S.L.", por un valor  $V$ , su plusvalía contable será de  $V - 180.000$ ; pero fiscalmente tributará por  $V - 88.000$ , con lo que, realmente, está aplazando el gravamen al momento de la enajenación de los títulos.

Conviene señalar que no siempre es obvio cuál sea la opción mejor y dependerá de las condiciones específicas de cada caso.

## Operaciones de Fusión, Escisión y Aportación

Las operaciones que tienen por objeto la fusión entre sociedades; las escisiones de ramas o secciones de las mismas para su aportación a otra sociedad, o para constituir una nueva, y otras operaciones societarias especiales, tienen en la normativa fiscal un régimen especial, que no solo alcanza al Impuesto sobre Sociedades, sino incluso a otros tributos (IVA; ITP AJD; IIVTNU).

El llamado "**Régimen de Fusiones; Escisiones; Aportación de Activos y Canje de Valores**" (RFEA), tiene por norma general procurar que tales operaciones sean fiscalmente neutras, es decir que puedan realizarse si así conviene a las empresas concer-



nidas en la operación sin costes ni ventajas fiscales: Ello supone, que las ganancias o pérdidas patrimoniales que se pongan de manifiesto en las entidades intervinientes no se incluyan en la base imponible del I.S.

Por otra parte las acciones o participaciones recibidas en el proceso de fusión; escisión o canje, tendrán en general para su receptor el mismo valor fiscal que tenían los activos cedidos.

*Las operaciones más significativas a las que se aplica este régimen son:*

- **Fusión de empresas** por absorción de una por otra o por constitución de una nueva entidad con las fusionadas.
- **Escisión total o parcial** de una rama o sector de una entidad, con el objeto de dividir en dos o más entidades la originaria; aportarla a otra; o constituir con ella una nueva empresa.
- **Aportaciones no dinerarias** de ramas de actividad (determinados canjes de acciones o participaciones de las que en la sección anterior hemos examinado un caso particular).
- **Canjes de títulos** entre sociedades a fin de obtener el control de una de ellas por la otra.

La aplicación del régimen especial (REFEA) es optativa para las entidades involucradas y debe ser comunicado previamente a la ejecución a la Agencia Tributaria, en determinados plazos y condiciones en cada caso. Si no se opta por este régimen de no integración en la base del I.S. y aplazamiento de la tributación efectiva, los incrementos de patrimonio tributarían en régimen general.

El **régimen fiscal especial** de estas operaciones se extiende a varios tributos:

- **ITP y AJD.** Están exentas las "Operaciones Societarias" precisas tales como aumentos de capital; constitución de nueva sociedad, etc.
- **IVA.** Las transmisiones de la totalidad de los activos empresariales, o de los afectos a una rama de actividad que sean precisas para las fusiones; escisiones, o aportaciones, están exentas del IVA, en ciertas condiciones.
- **IIVTNU.** En las transmisiones de inmuebles que sean precisas para las operaciones acogidas a este régimen, no se devenga este tributo local. Se considera que el número de años no se ha interrumpido por la operación.
- **Impuesto de Sociedades.** Los incrementos de patrimonio gravables en la base del I.S., según hemos visto en este capítulo, no se integran en la base de la sociedad o sociedades que se disuelven; o la que realiza la aportación, o la que se escinde: En la sociedad adquirente los bienes adquiridos conservan la antigüedad que tenían en la entidad de origen, y se valoran al precio convenido, siempre que no sea diferente

al de mercado, si bien a efectos fiscales su "valor de adquisición" será el que tenían en la sociedad aportante, lo que debe mencionarse en la Memoria.

Como vemos, se trata de un régimen completo que trata de que este tipo de operaciones puedan adoptarse en las empresas en consideración a sus ventajas productivas, comerciales, o de economía de escala, sin que los aspectos tributarios sean un freno o inconveniente que las hagan difíciles o prohibitivas; ni que sean artificialmente incentivadas por beneficios fiscales asimétricos. En la práctica este tipo de operaciones ofrece cierta complejidad mercantil, financiera; contable y fiscal, y deben ser estudiadas previamente de forma detallada, incluso solicitando de la Administración Tributaria dictamen previo en casos dudosos o especialmente problemáticos.

# VI. Impuestos sobre el Patrimonio y sobre Sucesiones Donaciones

## Tributación de la transmisión de la Empresa por Donación y Sucesión

**Sumario:** Impuesto sobre el Patrimonio. Exenciones. Empresa Individual. Empresas Societarias y Entidades. Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Bonificaciones. Sucesión hereditaria. Donación en vida.

En los capítulos precedentes hemos estudiado lo que se denominan **“transmisiones onerosas”**, es decir aquellas en las que el adquirente de la empresa; de sus activos afectos, o de sus acciones o participaciones paga un precio por lo recibido, sea en dinero o en otros títulos. En este capítulo, haremos referencia a las llamadas **“transmisiones lucrativas”**, o para decirlo sencillamente las que resultan de una donación o sucesión hereditaria.

En tales casos aparece el **Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones**, que es un tributo cedido por el Estado a las Comunidades Autónomas, que incluso tienen ciertas competencias normativas, por lo que no es igual en todas las Comunidades. No es nuestro propósito analizar la compleja normativa de este impuesto, sino destacar el hecho importantísimo de que cumpliendo ciertos requisitos sencillos, las **empresas familiares** especialmente pueden beneficiarse de bonificaciones del 95% - 99%.

Resulta que para ello es preciso analizar el régimen fiscal de los patrimonios empresariales en el Impuesto sobre el Patrimonio.

### Impuesto sobre el Patrimonio

Es un tributo transferido a las Comunidades Autónomas. Toda persona cuyo patrimonio neto supere ciertos valores debe presentar declaración por el Impuesto sobre el Patrimonio incluyendo en el mismo todos los bienes y derechos de que sea propietario, in-

cluso los bienes afectos a actividades económicas; empresariales o agrarias; así como las acciones; participaciones, y otros títulos en sociedades y empresas.

Pues bien, los activos afectos a actividades empresariales y las participaciones en sociedades o Entidades de tipo "*familiar*", están **exentos** de Impuesto, siempre que cumplan ciertos requisitos:

## Empresarios Individuales

Los bienes y derechos afectos por el empresario o comerciante a su actividad, quedan en principio **exentos del Impuesto** sobre el Patrimonio, incluso la parte del cónyuge no empresario, si fuesen gananciales. Deben cumplirse las siguientes **condiciones**:

- La actividad debe ejercerse de modo habitual, personal, y directa.
- La actividad debe proporcionar al empresario al menos el 50% de sus rentas de trabajo; profesionales, y empresariales.
- A estos efectos tienen consideración de actividades empresariales, las que tengan esta consideración en el IRPF: Comercio; industria; minería; fabricación; servicios; agricultura y ganadería, etc.
- Para que la compraventa o alquiler de inmuebles tenga esta consideración se exigen condiciones especiales (local propio; al menos un empleado con contrato laboral a tiempo completo).

Por lo tanto, todos los restantes bienes (excepto vivienda habitual) que posea el interesado, incluso bienes afectos que no cumplan las anteriores condiciones, quedan sujetos al I. P.

## Empresas Societarias y Entidades

También están exentas del Impuesto sobre el Patrimonio, las participaciones en "entidades" en general, con o sin cotización en mercados organizados, en las que concurren las siguientes circunstancias.

- No debe tener por actividad principal la gestión de un patrimonio, realizando efectivamente una actividad. Para las dedicadas al arrendamiento o compraventa de inmuebles se considera que tienen actividad empresarial siempre que estén dadas de alta en tal actividad (I.A.E.; Declaración Censal); que tengan al menos un empleado a tiempo completo; y dispongan de local independiente.
- No debe estar en Régimen de Transparencia Fiscal, ni en Régimen de Sociedades Patrimoniales.
- La participación del sujeto pasivo debe ser al menos del 5% individualmente, o del 20% en unión con su cónyuge o familiares directos.

- El interesado debe ejercer efectivamente funciones de dirección, percibiendo por ello una remuneración que represente al menos el 50% de sus rentas empresariales, profesionales y de trabajo personal. En caso de Entidades con participación conjunta, la dirección debe ser ejercida al menos por uno de sus miembros, aunque todos puedan tener derecho a la exención.

Los anteriores requisitos deben cumplirse simultáneamente, y referidos al 31 de Diciembre de cada año, al devengarse el impuesto.

Cumplidos estos requisitos, la exención se extiende incluso a las participaciones propiedad del cónyuge, o del grupo familiar.

## Impuestos sobre Sucesiones y Donaciones

Los bienes y derechos y las participaciones en **“Entidades”**, exentas del Impuesto sobre el Patrimonio, según hemos indicado, gozan de **bonificación del 95%** en el Impuesto de Sucesiones y Donaciones (ISD), cumpliendo las siguientes condiciones:

### Sucesiones hereditarias

En caso de sucesión hereditaria, en la que se incluyan activos y derechos afectos a un negocio del causante, o participaciones en Entidades, o el usufructo en unos u otros, el valor tales bienes y derechos queda bonificado en el **95%** del Impuesto de Sucesiones (99% en algunas Comunidades) con los siguientes requisitos:

- La empresa o las participaciones transmitidas deben cumplir condiciones antes señaladas para la **exención en Impuesto de Patrimonio** del transmitente.
- El adquirente, como **heredero**, de la empresa o de las participaciones, debe ser el cónyuge, descendientes, o adoptados.
- El adquirente debe mantener la adquisición al menos **diez años**, salvo fallecimiento. No debe realizar actos de disposición que “vacíen” de contenido el negocio, o lo desvirtúen.
- El incumplimiento implica el ingreso en el Tesoro de la bonificación, con intereses de demora.

### Donaciones en vida

La sucesión de la empresa, del establecimiento comercial, en especial de la **“empresa familiar”**, precisa normalmente de un ordenado y juicioso traspaso de poderes y de gerencia de una generación a la siguiente; de padres a hijos, normalmente, en vida del fundador o del anterior dueño. Para estos casos se contempla una **bonificación del 95%** en el Impuesto de Donaciones, que alcanza al valor de los activos afectos al negocio donado, o al valor de las participaciones en la sociedad o “Entidad” transmitida.

Para ello han de reunirse igualmente ciertos **requisitos**:

- Los activos afectos al negocio, o las participaciones objeto de donación, han de reunir las condiciones ya estudiadas para su exención en el Impuesto de Patrimonio del donante.
- El donante ha de tener 65, o más años; o encontrarse en situación de incapacidad o invalidez. No es indispensable su jubilación, ya que puede mantener otras actividades.
- Si el donante viniera ejercitando funciones de gerencia o dirección habrá de dejarlas y de percibir remuneración a partir de entonces (pero no se prohíbe que se le asigne una "acción de oro"; un bono de fundador; o una pensión vitalicia; o similar, siempre que no implique trabajo personal ni dirección del negocio).
- El donatario deberá mantener lo adquirido y cumplir lo necesario para tener derecho a exención en el Impuesto de Patrimonio, al menos durante los diez años posteriores, salvo fallecimiento. En este periodo no podrá hacer actos de disposición que minoren sustancialmente el valor de la adquisición. El incumplimiento tendrá las consecuencias ya indicadas.

Para el caso de sucesión hereditaria y de donación en vida, la Generalitat de Catalunya, en uso de sus facultades (los Impuestos de Patrimonio y de Sucesiones y Donaciones están transferidos a las Comunidades Autónomas), ha mejorado estas disposiciones, para tener en cuenta el paso de empresas familiares a la tercera generación.

Las Comunidades de Castilla y León y la Rioja han aumentado la bonificación en Sucesiones hereditarias de activos empresariales y participaciones como las descritas hasta el 99%.

## Consecuencias en el IRPF de la Sucesión

Como hemos visto la sucesión hereditaria o por donación en vida de empresas; sociedades de tipo familiar, y activos empresariales goza de muy importantes ventajas en el Impuesto sobre Sucesiones y Donaciones. Pero ¿qué sucede con el incremento de patrimonio que se ponga de manifiesto en la Renta del causante o del donante? ¿Qué efectos fiscales tiene la adquisición para el heredero o donatario?

## Consecuencias de la Sucesión en el IRPF

Como es sabido, hace años que se suprimió el gravamen de la popularmente llamada "**plusvalía del muerto**". Esto implica que en la declaración de IRPF del causante que deban hacer los herederos o albaceas por el periodo impositivo en que vivió, no se incluye en absoluto el incremento de patrimonio que se haya puesto de manifiesto en la

sucesión hereditaria es decir la diferencia entre el valor asignado a los bienes en la liquidación por el Impuesto de Sucesiones, y el valor de adquisición en el patrimonio de aquel.

Para los sucesores el valor de adquisición de los bienes será el que predominó en el Impuesto de Sucesiones, bien por declaración o por posterior revisión valorativa por la Hacienda de la Comunidad Autónoma competente.

Esta regla es general y afecta a todos los bienes que formen la masa hereditaria, incluidos por tanto activos empresariales o participaciones en sociedades bonificados al 95%, o no.

## Consecuencias de la donación en el IRPF

Como vimos en las sucesiones hereditarias el efecto en IRPF es inane, es decir, no solo no hay gravamen del incremento de patrimonio, sino que el heredero consolida en su patrimonio el valor por el que se valoró la empresa o las participaciones recibidas.

En la donación en vida, la cuestión es algo diferente. Desde 1.999, el incremento de patrimonio del donante por cesión en vida de activos afectos y de acciones o participaciones con bonificación del 95% en el Impuesto sobre Donaciones está exento en el IRPF, con la condición siguiente: si se trata de activos afectos a empresa individual que anteriormente estuvieron en el patrimonio privado del donante se exige una antelación mínima de la afectación de **cinco años**.

Por tanto, si el plazo es menor puede ocurrir que la donación cumpla los requisitos para la bonificación en Impuesto sobre Donaciones, pero no para su exención en el IRPF del donante.

Para la donación de acciones o participaciones no se exige tal antigüedad, por lo que bastará que la donación cumpla los requisitos de bonificación al 95%, para la exención de los incrementos de patrimonio en el IRPF del donante.

Para los donatarios o beneficiarios de la donación en vida, las consecuencias son distintas que en la sucesión hereditaria. Si la donación está exenta de IRPF para el donante, entonces los **donatarios se subrogan en su posición** en IRPF, es decir adquieren los bienes o acciones participaciones con el mismo valor (y antigüedad) que tenían en el patrimonio de aquel. Esto quiere decir, que realmente se produce un posible diferimiento del gravamen al momento de la enajenación por los donatarios, si se produce por causa distinta de sucesión hereditaria, o donación bonificada.

# Anexo: Sociedades Patrimoniales

Entre las modificaciones más relevantes introducidas por la nueva Ley 46/ 2002, de 18 de Diciembre, de reforma parcial del IRPF e Impuesto sobre Sociedades y de no Residentes, debe destacarse la supresión del Régimen de Transparencia Fiscal que afecta a las Sociedades de Profesionales y de Artistas o Deportistas. A partir del año 2003 estas sociedades tributarán por el Régimen General del Impuesto (En principio las AIE; AIEE; y UTE, seguirán con su especial régimen de transparencia absoluta).

Respecto a la llamadas Sociedades de Cartera y de Mera Tenencia de Bienes, que también estaban sometidas a Transparencia Fiscal, se sustituye este régimen tributario por uno nuevo llamado "**Régimen Especial de Sociedades Patrimoniales**", que son aquellas en la que concurren las siguientes condiciones:

1. Que más de la mitad de su activo esté constituido por valores o no esté afecto a actividades económicas. Se establecen ciertas cautelas y normas complementarias para este cómputo. Los valores que otorguen más del 5% del votos no se computan a estos efectos.
2. Que más del 50% de su capital social pertenezca directa o indirectamente a diez o menos socios, o aun grupo familiar, siempre que estas circunstancias concurren durante más de noventa días.

No se aplicará este régimen si la totalidad de los socios son personas jurídicas y en algunos otros casos puntuales.

El **régimen tributario de estas Sociedades Patrimoniales** es, resumidamente, el siguiente:

- a) Tributarán por Impuesto de Sociedades, pero siguiendo las **normas del IRPF** para la determinación de la Base Imponible. No obstante no les serán de aplicación los



“coeficientes reductores” sobre ganancias patrimoniales de bienes adquiridos antes del 31-12-1.994. Tener en cuenta que, en el nuevo IRPF se modifica el cómputo de los “rendimientos inmobiliarios”, y los alicientes previstos para incentivar el alquiler de viviendas.

- b) En particular, cuando tengan **ingresos por arrendamientos de viviendas** se beneficiarán de la nueva reducción al 50% establecida en el IRPF. Se condiciona a que entre sus socios no figuren sociedades o no residentes.
- c) **Tipo de gravamen.** Para la parte general de la Base (rendimientos normales, una vez deducidos los gastos previstos en las normas del IRPF), el tipo será del **40%**.
- d) Para la parte especial de la Base (**incrementos de patrimonio**), el tipo será del **15%**.
- e) Podrán **deducirse** de la cuota los conceptos establecidos para el IRPF.
- f) Se introducen **normas transitorias**. La disolución de sociedades transparentes y la adjudicación a sus socios del patrimonio resultante, en ciertos plazos y condiciones, se beneficiará de exenciones.
- g) Los **beneficios** que la Sociedad Patrimonial distribuya a sus socios personas físicas, en forma de dividendos; reparto de reservas, etc. no se integrarán en la base del IRPF de aquellos. Para los socios que sean sociedades existe otro régimen (inclusión y deducción por doble imposición parcial).
- h) En la **venta o enajenación** por sus socios de las acciones o participaciones de Sociedades Patrimoniales, el incremento de patrimonio gravable será la diferencia entre:
  - Valor de Transmisión, que es el teórico según el último Balance, sustituyendo los valores contables de los bienes patrimoniales por el valor que les correspondería según las normas del Impuesto sobre el Patrimonio.
  - Valor de Titularidad, suma del precio de adquisición y de las reservas procedentes de beneficios no distribuidos por la sociedad.
- i) Si el transmitente de títulos de la patrimonial es una sociedad no ha lugar a la deducción por doble imposición interna.
- j) A estas sociedades no les es de aplicación el **Régimen de Aportaciones por personas físicas**. Es decir si una persona física aporta bienes patrimoniales a una sociedad de este tipo no podrá acogerse al régimen especial de diferimiento de la tributación en IRPF.

Hay que tener en cuenta que este nuevo régimen **no es de transparencia fiscal**, por lo que el rendimiento no se atribuye a los socios, salvo que sea efectivamente distribuido, en cuyo caso de todas formas no se incluye en la base de su IRPF.

A las nuevas Sociedades Patrimoniales no le son de aplicación la exención en Impuesto sobre el Patrimonio, ni las bonificaciones por Impuesto de Sucesiones y Donaciones, que examinamos en el anterior capítulo.

Las sociedades de tipo **“patrimonial”, o de mera tenencia de bienes**, existentes antes del 1-1-2003, que estuviesen hasta ahora en **“Transparencia Fiscal”** tienen un periodo transitorio para adaptarse a la nueva situación. Pueden optar por su **disolución**, con adjudicación del patrimonio social a los socios, con importantes exenciones fiscales para hacer neutral la operación. Este periodo abarca el ejercicio 2003.

Al finalizar este periodo transitorio, las sociedades de este tipo que no se hayan disuelto pasarán al Régimen de Sociedades Patrimoniales.

No resultará tarea difícil evitar que una sociedad no esté incurso, si no se quiere, en el Régimen de Sociedades Patrimoniales, ya que para ello bastará que la mayor parte de su activo, si son inmuebles, esté afecto a actividades económicas (p. e. a la de arrendamiento, con un empleado al menos, etc.). Si son acciones o participaciones en otras sociedades bastaría que fuesen superiores al 5%, y que desde la sociedad se ejerza algún tipo de gestión o dirección de tales negocios. La cuestión será comparar en cada caso si conviene este régimen o el general de sociedades.

# Conclusiones

En los capítulos precedentes hemos analizado diversos supuestos de transmisiones empresariales. Incluso con una simple hojeada el lector se habrá percatado de que la problemática fiscal de estas operaciones no es precisamente sencilla, teniendo por el contrario un fuerte componente técnico, con aspectos jurídicos; económico – financieros; y contables fuertemente interrelacionados. Seguramente ello nos permite una primera conclusión: será muy aconsejable que ante una operación empresarial de transmisión total o parcial de la empresa, o su absorción o fusión, etc. se cuente con un asesoramiento adecuado.

A modo de resumen de todo lo anterior, podemos destacar algunos puntos esenciales que no pueden olvidarse por el empresario:

- Los **aspectos fiscales** de la transmisión de la empresa y de sus activos son complejos, y de una gran influencia en el resultado de la operación. La diferencia entre un planteamiento fiscal correcto y otro que no lo sea puede ser decisiva, e incluso condicionar la viabilidad de la operación.
- Para cada problema existe una o más **alternativas fiscales**. Pero, en definitiva, son **las partes de la operación**, compradores y vendedores, quienes van a acotar el problema con sus condicionantes o exigencias. Es frecuente que las partes tengan visiones o condicionantes fiscales diferentes y no siempre conciliables con facilidad.
- En general la situación es diferente en el caso de transmisión de **empresas individuales** respecto a la transmisión de **sociedades**.
- En la transmisión de **empresas individuales ha de** procurarse un impacto asumible, y a ser posible diferido, en el IRPF del vendedor. La cuestión de la **afectación** o

desafectación de bienes del patrimonio particular al empresarial o viceversa es esencial. Se debe tener muy en cuenta el régimen especial de **aportación a sociedades**.

- Si lo que se transmiten son acciones o participaciones en **sociedades**, de las que el titular sea una persona física, debemos recordar que le son de aplicación los coeficientes cuando su tenencia es anterior al 31-12-1.994. No dejar de considerar las posibilidades de **venta a la propia sociedad** para "autocartera" o para amortización.
- Como vimos las operaciones inter societarias tienen un tratamiento diferenciado. Debe considerarse como muy importante la posibilidad de **acogerse al régimen de fusiones, adquisiciones**, etc.
- Por último, no debemos olvidar la importancia que tiene el preparar la empresa, sobre todo de ámbito familiar, para una **sucesión generacional**, con importantes beneficios tributarios.

Pero debemos insistir una vez más en la importancia de que las partes involucradas en una operación de transmisión empresarial sean conscientes de la importancia de presentar planteamientos que permitan fórmulas viables. Puede ser mucho más importante llegar a un diseño de la operación fiscalmente óptimo para unos y otros que empeñarse en discutir el último euro, o plantear condiciones que compliquen ese diseño. Frecuentemente, un buen planteamiento fiscal de la operación supone para vendedor y para el comprador ahorros o diferenciales tributarios con muchos puntos porcentuales *sobre el volumen de la transacción*.

Y finalmente **un consejo**: cuando el empresario tenga intención de comprar, o de vender, o de aportar su negocio o parte del mismo, hará muy bien en llevar bien estudiadas –con un adecuado asesoramiento– las distintas alternativas posibles, y en especial sus consecuencias tributarias para las partes. Jugará con ventaja, o al menos evitará que la ventaja esté al otro lado de la mesa.

**CAJA MADRID**  
empresas

[www.cajamadridempresas.es](http://www.cajamadridempresas.es)



**eoí**

Escuela de Negocios

[www.eoi.es](http://www.eoi.es)