



“EFECTOS TRIBUTARIOS EN LA RELACIÓN DE CANJE EN FUSIONES DE SOCIEDADES”

Parte I

Factores que inciden en la valorización de sociedades.

**TESIS PARA OPTAR AL GRADO DE
MAGÍSTER EN TRIBUTACIÓN**

Alumno:

Leonardo Osses Vidal

Profesor Guía: Antonio Faúndez Ugalde

Santiago, marzo 2021

DEDICACIÓN

A mi esposa Tania y a mi hijo Samuel.

AGRADECIMIENTOS

A Dios por permitirme dar un paso más en la vida, a Guillermo Pinto mi compañero y amigo por las largas jornadas de discusión y a mi Profesor guía Antonio Faúndez Ugalde por su gran ayuda en este proceso.

TABLA DE CONTENIDOS

DEDICACIÓN	i
AGRADECIMIENTOS	ii
TABLA DE CONTENIDOS	iii
RESUMEN EJECUTIVO	1
1. INTRODUCCIÓN	3
1.1 Planteamiento	3
1.2 Objetivo General	8
1.3 Objetivos Específicos	8
1.4 Hipótesis	9
1.5 Metodología	10
2. MARCO NORMATIVO Y TEÓRICO	11
CONCEPTO DE FUSIÓN	11
TIPOS DE FUSIONES	13
FUSIONES PROPIAS.....	13
FUSIONES IMPORPIAS.....	15
ASPECTOS FORMALES PARA CONSIDERAR EN LAS FUSIONES	16
INTERPRETACIONES ADMINISTRATIVAS DE LA RELACIÓN DE CANJE	17
NORMAS JURÍDICAS APLICABLES A LAS FUSIONES	24
EFECTOS GENÉRICOS DE LA FUSIÓN.....	26
1. La incorporación de un patrimonio en una sociedad que subsiste o se crea.....	26
2. Generación de término de giro en la sociedad o sociedades que desaparecen.	34
3. Procedimiento del Impuesto de Primera Categoría.....	36
4. No aplicación del Art 38 bis con relación a los Registros Empresariales .	36
3. DESARROLLO Y RESULTADOS.....	38
3.1 Potenciales Efectos Tributarios en la Relación de Canje.....	38
3.2 Factores que inciden en la valorización de las empresas	51
4. CONCLUSIONES	62
BIBLIOGRAFÍA	64
VITA	68

RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo busca identificar potenciales efectos tributarios que pueden derivarse de la forma de determinar o acordar la relación de canje en un proceso de Fusión de Sociedades. Si bien, existe amplio consenso de los efectos neutros que implica una Fusión desde el punto de vista tributario, tales neutralidades se podrían ver profundamente afectadas, cuando una relación de canje resulta ser notoriamente desproporcionada respecto del aporte patrimonial valorizado económicamente que representan las empresas que se fusionan, pudiendo generarse traspasos de riquezas entre los accionistas o socios, potenciales efectos en la imputación de créditos de primera categoría contra los impuestos finales en los registros empresariales conteniendo implícitamente incrementos patrimoniales para algunos de los accionistas o socios. Otro efecto importante, podría producirse bajo la potencial aplicación de normas antielusivas, en donde se podría evidenciar la búsqueda de evitar la aplicación del Impuesto a las Herencias o Donaciones sobre el patrimonio del líder familiar diluido o también enajenaciones de acciones o derechos a valores notoriamente inferiores a los de mercado a través de la figura de una Fusión.

Debido a la importancia de la certeza jurídica y del cumplimiento tributario para los socios, respecto de los potenciales efectos tributarios que se podrían derivar de una relación de canje, es que en este trabajo se identifican los principales factores que inciden en la valorización de las empresas con el objetivo de determinar la relación de canje que derive en una sustitución de títulos que sean representativos del valor económico que se aporta por los socios en la Fusión.

RESUMEN EJECUTIVO (CONTINUACIÓN)

Los factores que inciden en la valorización de las empresas son:

- ✓ El método de valorización de empresas que se utiliza.
 - Valorización de la capacidad de generar flujos de caja
 - Valorización de Activos
 - De difícil tasación
 - De fácil tasación
 - Valorización de los efectos tributarios sobre los impuestos finales con la imputación de créditos registrados en los registros empresariales.
- ✓ El posicionamiento estratégico de la compañía en el mercado.
 - Existencia de Contratos de largo plazo (Mucho peso relativo)
 - Existencia de potenciales contratos (Dependerá de la probabilidad)
- ✓ Sinergias y el valor relativo que representará para la sociedad respecto de otros, dadas las características particulares.
- ✓ Riesgos asociados al clima del entorno político y social.
- ✓ La importancia que recibe la variable climática en el negocio.

El presente trabajo, entrega al lector, una visión de cómo las variables y conceptos económicos y financieros que están presentes en una Fusión de Sociedades se relacionan con las normas tributarias.

1. INTRODUCCIÓN

1.1 Planteamiento

El presente trabajo, buscará identificar efectos tributarios que podrían derivarse de la relación de canje de acciones o de derechos sociales producto de la Fusión de sociedades.

Las fusiones corresponden a una de las formas de reorganización existentes dentro de nuestro ordenamiento jurídico, y éstas tienen su origen en las estrategias de negocio y la planificación estratégica de mediano y largo plazo de las compañías, con la cual, las empresas persiguen diversos objetivos, dentro de los cuales, los más comunes son algunos tales como la materialización de una estrategia competitiva para conseguir o potenciar ventajas respecto de sus competidores a través sinergias, la integración de negocios conjuntos, generar economías de escala a nivel de costos, obtener liquidez financiera, consolidar participación de mercado, los que entre otros, impliquen consolidar los beneficios esperados por la compañía y su entorno y en consecuencia, se maximicen las ganancias de los accionistas.

Teniendo presente esto, los socios o accionistas de las compañías que se encuentran en un proceso de negociación y de análisis producto de un proyecto de Fusión, tendrán que evaluar cuidadosamente la valorización de la cual serán objeto los patrimonios que se incorporarán o aportarán en la sociedad absorbente o que se crea según sea el caso, con el objetivo de reunir los patrimonios y obtener a cambio las acciones o derechos sociales equivalentes a la valorización patrimonial de todos los activos y pasivos que

son aportados en la reorganización. Este ejercicio, es comúnmente complejo, pues intervienen no solamente variables como los valores de mercado de los activos y pasivos, si no, otros factores tales como el valor relativo que significa para un socio o accionista respecto de otros, entendiendo que las diferencias respecto de la valorización de los patrimonios que se producirán entre distintos agentes de mercado, será consecuencia de un profundo análisis de las sinergias que significarán para unos respecto de otros, debido a que es necesario considerar los aspectos cualitativos de las organizaciones que se fusionarán, tales como las ventajas competitivas que se lograrán, las economías de escala, tanto en el plano operativo como financiero, el entorno político, económico y social en el cual se desenvuelve el proceso de Fusión, las leyes antimonopolio vigentes en el país y su aplicabilidad en el proceso, la cultura organizacional de las sociedades objetos de Fusión y sus potenciales de sinergias que se lograrían llevando a cabo la Fusión, los procesos y procedimientos administrativos de las organizaciones, los sistemas de información entre otros.

En este escenario, los factores que inciden en la valorización de los patrimonios deberán ser cuidadosamente identificados, con el objetivo de que el análisis de la incidencia de la variable tributaria en este tipo de procesos de reorganización, contenga bases sólidas que sustenten las proyecciones y estimaciones respecto de la certeza jurídica y el correcto cumplimiento tributario de los socios ante la eventualidad de que se generen los potenciales efectos tributarios que podrían derivarse a propósito de la determinación de la relación de canje que se acuerde por los socios o accionistas en la Fusión.

En este sentido, los efectos tributarios y su valorización tendrán un peso específico en la negociación final. En consecuencia, siempre será necesario ser riguroso en el análisis normativo para determinar los efectos tributarios en un proceso de canje de acciones o derechos, con el objetivo de entregar certeza jurídica respecto del cumplimiento tributario y de esta forma determinar con precisión los efectos tributarios.

El proceso de Fusión debiera ser en términos generales, un proceso que tiene implícito el concepto de neutralidad tributaria, puesto que la incorporación de un patrimonio de una sociedad que se disuelve con objeto de la Fusión en una sociedad continuadora que la absorbe o en una que se crea para tales efectos, significa en términos generales, dar continuidad a la sociedad o sociedades disueltas en aquella que recibe su patrimonio. Sin embargo, existe la posibilidad de que a través de la relación de canje acordada, un accionista traspase a otro, aumentos patrimoniales a propósito de la misma relación de canje que se determine, puesto que, es inevitable asumir presurosamente que alguna de las partes podría resultar beneficiada por sobre las otras cuando no se tiene certeza de los factores que inciden en la valorización de las empresas, y por lo tanto a nivel de los socios involucrados en la Fusión, cuando una relación de canje resulta desproporcionada debido a una baja rigurosidad en la valorización de las empresas o porque simplemente la relación de canje asignada entre socios o accionistas busque incidir en los porcentajes finales de participación de manera notoriamente desproporcionada, entonces inevitablemente existirían traspasos patrimoniales que pondrían en evidencia el incremento patrimonial para aquellos socios o accionistas que reciben una participación mayor a la que corresponde, generándose por lo tanto incertidumbre respecto del cumplimiento tributario frente a los impuestos

finales y a la imputación de los créditos en los registros de rentas empresariales. La complejidad de determinar los factores que inciden en la valorización de las empresas podría por lo tanto afectar la certeza jurídica frente a los impuestos contenidos en la Ley sobre Impuesto la Renta.

En este sentido, cabe preguntarse a la luz del Artículo 64 del Código Tributario respecto de la posibilidad que pudiera tener en este proceso el Servicio de Impuestos Internos, para ejercer la facultad de tasación respecto de los valores determinados en el proceso de canje, toda vez que se vislumbra la existencia potenciales incrementos patrimoniales para algunos accionistas o socios involucrados en el proceso de Fusión. Se agrega además que la valorización patrimonial de las empresas objeto de la Fusión se efectúa a través de diversos análisis y estudios económicos y financieros de alta complejidad, los que debieran dar el sustento a los valores que finalmente serán considerados por los accionistas o socios en la determinación de la relación de canje, valores que además, considerando otra arista, con una alta probabilidad resultarán diferentes a las simples proporciones que se pudieran calcular desde los valores de los Capitales Propios Tributarios de las sociedades que se fusionan y que probablemente lo mismo ocurrirá si se toman como referencia los patrimonios financieros contables, puesto que la valorización de las empresas que se fusionarán debieran obedecer a proyecciones y estimaciones que entregue una valorización o tasación del valor económico que representan las empresas. En este trabajo, se abordará este planteamiento para determinar potenciales efectos tributarios de la relación de canje determinada o acordada, y en segundo lugar, dada la relevancia tributaria que podrían contener tales resultados de canje, entonces, identificar los factores que inciden en la valorización de

las empresas y de esta manera poder identificar con mayor precisión los potenciales efectos tributarios, la certeza jurídica y el cumplimiento tributario para los socios o accionistas sujetos de impuestos finales.

El presente trabajo se complementa con el segundo subtema de la tesis, el que trata en profundidad las facultades de tasación del Servicio de Impuestos Internos.

1.2 Objetivo General

Identificar la existencia de efectos tributarios en una relación de canje y los factores que inciden en la valorización para establecer tal relación en los procesos de Fusión de Sociedades.

1.3 Objetivos Específicos

- Efectuar una revisión de las normas que contemplan las fusiones.
- Abordar el concepto de Fusión y la clasificación tanto normativa como doctrinaria de los tipos de fusiones.
- Desglosar los efectos genéricos de las fusiones y sus efectos tributarios.
- Identificar la existencia de potenciales efectos tributarios derivados de una relación de canje determinada o acordada, de tal manera de determinar los efectos tributarios frente a los impuestos finales y la imputación de créditos en los registros de rentas empresariales.
- Identificar los factores que inciden en la valorización de sociedades para los efectos de establecer la relación de canje.

1.4 Hipótesis

La relación de canje que se produce en un proceso de Fusión:

- ¿Se puede entender simplemente como un acto material de sustitución de títulos a consecuencia de un proceso de negociación entre accionistas, no teniendo en consecuencia efectos tributarios de competencia del Servicio de Impuestos Internos?
- ¿Los métodos utilizados para la valorización patrimonial y económica de las empresas objeto de la Fusión provocarán efectos tributarios y además estos dependerán de los distintos criterios de valorización que podrían emplear los expertos en sus informes periciales?

1.5 Metodología

La metodología que se pretende desarrollar en esta tesis implica seguir un análisis dogmático de las normas que se desprenden de la Ley N° 18.046 de Sociedades Anónimas, de la Ley de sobre Impuesto a la Renta contenida en el Artículo I del Decreto Ley N° 824, del Código Tributario Decreto Ley N° 830 y de la Ley sobre Impuesto a las Ventas y Servicios Decreto Ley N° 825, sobre los efectos tributarios que derivan en procesos de fusiones de sociedades, para determinar específicamente los efectos respecto de la relación de canje.

2. MARCO NORMATIVO Y TEÓRICO

CONCEPTO DE FUSIÓN

La Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, en su Artículo número 99 la define como “la reunión de dos o más sociedades en una sola que las sucede en todos sus derechos y obligaciones, y a la cual se incorporan la totalidad del patrimonio y accionistas de los entes fusionados”.

Por otra parte, de acuerdo con el diccionario de la Real Academia de la Lengua Española, el término Fusión se define como:

- 1. f. Acción y efecto de fundir o fundirse.
- 2. f. Unión de intereses, ideas o partidos.
- 3. f. Economía, Integración de varias empresas en una sola entidad, que suele estar legalmente regulada para evitar excesivas concentraciones de poder sobre el mercado.

La primera interrogante que surge es que, debido a que la definición de Fusión está contenida en la ley de sociedades anónimas, ¿sería únicamente este tipo de sociedades las cuales podrían llevar adelante un proceso de Fusión? Ante este principal cuestionamiento, es importante considerar lo que ha dicho la doctrina, como también el Servicio de Impuestos Internos al respecto. Por un lado citamos textualmente lo que

indica el autor Álvaro Puelma¹ “dado los términos generales que empleó el legislador, tanto en el Artículo 96 de la Ley 18.046, que trata de la transformación, como en su Artículo 99, inciso 1º, que se refiere a la Fusión, consideramos que estos preceptos son también aplicables a la Transformación o Fusión de toda clase de sociedades, salvo el caso de determinadas normas, que exclusivamente se refieren a la sociedad anónima”, por otra parte, el Servicio de Impuestos Internos concuerda plenamente con esta apreciación doctrinaria, indicando expresamente en el Oficio N° 2.389 del 13.10.1997 “El término “Fusión de Sociedades” también resulta aplicable a las sociedades de personas”, tal criterio es consistente con los términos empleados por las leyes tributarias para referirse a las fusiones en situaciones particulares, como por ejemplo el Artículo 69 del Código Tributario en su Inciso cuarto, en donde se indica que no es necesario dar aviso de término de giro en situaciones específicas, se refiere de manera general a las fusiones como “Fusión de Sociedades” no distinguiendo la forma de organización jurídica de las sociedades. Lo mismo ocurre en el Artículo 15 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, el que citamos textualmente “Cuando con motivo de la Fusión de Sociedades, comprendiéndose dentro de este concepto la reunión del total de los derechos o acciones de una sociedad”, dejando expresamente la referencia tanto a derechos como a acciones, por lo que en distintos Artículos de las leyes tributarias el concepto de Fusión de Sociedades ha sido tratado de manera general e incluso ha incorporado el concepto de “derechos” por lo que resulta plausible afirmar que las fusiones de sociedades no son de exclusiva aplicación para las sociedades anónimas.

¹ Álvaro Puelma, 2003, Sociedades. Santiago, Editorial Jurídica de Chile.

TIPOS DE FUSIONES

Desde un punto de vista doctrinal, se distinguen las Fusiones Propias y las Fusiones Impropias.

FUSIONES PROPIAS

Este tipo de fusiones se encuentran definidas en la ley. En el caso de Chile, tal como mencionamos previamente, tal definición se encuentra en el Artículo 99 de la Ley 18.046. definición de la cual se desprende a su vez la siguiente clasificación:

Fusión por creación

La Fusión por creación se produce cuando todo el activo y pasivo de dos o más sociedades se aportan a una nueva sociedad que se crea y que se constituye en ese momento. La Sociedad que nace deberá dar aviso de inicio de actividades al Servicio de Impuestos Internos, de acuerdo con el Artículo, N° 67 y N° 68 de Código Tributario.

Fusión por incorporación

La Fusión por incorporación se produce cuando una o más sociedades que se disuelven son absorbidas por otra sociedad existente, incorporando el total de los activos y pasivos a su patrimonio. En este caso las sociedades que se disuelven deberán realizar el trámite de término de giro, el que podrá ser simplificado si la sociedad que subsiste es solidariamente responsable de los impuestos que pudieran adeudar, de lo contrario las sociedades que son absorbidas deberán realizar el trámite de término de giro como tal y pagar los impuestos dentro de los dos meses siguientes a la fecha de Fusión.

Respecto de las sociedades aportantes en el caso de la Fusión por Creación y de las Sociedades Absorbidas en caso de las Fusiones por Incorporación, debido a que el mismo Artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas indica que resultan disueltas, es común encontrar la aseveración en el mercado, que es un requisito que tales sociedades se entiendan disueltas producto de una Fusión de Sociedades, afirmación que es considerada errónea por el Profesor Antonio Faúndez Ugalde², “Se suele sostener que la disolución es requisito de la Fusión, afirmación que es incorrecta si se considera que la primera es una consecuencia de la segunda; de ahí que resulta válido aseverar que la disolución dista del contenido jurídico de la Fusión, pasando a ser un efecto de ella. Este fundamento es sin perjuicio de que la Fusión está lejos de constituir una disolución en los términos regulados por la ley comercial, sino que más bien la consecuencia inmediata de su verificación es la desaparición, ipso jure, de una o más sociedades”. Esta afirmación es coincidente con la opinión de la abogada Carolina Fuensalida Merino³ “el hecho que el legislador haya establecido que en la Fusión no hay liquidación es suficientemente contundente como para estimar que en definitiva las sociedades no se disuelven, sino que pierden su personalidad jurídica independiente, dado que como tantas veces hemos afirmado, no hay disolución sin liquidación”. Lo anterior atendiendo a que en el mismo Artículo 99 en su inciso cuarto, el legislador estableció que “en estos casos, no procederá liquidación de las sociedades”.

² Antonio Faúndez Ugalde, 2016, Revista de Estudios Tributarios N° 16, CET Universidad de Chile, Pág. 86.

³ Carolina Fuensalida Merino, 2002, Revista Chilena de Derecho, Vol. 29 N° 3, pág. 579.

FUSIONES IMPORPIAS

Se le conoce académicamente como Fusión impropia, debido a que no es posible identificarla en la definición de Fusión que entrega el Artículo 99 de la Ley 18.046. Este tipo de fusiones también son conocidas doctrinalmente como Fusión por Compra, puesto que consiste en la reunión en una sola persona del cien por ciento de los derechos o acciones de una sociedad. Esta particular forma de Fusión la encontramos descrita en el Artículo 103 de la Ley de Sociedades Anónimas, el cual señala que, a su vez se produce la disolución de la sociedad en cuestión.

ASPECTOS FORMALES PARA CONSIDERAR EN LAS FUSIONES

Las formalidades necesarias de una Fusión dependerán del tipo de sociedad, por lo que serán diferentes si se trata de una sociedad de personas respecto de una sociedad anónima.

En el caso de una Sociedad de Personas, al no existir una regulación específica para este tipo de sociedades, el profesor Antonio Faúndez⁴ indica que deberá cumplirse con las formalidades que debe tener una modificación de estatutos sociales, como por ejemplo en el caso de una Sociedad de Responsabilidad Limitada, deberá considerar lo establecido en la Ley 3.918 del año 1923.

En el caso de las Sociedades Anónimas, el profesor Harry Ibaceta⁵ identifica tres elementos básicos a considerar:

- Acuerdo de las juntas de accionistas que aprueban el proceso de Fusión.
- Aumento de capital y emisión de nuevas acciones por parte de la sociedad absorbente.
- Entrega de estas nuevas acciones a los accionistas o socios de la sociedad absorbida en canje de su participación en ésta.

Por otra parte, en la escritura de Fusión deberá constar el acuerdo de disolución de las respectivas sociedades.

⁴ Antonio Faúndez Ugalde, 2016, Revista de Estudios Tributarios Nº 16 , CET Universidad de Chile. Pág. 88

⁵ Harry Ibaceta, 2012, Revista de Estudios Tributarios Nº 6, CET Universidad de Chile Págs. 87-180.

INTERPRETACIONES ADMINISTRATIVAS DE LA RELACIÓN DE CANJE

En consideración a lo indicado en el inciso primero de del Artículo 99 de la ley de Sociedades Anónimas que indica textualmente “y a la cual se incorporan la totalidad del patrimonio y accionistas de los entes fusionados” como consecuencia de la Fusión, debemos entender que los socios o accionistas de las sociedades que se disuelven producto de la Fusión, pasarán a formar parte de la nueva sociedad o de la sociedad continuadora, con los porcentajes representativos de sus derechos o acciones en la sociedad nueva o absorbente. Tales participaciones, serán el fruto de la valorización correspondiente de las sociedades y de los resultados de la negociación entre socios o accionistas de las distintas sociedades que se fusionan y que en consecuencia derivan en una relación de canje que determinará las participaciones definitivas de los socios o accionistas en la nueva sociedad o en la absorbente según sea el caso.

Debido a la naturaleza de este proceso, el que está basado en una negociación entre los socios o accionistas de las sociedades que se fusionarán, y que la forma de acordar la relación de canje obedece a valorizaciones y estudios de carácter económico y financiero, comentaremos algunos pronunciamientos e interpretaciones del Servicio de Impuestos Internos relacionados con esta materia, con el objetivo de observar cual ha sido la postura de la autoridad tributaria respecto de los efectos tributarios que este proceso podría generar.

Análisis del Oficio N° 664 del año 2007 del Servicio de Impuestos Internos:

El contribuyente que consulta solicita expresamente “que se le ratifique que respecto a la proporción que se usa para repartir las acciones que se entregan en canje a los titulares de las sociedades absorbidas, no es susceptible aplicar la facultad de tasar del Artículo 64° del Código Tributario si esta proporción se ha determinado en función de los valores tributarios que tenían los activos y pasivos de la sociedad absorbida en relación a las mismas partidas según valores tributarios de la sociedad absorbente”. Vemos que el criterio de asignación de participaciones que está considerando aplicar el contribuyente, se basa prácticamente la valorización de los capitales propios tributarios de las empresas que fusionarían.

El Servicio de Impuestos Internos responde que se requieren mayores detalles para dar una respuesta más precisa respecto del canje, pero entrega una respuesta de carácter general en la que indica expresamente “en el caso de fusiones por absorción, en lo relativo a la relación jurídica existente entre las acciones de las sociedades que se disuelven como consecuencia de la Fusión y las nuevas acciones que deben ser emitidas de conformidad al inciso final del Artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas, ellas son representativas de los mismos derechos, materializados en instrumentos distintos. Dicho de otra manera, el canje propio de estas operaciones no es más que un acto material, que no debe alterar los derechos sociales que los títulos representan, debiendo tenerse presente, además, que el costo tributario de las acciones se mantiene inalterable”

Al respecto, solamente es posible observar que la respuesta emitida por el Servicio de Impuestos Internos, aborda una interpretación respecto del costo tributario que tendrían las acciones que se emiten para entregar en canje a los accionistas que se incorporan en la sociedad continuadora o absorbente, indicando que el costo tributario de tales acciones mantendrá su valor primitivo. Sin embargo, no se responde la consulta efectuada por el contribuyente respecto de las participaciones que resultarán definitivas en la sociedad absorbente, las que se obtendrían tomando como base de cálculo los valores tributarios de las empresas que se fusionan.

El mismo contribuyente, realiza nuevamente una consulta al año siguiente, relacionado con lo mismo, consulta que es respondida por el Servicio de Impuestos Internos mediante el Oficio N° 407 del año 2008. En esta oportunidad el contribuyente consulta textualmente “desea que se ratifique que si entre varias sociedades cuyo valor económico podría eventualmente considerarse superior al valor tributario y financiero, se efectúa una Fusión por incorporación calculada en base a los valores tributarios que tenían los activos y pasivos de la sociedad absorbida en relación a las mismas partidas según valores tributarios de la sociedad absorbente, esta operación no es susceptible de ser tasada por este Servicio en virtud del Artículo 64 del Código Tributario.

Lo anterior señala, podría significar que la proporción de acciones que se reparte entre los diferentes accionistas de las empresas que se fusionan, no guarda relación con el valor económico que pueda estimar el Servicio de Impuestos Internos para las diferentes empresas, sino sólo con los valores financieros y tributarios”. En este párrafo, vemos claramente que existe una fundada preocupación por parte del

contribuyente, respecto de las ambigüedades existentes para determinar la certeza jurídica y los efectos tributarios que se podrían producir ante el escenario de asignar las nuevas participaciones tomando como base de cálculo los valores tributarios de las sociedades que se fusionan, exponiendo abiertamente que los valores económicos de las empresas en juego son significativamente distintos. A continuación, el Oficio expone lo que ha sido interpretado por la Superintendencia de Valores y Seguros (Hoy Comisión para el Mercado Financiero) mediante Oficio Ord. N° 00952, del 05.02.2002, señalado textualmente “La Fusión de sociedades se realiza sobre una base eminentemente económica, más que meramente financiera. En tal sentido, y de acuerdo a lo señalado en la letra a) precedente, la relación de canje que determina la participación de los accionistas de la absorbida en la absorbente es el reflejo de la relación existente entre las valoraciones económicas de las sociedades respectivas, más que entre sus patrimonios contables. En tal sentido, si bien podría darse que producto de la Fusión resultare una diferencia positiva para una de las sociedades, desde un punto de vista financiero, ello no debiera producir efectos desde el punto de vista de la relación de canje, la cual, como reiteradamente se ha dicho, obedece a consideraciones económicas”. Ante esta argumentación por parte de la Superintendencia de Valores y Seguros (Hoy Comisión para el Mercado Financiero), resulta de toda lógica la insistencia del contribuyente en su consulta realizada respecto de la aplicabilidad de las facultades de tasación que le es conferida al Servicio de Impuestos Internos en virtud del Artículo 64 del Código Tributario, debido a que la asignación de las proporciones de las participaciones que en definitiva resultarán mediante una relación de canje que se basa en valores tributarios o meramente contables y no en los económicos,

podrían generar asignaciones de participación desproporcionadas respecto de los valores aportados por los accionistas o socios en la fusión.

Al respecto el Servicio de Impuestos Internos realiza un resumen describiendo los actos previos a la legalización de la Fusión y emite su pronunciamiento el cual debido a la importancia de los análisis que se desprenderán para los objetivos del presente trabajo, se transcribe textualmente y se destaca en negrita los aspectos más relevantes de la respuesta del Servicio de Impuestos Internos; “En efecto, entre las actividades previas a la legalización de la Fusión propiamente tal, se encuentra la valorización de las entidades que serán objeto de Fusión, valorización que se realiza en virtud de una negociación que queda exclusivamente sujeta al acuerdo entre los interesados, y que tiene por objeto determinar el valor que para los accionistas de las distintas sociedades tienen las entidades que van a ser objeto de Fusión.

Enseguida, dentro del proceso de Fusión propiamente tal, se debe proceder a realizar el canje o distribución de acciones a los accionistas de cada una de las sociedades intervinientes, canje que dependerá del “valor” que se haya asignado previamente a cada sociedad. En otras palabras, sobre la base de esta estimación se procede a efectuar la emisión de las acciones en la sociedad resultante de la Fusión.

El inciso final del Artículo 99 de la Ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas, dispone al respecto que, “aprobados en junta general los balances auditados y los

informes periciales que procedieren de las sociedades objeto de la Fusión y los estatutos de la sociedad creada o de la absorbente, en su caso, el directorio de ésta deberá distribuir directamente las nuevas acciones entre los accionistas de aquéllas, en la proporción correspondiente.”.

De lo anterior se puede concluir que, **la valorización de las sociedades no produce efectos de carácter tributario de competencia de este Servicio**, en atención a que se trata de un **simple proceso de negociación entre los accionistas**, que tiene por principal objeto fijar la participación que a los accionistas de las distintas sociedades les corresponderá en el nuevo patrimonio fusionado.

Por consiguiente, y en cuanto a la consulta específica formulada, se puede señalar que, **independientemente de los criterios utilizados para la valorización de las sociedades, ya se trate de criterios contables, tributarios, económicos u otros, a este Servicio no corresponde emitir pronunciamiento ni tasar los valores asignados a las diferentes entidades participantes en la Fusión ni tampoco respecto de la proporción fijada para el canje de las acciones.**”

De lo anteriormente expuesto, resulta bastante categórica la respuesta entregada por el organismo fiscalizador, dejando un espacio amplio para la ambigüedad y dudas respecto de los efectos tributarios que podría generar una relación de canje, que podría basarse indistintamente en criterios diversos y que ante los cuales el Servicio de Impuestos Internos ha manifestado que no procederá la aplicación de la facultad de tasación respecto de los resultados de las valorizaciones de las empresas, valorizaciones que serán la base y el sustento para la determinación de

la relación de canje y en consecuencia la asignación de las proporciones de participación de los socios en la sociedad absorbente.

No obstante, lo anterior, tal oficio termina con el siguiente párrafo; “Finalmente, es importante señalar que lo anterior es sin perjuicio del ejercicio de las facultades fiscalizadoras de este Servicio, razón por la cual se deben conservar todos los antecedentes que den cuenta de la operación, en especial aquellos que fundamentan los términos de la relación de canje”.

De esta manera, se puede apreciar la existencia de una falta de certeza jurídica importante respecto de los aspectos sobre los cuales un contribuyente pudiera sostener de forma categórica que se encuentra en total y absoluto cumplimiento tributario respecto de los efectos tributarios que puede producir la relación de canje determinada por los socios o accionistas participantes en un proceso de Fusión de sociedades, debido a que del criterio manifestado por la interpretación del organismo fiscalizador, deja a libre arbitrio las bases sobre las cuales se puede fijar la relación de canje, situación en la cual, podrían producirse verdaderos trasposos patrimoniales y de riquezas para un grupo de socios respecto de los otros, lo anterior, debido a que no se ha asegurado con estricta rigurosidad que este canje de títulos obedezca a que el patrimonio de los socios no experimente variaciones y que sea efectivamente sólo un simple canje por títulos que representan el mismo valor económico.

NORMAS JURÍDICAS APLICABLES A LAS FUSIONES

Ley 18.046 de Sociedades Anónimas

La definición del concepto de Fusión propiamente tal, aparece por primera vez en nuestra legislación el año 1981, tal como se ha mencionado en reiteradas oportunidades en este trabajo, específicamente en el Artículo 99, sin embargo en las leyes tributarias dictadas con anterioridad a esta fecha, ya habían sido tratados aspectos relacionados con las fusiones, aunque la definición del concepto de Fusión propiamente tal se especifica posteriormente, lo que resulta interesante de mencionar.

El Artículo 100 se refiere a que ningún accionista, puede perder su calidad ante procesos de reorganización a menos que consienta en ello.

En el Artículo 67 se establece que la Fusión es materia de conocimiento de una Junta Extraordinaria de Accionistas que debe ser aprobada por un quórum calificado

En el Artículo 69 por su parte, se reconoce derecho de retiro a los accionistas disidentes ante un acuerdo de Fusión.

Decreto Ley 830, Código Tributario

Artículo 69, norma que se refiere al término de giro de los contribuyentes. Al respecto, se ha mencionado en el presente trabajo, la disolución a la que se ven expuestas las empresas que son fusionadas o absorbidas, generándose en ese momento la obligación de declarar y de pagar los impuestos frente al término de giro. Más adelante se abordará el concepto de término de giro simplificado y sus requisitos.

Artículo 64, respecto de la facultad de tasación que se concede al Servicio de Impuestos Internos y en qué casos, tal facultad resulta no procedente. Especial mención tendrán las fusiones de sociedades en dicho Artículo.

EFFECTOS GENÉRICOS DE LA FUSIÓN

1. La incorporación de un patrimonio en una sociedad que subsiste o se crea.

De acuerdo con lo visto previamente, en la definición de Fusión prescrita en el art. 99 de la Ley 18.046, es posible identificar claramente que estamos frente a la reunión de dos o más sociedades en una sola y que esta última las sucede en todos sus derechos y obligaciones, y en la que son incorporados la totalidad del patrimonio y accionistas de la o las empresas fusionadas.

Esta reunión de todo el patrimonio y de todos los accionistas a través de la sociedad continuadora, implica una transmisión⁶ de relaciones jurídicas activas y pasivas. Esto significa que la forma en la cual se entregan los bienes a la sociedad absorbente o continuadora se asimila a un acto entre una sociedad que muere y una sociedad que será la continuadora, pues la sociedad o sociedades absorbidas deberán realizar término de giro. De esta manera, existe una sucesión a título universal en donde la continuadora recibe todos los bienes que integran el patrimonio de la sociedad disuelta. Por esta razón es que la o las sociedades que se disuelven deberán calcular su capital propio tributario a la fecha de la Fusión, pues lo que se absorbe o se fusiona es el patrimonio total.

⁶ Servicio de Impuestos Internos, 2003, Oficio N° 6348.

Por otro lado, es preciso considerar que tal transmisión del patrimonio a la sociedad continuadora, en el que se contemplan bienes corporales muebles e inmuebles, queda liberada de los efectos tributarios relacionados con el IVA como el que si se produce en las enajenaciones, lo anterior es válido según con lo interpretado por el SII en el oficio N° 1874 del 23.05.2006 en donde se indica expresamente “la circunstancia de que la Fusión se hubiese producido como consecuencia de la reunión de todas las acciones de la empresa constructora en manos de la empresa inmobiliaria, no altera los fundamentos y conclusiones antes señalados, debiendo considerarse además que en uno y otro caso el modo de adquirir por el que la sociedad inmobiliaria adquiere los referidos bienes inmuebles es la ley y no una convención, teniendo el traspaso de los activos de la sociedad fusionada la naturaleza jurídica de una transmisión de bienes y no de una enajenación.”

Así mismo la circular N° 124 del año 1975, indicó que, en las fusiones, “los aportes que hacen los socios no consisten en bienes corporales muebles, si no, en los derechos que a ellos les corresponden en las sociedades que se fusionan; si la nueva sociedad es anónima, los socios reciben a cambio de sus aportes un número determinado de acciones.”, en consecuencia, no existirán efectos tributarios de IVA.

En el caso de la Fusión por creación, podremos considerar que las sociedades que se disuelven para ser aportadas a la sociedad que se crea, la suma de ambos patrimonios será el patrimonio con el que iniciará la sociedad que se crea, el cual registrará en su balance y en su capital propio tributario inicial.

En el caso de la Fusión por incorporación o absorción, la sociedad absorbente ya existía previamente a la fecha de Fusión, la cual aumenta su capital emitiendo nuevas acciones con el propósito de que los accionistas de la sociedad absorbida se integren a la sociedad continuadora entregando sus derechos a través del canje, elemento fundamental en esta Fusión puesto que los accionistas de la sociedad absorbida no venden sus acciones, si no, que se incorporan de pleno derecho en la sociedad continuadora reuniendo de esta forma los patrimonios.

Un punto relevante a considerar en el análisis del patrimonio que se incorporará en la sociedad continuadora, es la detección de los créditos que el Servicio de Impuestos Internos ha denominado “personalísimos”, los que no podrán ser transmitidos a la sociedad continuadora, debemos entender que el concepto de Créditos Personalísimos instaurado por la autoridad tributaria, implica que éstos nacen y se extinguen en el mismo patrimonio, dicho de otra forma, solamente siguen al patrimonio que los generó. En este punto abordaremos algunos de los casos más comunes:

- Pérdidas Tributarias: La ineficiencia tributaria que se generaría en una Fusión, en donde la empresa que se disuelve tiene pérdidas tributarias, será la prohibición de imputar dicha pérdida en la renta líquida imponible de la continuadora, sin embargo, si bien no se puede traspasar la pérdida tributaria, si existe un traspaso de dicha pérdida en el ámbito de los

impuestos finales, debido a que la pérdida tributaria forma parte del registro RAI⁷ y en consecuencia implícitamente estamos frente a un menor RAI.

- PPM y Créditos SENCE, no podrán traspasarse a la sociedad continuadora, sin embargo, si solicitar su devolución por parte de la sociedad disuelta. Otra opción es traspasar estos valores, pero como caja, habiendo efectuado previamente la declaración y pago del Impuesto de Primera Categoría determinado en la renta líquida imponible calculada a la fecha de la Fusión.
- Créditos Fiscales, cuando a la fecha de la Fusión, existen remanente de IVA Crédito Fiscal, éstos no podrán ser traspasados a la continuadora. El procedimiento será deducirlo como gasto en la renta líquida calculada a la fecha de la Fusión.
- Restitución de sumas devueltas en virtud del Artículo 27 bis del DL 825, esto es, cuando la sociedad disuelta y obligada a presentar término de giro ha solicitado devolución de créditos fiscales a través del mecanismo establecido en el Artículo 27 bis del DL 825 y no ha restituido completamente los créditos fiscales por la vía de la generación de débitos fiscales, entonces está obligada a enterar las diferencias. Por lo tanto, es necesario evaluar la materialidad de los montos involucrados antes de llevar a cabo la Fusión, debido a que eventualmente, la ineficiencia tributaria que se generaría podría producir un cambio en la evaluación económica y financiera de la reorganización en términos globales.

⁷ RAI: Rentas Afectas a Impuestos

- Diferencias de Depreciación DDAN⁸. Con ocasión de una Fusión, los bienes del activo inmovilizado pierden su calidad de bienes nuevos, y en consecuencia no podrán continuar siendo depreciados aceleradamente. Por otro lado, tal diferencia de depreciación que se registraba en el DDAN, será traspasada completamente, por lo tanto este DDAN se incorporará en el registro DDAN de la sociedad continuadora, y en la medida que se vaya imputando la depreciación normal respecto de los bienes que se afectan, en el evento en que, habiendo terminado la última imputación al registro DDAN de un activo y este aun así mantenga saldo, tal saldo deberá rebajarse del registro puesto que el activo por el cual se mantenía un saldo de DDAN ya ha terminado su última imputación de depreciación normal.
- Gastos por Indemnización por Años de Servicio (IAS), en este caso si podrá acreditarse el gasto por años servidos en la absorbida, siempre que en los contratos de trabajo existan las cláusulas de pago de IAS a todo evento, en caso contrario, el gasto se podrá acreditar en el ejercicio en que efectivamente se pague la indemnización.
- Créditos fiscales respaldados con facturas a nombre de la sociedad absorbida, el IVA involucrado, no podrá imputarse contra los Débitos Fiscales de la sociedad continuadora, solamente podrá ser reconocido como gasto en la continuadora.

⁸ DDAN: Diferencia entre la depreciación acelerada y la normal

- La Franquicia de Acciones establecida en el Artículo 107 de la LIR. Aquellas acciones que están dentro del patrimonio que se incorporará a la sociedad continuadora pierden tal franquicia debido a que han sido traspasadas a una nueva sociedad bajo la modalidad de una Fusión y no bajo las condiciones que establece el número 1 del mismo Artículo para que estas mantengan tal beneficio, en lo relativo a la forma en que se enajenan y la manera en que se adquieren, principalmente debido a que no han pasado por una bolsa de valores o un proceso de oferta pública entre otros, según lo establece el número antes mencionado.
- Activos inmuebles en el patrimonio de la sociedad que se disuelve, que fueron adquiridos antes de octubre del año 2010 de acuerdo a las normas del DFL 2. Pierden la franquicia.
- Acciones adquiridas antes del 31.01.1984 que se encuentren dentro del patrimonio de la sociedad que se disuelve, en la transmisión hacia el patrimonio de la continuadora también se pierde la franquicia.

A diferencia de los activos con franquicias descritos en los tres puntos previos, debemos distinguir que se tratan de activos que están contenidos en el patrimonio de la sociedad absorbida o que se disuelve, por lo tanto, hablamos en ese caso de activos que son parte del patrimonio, es decir son contenido. Pero cuando nos referimos al continente, es decir aquellas acciones que dicen relación con el canje que se producirá producto de la Fusión propiamente tal, respecto de las acciones

que los socios de la sociedad absorbente entregarán a los socios de la sociedad que se disuelve, tales acciones no perderán la franquicia según lo establece el mismo Artículo 107 de la LIR en el numeral iv de la letra b del número 1. Por su parte el Servicio de Impuestos Internos, el año 2002 mediante el Oficio N° 791, indica “en lo relativo a la relación jurídica existente entre las acciones de las sociedades que se disuelven como consecuencia de la Fusión y las nuevas acciones que deben ser emitidas de conformidad al inciso final del Artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas, cabe señalar que, como se ha manifestado previamente, ellas son representativas de los mismos derechos, materializados en instrumentos distintos. Dicho de otra manera, el canje propio de estas operaciones no es más que un acto material, que no debe alterar los derechos sociales que los títulos representa”.

Otros efectos para considerar

También resulta importante tener en consideración los efectos tributarios que pueden generar las siguientes partidas existentes en la sociedad absorbida:

- Gastos Rechazados: Deberán tributar en la sociedad absorbida en el término de giro a la fecha de la Fusión y se deberán rebajar de los registros empresariales aquellos que dicen relación con el inciso segundo del Artículo 21 de la LIR.
- Retiros Presuntos: No tienen efectos sobre el capital propio tributario de la sociedad, pero si podría tener un efecto en los dueños.

- Distribuciones: Se rebajan de los registros empresariales, disminuye el capital propio tributario que será transmitido a la sociedad continuadora, pues se traspasarán a los registros RAI y REX⁹ las utilidades que efectivamente se encuentren disponibles.
- Retiros en exceso: Si a la fecha de la Fusión, la sociedad que se disuelve todavía no ha generado utilidades capaces de hacer tributar estos retiros en exceso, entonces se traspasarán y se asignarán a la sociedad de personas continuadora.

Es importante tener presente, que si no se tiene el cuidado de mantener registrado al valor tributario que tenían los activos y pasivos en la sociedad absorbida, podrán generarse efectos tributarios importantes desde el punto de vista de la facultad de tasación del Servicio de Impuestos Internos en virtud de lo establecido en el Inciso Tercero del Artículo 64 del Código Tributario.

⁹ REX: Registro de Rentas Exentas

2. Generación de término de giro en la sociedad o sociedades que desaparecen.

Debido a la incorporación de la totalidad del patrimonio de la sociedad absorbida en la sociedad continuadora, es plausible afirmar que existe un ánimo de terminar toda actividad comercial por parte de la empresa que resulta absorbida, puesto que la continuidad de sus operaciones, líneas de negocios, infraestructura, planes estratégicos y Know How tendrán continuidad a través de otro ente jurídico, con un RUT diferente y bajo una estructura absolutamente distinta, por lo tanto, la empresa que resultó absorbida se entenderá que dejará de existir como tal y en consecuencia, deberá materializar el término de sus actividades, puesto que a la vez dejará de estar afecto a impuestos y por lo tanto de ser un contribuyente. El Código Tributario contempla la formalidad legal de esta circunstancia en el Artículo 69, en el cual se establece la obligación para el contribuyente de dar aviso al Servicio de Impuestos Internos del término de giro de la sociedad a través de la carpeta tributaria electrónica del contribuyente, incluyendo los siguientes antecedentes:

- Formulario con el detalle del término de giro
- Balance de término de giro a la fecha de la Fusión
- Antecedentes para la determinación de los impuestos que correspondan, sobre las rentas que se generaron en el último período de operación, el cual deberá ser enterado dentro de los dos meses ex – post término de giro.

Lo anterior implicará un proceso de fiscalización y de revisión por parte del Servicio de Impuestos Internos, de una manera muy profunda y detallada respecto de la empresa que termina sus actividades.

Sin embargo, en el inciso cuarto del citado Artículo, el legislador ha manifestado que en la medida que la sociedad continuadora o que se crea, se haga responsable solidariamente de todos y cada uno de los impuestos de la sociedad absorbida, mediante expresa declaración en la escritura social, nos obstante que se mantiene la obligación de informar y generar el balance de término de giro a la fecha de la Fusión, en la práctica se produce un término de giro simplificado, lo que se traduce en una fiscalización de mucho menos alcance y más simple, puesto que ante la eventualidad de detectar impuestos no pagados, éstos serán asumidos por la sociedad continuadora. El no incorporar la cláusula de responsabilidad solidaria, implicará que el Servicio de Impuestos Internos aplique la auditoria completa y detallada de un término de giro común.

3. Procedimiento del Impuesto de Primera Categoría

La sociedad disuelta o absorbida, se encontrará obligada a determinar una renta líquida imponible a la fecha del término de giro, y a pagar el impuesto de primera categoría resultante de tal renta líquida imponible del período, dentro de los dos meses siguientes a la fecha del término de giro según lo establece el Artículo 69 del CT. Se debe tener presente que solamente se deberá atender a este impuesto y no tiene lugar el cobro de los impuestos por las utilidades acumuladas, pues estas últimas se entenderán reinvertidas en la sociedad continuadora, tal como se verá en el siguiente número.

4. No aplicación del Art 38 bis con relación a los Registros Empresariales

El concepto de término de giro simplificado analizado anteriormente, cobra sentido y es armónico con lo que le sucede a la empresa que se disuelve producto de la Fusión, debido a que la sociedad continuadora que es quien la sucede en todos sus derechos y obligaciones, se encontrará obligada según lo establece la letra C del Artículo 14 de la Ley Sobre Impuesto a la Renta, a mantener el registro y control de las cantidades existentes en los registros empresariales¹⁰ de la sociedad disuelta a la fecha de la Fusión, y que tales cantidades se entenderán “incorporadas a la empresa continuadora en la fecha que se materialice la conversión o Fusión, las que posteriormente se reajustarán al término del ejercicio. En estos casos, las empresas que se convierten o fusionen se afectarán con los impuestos que

¹⁰ RAI, DDAN, REX y SAC

procedan, por las rentas determinadas en el año comercial correspondiente al término de su giro, sin que corresponda aplicar el impuesto a qué se refiere el número 1 del Artículo 38 bis”

De esta manera, todas las utilidades provenientes de la sociedad que se disuelve y que quedarán formando parte de los registros de la sociedad continuadora, se entenderán reinvertidas y por lo tanto, se observa que existe consistencia con lo que se estableció en la letra b) del número 1 de la letra C) del Artículo 14, pues estas utilidades transmitidas no se afectarán con el impuesto establecido en el Artículo 38 bis en lo concerniente a los términos de giro.

3. DESARROLLO Y RESULTADOS

El propósito de esta parte del trabajo consiste en identificar los efectos tributarios derivados de una Relación de Canje y, en consecuencia, dada la importancia de tales efectos, Identificar los factores que inciden en la valorización de las empresas que serán fusionadas, con el propósito de comprender las razones en las que se fundamenta una determinada relación de canje.

3.1 Potenciales Efectos Tributarios en la Relación de Canje

El lector podría cuestionarse respecto de la necesidad de desarrollar una arista como la mencionada para establecer efectos de carácter tributario, toda vez que la valorización de empresas es más bien una materia de naturaleza económica y que dependerá de variables tan diversas como complejas, las cuales además se encuentran en un permanente cambio y correlacionadas con las vicisitudes de la economía en un mercado global, y que por otro lado, los elementos de la obligación tributaria, tales como el hecho gravado, el sujeto, la base imponible, la tasa y las exenciones, deben ser fijados por la Ley tal como lo establece el Artículo 19 N° 20 de la Constitución Política de la República de Chile, a objeto de garantizar para los contribuyentes el principio de la legalidad.

En consecuencia cabe preguntarse ¿de qué manera podría una valorización de naturaleza económica tener efectos de carácter tributario en la determinación de la relación de canje en un proceso de Fusión?, lo anterior debido a que el mismo

Artículo 64 del Código Tributario indica expresamente que no procederá la aplicación de la facultad de tasación en los casos de Fusión por creación o por incorporación de sociedades, siempre que la nueva sociedad o la que subsiste mantenga registrado el valor tributario que tenían los activos y pasivos en la sociedad aportante, además teniendo un precedente tan importante como la interpretación que ha dado la autoridad tributaria del país respecto de la materia, opinión desarrollada previamente en el marco normativo y teórico de este trabajo, específicamente en lo comentado respecto de los Oficios N° 664 del año 2007 y N° 407 del año 2008 del Servicio de Impuestos Internos, desde los cuales es posible desprender las siguientes afirmaciones relevantes para el desarrollo de este trabajo:

- La valorización de las sociedades no produce efectos de carácter tributario de competencia de este Servicio.
- Se trata de un simple proceso de negociación entre los accionistas, que tiene por principal objeto fijar la participación que a los accionistas de las distintas sociedades les corresponderá en el nuevo patrimonio fusionado.
- Independientemente de los criterios utilizados para la valorización de las sociedades, ya se trate de criterios contables, tributarios, económicos u otros, a este Servicio no corresponde emitir pronunciamiento ni tasar los valores asignados a las diferentes entidades participantes en la Fusión ni tampoco respecto de la proporción fijada para el canje de las acciones.”

Teniendo en consideración la interpretación del Servicio de Impuestos Internos, y considerando que una interpretación podría modificarse en cualquier momento del tiempo, si la autoridad tributaria así lo estimare teniendo como base nuevos

cuestionamientos o razonamientos de carácter tributario, es que, sin el ánimo de contradecir tales interpretaciones, pero si con el objetivo de poner sobre la mesa de discusión, aspectos que con el desarrollo de este trabajo han salido a la luz, es que en el presente trabajo, se busca entregar un punto de vista adicional al respecto, en el que se deja ver la potencial existencia de efectos tributarios en los impuestos finales de los socios o accionistas participantes de una Fusión, efectos que podrían tener su origen en el proceso de determinación de la relación de canje.

En el planteamiento del problema que se desarrolla en la introducción de este trabajo, se argumentó que la relación de canje que se acuerde entre los accionistas, tiene el potencial de generar traspasos patrimoniales, en el evento en que tal relación de canje sea notoriamente desproporcionada y en consecuencia derive en una sustitución de títulos que no serán representativos del valor aportado por los propietarios de las acciones o derechos en la sociedad continuadora y por lo tanto existirían socios o accionistas que luego de ejecutada la Fusión se vean notoriamente beneficiados con una participación o propiedad de acciones o derechos que tienen un valor que ha incrementado sustancialmente su patrimonio personal sin haber incurrido en algún sacrificio para obtenerlo.

En el siguiente ejemplo práctico se explica cómo se determina la relación de canje y de qué manera podríamos estar en presencia de una relación de canje notoriamente desproporcionada.

Supongamos los siguientes antecedentes:

Empresa	Valorización Económica MM\$	Cantidad de Acciones o Derechos	Valor de Cada Acción o Derecho
"A" (Absorbente)	160.000	800	200
"B" (Absorbida)	80.000	1000	80

Relación de Canje según Valorización de Mercado

$$\frac{\text{Valor de la acción o Derecho de la Absorbida}}{\text{Valor de la acción o Derecho de la Absorbente}} = \frac{80}{200} = 0,40$$

Por cada acción de "B", los socios de "B" recibirán 0,4 acciones de "A"

Relación de Canje según un acuerdo entre accionistas

$$\frac{\text{Valor de la acción o Derecho de la Absorbida}}{\text{Valor de la acción o Derecho de la Absorbente}} = \frac{1600}{200} = 8,00$$

En este segundo caso se modifica intencionalmente la RC para que los Socios de "B" obtengan una participación mayor notoriamente desproporcionada, es decir, por cada acción de "B", los socios de "B" recibirán 8 acciones de "A", lo anterior con el propósito de identificar los potenciales efectos tributarios de una Relación de Canje (RC) determinada en forma desproporcionada en relación con los verdaderos valores que aportan las partes en una Fusión.

Cantidad de acciones o derechos a emitir en la Sociedad Absorbente según

Valorización de Mercado

Relación de Canje x Cantidad de Acciones o Derechos de la Sociedad Absorbida

$$0,40 \quad \times \quad 1000 \quad = \quad 400$$

La sociedad absorbente deberá emitir 400 acciones para entregar a los accionistas que se incorporan.

Cantidad de acciones o derechos a emitir en la Sociedad Absorbente según el

Acuerdo entre accionistas

Relación de Canje x Cantidad de Acciones o Derechos de la Sociedad Absorbida

$$8,00 \quad \times \quad 1000 \quad = \quad 8.000$$

En este caso la Sociedad Absorbente emitiría 8.000 acciones para entregar a los socios que se incorporan.

Factores de determinación de la nueva Participación en la Sociedad Absorbente

Factor Soc. Absorbente "A"

$$\frac{\text{Suma Patrimonios}}{\text{Patrimonio Absorbente}} = \frac{240.000}{160.000} = \mathbf{1,50}$$

Factor Soc. Absorbida "B"

$$\frac{\text{Suma Patrimonios}}{\text{Patrimonio Absorbente}} = \frac{240.000}{80.000} = \mathbf{3,00}$$

Empresa	Socios	Participación antes de la Fusión	Factor	Nueva Participación (% antes de F / Factor) Según Valorización Económica
A	S1	50%	1,500	33,3%
	S2	25%	1,500	16,7%
	S3	25%	1,500	16,7%
B	S4	55%	3,000	18,3%
	S5	45%	3,000	15,0%
TOTALES				100,0%

En el siguiente cuadro se puede observar la comparación de las participaciones resultantes de una relación de canje en base a una valorización patrimonial económica versus la participación resultante de una relación de canje determinada por un acuerdo de accionistas que no sigue una base de valoración económica o de mercado.

Empresa	Socios	Cantidad de Acciones Antes de la Fusión	Cantidad de Acciones después de la Fusión Según Valorización Económica	Cantidad de Acciones después de la Fusión Según acuerdo de accionistas	Nueva Participación con Relación de Canje según acuerdo de accionistas
A	S1	400	400	400	4,5%
	S2	200	200	200	2,3%
	S3	200	200	200	2,3%
B	S4	550	220	4.400	50,0%
	S5	450	180	3.600	40,9%
TOTALES			1.200	8.800	100,0%

Demostración de la desproporción que se produce

Empresa	Socios	Participación Proporcional en Base a Valorización Económica	Participación Acordada por Accionistas	Desproporción
"A" Fusionada	S1	33,3%	4,5%	-28,8%
	S2	16,7%	2,3%	-14,4%
	S3	16,7%	2,3%	-14,4%
	S4	18,3%	50,0%	31,7%
	S5	15,0%	40,9%	25,9%
TOTALES		100%	100%	

En este último cuadro, se puede apreciar que los socios de "B" que se incorporan en "A" reciben una participación notoriamente desproporcionada respecto de los valores económicos que están aportando en la Fusión.

En este escenario, si bien es cierto que al amparo de lo estipulado en el inciso tercero de Artículo 64 del Código Tributario, son plausibles los argumentos con los cuales el Servicio de Impuestos Internos ha desestimado su competencia en la tasación de las valorizaciones de las empresas y en consecuencia de la relación de canje que se determina a partir de tales valorizaciones, resulta a lo menos, de sentido común concluir que una relación de canje determinada en forma desproporcionada respecto de los valores económicos que se aportan, ha generado un incremento patrimonial o si se quiere, un traspaso de riquezas económicas a socios o accionistas que no han incurrido en algún sacrificio equivalente para obtenerlo, y en consecuencia, el presente trabajo propone los siguientes efectos tributarios que podrían generarse a causa de esto.

Incremento Patrimonial y efectos en los Impuestos Finales

Se ha demostrado en el ejemplo numérico previo, la existencia de un incremento patrimonial económico para los accionistas o socios que reciben como canje una mayor cantidad de acciones de las que recibirían si la relación de canje determinada se hubiera efectuado en base a la valorización económica o de mercado. Desde el punto de vista de la tributación de tales acciones o derechos sociales recibidos en canje, el efecto tributario del incremento patrimonial obtenido se producirá de dos maneras:

- i) Cuando se produzca una enajenación de tales títulos o derechos, puesto que, tal como señaló el Servicio de Impuestos Internos en el Oficio N° 664 del año 2007 “las nuevas acciones que deben ser emitidas de conformidad al inciso final del Artículo 99 de la Ley de Sociedades Anónimas, ellas son representativas de los mismos derechos, materializados en instrumentos distintos. Dicho de otra manera, el canje propio de estas operaciones no es más que un acto material, que no debe alterar los derechos sociales que los títulos representan, debiendo tenerse presente, además, que el costo tributario de las acciones se mantiene inalterable”. De esta manera, en la eventualidad futura de enajenar las acciones recibidas en canje, éstas deberán considerar costo tributario que tenían en la sociedad de origen.
- ii) La segunda manera de mirar el Incremento Patrimonial que se produce, es en base a los créditos contra los Impuestos Finales a los que tendrán acceso los accionistas o socios que se ven beneficiados con la desproporción generada por una relación de canje que no hace eco de los valores patrimoniales reales aportados en la Fusión. En el Marco Teórico y

Normativo, vimos que, en esta reunión de patrimonios, se debe efectuar una consolidación de los registros empresariales, sumando e incorporando los registros tributarios de las empresas absorbidas en la absorbente. Tal situación generará en consecuencia, una distribución de créditos contra los impuestos finales, los que obedecerán a la nueva estructura de distribución de utilidades que resultará de la nueva participación resultante al aplicar la relación de canje determinada en el proceso de Fusión. De esta manera, observamos que la no competencia de tasar las valorizaciones de Empresas en una Fusión por parte del Servicio de Impuestos Internos de acuerdo con el inciso tercero del Artículo 64 del Código Tributario, estaría dejando sin control una indirecta imputación desproporcionada de créditos de impuestos de primera categoría contra los Impuestos Finales que se podría producir mediante una relación de canje que incide desproporcionadamente en las nuevas participaciones.

¿Tiene alguna implicancia la nueva disposición de distribuciones de utilidades en forma desproporcionada?

Surge la interrogante de la aplicabilidad de la nueva disposición que encontramos en el Número 9 de la letra A del Artículo 14 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, la cual se refiere a distribuciones de utilidades desproporcionadas, en donde encontramos los siguientes requisitos que deben estar presente copulativamente para determinar la aplicabilidad de dicha norma:

- a) La existencia de Propietarios directa o indirectamente contribuyentes de Impuesto Global Complementario.
- b) Tales propietarios sean relacionados, para estos efectos, se entenderán relacionados los cónyuges, convivientes civiles y parientes ascendientes o descendientes hasta el segundo grado de consanguinidad.
- c) Cuando la distribución de utilidades se realice en forma desproporcionada a su participación en el capital de la empresa.

Se deduce, que no es posible aplicar tal disposición, cuando la empresa absorbente ya fusionada distribuye utilidades en base a la nueva participación, aun cuando tal participación se haya demostrado que es desproporcionada respecto de la valorización patrimonial determinada para el cálculo de la relación de canje que dio origen a esa nueva participación en la sociedad absorbente, y por lo tanto, si la distribución de utilidades se realiza en base a la nueva participación no existe falta respecto de la norma.

Potenciales aplicaciones de Normas Antielusivas

Previamente se ha deducido que la imposibilidad de tasar las valorizaciones patrimoniales de las empresas, las cuales dan cuenta y justifican la relación de canje, la que a su vez incide finalmente en las nuevas participaciones en el capital de la sociedad absorbente o continuadora, podría dejar sin posibilidad de control una distribución desproporcionada de los créditos contra impuestos finales disponibles en los registro empresariales consolidados una vez realizada la Fusión, no obstante, ante

la posibilidad de real de generarse traspasos patrimoniales a través de una determinada relación de canje, nace la inquietud de una potencial aplicación de normas antielusivas.

El abogado Francisco Saffie, en entrevista con la Universidad Adolfo Ibáñez, dice que una manera de eludir impuestos es “creyendo que la ley se interpreta exclusivamente de modo formal. Por ejemplo, si le digo a mi hijo “no puedes ver más televisión en la casa”, y él saca la televisión al balcón o la ve en casa de un amigo, está haciendo una lectura formal de lo que le dije o aprovechándose de un vacío, respectivamente. Lo grave de la elusión es que uso la ley de acuerdo a mis propios intereses en contra del interés común”¹¹.

Por su parte, el Profesor Samuel Vergara Hernández, indica que uno de los mecanismos de elusión tributaria es el Fraude de Ley Tributaria¹², el que se puede identificar con la “Existencia de una divergencia entre la forma jurídica adoptada y la finalidad económica perseguida, mediante el empleo de una norma de cobertura no adecuada y prescindiendo de la norma defraudada que sí debió aplicarse, sin razón o causa que la justifique; y Existencia de una intención positiva inferir perjuicio al Fisco, o sea, de dolo, para eludir el impuesto establecido en la norma defraudada.”

Durante el transcurso de la elaboración de este trabajo, específicamente en el mes de enero del presente año, se publicó el Catálogo de Esquemas Tributarios por parte del Servicio de Impuestos Internos, en el cual se deja entrever un primer cambio de criterio en la interpretación que había mantenido en el tiempo el Servicio de Impuestos Internos,

¹¹ Noticias UAI, www.noticias.uai.cl de fecha 09 de mayo de 2017.

¹² Samuel Vergara Hernández, 2010, Revista de Estudios Tributarios, “Tasación Fiscal como Medida Antielusión o Evasión”, CET Universidad de Chile, Págs. 87-180

tal como se indicaba en los Oficios N° 664 del año 2007 y N° 407 del año 2008, en los cuales se manifestaba que no existían efectos tributarios de competencia del Servicio de Impuestos Internos, respecto de la forma en cómo se determina la relación de canje en un proceso de Fusión y que tampoco le correspondía pronunciarse respecto de la valorización de las sociedades para tales efectos. Pues bien, en el esquema propuesto del Caso 01, la autoridad tributaria expone el caso titulado “Uso indebido de la relación de canje en Fusión de sociedades, utilizando como criterio de valoración el capital aportado, para efectos de determinar la participación social en la sociedad absorbente”. En este caso, se plantea la existencia previa de dos sociedades; por un lado, la Sociedad “A” compuesta por potenciales herederos de líder familiar y por otro lado la Sociedad “B” controlada por el líder familiar que posee los mayores activos del grupo. Las operaciones involucradas son las siguientes:

- i) Se realizan una serie de aumentos de capital en “A”, la que incrementa su capital social.
- ii) “A” se fusiona por incorporación con “B”, quedando “A” como la continuadora.
- iii) Al comparar ambas sociedades, “B” registra un capital social inferior y un patrimonio superior en relación con “A”.
- iv) La Relación de Canje se determina usando como parámetro el valor del capital social.
- v) El porcentaje sobre el capital de la sociedad absorbente luego de la Fusión favorece considerablemente a los socios originales de “A” al tener esta un capital social mayor.
- vi) Como resultado, la relación de canje utilizada produce el efecto de que el

líder familiar obtenga una participación menor en “A” en comparación con la de los potenciales herederos, quienes además no habrían incurrido en un sacrificio o gravamen económico proporcional al valor de mercado de los activos que adquirieron.

Dentro del análisis del caso, el Servicio indica que el contribuyente deberá entregar razones jurídicas o económicas relevantes que justifiquen el no considerar los criterios económicos o financieros que se usan en el mercado para sustentar la relación de canje determinada, y en la conclusión del caso, el Servicio indica textualmente “La utilización de este esquema evitaría la aplicación del Impuesto a las Herencias o Donaciones, sobre el patrimonio del líder familiar diluido”.

En el esquema descrito en el catálogo, se aprecia claramente un primer cambio de criterio respecto de la potencial existencia de efectos tributarios presentes en la determinación de una relación de canje en un proceso de Fusión y que por lo tanto, no da lo mismo la forma en cómo se valoricen las sociedades objetos de Fusión y que tampoco es baladí la relación de canje que se determine usar en base a un “simple acuerdo entre accionistas”, es que entonces en este trabajo se propone la idea de que la relación de canje que se determine en un proceso de Fusión, debería ser de competencia del Servicio de Impuestos Internos, respecto del fondo, o si se quiere respecto de la justificación de una legítima razón de negocios que justifique los nuevos porcentajes de participación en la sociedad continuadora, la cual distribuirá las utilidades acumuladas y futuras en base a tal participación.

Si en el caso analizado en el Catálogo de Esquemas, se concluye que a través de un uso indebido respecto de cómo se determinó una relación de canje, se buscó una forma indirecta para evitar la aplicación del Impuesto a las Herencias o Donaciones sobre el patrimonio del líder familiar diluido, el solo hecho de que una relación de canje acordada produzca que los títulos recibidos por una parte de los socios, no sean representativos del valor económico aportado por ellos y en consecuencia se gatille un incremento patrimonial como el analizado en los puntos anteriores, es que también desde el punto de vista de quienes se despojan y entregan un valor mayor que el que reciben a cambio, es que podríamos estar en presencia de una potencial forma de evitar develar una enajenación de acciones o derechos sociales a valores notoriamente inferiores a los corriente en plaza o a los que normalmente se cobran en convenciones de similar naturaleza. Pareciera ser entonces, que toma relevancia la manera en cómo se determina una relación de canje, puesto que ha sido posible identificar los potenciales efectos tributarios que podrían generarse, en consecuencia, el conocer los factores que inciden en la valorización de las empresas resulta ser muy importante, puesto que es esperable que una correcta valorización de las empresas que se fusionarán, derivará en una adecuada relación de canje ergo en mayor certeza jurídica respecto del cumplimiento tributario para los socios o accionistas.

3.2 Factores que inciden en la valorización de las empresas

Explicar en palabras, cuáles son los factores que inciden en la valorización de las empresas resulta ser relativamente fácil de exponer, sin embargo, llevarlo a la práctica

resulta ser una tarea extremadamente compleja. Lo anterior dependerá de las habilidades, las capacidades técnicas, la imperfección de la información disponible en el mercado y otras variables con las que se cuenten en forma particular por parte de cada grupo especialista evaluador. No obstante, en el mercado existe un grado razonable y aceptable de consenso, respecto de las valorizaciones que se determinan luego de un extenso análisis integral de las empresas, por parte de peritos tasadores o evaluadores independientes.

A continuación, se abordarán algunos conceptos teóricos básicos para comprender la valorización de una empresa.

Concepto de Valor

Desde el punto de vista económico, Carl Menger dice “No todos los seres humanos valoran u otorgan el mismo valor a los bienes económicos, sino que hay diferencias en la magnitud del valor que cada uno asigna a dichos bienes, que depende de factores subjetivos y objetivos”, “Los bienes no tienen valor para los agentes económicos por sí mismos, sino por la capacidad que tienen para satisfacer sus necesidades”¹³.

Desde el punto de vista de la doctrina jurídica, el autor español Alberto Angulo Cascán dice “La normativa existente sobre la valoración fiscal de bienes, al igual que ocurre en otros países, utiliza términos indeterminados con algún grado de ambigüedad y vaguedad, lo que exige determinar el verdadero sentido y alcance de dichos términos”¹⁴.

¹³ Carl Menger, 2007, Principles of economics, nueva edición del Instituto Ludwig von Mises Auburn, Alabama U.S.A.

¹⁴ Alberto Angulo Cascán, 2000, Valoración fiscal de acciones, bienes y derechos, Marcial Pons Librero Editor.

Concepto de precio

La teoría económica básica nos enseña que el precio es un punto de encuentro entre oferentes y demandantes, y por lo tanto es distinto al concepto de valor.

En el área financiera, Pablo Fernández postula que una empresa tiene distinto valor para distintos compradores y también puede tener distinto valor para comprador y vendedor. El valor no debe confundirse con el precio, que es la cantidad a la que el vendedor y comprador acuerdan realizar una operación de compraventa¹⁵. “Ocurre que, si hay un buen mercado para un activo, su valor es exactamente igual a su precio”¹⁶.

Hechas estas distinciones, conceptualmente básicas, se mencionarán en este trabajo, algunos métodos de valorización de empresas, de los cuales uno de ellos será desarrollado brevemente y el resto solamente enunciados con una breve explicación de ventajas y desventajas.

Es común encontrarse a diario con noticias económicas en donde nos enteramos que una empresa aumentó su valor en X% en un solo día o por el contrario disminuyó su capitalización bursátil con pérdidas millonarias de valor para sus accionistas y por lo tanto hacemos el ejercicio más simple del día, con una calculadora multiplicamos la cantidad de acciones por el valor bursátil del momento de determinada empresa y afirmamos que tal empresa vale \$X, afirmación que es absolutamente correcta (asumiendo que la información con la se cuenta es razonablemente simétrica para el público), pero ¿qué ocurre cuando queremos calcular el valor de una empresa, de la

¹⁵ Pablo Fernandez, 2007, Valoración de Empresas, Editorial Gestión 2000

¹⁶ Richard Brealey / Stewart Myers, 1988, Principios de Finanzas Corporativas, McGraw-Hill.

cual no existe información pública como en el ejemplo antes citado?, la verdad es que la valorización de las acciones del ejemplo inicial, obedece a un sinnúmero de cotizaciones y transacciones (oferta y demanda) en el mercado respecto de tales activos, pero que en su esencia tienen incorporado los conceptos de valorización de empresa que veremos sucintamente en este trabajo, puesto que lo que se busca es identificar los factores que inciden en la valorización de las empresas y no desarrollar una tesis de cómo se valoriza una empresa propiamente tal.

Antes de iniciar una valoración de empresas, es recomendable tener presente tal como indica Pablo Fernández¹⁷, que esto consiste en un ejercicio de sentido común, y que se requiere un poco de conocimientos técnicos y de experiencia y que resulta recomendable tener en cuenta y mantener en perspectiva durante el desarrollo de la evaluación las siguientes preguntas:

- ¿Por qué se está haciendo la valoración de una determinada manera?
- ¿Para qué se hace tal valoración?
- ¿Para quién se hace la valoración?

¹⁷ Pablo Fernandez, 2008, Métodos de Valoración de Empresas, IESE Business School, Universidad de Navarra.

Método de valoración flujos de caja futuros descontados

El método de valoración a través del análisis de los flujos de caja futuros descontados, es el método de mayor aceptación, puesto que permite considerar no solamente la capacidad de generar de flujos de caja de una empresa, si no, que también incorpora un análisis del riesgo que tienen estos flujos a través de una tasa de descuento apropiada.

Este método se considera bastante completo, puesto que considera la generación de flujos de caja, teniendo presente las variables relevantes generadoras de valor y todos los aspectos tanto del estado de resultados de una empresa como del balance de activos y pasivos, proveyendo de información bastante detallada de la generación de flujos tanto operacionales, como de financiamiento y de inversión, en donde es posible sensibilizar las variables relevantes generadoras de resultados, a través de la elaboración de distintos escenarios posibles en que se plasmen las proyecciones y los presupuestos de la compañía. Los flujos de caja futuros que se estimen de la manera descrita previamente deberán ser analizados teniendo en cuenta el riesgo, la variabilidad histórica y otros aspectos que intervengan en la decisión de compradores o vendedores, lo que se materializa a través de una tasa de descuento para calcular el valor presente de los flujos de caja futuro, esto no es más que aplicar una tasa que implícitamente exige una rentabilidad esperada a los flujos que se espera que genere la empresa. Este método incorpora intrínsecamente la valorización de los activos desde el punto de vista de su capacidad generadora de flujos.

Otros métodos

También existen otros métodos de valorización de empresas, los que solamente serán enunciados en este trabajo, por las razones antes señaladas, dentro de los cuales Pablo Fernandez nuevamente nos ofrece una clasificación ordenada¹⁸:

- Métodos que se basan en el Balance
 - o Valor Contable
 - o Valor Contable ajustado
 - o Valor de Liquidación
- Métodos basados en las cuentas de Resultados
 - o Método de los Beneficios
 - o Valor de los Dividendos
 - o Múltiplos de Ventas, Ebitda y otros
- Métodos Mixtos

No obstante, la variedad de métodos que podrían encontrarse en la literatura del mundo de la administración y los negocios, cabe preguntarse, ¿cuál es el método más apropiado? En el método de Flujos de Caja Futuros Descontados, se considera una perspectiva de largo plazo, se evalúan las variables relevantes en detalle y se intenta estimar el valor intrínseco de una firma, en cambio, cuando se usan los métodos basados en las cuentas de resultado como, por ejemplo, el de Múltiplos, tendríamos que asumir que los mercados valorizan en promedio razonablemente y que se realizan estimaciones del valor de una empresa considerando a otras similares. Por otra parte,

¹⁸ Pablo Fernandez, 2008, Métodos de Valoración de Empresas, IESE Business School, Universidad de Navarra

en los métodos basados en el Balance como los modelos del Valor de Liquidación, son modelos poco usados respecto a los otros métodos de valuación, y solamente podrían servir para algunos casos en particular. A su vez, los métodos de Balance y de Resultados se basan en información pasada y no las perspectivas futuras de una empresa, por ejemplo, imaginemos a dos empresas con exactamente los mismos balances y los mismos resultados pero con proyecciones absolutamente diferentes entre ellas, una de crecimiento exponencial debido a los nuevos negocios y la otra con proyecciones de crecimiento vegetativo solamente, en ambas obtendríamos la misma valorización al utilizar los métodos de Balance o de cuentas de Resultados, sin embargo, nuestro sentido común nos dice que la primera tiene un valor absolutamente diferente a la segunda, lo que se vería claramente reflejado si empleáramos el método de Flujos de Caja Futuros Descontados. Lo comentado en forma previa, nos pudiera hacer pensar que el mejor método de valorización de empresas es el de flujos de caja futuros descontados y existe consenso de que es así, sin embargo, en ocasiones las otras alternativas podrían ser perfectamente válidas, sobre todo si no existiera una proyección de largo plazo de una compañía y entonces el objetivo de la valorización consistiera únicamente en determinar los valores de mercado de los activos y pasivos de una empresa para obtener el valor que será determinante para la relación de canje. En estos últimos casos, los métodos buscarán determinar con precisión razonable los valores de mercado de los activos y pasivos de la empresa, en tal procedimiento, la evaluación se podría tornar compleja ante la existencia de activos de difícil tasación, como por ejemplo un Intangible, lo anterior, puesto que aunque existen formas para aproximarse a su valor, este dependerá de su capacidad de retornar flujos y si una compañía se encuentra en una posición de baja probabilidad de continuidad, lo más

probable es que el valor de tal Intangible se valore a su mínima en una cuantía en comparación a cómo se valorizaría en una empresa con evidentes proyecciones de largo plazo, por lo que un mismo activo Intangible se valorizará de manera distinta dependiendo de las características particulares de la empresa en la que se encuentre a diferencia de lo que ocurriría con un activo de fácil tasación comercial como por ejemplo; bienes inmuebles, vehículos, maquinarias y otros que por sus características propias y que no se asocian a las características particulares de una empresa, son simples de encontrar y comparar en el mercado.

Con el objetivo de mantener una perspectiva amplia respecto de lo que se busca con una valorización de empresas, sobre todo en el ámbito de la Fusión de sociedades, es que, siguiendo con las recomendaciones de aplicar el sentido común y algunos conocimientos técnicos para una adecuada valorización para una empresa, es que, a continuación se mencionan aspectos que deben ser considerados junto con el método de valorización que se emplee.

Se citó en esta parte del trabajo al economista Carl Menger “Los bienes no tienen valor para los agentes económicos por sí mismos, sino por la capacidad que tienen para satisfacer sus necesidades”, tal afirmación contempla gran parte del sentido común que se espera tener en una valorización. En términos simples, un bien posee cierta capacidad para satisfacer una necesidad de un agente económico, el mismo bien podrá satisfacer a otro agente económico en un grado similar, pero en definitiva en un grado de satisfacción distinto al primero. Estas diferencias de grado de satisfacción son legítimas y se verán reflejadas en el desarrollo del proceso de valorización de cada empresa en forma particular.

Dicho lo anterior, será más sencillo comprender el porqué un proceso de valorización en la práctica es un proceso de alta complejidad, puesto que se deberán considerar las características particulares de la empresa para determinar adecuadamente su valorización, especialmente cuando se trata de una Fusión de sociedades en donde lo que se espera es que el valor de las partes ya fusionadas sea superior a la suma de los valores individuales de las partes.

Otros aspectos que deben estar presente en el análisis junto con el método de valorización que se utilice y son los siguientes:

Análisis de la estrategia competitiva

Se deberá analizar cuál es el posicionamiento que buscará la empresa en su entorno competitivo gracias a la Fusión. El análisis se debería concentrar en determinar si:

- ¿Existe un conocimiento de la industria?
- ¿Existe un análisis de los determinantes de las fuerzas competitivas que están presentes en la Industria?, puesto que tales factores determinarán si una industria será o no rentable en el largo plazo.
 - o Amenaza de nuevos entrantes
 - o Amenaza de sustitutos
 - o La rivalidad existente entre los competidores
 - o Poder negociador de Compradores
 - o Poder negociador de Proveedores

- ¿Existen riesgos de cambios en la industria?
- ¿Hay planes futuros que cambien el destino de las compañías que se fusionarán?
- ¿Existe claridad de la estrategia competitiva genérica que espera?
 - o Estrategia de Diferenciación
 - o Estrategia de liderazgo en costos

Búsqueda de Sinergias

Mirando las características particulares de las empresas que se fusionarán, evaluar la capacidad potencial de generar sinergias reales gracias a la Fusión, tales como:

- Fortalecer el posicionamiento competitivo de los negocios, lo que generaría un valor superior a la simple suma individual de las empresas.
- Posibilidad de compartir actividades entre las distintas unidades de negocio.
- El potencial desarrollo de economías de escala.
- Mejorar el posicionamiento financiero frente al mercado.
- La cultura organizacional de cada empresa es compatible.

Claramente a mayor probabilidad de ocurrencia de las situaciones descritas previamente, la determinación del valor será mayor al llevar a cabo una operación de Fusión.

También es necesario tener en perspectiva el clima político y social en el que se desenvuelven las empresas, para poder establecer parámetros de estabilidad y volatilidad que pudieran afectar la valorización producto de las incertidumbres que pudieran afectar las proyecciones futuras de las empresas.

Por otro lado, un aspecto nuevo y que ha tomado cada vez mayor preponderancia, es la variable climática y cómo el mercado está incorporando esta variable en la valoración de las empresas, sin ir más lejos, en el último informe del Programa de Naciones Unidas para el Desarrollo, incluye por primera vez la variable climática dentro de los parámetros de medición del Índice de Desarrollo Humano.

En resumen, los factores que inciden en la valoración de las empresas son:

- ✓ El método de valoración de empresas que se utiliza.
 - Valorización de la capacidad de generar flujos de caja
 - Valorización de Activos
 - De difícil tasación
 - De fácil tasación
 - Valorización de los efectos tributarios sobre los impuestos finales con la imputación de créditos registrados en los registros empresariales.
- ✓ El posicionamiento estratégico de la compañía en el mercado.
 - Existencia de Contratos de largo plazo (Mucho peso relativo)
 - Existencia de potenciales contratos (Dependerá de la probabilidad)
- ✓ Sinergias y el valor relativo que representará para la sociedad respecto de otros, dadas las características particulares.
- ✓ Riesgos asociados al clima del entorno político y social.
- ✓ La importancia que recibe la variable climática en el negocio.

4. CONCLUSIONES

En el presente trabajo, ha sido posible validar la hipótesis formulada y se ha entregado respuesta al planteamiento del problema consistente en lo siguiente.

La Relación de Canje que se determina en un proceso de Fusión, efectivamente da origen a un acto de sustitución de títulos que en teoría son representativos del valor aportado por los socios o accionistas que se incorporan en la sociedad absorbente. Sin embargo, cuando tal Relación de Canje es acordada entre los accionistas o socios, no tomando como base una valorización económica y se deriva en una participación notoriamente desproporcionada respecto de los valores patrimoniales aportados, ha sido posible identificar efectos tributarios, por lo que este trabajo concluye que, si existiría competencia por parte del Servicio de Impuestos Internos para revisar un proceso de valorización de empresas y la forma en cómo se determinó la Relación de Canje, debido a que se podrían gatillar efectos tributarios tales como; Incremento Patrimonial para los socios que reciben una cantidad de acciones o derechos mayor a la que les corresponde y en consecuencia notoriamente desproporcionada, materializándose en la imputación de los Créditos de Impuestos de Primera Categoría contra los Impuestos finales en los registros empresariales de la sociedad absorbente, y la potencial aplicación de las normas antielusivas, toda vez que tal como se demostró en el desarrollo de este trabajo, a través de una relación de canje desproporcionada, es perfectamente posible incidir intencionalmente en las participaciones con el propósito de traspasar patrimonios a accionistas o socios que no han incurrido en ningún sacrificio para obtenerlo y estar

por lo tanto en presencia de potenciales elusiones como por ejemplo, evitar la aplicación del Impuesto a las Herencias o Donaciones, sobre el patrimonio del líder familiar diluido, como también intentar ocultar una enajenación de acciones o derechos hecha a un valor notoriamente menor al valor corriente en plaza o al valor que normalmente se determina en convenciones de similar naturaleza respecto de las acciones o de los derechos.

Por lo tanto, resulta importante considerar los factores que inciden en la valoración de empresas para determinar tal relación de canje, puesto que de tal relación acordada se han identificado efectos tributarios que pueden incidir en la certeza jurídica respecto del cumplimiento tributario para los accionistas o socios. Por esta razón, es necesario conocer los métodos de valoración patrimonial empleados, dentro de los cuales se busca conocer la capacidad que tiene una empresa de generar riquezas a través de sus flujos de caja, el considerar especialmente los activos de difícil tasación, tener presente los contratos con cliente existentes y sus características (largo plazo y proyección), analizar la estrategia competitiva de la compañía y su posicionamiento estratégico, las sinergias su valor relativo que depende de las características propias, también incorporar dentro de la valoración los efectos tributarios que beneficiarían a unos socios por sobre otros para poder incorporar tales efectos en el canje, evaluar los riesgos del entorno político y social y considerar la variable climática en el negocio son factores que incidirán en la valoración patrimonial de las empresas que se fusionarán.

BIBLIOGRAFÍA

- Libros:

Álvaro Puelma, 2003, Sociedades, Editorial Jurídica de Chile.

Alberto Angulo Cascán, 2000, Valoración fiscal de acciones, bienes y derechos, Marcial Pons Librero Editor.

Carl Menger, 2007, Principles of economics, nueva edición del Instituto Ludwig von Mises Auburn, Alabama U.S.A.

J. Fred Weston, Thomas E. Copeland, 1995, Finanzas en Administración Tomo I, Novena Edición, Volumen I, Editorial McGraw-Hill.

Pablo Fernández, 2007, Valoración de Empresas, Editorial Gestión 2000

Pablo Fernández, 2008, Métodos de Valoración de Empresas, IESE Business School, Universidad de Navarra.

Richard Brealey, Stewart Myers, 1988, Principios de Finanzas Corporativas – Segunda Edición, Editorial McGraw-Hill.

- Revistas:

Revista chilena de derecho, 2002, Vol. 29, Nº 3, La fusión: un acto incorporativo cuyas consecuencias tributarias debieran reevaluarse, Carolina Fuensalida Merino
Págs. 573-581

Revista de Estudios Tributarios N° 2, 2010, Tasación fiscal como medida antielusión o antievasión, Samuel Emilio Vergara Hernández, Centro de Estudios Tributarios, Universidad de Chile, Págs. 87-180

Revista de Estudios Tributarios N° 6, 2012, Efectos tributarios de las fusiones propias, Harry Ibaceta Rivera, Centro de Estudios Tributarios, Universidad de Chile Págs. 9-34

Revista de Estudios Tributarios N° 16, 2016, Fusiones Propias frente a la Reforma Tributaria del Año 2014, Profesor Antonio Faúndez Ugalde, Centro de Estudios Tributarios, Universidad de Chile, Pág. 86.

- Periódicos:

El Mercurio, Chile, Tomas Vergara “Incertidumbre por valorización de EGP hunde acciones de Enel Américas”. Economía y Negocios, 23 Sep. 2020.

El Mercurio, Chile, Tomas Vergara “Advierten de posibles efectos en inversión china ante polémica por operación de compra de CGE”. Economía y Negocios, 25 Nov. 2020.

El Mercurio, Chile, Jessica Esturillo “Enel Américas sobre fusión de EGP: ‘No hay espacios para hacer cambios en la operación’ ”. Economía y Negocios, 07 Dic. 2020.

El Mercurio, Chile, M. Gutierrez “Fusiones y adquisiciones caen 48% en A. Latina y Chile se ubica tercero”. Economía y Negocios, 17 Dic. 2020.

El Mercurio, Chile, M. Berrios “Clapes UC: Bonos verdes permitieron inversiones para evitar cortes de agua”. Economía y Negocios, 17 Dic. 2020.

Noticias UAI, Francisco Saffie, 2017, Mónica González, “Los problemas de la elusión fiscal”, <https://noticias.uai.cl/francisco-saffie>.

- Documentos Públicos:

Servicio de Impuestos Internos, 1975, Circular N° 124.

Servicio de Impuestos Internos, 1997, Oficio N° 2.389.

Servicio de Impuestos Internos, 2002, Oficio N° 791.

Servicio de Impuestos Internos, 2003, Oficio N° 6348.

Servicio de Impuestos Internos, 2006, Oficio N° 1874.

Servicio de Impuestos Internos, 2007, Oficio N° 664.

Servicio de Impuestos Internos, 2008, Oficio N° 407.

Servicio de Impuestos Internos, 2019, Oficio N° 617.

Superintendencia de Valores y Seguros (Hoy Comisión para el Mercado Financiero), 2002, Oficio Ord. N° 00952.

Servicio de Impuestos Internos, 2021, Catalogo Esquemas Tributarios.

- Leyes:

Ley, N° 3.918, Se autoriza el establecimiento de sociedades civiles y comerciales con responsabilidad limitada de los socios, distintas de las sociedades anónimas o en comandita, Chile. Promulgada 07/03/1923, última versión 11-04-1997.

Ley, N° 18.046, Ley sobre Sociedades Anónimas, Chile. Promulgada 21/10/1981, última versión 19/10/2020.

Decreto Ley, N° 824, Aprueba texto que indica de la Ley sobre Impuesto a la Renta, Chile, Promulgada 27/12/1974, Última versión 11-02-2021.

Decreto Ley, N° 825, Establece, a beneficio Fiscal, un Impuesto Sobre las Ventas y Servicios, Chile. Promulgada 27/12/1974, Última versión 02-09-2020.

Decreto Ley, N° 830, Apruébase el siguiente texto del Código Tributario, Chile. Promulgada 27/12/1974, Última versión 25-05-2020.

VITA

Contador Auditor, Escuela de Contadores Auditores de Santiago, titulado con distinción.

Ingeniero Comercial, Universidad de Santiago de Chile.

Licenciado en Ciencias de la Administración de Empresas, Universidad de Santiago de Chile.

Magister en Tributación, Universidad de Chile.

Desempeñando el cargo de Gerente de Administración y Finanzas desde hace 9 años en dos empresas del mismo grupo empresarial y previamente en el cargo de Contador General del mismo grupo por 5 años.

Activa participación en distintos procesos de las reorganizaciones realizadas a lo largo de los años, pasando por transformaciones y fusiones de sociedades, teniendo participación permanente en las discusiones respecto de la planificación tributaria tanto de las empresas del grupo como también de los socios, lo anterior en coordinación con el grupo de expertos tributarios externos compuesto por una oficina de abogados corporativos y una oficina de asesoría Tributaria de prestigio en el país.