



UNIVERSIDAD DE VALPARAÍSO
Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas
Escuela de Auditoría

**“LA FUSIÓN DE SOCIEDADES ANÓNIMAS COMO
INSTRUMENTO PARA LA REVALORIZACIÓN
TRIBUTARIA DE LA EMPRESA”**

**MEMORIA PARA OPTAR AL TÍTULO DE:
CONTADOR PÚBLICO AUDITOR**
Licenciado en Sistema de Información Financiera y Control de Gestión

Alumno:
DENISE CAROLINA GARRIDO TORRES

Profesor Guía:
KAREM BAHAMONDES ROBLE

Profesor Co-Guía:
CARLOS VERGARA LASNIBAT

2 0 0 4

A quienes fueron un apoyo fundamental e incondicional durante esta importante etapa de mi vida, mi Padre y mi Madre, los que me entregaron valores y sabiduría, que fue primordial para lograr ser quien soy, una profesional..

A mis hermanos Alejandra, Marianela, Marco Antonio y Mami Julia, por su entrega y aliento constante, lo que ha permitido lograr las metas propuestas de cada uno de nosotros....

A Tata Juan, Mاما, Maggi, Marco, cuñados y sobrinos, quienes desinteresadamente me han entregado todo su cariño y a todas aquellas personas que indirectamente estuvieron conmigo...

A Dios, quien desde el cielo me acompaño en todo momento, en los buenos y en los malos, entregándome su bendición día a día y me ayudó a salir adelante cada vez que tropecé...

A quien me entregó su compañía, apoyo, lealtad y amor, Willy...

Al gran grupo humano y compañerismo formado, donde siempre predominó la amistad ante cualquier obstáculo...

A todos, Gracias!!!

ÍNDICE

INTRODUCCIÓN..... 1

CAPÍTULO I
SOCIEDADES ANÓNIMAS.

1.1. Concepto de Sociedades Anónimas..... 6

1.1.1. Marco Legal..... 6

1.1.2. Marco Económico - Contable..... 13

1.1.3. Marco Tributario..... 16

1.1.3.1. Tributación de las Sociedades Anónimas..... 16

1.1.3.2. Tributación de los Accionistas de una Sociedad Anónima 19

1.2. Origen de las sociedades..... 21

1.3. Tipos de Sociedades Anónimas..... 24

1.4. Normativa Regulatoria..... 27

1.4.1. Ley de Sociedades Anónimas..... 27

1.4.2. Reglamento de Sociedades Anónimas..... 33

1.4.3. Normativa de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras..... 39

1.4.4. Instrucciones de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. 45

1.5. La Sociedad Anónima como canal de grandes inversiones..... 48

1.6. Valorización de una Sociedad Anónima en un proceso de fusión..... 51

1.7. Creación de valor en una Sociedad Anónima..... 53

CAPITULO II
LA FUSIÓN Y SUS EFECTOS.

2.1. Concepto de Fusión..... 67

2.1.1. Naturaleza de la Fusión..... 68

2.1.2. Formas de Fusión..... 69

2.1.2.1. Características esenciales en ambas formas de Fusión..... 70

2.1.2.2. Características particulares de cada tipo de fusión..... 71

2.1.3. Efectos que producen una Fusión de Sociedades Anónimas.... 74

2.1.3.1. En la Fusión por creación..... 74

2.1.3.2. En la Fusión por Incorporación..... 75

2.1.3.3. Efectos comunes en ambos tipos de Fusión..... 76

2.2. La Fusión desde el punto de vista..... 79

2.2.1. Legal..... 79

2.2.2. Tributario..... 80

2.2.2.1. Efectos Tributarios para la Sociedad Fusionada..... 80

2.2.2.1.1. Frente al Código Tributario..... 80

2.2.2.1.2. Ante la Ley de Impuesto a las Renta..... 83

2.2.2.1.3. Ante la Ley de Impuesto al Valor Agregado..... 89

2.2.2.2. Efectos Tributarios para la Sociedad Fusionante..... 95

2.2.2.2.1. Frente al Código Tributario..... 95

2.2.2.2.2. Frente a la Ley de Impuesto a la Renta..... 95

2.2.2.3. Fusión entre Sociedades Anónimas que tienen Inversión Relacionada..... 101

2.2.2.4. Efectos Tributarios para los accionistas..... 104

2.2.2.5.	Efectos Tributarios producidos por la venta o aporte de la totalidad de las acciones de una sociedad anónima.....	109
2.2.2.5.1.	Efectos tributarios producidos por la venta de las acciones para la sociedad emisora de las acciones enajenadas.....	110
2.2.2.5.1.1.	Ante el Código Tributario.....	110
2.2.2.5.1.2.	Ante la Ley de Impuesto a la Renta.....	111
2.2.2.5.1.3.	Ante la Ley de Impuesto al Valor Agregado	111
2.2.2.5.2.	Para los accionistas que enajenan las acciones a una misma compañía.....	113
2.2.2.5.3.	Para la sociedad adquirente de la totalidad de las acciones.....	115
2.2.3.	Económico.....	118
2.2.4.	Contable.....	122

**CAPÍTULO III:
REVALORIZACIÓN DE EMPRESAS.**

3.1.	Valor Económico.....	128
3.2.	Valor Social.....	129
3.3.	Valor Contable.....	131
3.4.	Valor Tributario.....	133
3.4.1.	Costo Tributario de los activos y pasivos de la sociedad fusionada en la sociedad fusionante.....	134
3.4.2.	De las acciones de canje recibidas en la sociedad fusionante...	135
3.4.3.	De los bienes adquiridos en la sociedad incorporante.....	137
3.5.	Valor Financiero.....	141
3.5.1.	Modelo de Gordon.....	142
3.5.2.	Ratio PER.....	143
3.5.3.	Modelo de Mercado.....	144

**CAPÍTULO IV
ANÁLISIS DE LA HIPÓTESIS PLANTEADA..... 147**

**CAPÍTULO V
CONCLUSIÓN..... 161**

ANEXO..... 165

BIBLIOGRAFÍA..... 166

INTRODUCCIÓN

Actualmente la reorganización de sociedades es un tema recurrente, debido a la alta competencia y exigencias del mercado en el cual están inmersas. Esto ha llevado a las empresas a reestructurar sus sistemas de tal forma que les permita subsistir en el tiempo y así poder enfrentar y adecuarse a las nuevas condiciones de la economía global.

Esta necesidad, si es que se puede llamar así, las ha llevado a buscar diversas estrategias, siendo una de las principales la fusión, lo que les permite adquirir a otras empresas, ya sea que estén dentro o fuera de la industria a la cual pertenecen, con la finalidad de lograr un posicionamiento tal, que las deje en una situación ventajosa ante su competencia y en parte buscar la reducción de ineficacias.

Si bien, el principal objetivo de estudio de un Contador Auditor es investigar de fondo la situación contable – financiera de una empresa en general, creo que es de suma importancia indagar en otra área tan o más importante como las anteriores, esto es, la tributación de ellas mismas ante cualquier circunstancia.

La tendencia de los procesos de fusión, traen consigo innumerables consecuencias contables, legales y tributarias, que ayudan a las sociedades anónimas tanto a crearles como quitarles valor, cosa que la gran mayoría de las personas y empresas desconocen y por ende, no entienden a qué se refiere cuando se habla de este tema.

La fusión de sociedades no es un tema nuevo, al contrario, ha permanecido desde siempre, el problema está en que las empresas no tienen el suficiente conocimiento de lo que significa y de las consecuencias tributarias que esto trae

consigo, más ahora que es un tema de actualidad porque diariamente sale en diarios y revistas relativas al tema, el aviso de nuevas fusiones ya sea, de sociedades anónimas como de responsabilidad limitada.

Actualmente, la mayoría de las fusiones se están dando en la banca chilena pese a los costos que esto implica y a las ampliaciones de las redes de sucursales realizadas producto de lo anterior. En efecto, no hay entidad en la banca chilena que no esté sumergida en un proceso de reducción de costos a fin de aumentar los niveles de eficiencia, teniendo presente la premisa de hacer más con menos.

Según analistas, en lo que va del año la mayor parte de aumentos en los gastos se explican por los procesos de fusión, que son intensivos en costos de personal, debido a las reducciones de plantillas que se generan al duplicarse cargos. A julio del año 2003 la banca destinó a gastos de personal, consumo de materiales, arriendos, seguros, publicidad, impuestos, aportes a la superintendencia, depreciaciones y amortizaciones, \$711.356 millones.

La mayor expansión en los gastos de apoyo operacionales del sistema se registraron en el Banco de Chile, donde crecieron 81,3% al pasar desde \$69.388 millones a \$125.771 millones debido al proceso de fusión de la firma. De ese total, más de \$16 mil millones fueron destinados a indemnizaciones y aportes por la salida de personal que implicó la unión, además de otros costos destinados a la integración.

En total, los mayores aumentos se registraron en los ítems de remuneraciones al personal, con aumentos de mas de \$10 mil millones en pago de indemnizaciones producto de fusiones y otros \$7 mil millones más a sueldos y aportes patronales¹.

¹ "El diario financiero", del 12 de septiembre del 2002, Pág. 13.

Esto demuestra que los procesos de fusión implican tanto gastos de investigación, estudios, planificación, indemnizaciones de personal, etc. como beneficios de abarcar otros mercados tanto potenciales como ya establecidos, el ser mirados como empresas de una mejor manera para invertir en ésta. Esto se demuestra, en gran parte, con lo acontecido por el tipo de fusión mencionado anteriormente, donde la gran parte del dinero que se desembolsa es por el pago de las indemnizaciones del personal que se ve afectado producto de ésta estrategia y por múltiples costos asociados a la integración.

La tesis titulada "La fusión de Sociedades Anónimas como instrumento para la revalorización tributaria de la empresa", se fundamentará en que la fusión de sociedades anónimas creando valor, no es un tema investigado en profundidad, más aún en el ámbito tributario pese a que ha permanecido desde siempre, lo que conlleva a que las empresas no tengan el suficiente conocimiento para definir las consecuencias tributarias que esto trae consigo y tienen que recurrir a profesionales externos, entendidos en el tema para tomar una buena decisión.

El presente trabajo tiene como objetivo general, proporcionar los elementos básicos y actuales para la adecuada interpretación y comprensión de la fusión de sociedades anónimas, como herramienta para demostrar su impacto en la creación de valor tributario en las empresas.

Para lograr el objetivo de este trabajo, se realizará una metodología del tipo descriptivo-analítica, por cuanto en los primeros capítulos se expondrán definiciones y aspectos más relevantes de lo que es sociedad anónima, fusión de sociedades y revalorización tributaria de empresas que permita apreciar las opciones que tienen éstas sociedades

Esto se profundizará en los capítulos siguientes con un análisis de las

razones de índole tributario que llevan a estas sociedades a fusionarse con otras para agregar valor a ellas, el que se realizará mediante entrevistas a diferentes ejecutivos de sociedades anónimas fusionadas y se demostrará con análisis y desarrollo de un caso real.

La recopilación de antecedentes no es una tarea fácil y se suma a ello, la falta de textos relacionados con la creación de valor. Todo esto ha limitado un estudio acabado del tema en cuestión. Cabe destacar la desinteresada colaboración de quien fue fundamental para cumplir con el objetivo propuesto, el profesor Carlos Vergara Lasnibat.

En definitiva, con la comprobación de la hipótesis planteada se espera demostrar si la fusión de sociedades anónimas, le crea o no, valor tributario a las empresas, lo que servirá de base al momento de planificar una determinada fusión.

CAPITULO I

SOCIEDADES ANÓNIMAS

CAPITULO I

SOCIEDADES ANONIMAS

Dado que uno de los temas esenciales que se aborda en este trabajo son las Sociedades Anónimas, en este capítulo se proporcionará una definición completa de esta personalidad jurídica, lo que se considera fundamental para comenzar a analizarla desde un punto de vista tributario.

1.8. CONCEPTO DE SOCIEDADES ANÓNIMAS.

Como la Sociedad Anónima es un tema complejo y amplio a definir, se proporcionará una descripción individualizada desde el punto de vista legal, económico - contable y tributario, lo que servirá de apoyo para cumplir con el objetivo principal de este trabajo.

1.1.1. Marco legal

El Artículo 1º de la Ley N° 18.046 define la sociedad anónima como “una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables sólo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables”.

El nombre de la sociedad de acuerdo al Artículo 8º de la Ley N° 18.046 deberá incluir las palabras “Sociedad Anónima” o la abreviatura “S.A.”

El capital de la sociedad deberá ser fijado de manera precisa en los estatutos y sólo podrá ser aumentado o disminuido por reforma de los mismos. Estará dividido en acciones de igual valor. Si el capital estuviere dividido en acciones de distintas series, las acciones de una misma serie deberán tener igual valor.

El capital inicial deberá quedar totalmente suscrito y pagado en un plazo no superior a tres años. Si así no ocurriera, al vencimiento de dicho plazo el capital social quedará reducido al monto efectivamente suscrito y pagado.

La sociedad anónima tiene, por consiguiente, las mismas características que el resto de las sociedades:

- a) Es persona jurídica;
- b) Sus socios o accionistas aportan dinero o bienes estimados en dinero;
- c) Persigue un fin lucrativo;
- d) Las pérdidas las soporta el fondo constituido por los accionistas.

Se distingue de las demás sociedades, principalmente en los siguientes aspectos:

- a) Los derechos de todos los socios están representados por acciones, esto es, por un común denominador que, además, consta en un título;
- b) La sociedad anónima es un contrato múltiple o plural en su constitución, pero luego se transforma en colectivo para su modificación, disolución y liquidación;
- c) Su administración está reglada en detalle por la Ley. Tiene dos órganos colegiados y uno unipersonal. Los colegiados son la junta de accionistas y el directorio, y el unipersonal es el gerente;
- d) Todos los socios responden sólo con sus aportes prometidos o entregados. En otros términos, responde la sociedad con su patrimonio enterado o por enterar. La palabra “común” con que la definición califica al fondo de la sociedad, continúa siendo una supervivencia de la idea de la comunidad;
- e) Los derechos de los socios, representados por las acciones son de libre cesibilidad;

- f) El inciso segundo del Artículo 1° agrega que la sociedad anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización exclusiva de negocios de carácter civil.

La sociedad anónima se forma, existe y prueba por escritura pública inscrita y publicada en los términos del Artículo 5° de la Ley N° 18046, el que menciona que un extracto de dicha escritura autorizado por el notario respectivo, deberá inscribirse en el Registro de Comercio correspondiente al domicilio de la sociedad y publicarse por una sola vez en el Diario Oficial. Ambas deberán efectuarse dentro del plazo de 60 días contados desde la fecha de la escritura social.

La escritura de la sociedad debe expresar:

- El nombre, profesión y domicilio de los accionistas que concurran a su otorgamiento.
- El nombre y domicilio de la sociedad.
- La enunciación del o de los objetos específicos de la sociedad.
- La duración de la sociedad, la cual podrá ser indefinida.
- El capital de la sociedad, el número de acciones en que es dividido con indicación de sus series y privilegios si los hubiere y si las acciones tienen o no, valor nominal; la forma y plazos en que los accionistas deben pagar su aporte y la indicación y valoración de todo aporte que no consista en dinero.
- La organización y modalidades de la administración social y de su fiscalización por los accionistas.
- La fecha en que debe cerrarse el ejercicio y confeccionarse el balance y la época en que debe celebrarse la junta ordinaria de accionistas.
- La forma de distribución de utilidades.
- La forma en que debe hacerse la liquidación.
- La naturaleza del arbitraje a que deberán ser sometidas las diferencias que ocurran entre los accionistas en su calidad de tales, o entre éstos y la sociedad

o sus administradores sea durante la vigencia de la sociedad o durante su liquidación. Si nada se dijere se entenderá que las diferencias serán sometidas a la resolución de un árbitro arbitrador.

- La designación de los integrantes del directorio provisorio y de los auditores externos o de los inspectores de cuentas en su caso que deberán fiscalizar el primer ejercicio social.
- Los demás pactos que acordaren los accionistas.

El extracto al que se hace mención en párrafo anterior, deberá contener lo siguiente:

- El nombre, profesión y domicilio de los accionistas que concurran a su otorgamiento.
- El nombre, el o los objetos, el domicilio y la duración de la sociedad.
- El capital y número de acciones en que se divide con indicación de sus series y privilegios si los hubiere, y si las acciones tienen o no, valor nominal.
- Indicación del monto del capital suscrito y pagado y plazo para enterarlo en su caso.

Las sociedades anónimas de acuerdo al Artículo 2º de la Ley N° 18.046 y Artículo 1º del Reglamento de Sociedades Anónimas, se clasifican en dos clases:

- a) Sociedades Anónimas Abiertas.
- b) Sociedades Anónimas Cerradas.

a) Son **sociedades anónimas abiertas** aquellas que hacen oferta pública de acciones en conformidad a la Ley de Mercado de Valores, aquellas que tienen 500 o más accionistas y aquellas en las que a lo menos el 10% de su capital suscrito pertenece a un mínimo de cien accionistas.

Las sociedades anónimas abiertas quedaran sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, en adelante la Superintendencia, y deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores y observar las disposiciones legales especiales que les sean aplicables.

b) Son **sociedades anónimas cerradas** las no comprendidas en el párrafo anterior, sin perjuicio de que voluntariamente puedan sujetarse a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas.

La diferencia que la ley establece entre sociedades anónimas abiertas y sociedades anónimas cerradas no deriva de la manera como se forman, sino de si quedan sometidas o no a la fiscalización de la autoridad, en este caso, de la Superintendencia.

Como se dijo anteriormente, hasta la vigencia de la Ley N° 18.046, sobre Sociedades Anónimas, todas estas sociedades por el hecho de constituirse como tales, quedaban sujetas a la fiscalización de la Superintendencia del ramo y se formaban, modificaban, disolvían y liquidaban con autorización de ella.

En la actualidad, todas las sociedades anónimas se forman por sí mismas, en la forma dicha anteriormente y sólo quedan sometidas a fiscalización cuando existe alguna circunstancia que las haga estimar como Sociedades Anónimas Abiertas.

La sociedad anónima, aunque desde luego tenga alguna característica que la constituya como abierta, se forma con las mismas solemnidades que una cerrada.

La sociedad anónima será abierta, por el solo ministerio de la ley, cuando exista alguna de las siguientes circunstancias:

- a) Tenga 500 accionistas o más.

- b) Tenga a lo menos un 10% de su capital suscrito en poder de un mínimo de 100 accionistas, excluidos los accionistas que individualmente excedan de ese porcentaje.
- c) Haga oferta pública de sus acciones en conformidad a la Ley N° 18.045 sobre Mercado de Valores.

Además, las sociedades anónimas cerradas pueden, por acuerdo de su junta extraordinaria de accionistas, someterse a las normas que rigen a las sociedades anónimas abiertas, aun cuando no cumplan ninguna de los requisitos anteriormente expuestos. El acuerdo de la Junta debe reducirse a escritura pública.

Por otra parte, también existen disposiciones especiales que regulan la formación de ciertos tipos de empresas.

En efecto, estas sociedades tienen como elemento común un objeto específico y único, que dice relación normalmente con la administración de fondos de terceros o la asunción de riesgos de terceros, todo ellos en un contexto de interés público, aun cuando las sociedades de que se trata sean de propiedad íntegramente privada.

Las sociedades a que se refiere el Artículo 126° de la de la ley son:

- a) Las compañías aseguradoras o reaseguradoras.
- b) Las sociedades Administradoras de Fondos Mutuos.
- c) Las bolsas de valores.

A ellas se agregan:

- d) Las sociedades administradoras de Fondos de Pensiones (Artículo 130°).
- e) Las sociedades administradoras de Fondos de Inversión (Ley N° 18.815).
- f) Las sociedades de depósito y custodia de valores (Ley N° 18.876).

g) Los bancos y las sociedades financieras (Ley General de Bancos).

Las sociedades que se forman con autorización de la Superintendencia de Valores y Seguros, otorgan – lo mismo que en todas las sociedades anónimas – una escritura pública de constitución. Con esa escritura solicitan que la superintendencia les autorice la existencia por resolución dictada al efecto, una vez comprobado que han cumplido con las exigencias legales y económicas exigidas por la ley en cada caso.

La Superintendencia otorga un certificado de haber dictado la resolución y, en el mismo documento, consigna un extracto de la escritura. Este certificado se inscribe en el registro de comercio y se publica en el diario oficial en el plazo de 60 días contado desde la fecha de la resolución aprobatoria (Artículo 126°).

El Artículo 127° establece que tanto las modificaciones de estatutos de estas sociedades como su disolución deben ser objeto de aprobación de la superintendencia, luego de obtenida la legalización correspondiente.

Hay que tener presente el Artículo 105° del reglamento que permite que en la escritura de constitución o en la reducción a escritura pública del acta de una junta que acuerde la modificación, se confiera poder para aceptar en nombre de la sociedad las rectificaciones que indique la Superintendencia, mediante una escritura pública firmada por el mandatario.

El Artículo 128° modifica para estos casos los vicios de nulidad de la constitución y modificación de sociedades, en el sentido que las disconformidades que producen dicho vicio son solamente las que existan entre el certificado de la Superintendencia y la inscripción y publicación, excluyendo la disconformidad entre la escritura y dicho certificado o la inscripción o publicación.

En cuanto a las sociedades Administradoras de Fondos de Pensiones y a los bancos y sociedades financieras, están sometidos en su formación a la presentación de un proyecto previo y a la aprobación de éste, pudiendo ser rechazado sin expresión de causa, lo que está dicho derechamente para las instituciones financieras y en forma más incomprensible para las Administradoras de Fondos de Pensiones. Los demás trámites son semejantes a los que se aplican a las sociedades en examen, pero se efectúan con la Superintendencia que fiscaliza a cada tipo de sociedad.

Todas estas sociedades sujetas a normas especiales se rigen por las disposiciones de las sociedades anónimas abiertas y, además, por las normas particulares de las leyes especiales que les sean aplicables.

1.1.2. Marco Económico-Contable

No se puede dejar de mencionar el impacto de las Sociedades Anónimas y su aporte a la economía Chilena. Actualmente, son innumerables las inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros, por lo que se considera casi imposible dar una cifra exacta de cuantas hay en su totalidad, esto debido a que diariamente se van formando nuevas y de diferente índole.

Pero si dejar en claro que las sociedades anónimas forman parte de la economía y contribuyen diariamente a ella, ya que dominan el campo fabril de casi todos los países del mundo. Esto significa que entregan un gran aporte tanto a la economía nacional como mundial, lo que se justifica en parte, por la superación considerable de las sociedades anónimas existentes a las restantes.

Ahora, dejando de lado lo económico, se procederá a definirla contablemente. El patrimonio de una sociedad anónima es definido por la doctrina

clásica como una universalidad jurídica, constituida por todos los derechos y obligaciones aceptables en dinero que tienen por titular a una misma persona.

De acuerdo con esta doctrina, el patrimonio constituye un atributo de la personalidad, cuya individualidad es independiente de la existencia de bienes específicos, y cuya titularidad corresponde tanto a las personas naturales como a las jurídicas.

Aplicando esta definición a las personas jurídicas sociedades, tenemos entonces, que el patrimonio de ésta es igual a todos sus bienes y derechos más sus deudas u obligaciones con terceros. Este patrimonio total de la sociedad es el que se expresa en el Balance General.

En este Balance se registran los derechos sociales bajo la denominación de activos, donde se incluye el rubro “acciones”, y todas las obligaciones con los acreedores sociales y con sus accionistas (pasivo no exigible).

Es importante tener presente que el patrimonio total de la sociedad constituido por los activos y los pasivos exigibles, pertenece a ésta. Los accionistas no tienen durante la vigencia de la sociedad, ningún derecho específico sobre dichos bienes.

Ahora bien, el patrimonio total de la sociedad, como el patrimonio de cualquier persona, tiene un valor, que puede ser positivo o negativo, dependiendo de sí, los derechos son superiores o inferiores a las obligaciones.

Este valor resulta entonces de restar de todos los activos que a la sociedad le pertenecen, los pasivos que la sociedad deba a terceros. El resultado de esta ecuación también se expresa en el balance, bajo la denominación de Patrimonio Neto.

De esta forma se determina cuál es el valor del patrimonio (positivo o negativo) que pertenece a la sociedad, y sobre el cual los accionistas podrán ejercer sus derechos, especialmente a percibir los dividendos correspondientes a las utilidades reflejadas en el balance.

Resumiendo, el balance de la sociedad representa la siguiente ecuación:

$$\text{Activos} = \text{Pasivo Exigible} + \text{Pasivo No Exigible (Patrimonio Neto)}$$

En otras palabras:

$$\text{Patrimonio Neto} = \text{Activos} - \text{Pasivo Exigible}$$

Los asientos contables que pueden definir la formación de una sociedad anónima son:

_____ X _____

Acciones por suscribir

a Capital

Gl: Por constitución de Sociedad cuyo capital

corresponde a xxxx acciones a \$ yyy.-

_____ X _____

Accionista

a Acciones por suscribir

Gl: Por la suscripción de acciones

_____ X _____

Caja

a Accionista

Gl: Por pago de las acciones suscritas

_____ X _____

1.1.3. Marco Tributario.

Luego de haber definido “Sociedad Anónima” en los diferentes ámbitos mencionados anteriormente, es imprescindible señalar la tributación de ellas mismas y sus accionistas, las son establecidas por Ley.

Una de esas leyes es la Ley sobre Impuesto a la Renta que trata la tributación tanto de las sociedades como personas naturales y fue publicada en el Diario Oficial de 31 de diciembre de 1974, sufriendo múltiples modificaciones, siendo la última de ellas la del 25 de abril de 2002.

1.1.3.1. Tributación de las sociedades anónimas

La ley en comento, indica que, toda persona natural o jurídica, domiciliada o residente en Chile, pagará impuestos sobre sus rentas de cualquier origen, sea que la fuente de entradas esté situada dentro del país o fuera de él, y las personas no residentes en Chile estarán sujetas a impuesto sobre sus rentas cuya fuente esté dentro del país.

La sola ausencia o falta de residencia en el país no es causal que determine la pérdida de domicilio en Chile, para los efectos de esta ley. Esta norma se aplicará, asimismo, respecto de las personas que se ausenten del país, conservando el asiento principal de sus negocios en Chile, ya sea individualmente o a través de sociedades de personas.

Se considerarán rentas de fuente chilena, las que provengan de bienes situados en el país o de actividades desarrolladas en él cualquiera que sea el domicilio o residencia del contribuyente.

Son rentas de fuente chilena, entre otras, las regalías, los derechos por el uso de marcas y otras prestaciones análogas derivadas de la explotación en Chile de la propiedad industrial o intelectual.

Se entenderá que están situadas en Chile las acciones de una sociedad anónima constituida en el país.

En términos generales, la tributación sobre la renta que afecta a las Sociedades Anónimas, es la siguiente:

La sociedad tributa con el Impuesto de Primera Categoría, de acuerdo a las normas de los Artículos 29° al 33° de la Ley de Impuesto a la Renta, sobre base percibida o devengada.

Se afectarán además, con el Impuesto Único del Artículo 21°, inciso tercero de la Ley de Impuesto a la Renta, sobre las partidas mencionadas en el inciso primero del citado Artículo 21° que correspondan a los gastos rechazados determinados de acuerdo al Artículo 33° N°1 de la Ley de Impuesto a la Renta, que representen desembolsos de dinero o retiro de especies con las excepciones establecidas en la misma norma legal en comento. (Impuesto de Primera Categoría y el Impuesto Territorial pagados, entre otros), y en otras normas legales, tales como las mencionadas en el Artículo 8° de la Ley N° 19.895 de 1990, sobre donaciones con fines culturales, Artículo 3°, Ley N° 19.247 de 1993, sobre donaciones con fines educacionales, etc.

Una de las recientes modificaciones incorporadas al inciso 1° del Artículo 21° por la Ley N° 19.398 de 4 de agosto de 1995, dice relación como retiro presunto afecto al Impuesto Único en comento, el beneficio que represente el uso o goce a cualquier título o sin título alguno, que no sea necesario para producir la renta de la

sociedad, efectuado por el accionista o sus familiares, de los bienes del activo de la sociedad, presumiéndose que el valor mínimo del beneficio será de 10% del valor tributario del bien al término del ejercicio, o el monto de la depreciación anual mientras ésta sea aplicable cuando represente una cantidad mayor, y tratándose de bienes raíces será del 11% del avalúo fiscal, pudiéndose rebajar de esta presunción de retiro, las sumas efectivamente pagadas que correspondan al período de uso o goce del bien, constituyendo retiro en estos casos, sólo la diferencia. También se estableció como un nuevo hecho gravado con éste tributo Único, los préstamos que efectúen las Sociedades Anónimas cerradas, no sometidas a las normas de fiscalización establecidas para las Sociedades Anónimas abiertas, que efectúen a sus accionistas personas naturales.

A mayor abundamiento de lo anterior, mediante Ley N° 19.578, publicada en el Diario Oficial de fecha 29 de julio de 1998, se aumentó la presunción de retiro de utilidades por el uso o goce no necesario para producir la renta, de los vehículos automóviles y station wagons y similares, de propiedad de la empresa, efectuado por los dueños de éstas, o por sus familiares, desde un 10% a un 20% del valor neto del vehículo.

Las partidas afectas al Impuesto Único del Artículo 21° que se encuentran incluidas en la Renta Líquida Imponible de Primera Categoría, (sea que se hayan agregado en forma extra contable, incluso cuando no hayan sido registradas como gasto en la contabilidad de la empresa), deben deducirse (desagregarse) para la determinación de la Base Imponible afecta a dicho tributo, con el objeto de no gravarlas simultáneamente con dos tributos.

Se aplicará también este tributo Único, sobre los gastos rechazados mencionados en el inciso 1° del Artículo 21°, incurridos por una sociedad de personas en la cual la Sociedad Anónima sea socia, en aquella parte en que proporcionalmente

le corresponda de acuerdo a su participación en las utilidades de dicha sociedad de personas.

El Impuesto Único en comentario no tiene créditos asociados, esa es la razón por la cual las partidas que forman su base imponible deben desagregarse de la Renta Líquida Imponible de Primera Categoría, salvo cuando sea necesario que se otorgue dicho crédito para conservar la calidad de único del tributo establecido en el inciso 3° del Artículo 21°, situación que se da en los siguientes casos:

- a) Cuando los gastos afectos a Impuesto Único provienen de otras empresas, donde la Sociedad Anónima sea socia, y que se haya pagado por estas partidas, el Impuesto de Primera Categoría en la mencionada sociedad de personas.
- b) Cuando se trate de gastos rechazados del inciso 1° del Artículo 21° de la Ley de Impuesto a la Renta, incurridos por la propia Sociedad Anónima, que hayan sido provisionados en ejercicios anteriores y que en dicha oportunidad se hayan afectado con el tributo de categoría.
- c) Cuando se trate de gastos rechazados incurridos por la propia empresa y ésta se encuentre en situación de pérdida tributaria, procede que se otorgue el crédito por Impuesto de Primera Categoría en forma anticipada, dejando negativo el Fondo de Utilidades Tributables, el citado gasto rechazado. (imputación a utilidades de ejercicios siguientes, según lo sostiene la Circular N°17 de 1993 de Servicio de Impuestos Internos)

1.1.3.2. Tributación de los accionistas de Sociedades Anónimas abiertas.

Los accionistas de las Sociedades Anónimas y en comandita por acciones pagarán los Impuestos Global Complementario o Adicional, según corresponda, sobre las cantidades que a cualquier título les distribuya la sociedad respectiva, o en conformidad con lo dispuesto en los Artículos 54°, número 1° y 58°, número 2°, de la Ley de Impuesto a la Renta.

El fondo de utilidades tributables, deberá ser registrado por todo contribuyente sujeto al Impuesto de Primera Categoría sobre la base de un balance general, según contabilidad completa:

En el registro del Fondo de Utilidades Tributables se anotará la Renta Líquida Imponible de Primera Categoría o pérdida tributaria del ejercicio. Se agregará las rentas exentas del impuesto de primera categoría percibidas o devengadas; las participaciones sociales y los dividendos ambos percibidos; así como todos los demás ingresos, beneficios o utilidades percibidos o devengados, que sin formar parte de la renta líquida del contribuyente estén afectos a los Impuestos Global Complementario o Adicional, cuando se retiren o distribuyan.

Se deducirá las partidas a que se refiere el inciso primero del artículo 21 de la Ley de Impuesto a la Renta (gastos rechazados).

Se adicionará o deducirá, según el caso, los remanentes de utilidades tributables o el saldo negativo de ejercicios anteriores, reajustados en la forma prevista en el número 1°, inciso primero, del Artículo 41° de la Ley de Impuesto a la Renta.

Al término del ejercicio se deducirán, también, los retiros o distribuciones efectuados en el mismo período, reajustados en la forma indicada en el número 1°, inciso final, del Artículo 41°.

En el mismo registro, pero en forma separada del Fondo de Utilidades Tributables, la empresa deberá anotar las cantidades no constitutivas de renta y las rentas exentas de los Impuestos Global Complementario o Adicional, percibidas, y su remanente de ejercicios anteriores reajustado en la variación del Índice de Precios al

Consumidor, entre el último día del mes anterior al término del ejercicio previo y el último día del mes que precede al término del ejercicio.

En el caso de contribuyentes accionistas de Sociedades Anónimas y en comandita por acciones, el Fondo de Utilidades Tributables sólo será aplicable para determinar los créditos que correspondan.

Los retiros, remesas o distribuciones se imputarán, en primer término, a las rentas o utilidades afectas al Impuesto Global Complementario o Adicional, comenzando por las más antiguas y con derecho al crédito que corresponda, de acuerdo a la tasa del impuesto de primera categoría que les haya afectado. En el caso que resultare un exceso, éste será imputado a las rentas exentas o cantidades no gravadas con dichos tributos, exceptuada la revalorización del capital propio no correspondiente a utilidades, que sólo podrá ser retirada o distribuida, conjuntamente con el capital, al efectuarse una disminución de éste o al término del giro.

1.9. ORIGEN DE LAS SOCIEDADES ANÓNIMAS

Si bien la sociedad está tratada en nuestra Ley N° 18.046 como un contrato, en verdad la noción de sociedad, su participación en la vida económica de las naciones, la particularidad que ha recibido en los últimos siglos de compartir la ficción de la personalidad jurídica con las corporaciones y fundaciones sin fin de lucro, hacen de este contrato una verdadera institución con fisonomía propia y con facetas diferentes.

La sociedad, a menudo, se suele confundir con la empresa, aunque la primera es una noción jurídica que corresponde a un contrato y la segunda es una noción económica.

Una sociedad no necesariamente representa a una empresa en un sentido económico. Por ejemplo, una sociedad formada entre dos personas para administrar un edificio de departamentos que se da en arriendo a terceros, no tiene características de empresa, ya que sólo recauda las mismas rentas de arrendamiento que podrían percibir individualmente los dueños del edificio.

La noción de persona jurídica distinta de las personas naturales que la componen es relativamente reciente y, en todo caso, pueden afirmarse que fue ajena al derecho romano. Aunque en ese derecho se aprecian alguna base de sociedades, más bien se trata de asociaciones con objeto determinado. Curiosamente, se afirma que Atenas, en su período de auge, conoció sociedades incluso por acciones.

En realidad, la noción de sociedad tal como se conoce hoy en día, partió de la Edad Media con la “commande” o “commenda”, palabra que en castellano equivaldría a encargo y que tiene más semejanza con la asociación o cuentas en participación, en que una persona entrega dinero o cosas a otra que hará negocios a su propio nombre con cargo de rendir cuenta y participar de las utilidades al primero. La commenda derivó en las Sociedades en Comandita, que existe en nuestro derecho.

Del siglo XVI en adelante, sobre todo en los países del norte de Europa y, más precisamente, en los países de religión reformatoria, aparecen sociedades de capitales para grandes empresas como bancos, compañías de seguros, contratación con países lejanos, etc., unas promovidas por lo propios Estados o Reinos (sociedades de ultramar en Francia o Banco de Inglaterra) o simplemente privadas, como los grandes bancos suizos, de Italia del Norte, de Holanda, de Inglaterra o Estados Unidos.

En la legislación de los países de origen latino, de manera especial en la codificación francesa y sus derivados, influyeron los temores de la Revolución

Francesa a las “manos muertas” para demorar el reconocimiento de la personalidad jurídica de las sociedades o para someterlas a la aprobación de la autoridad gubernativa. El problema de las “manos muertas”, que también ha influido en el sometimiento actual de las corporaciones o fundaciones sin fin de lucro a una autorización estatal, consiste en que la muerte de las personas que poseen bienes produce naturalmente una redistribución de riqueza, la que también se consiguió en su oportunidad con la supresión de los mayorazgos. Pero, como durante la Edad Media y la Edad Moderna las corporaciones y gremios y las iglesias, órdenes religiosas, etcétera, sobrevivían a las personas y poseían bienes que se iban incrementando, el Poder Revolucionario estimó que constituían un peligro para la solución democrática que perseguía. Ello influyó en la evasión de los legisladores que redactaron los Códigos Franceses a reconocer las sociedades como personas distintas de los socios e incluso a no tratar la sociedad anónima, la que sólo fue reglamentada por una ley del tiempo de Luis Felipe, rey de los franceses, que se abrió al liberalismo económico.

El Código Civil chileno, en cambio, trató la sociedad como persona jurídica y el Código de Comercio reglamentó a las sociedades comerciales incluida la anónima. Sin embargo, a ésta última la sometió a una aprobación gubernativa.

En Chile se establecieron sociedades anónimas con anterioridad al Código de Comercio, algunas de ellas autorizadas por leyes especiales. Al dictarse el Código, estas sociedades, al igual que las corporaciones y fundaciones, quedaron sujetas en su constitución, modificación y disolución a la aprobación por decreto supremo, sistema derivado del temor a las llamadas “manos muertas”.

A esto se agregó, a principios del siglo XX, una inspección de sociedades anónimas, que más adelante fue reemplazada por la Superintendencia de Compañías de Seguros, Sociedades Anónimas y Bolsas de Comercio, que se regía por el Decreto

Fuerza Ley N° 251, de 1931, y que fiscalizaba a toda sociedad anónima por el hecho de ser tal, cualquiera que fuera su tamaño e importancia.

Esta fiscalización se hizo más difícil por efectos de una reforma tributaria realizada en 1964, bajo la Presidencia de don Jorge Alessandri, que permitió a las sociedades anónimas tributar por utilidades distribuidas y a las demás por utilidades devengadas, y que causó la transformación de sociedades de personas que daban utilidades de alguna importancia.

Al comenzar a aplicarse en 1974 un sistema más liberal de economía, una de las preocupaciones que surgieron fue que esta fiscalización era prácticamente imposible y sin resultado positivo de un cúmulo de sociedades anónimas más bien familiares. El ejemplo de Brasil, en que las sociedades anónimas se forman igual que las de personas y sólo quedan fiscalizadas cuando tienen alguna importancia especial, llevó a cambiar este estado de cosas por el actual, al dictarse la ley N° 18046 y su Reglamento (Decreto Supremo de Hacienda N° 587, de 1982), que derogó las disposiciones sobre sociedades anónimas contenidas en el Código de Comercio, en el Decreto Fuerza Ley N° 251, de 1931, y en el antiguo Reglamento, cuyo último texto era de 1946.

1.10. TIPOS DE SOCIEDADES

Ahora, luego de haber indagado la historia de las sociedades, donde además se señala como y donde se formaron las primeras sociedades, corresponde mencionar como se clasifican.

Se entiende por sociedades las que persiguen fin de lucro, dejando de lado, por tanto, las corporaciones y fundaciones del Título XXXIII del Libro I del Código Civil, las asociaciones gremiales, los sindicatos, las mutualidades, etcétera. Estas sociedades propiamente tales admiten diversas clasificaciones:

- a) Casi todas las sociedades tienen personalidad jurídica. Sin embargo, el Código de Comercio reconoce también una especie de sociedad que llama “asociación o cuentas en participación”, que no tiene personalidad jurídica y que se parece a la commenda ya referida.
- b) Las sociedades pueden ser civiles o comerciales, dependiendo del objeto que persigan. Las que tienen sólo el objeto civil son civiles, las que se forman para desarrollar actividades descritas en el Artículo 3º del Código de Comercio son comerciales. Las Sociedades Anónimas son siempre comerciales. Además, las partes pueden someter una sociedad de objeto civil a las normas de las comerciales.
- c) Las sociedades pueden ser “de personas”, esto es, en que la sociedad se pacta principalmente en razón de las personas que participan en ella, o bien de capitales, en que los socios pueden cambiar sin necesidad de autorización de los demás, como ocurre especialmente con las “anónimas”, que no son anónimas porque no tenga nombre, sino porque la identidad de los socios no es lo importante. Hay sociedades mixtas (de personas y capitales), como es el caso de la sociedad en comandita por acciones.
- d) En toda sociedad, al constituirse, el contrato que la genera es múltiple o plural, o sea, requiere de la voluntad de todos los socios para formarse. En las sociedades de personas, el contrato sigue siendo múltiple o plural tanto para modificarlo como para ponerle término por mutuo consentimiento. En cambio, en las sociedades de capitales y especialmente en las anónimas, el contrato puede ser modificado o disuelto por acuerdos de mayorías que obligan a las minorías y a los no concurrentes, es decir, el contrato adquiere las características de contrato colectivo.

- e) Hay sociedades en que los socios responden no sólo con los aportes que hayan hecho a la sociedad, sino también con su propio patrimonio por los actos de la sociedad. Esto ocurre de preferencia con las sociedades más tradicionales, como son las colectivas o en comandita. Sin embargo, en estas últimas existen desde siempre los socios llamados comanditarios, que sólo pueden perder hasta lo aportado. Esta ha pasado a ser regla general en la sociedad de responsabilidad limitada, sociedad de personas reglamentada solo en el siglo XX, y en las anónimas. Conviene entender claramente y desde luego que, como la sociedad tiene personalidad jurídica distinta de los socios, la sociedad siempre responde con sus propios bienes por las obligaciones que contrae. Como dichos bienes son aportados por los socios se dice que éstos responden con sus aportes entregados o prometidos, pero la verdad es que éstos son bienes sociales, por lo que, salvo que la ley imponga otra responsabilidad a los socios o éstos se hayan comprometido a más en el contrato, los socios sólo se arriesgan a perder sus aportes.
- f) Los socios de una sociedad no sólo pueden ser personas naturales, sino también otras sociedades o personas jurídicas de otra naturaleza. Por ello es que existen sociedades compuestas por sociedades o sociedades que son filiales de otras.
- g) Existe un tipo especial de sociedad llamada cooperativa, regida por una ley especial. Se sostiene que no persigue fin de lucro por cuanto no reparte dividendos entre los socios, sino que les concede beneficios como abaratamiento de costos, descuentos, etc. Es una combinación entre sociedad anónima y corporación.
- h) Las sociedades pueden tener cualquier objeto de lucro que sea lícito, esto es, que no vaya contra la moral o las buenas costumbres. Sin embargo, la ley ha

reglamentado particularmente ciertas sociedades de objeto especial que sólo pueden revestir una determinada forma, en general de sociedad anónima, que tiene un objeto específico determinado por la ley y, normalmente, están sometidas al control de la autoridad. Bancos, Sociedades Financieras, Compañías de Seguros, Administradoras de Fondos Mutuos o de Fondos de Inversión, Administradoras de Fondos de Pensiones, Institutos de Salud Previsional, Bolsas de Comercio y, en menor medida, Agentes de Valores y Corredores de Bolsa se encuentran en esta categoría.

1.11. NORMATIVA REGULATORIA

Como ya se enfocaron los aspectos más generales que pueden definir a una Sociedad Anónima, corresponde ahora mencionar como y quienes la regulan, ya que, de no existir una entidad normativa, no serían fiables y esto perjudicaría enormemente la inversión y fomentaría los fraudes.

1.4.1. Ley de Sociedades Anónimas (N° 18.046)

Esta Ley fue publicada en el Diario Oficial el 22 de octubre de 1981 y actualizada el 14 de diciembre de 1999.

Su Artículo 1° define a la Sociedad Anónima como “una persona jurídica formada por la reunión de un fondo común, suministrado por accionistas responsables solo por sus respectivos aportes y administrada por un directorio integrado por miembros esencialmente revocables”. La sociedad anónima es siempre mercantil, aun cuando se forme para la realización de negocios de carácter civil. Tiene por objeto cualquier actividad lucrativa que no sea contraria a la ley, a la moral, al orden público o a la seguridad del Estado. Su administración la ejerce un directorio elegido por la junta de accionista cada uno con su correspondiente suplente y confeccionarán anualmente su balance general al 31 de diciembre o a la fecha que determinen sus

estatutos y si estos fueren modificados se enviarán a los accionistas dentro de los quince días siguientes a la fecha de la junta que lo acordó.

Este directorio sólo podrá ser revocado en su totalidad por una junta ordinaria o extraordinaria, no individualmente. Deberá proporcionar a los accionistas y al público, las informaciones suficientes, fidedignas y oportunas que la Ley y en su defecto la Superintendencia de Valores y Seguros determinen respecto de la situación legal, económica y financiera de la sociedad.

El Artículo 8° señala que el nombre de la sociedad deberá incluir las palabras “Sociedades Anónimas” o la abreviatura “S.A.”.

En su Artículo 2° menciona que pueden ser de dos tipos: abiertas y cerradas, las que ya fueron definidas anteriormente.

Las sociedades anónimas abiertas quedarán sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros y deberán inscribirse en el Registro Nacional de Valores y observar las disposiciones legales especiales que les sean aplicables.

La sociedad anónima se forma, existe y prueba por escritura pública inscrita y publicada en los términos del Artículo 5°, el que señala que un extracto de la escritura social autorizado por el notario respectivo, deberá inscribirse en el Registro de Comercio correspondiente al domicilio de la sociedad y publicarse por una sola vez en el Diario Oficial. Esto en un plazo de 60 días contados desde la fecha de la escritura social.

La sociedad deberá mantener en su sede principal y en la de sus agencias o sucursales a disposición de sus accionistas, ejemplares actualizados de sus estatutos firmados por el gerente, con indicación de la fecha y notaría en que se otorgó la

escritura de constitución y la de sus modificaciones, en su caso, y de los datos referentes a sus legalizaciones.

El capital de la sociedad deberá ser fijado de manera precisa en los estatutos y sólo podrá ser aumentado o disminuido por reforma de los mismos. Estará dividido en acciones de igual valor. Si las acciones son de distinta serie deberán tener el mismo valor las acciones de una misma serie. Estas podrán pagarse en dinero efectivo o con otros bienes.

El capital inicial deberá quedar totalmente suscrito y pagado en un plazo no superior a tres años. Si así no ocurriere, al vencimiento de dicho plazo el capital social quedará reducido al monto efectivamente suscrito y pagado. Los saldos insolutos de las acciones suscritas y no pagadas serán reajustados en la misma proporción que varíe el valor de la unidad de fomento. Cuando el accionista no pague oportunamente el todo o parte de las acciones por él suscritas, la sociedad podrá vender en una Bolsa de Valores Mobiliarios, por cuenta y riesgo del moroso, el número de acciones que sea necesario para pagarse de los saldos insolutos y de los gastos de enajenación reduciendo el título a la cantidad de acciones que le restan.

Los estatutos de las Sociedades Anónimas abiertas no podrán estipular disposiciones que limiten la libre cesión de las acciones. La libre adquisición de una sociedad implica la aceptación de los estatutos sociales, de los acuerdos adoptados en las juntas de accionistas, y la de pagar las cuotas insolutas en el caso que las acciones adquiridas no estén pagadas en su totalidad. Cada accionista dispondrá de un voto por cada acción que posea o represente.

Los accionistas se reunirán en juntas ordinarias las que se celebrarán una vez al año o juntas extraordinarias las cuales se podrán celebrar en cualquier tiempo, cuando así lo exijan las necesidades sociales.

La Junta Ordinaria de accionistas de las sociedades anónimas abiertas deberá designar anualmente auditores externos independientes con el objeto de examinar la contabilidad inventario, balance y otros estados financieros de la sociedad, y con la obligación de informar por escrito a la próxima junta ordinaria de accionistas sobre el cumplimiento de su mandato. Estos deberán ser elegidos de entre los inscritos en el registro que, para este fin llevará la Superintendencia de Valores y Seguros y quedarán sujetos a su fiscalización.

Son materias de la Junta Ordinaria:

- a) El examen de la situación de la sociedad y de los informes entregados por los inspectores o auditores externos y la aprobación o rechazo de los estados financieros de la sociedad.
- b) Distribución de utilidades y el reparto de dividendos.
- c) La elección o revocación de los miembros titulares o suplentes del directorio.
- d) Cualquiera materia que no sea propia de una Junta Extraordinaria.

Son materias de Juntas Extraordinarias:

- a) La disolución de la sociedad.
- b) La transformación, fusión o división de la sociedad y la reforma de sus estatutos.
- c) La emisión de bonos o debentures convertibles en acciones.
- d) La enajenación del activo fijo y pasivo de la sociedad o del total de sus activos.
- e) El otorgamiento de garantías reales o personales para caucionar obligaciones de terceros. Si esto es a filiales basta con la aprobación del directorio.
- f) Las demás materias que por ley o por los estatutos, correspondan a su conocimiento o a la competencia de las juntas de accionistas.

Es materia de Junta Ordinaria de Accionistas, el acuerdo de pago durante el ejercicio de dividendos opcionales con cargo a las utilidades del balance respecto del cual, dicha junta debe pronunciarse. Podrá también decidir esta materia la Junta Extraordinaria de Accionistas, si el dividendo fuere a pagarse con utilidades retenidas de ejercicios anteriores. Se procederá al pago de dividendos opcionales, sólo cuando esta materia se haya indicado en los avisos de citación a la junta.

Las Sociedades Anónimas abiertas deberán comunicar a la Superintendencia la celebración de todas junta de accionistas con una anticipación no inferior a quince días.

Se requerirán las dos terceras partes de las acciones de voto para:

- La transformación de la sociedad, la división de la misma o su fusión con otra sociedad.
- La modificación del plazo de duración de la sociedad cuando lo hubiere.
- La disolución anticipada de la sociedad.
- El cambio de domicilio social.
- La disminución de capital social.
- La aprobación de aportes y estimación de bienes no consistentes en dinero, entre otras.

Algunos de los acuerdos que dan origen al derecho a retiro de la sociedad, según el Artículo 69º, son:

- La transformación de la sociedad.
- La fusión de la sociedad
- La enajenación del activo y pasivo de la sociedad o del total de su activo.

Las Sociedades Anónimas Abiertas deberán publicar la información que determine la Superintendencia sobre sus balances generales y estados de ganancias y pérdidas debidamente auditados, en un diario de amplia circulación en el lugar del domicilio social, con no menos de 10 ni más de 20 días de anticipación a la fecha en que se celebre la junta que se pronunciará sobre los mismos.

Los dividendos se cancelaran directamente de las utilidades netas del ejercicio o de las retenidas, provenientes de balances aprobados por la junta de accionistas. Si hubiere pérdidas en un ejercicio, estas serán absorbidas con las utilidades retenidas, de haberlas.

De acuerdo al Artículo 86° sociedad filial de una sociedad matriz, es “aquella en la que ésta controla directamente o a través de otra persona natural o jurídica mas del 50% de su capital con derecho a voto o del capital si no se tratare de una sociedad por acciones”, y sociedad coligada de una sociedad denominada coligante, aquella en la que ésta, sin controlarla, posee directamente o a través de otra persona natural o jurídica el 10% o más de su capital con derecho a voto o del capital, si no se tratare de una sociedad por acciones.

Define división, transformación y fusión de sociedades en los siguientes artículos:

División de una Sociedad Anónima de acuerdo al Artículo 94° consiste en la distribución de su patrimonio entre sí y una o más sociedades anónimas que se constituyan al efecto, correspondiendo a los accionistas de la sociedad dividida, la misma proporción en el capital de cada una de las nuevas sociedades que aquella que poseían en la sociedad que se divide.

Fusión de acuerdo al Artículo 99° consiste en 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. Esta se clasifica en dos tipos:

1. **Fusión por creación** que es cuando el activo y pasivo de dos o más sociedades que se disuelven, se aporta a una nueva sociedad que se constituye.
2. **Fusión por incorporación** es cuando una o más sociedades que se disuelven, son absorbidas por una sociedad ya existente, la que adquiere todos sus activos o pasivos.

Según el Artículo 96° **Transformación** de sociedades es el cambio de especie o tipo social de una sociedad, efectuada por reforma de sus estatutos, subsistiendo su personalidad jurídica.

1.4.2. Reglamento de Sociedades Anónimas.

Este Reglamento fue publicado en el Diario Oficial el 13 de noviembre de 1992 y señala, entre otras cosas, que las sociedades anónimas cerradas pueden quedar sujetas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, siempre que se haya acordado por Junta Extraordinaria de Accionistas, debiendo inscribirse dicha sociedad en el Registro de Valores y observar las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas aplicables a las sociedades anónimas abiertas. Deberán inscribirse en un plazo no mayor de 60 días, una vez que hayan reunido los requisitos mencionados en el Artículo 8° de la Ley N° 18.046.

La Superintendencia de Valores y Seguros procederá a la cancelación de dicha inscripción cuando la sociedad así lo solicite, debiendo acreditar que durante el curso de los seis meses precedentes no ha reunido los requisitos mencionados con anterioridad. Deberán acompañar además copia de la escritura pública que contenga el

acta de la Junta extraordinaria de accionistas que tomó el acuerdo de retirar a la sociedad del Registro de Valores.

En su Artículo 6°, inciso 2°, hace mención de que el valor nominal de las acciones se expresará hasta con dos decimales, los excedentes que resultaren incrementarán la revalorización que corresponda a capital para el próximo ejercicio. Las acciones de pago se ofrecerán a un valor igual al nominal, el que será el vigente a la fecha de suscripción de dichas acciones.

El capital de la sociedad y el valor nominal de sus acciones, aumentarán en la misma proporción que lo hiciere el capital pagado, luego de aprobada la distribución que se hará mención más adelante.

La suscripción de acciones deberá constar en instrumento público o privado firmado por las partes, en el que se expresará el número de acciones que se suscriben, la serie a que pertenezcan en su caso, la fecha de entrega de los títulos respectivos y el valor y la forma de pago de la suscripción.

Las sociedades anónimas deberán llevar un Registro de Accionistas en el que se anotará a lo menos lo siguiente:

- Nombre, domicilio y cédula de identidad de cada accionista.
- Número de acciones de que sea titular.
- Fecha en que dichas acciones hayan sido inscritas a su nombre, y
- En el caso de acciones suscritas y no pagadas, la forma y oportunidad de pago de ellas.
- Igualmente deberá inscribirse la constitución de gravámenes y de derechos reales distintos al de dominio(si en este registro no se pudiera, en un libro anexo para tal fin).

Los títulos de acciones llevarán el nombre del dueño, nombre y sello de la sociedad, fecha de la escritura social y notaría en que se haya otorgado, la indicación de la inscripción de la sociedad en el Registro de Comercio correspondiente, número total de las acciones en que se divide el capital de las acciones, número de acciones que el título represente y en su caso la serie a que pertenezcan, número total de acciones correspondiente a dicha serie y una referencia de las preferencias si las hubiere, y por último, la condición de pago de la acción si se tratare de acciones que no estuvieren pagadas íntegramente. Los títulos de acciones serán numerados correlativamente y se desprenderán de un libro talonario. El talón correspondiente será firmado por la persona a quien se haya entregado el título. Los títulos serán firmados por el presidente del Directorio o por el Gerente o por las personas que hagan sus veces.

En los aumentos de capital de las sociedades anónimas cerradas, la Junta de Accionistas deberá acordar que la sociedad capitalizará todas las reservas sociales provenientes de utilidades y de revalorizaciones legales existentes a la fecha, lo que podrá hacerse mediante el aumento del valor nominal de las acciones si así fuere o a través de la emisión de acciones liberadas de pago. Si la sociedad tuviere pérdida acumulada, las utilidades del ejercicio y las reservas de utilidades se destinarán primeramente a absorberlas.

La sociedad está obligada a dar a los accionistas información acerca del valor libro actualizado de la acción y el precio promedio ponderado de las transacciones que se hubieren registrado en las bolsas de valores en los dos meses anteriores al día de la Junta.

Las opciones para suscribir acciones de aumento de capital deberán ser ofrecidas a lo menos por una vez preferentemente a los accionistas a prorrata de las acciones que posean inscritas a su nombre el quinto día hábil anterior a la fecha de la

publicación de la acción. Lo señalado anteriormente deberá observarse a lo menos por los treinta días siguientes a la fecha del vencimiento del plazo de la oferta preferente. Transcurrido este plazo, las acciones podrán ser ofrecidas a terceros en condiciones y precios diferentes a los de la oferta preferente, siempre que estas ofertas a terceros se hagan en las bolsas de valores. Los accionistas deberán manifestar por escrito a la sociedad, su intención de suscribirlas dentro del plazo de treinta días contados desde la fecha de la publicación efectuada en el diario en que deban realizarse las citaciones a Juntas de Accionistas.

Cada vez que se produzca una disminución de capital de pleno derecho, el gerente de la sociedad deberá dejar constancia de ella por escritura pública, anotada al margen de la inscripción social dentro de los sesenta días siguientes a la ocurrencia del hecho que la motiva.

En el caso de los Directores, su elección se hará en una misma y única votación y los votos que favorezcan a un determinado director titular, necesariamente favorecerán al Director Suplente que postule conjuntamente con éste.

Las sesiones del directorio serán ordinarias y extraordinarias. Las primeras se celebrarán en las fechas y horas predeterminadas por el propio directorio y no requerirán de citación especial, por lo menos una vez al mes.. Las segundas se celebrarán cuando las cite especialmente el Presidente, por sí o a indicación de uno o más directores, previa calificación que el presidente haga de la necesidad de la reunión, salvo que ésta sea solicitada por la mayoría absoluta de los directores. La citación a sesiones extraordinarias se practicará mediante carta certificada despachada a cada uno de los directores, a lo menos, con tres días de anticipación a su celebración. Este plazo podrá reducirse a veinticuatro horas de anticipación, si la carta fuere entregada personalmente al director por un Notario Público. Dicha situación deberá contener una referencia de la materia a tratarse en la sesión extraordinaria.

Los acuerdos del directorio podrán llevarse a efecto una vez aprobada el Acta que los contiene, lo que tendrá validez cuando el acta se encuentre firmada por todos los directores que concurrieron a la sesión respectiva.

Las Sociedades Anónimas deberán contar con Inspectores de Cuentas, los cuales deberán ser personas naturales, mayores de edad, libres administradores de sus bienes y que no hayan sido condenados por delito que merezca de pena aflictiva, sin perjuicio de los requisitos adicionales que puedan establecer los estatutos sociales. Estos podrán concurrir a las juntas generales de accionistas con derecho a voz pero sin derecho a voto, salvo que éstos sean accionistas de la sociedad de que se trata.

Podrán hacer auditoría externa a la sociedad, los contadores auditores, los ingenieros comerciales y, en general, cualquiera otra persona que de conformidad a la ley esté facultada para emitir informes de auditoría, de estados contables financieros y que acrediten ejercicio profesional de a lo menos tres años, como también aquellos contadores con a lo menos cinco años de ejercicio profesional.

Los auditores externos deberán ser libres administradores de sus bienes y no haber sido condenados por delitos que merezcan pena aflictiva. Estos pueden ser personas naturales o jurídicas que deberán estar inscritos en el registro de valores que lleva la Superintendencia de Valores y Seguros. Otro requisito esencial es que los auditores externos deben ser independientes de las sociedades auditadas, no pudiendo, en consecuencia, poseer directamente o a través de otras personas naturales o jurídica más del tres por ciento de su capital suscrito. La sociedad anónima elegirá a los auditores externos de entre los inscritos en el registro mencionado anteriormente.

Los auditores externos y los inspectores de cuenta están facultados para examinar todos los libros, registros, documentos y antecedentes de la sociedad,

incluso los de sus filiales, debiendo éstas y aquéllas otorgarles todas las facilidades necesarias para el desempeño de su labor.

Tanto los inspectores de cuentas como los auditores externos entregarán su informe escrito a la sociedad con a lo menos quince días de anticipación a la fecha de la celebración de la junta, a fin de que los accionistas puedan, dentro de dicho plazo, imponerse del contenido del examen, debiendo guardar reservadamente la información.

Toda sociedad filial de una sociedad anónima deberá mantener en su oficina principal a disposición de los accionistas de la matriz, durante los quince días anteriores a la fecha de la junta ordinaria de ésta, todos sus libros, actas, memorias, balances, inventarios y demás antecedentes contables y los informes de los auditores externos e inspectores de cuentas en su caso. No obstante lo anterior, podrá darse el carácter de reservado a ciertos documentos con la aprobación de las tres cuartas partes de los directores en ejercicio de la filial.

Los avisos de citación a juntas de accionistas deberán publicarse dentro de los veinte días anteriores a la fecha de su celebración. Los accionistas podrán hacerse representar en las juntas por otra persona, sea o no, accionista a través de poderes por escritura pública.

Los concurrentes a las juntas firmarán una hoja de asistencia en la que se indicará a continuación de cada firma, el número de acciones que el firmante posee, el número de las que representa y el nombre del representado. Dichas juntas serán presididas por el Presidente del directorio o por quien haga sus veces.

En las actas se dejará constancia, necesariamente, de los siguientes datos:

- Nombre de los accionistas presentes y número de acciones que cada uno posee o representa.
- Relación sucinta de las observaciones e incidentes producidos.
- Relación de las proposiciones sometidas a discusión y del resultado de la votación.
- Lista de accionistas que hayan votado en contra.

Las sociedades matrices están obligadas a imponer en sus filiales, sistemas de contabilidad y criterios contables iguales o compatibles a los utilizados por ella, de manera de poder dar cumplimiento a la obligación de confeccionar sus balances consolidados, no ocurriendo en el caso de que se tratare de Bancos y Sociedades Financieras, lo que será autorizado por la Superintendencia de Valores y Seguros.

1.4.3. Normativa de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras

Actualmente, la mayoría de los bancos chilenos están inmersos dentro de un proceso de fusión, lo que conlleva una gran “estrategia” de negocios, teniendo siempre como principal lema, “ganar mas, gastando menos”. Es por ello que se consideró importante mencionar quien regula a las Sociedades Anónimas Bancarias.

De acuerdo a lo estipulado en la Ley General de Bancos en su Artículo 40° Banco es toda sociedad anónima especial que, autorizada en la forma prescrita por esta ley y con sujeción a la misma, se dedique a captar o recibir en forma habitual dinero o fondos del público, con el objeto de darlos en préstamo, descontar documentos, realizar inversiones, proceder a la intermediación financiera, hacer rentar estos dineros y, en general, realizar toda otra operación que la ley le permita.

Los bancos se rigen por la presente Ley y, en subsidio, por las disposiciones aplicables a las sociedades anónimas abiertas en cuanto puedan conciliarse o no se opongan a sus preceptos.

No se aplicarán a los bancos las normas que la Ley de Sociedades Anónimas contempla sobre las siguientes materias:

- a) Exigencia de acuerdo de junta de accionistas para prestar avales o fianzas simples y solidarias;
- b) Derecho de retiro anticipado de accionistas; y,
- c) Consolidación de balances.

Los estatutos de un banco deberán contener las siguientes disposiciones, además de las exigidas a las sociedades anónimas:

1. El nombre del banco, en el que podrá omitirse la indicación de que se trata de una sociedad anónima.
2. La ciudad de la República en que se instalará su casa matriz u oficina principal, y que constituirá su domicilio social, sin perjuicio de las sucursales o agencias que establezca en conformidad a la Ley. En esa ciudad deberán celebrarse las sesiones ordinarias de directorio y funcionar la gerencia general de la empresa.
3. El número de los directores del banco y el nombre de los integrantes del directorio provisional que deban ser designados por los accionistas.
4. El nombre y domicilio del gerente provisional y el subgerente que lo reemplazará en caso de ausencia o incapacidad.

La dirección y la administración de las empresas bancarias se ejercitarán en conformidad a las disposiciones legales que rijan la materia, a los estatutos de cada banco y con sujeción a las normas impartidas por el Superintendente.

Toda elección de directores será publicada en un periódico del domicilio de la empresa y deberá ser puesta en conocimiento de la Superintendencia, a quien se enviará copia autorizada de la escritura pública a que debe reducirse el acta de la junta de accionistas o sesión de directorio en que los nombramientos se hubieren hecho.

Deberán igualmente comunicarse y reducirse a escritura pública los nombramientos de gerente general y subgerente general.

El directorio celebrará sesión ordinaria por lo menos una vez al mes y todos los acuerdos que adopte se consignarán en el acta respectiva.

El directorio deberá adoptar las medidas e impartir las instrucciones necesarias con el objeto de mantenerse cabal y oportunamente informado, con la correspondiente documentación, del manejo, conducción y situación de la entidad bancaria que administra.

La Superintendencia podrá dictar normas tendientes a asegurar la debida y adecuada información del directorio.

El Superintendente o el delegado que designe al efecto podrá resolver administrativamente cualquier cuestión que se suscite en una junta de accionistas, sea con relación a la calificación de poderes o a cualquier otra que pueda afectar a la legitimidad de la asamblea, de los acuerdos que se adopten o de los directores que en ella se elijan, sin perjuicio del derecho de los interesados para ejercer las acciones que les correspondan ante la justicia ordinaria.

Cualquiera que sea la resolución de la justicia, no podrá ella afectar la validez de los acuerdos adoptados con la concurrencia de los directores elegidos en esa junta, ni de los actos celebrados en virtud de tales acuerdos.

Los bancos estarán sujetos a las siguientes disposiciones:

1. Los aportes de los accionistas sólo podrán consistir en dinero efectivo, esto es, en moneda legal de Chile. No se aplicará esta regla en los casos de fusión de bancos ni en los de adquisición del activo y pasivo de un banco por otro. Para este efecto, se considerará aporte en efectivo la capitalización de créditos de dinero adeudados por la misma empresa bancaria, siempre que la Superintendencia autorice expresamente cada operación.
2. No podrán emitir acciones de industria, acciones para remunerar servicios, ni acciones con privilegio o preferencia. Podrán, sin embargo, emitir distintas series de acciones.
3. No se establecerá límite alguno en el número de acciones por las que cada accionista podrá votar en las juntas, salvo los que impongan o autoricen las leyes.
4. Los directorios de los bancos estarán compuestos por un mínimo de cinco y un máximo de once directores titulares y, en todo caso, por un número impar de ellos. Podrán, además, tener hasta dos directores suplentes. Los directores durarán 3 años en sus funciones y podrán ser reelegidos. Para rebajar el número de directores contemplado en el estatuto, el banco deberá obtener previamente autorización de la Superintendencia, la que para dar su aprobación deberá tomar en cuenta la composición accionaria de la empresa y la protección de los derechos de las minorías.
5. No podrá ser director de un banco la persona que hubiere sido condenada o estuviere procesada por delito sancionado con pena principal o accesoria de suspensión o inhabilitación temporal o perpetua para desempeñar cargos u oficios públicos. Tampoco podrá serlo el fallido no rehabilitado.
6. No podrán establecerse requisitos especiales para ser elegido director derivados de la nacionalidad o profesión.
7. Es incompatible el cargo de director de un banco con el de parlamentario o director o empleado de cualquiera institución financiera, y con el de empleado

de la designación del Presidente de la República. También es incompatible el cargo de director de un banco con el de empleado o funcionario de cualquiera de las entidades a que se refiere el número 10) de este artículo. Estas incompatibilidades no alcanzarán a los que desempeñen cargos docentes.

8. No podrá una persona desempeñar, a la vez, el cargo de director y de empleado del mismo banco. Esta disposición no obsta para que un director desempeñe, en forma transitoria y por no más de noventa días, el cargo de gerente.
9. El miembro del directorio que, sin permiso de éste, dejare de concurrir a sesiones durante un lapso de tres meses, cesará en su cargo por esa sola circunstancia.
10. No podrán ser accionistas de un banco el Fisco, los servicios, instituciones fiscales, semifiscales, organismos autónomos, empresas del Estado y, en general, todos los servicios públicos creados por ley, como asimismo las empresas, sociedades o entidades públicas o privadas en que el Estado o sus empresas, sociedades o instituciones centralizadas o descentralizadas tengan aportes de capital mayoritario o en igual proporción o, en las mismas condiciones, representación o participación.
11. Un banco o sociedad financiera podrá adquirir acciones de otro banco o sociedad financiera con el único objeto de efectuar una fusión entre ambas instituciones, siempre que se cumplan los siguientes requisitos:
 - a) Que se obtenga una autorización previa de la Superintendencia, la que sólo podrá otorgarse cuando se demuestre, a su satisfacción, que la empresa adquirente tiene asegurado el control de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto de aquella sociedad cuyas acciones va a adquirir.
 - b) Que el directorio de la empresa adquirente haya adoptado un acuerdo favorable sobre la operación.

- c) La institución financiera absorbente deberá proponer una oferta pública a firme de adquisición de todas las acciones de la institución con que se pretende fusionar, a un precio no inferior al promedio de las que se haya comprometido a adquirir conforme a la letra a). Efectuada esta oferta, la institución financiera estará obligada a adquirir todas las acciones que le sean ofrecidas en venta.
- d) El patrimonio efectivo de la institución fusionada no podrá ser inferior al 10% de sus activos ponderados por riesgo.
- e) La fusión deberá quedar acordada en el plazo máximo de 180 días desde la fecha de autorización de la Superintendencia.
- f) Si la fusión no quedare acordada dentro del plazo o, por cualquier motivo fracasare la negociación, las acciones adquiridas con este objeto deberán ser enajenadas en un término no superior a noventa días, contado desde el vencimiento del plazo a que se refiere la letra e) o desde que haya sucedido el hecho que hizo fracasar la negociación. Esto último lo determinará la Superintendencia. Si no se cumpliera con la enajenación dentro del plazo fijado se aplicará una multa de un uno por ciento del valor de las acciones no enajenadas por cada día en que la institución adquirente las conserve en su poder.
- g) Perfeccionada la fusión, caducarán de pleno derecho las acciones que deberían entregarse al banco absorbente como consecuencia de ella y el valor pagado por dichas acciones se deducirá del patrimonio de la entidad fusionada.

Tratándose de la adquisición del activo y pasivo de un banco por otro, se requerirá de una autorización previa de la Superintendencia y se aplicarán las letras b) y d), entendiéndose en este último caso que la referencia a la institución fusionada se aplica a la institución adquirente.

12. Los bancos no estarán obligados a efectuar nuevamente la publicación de sus balances y estados de pérdidas y ganancias debidamente auditados en el plazo que señala la Ley sobre Sociedades Anónimas si lo hubieren hecho con anterioridad; pero en este caso deberán dejar constancia en los avisos de citación a junta, del periódico en que se publicaron y de la fecha en que se efectuó la publicación.

1.4.4. Instrucciones de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras.

Debido a las grandes fusiones bancarias acontecidas en nuestro país, como por ejemplo, Banco de Chile con el Edwards y Banco Santander con el Santiago, y al sin número de incógnitas sin respuesta que suelen aparecer antes, durante o después de un proceso de fusión, aparecieron las famosas instrucciones de los organismos públicos. Estas ayudan a esclarecer lo mencionado anteriormente. A modo de ejemplo, a continuación se mencionan algunas.

- **Actas de las Juntas de Accionistas, su envío a la Superintendencia.**

Las instituciones financieras deberán enviar a la Superintendencia una copia simple de las actas de las juntas ordinarias y extraordinarias de accionistas, tan pronto se encuentren redactadas y bajo la sola firma del gerente general o de quien haga sus veces. El plazo máximo para este envío es de diez días hábiles bancarios contados desde la fecha de celebración de la respectiva junta.

En caso de que el acta sea objeto de modificaciones, se comunicarán a la Superintendencia también dentro de un plazo de diez días hábiles bancarios, contado desde la fecha en que el acta quede firmada.

Lo anterior es sin perjuicio, naturalmente, de la obligación de enviar, además, en aquellos casos en que la ley lo exige, dichas actas reducidas a escritura pública.

- **Computo del plazo a que alude el Artículo 62° de la Ley N° 18.046.**

El Artículo 62° de la Ley N° 18.046 dispone que solamente podrán participar en las juntas y ejercer sus derechos de voz y voto los titulares de acciones inscritas en el Registro de Accionistas con cinco días de anticipación a aquel en que haya de celebrarse la respectiva junta. El Artículo 104° del Reglamento aclara que el plazo es de días hábiles.

Para computar los plazos hacia atrás no existe norma legal que señale la forma de hacerlo, pero la Superintendencia siempre ha entendido que debe contarse dicho plazo desde el día anterior a aquel en se ha de realizar la actuación correspondiente, en este caso, la junta de accionistas. Si la junta se va a realizar, por ejemplo, un lunes 20, el plazo de cinco días se contará desde el sábado 18 hacia atrás y corresponderá, por lo tanto, el día martes 14, salvo que exista otro feriado intermedio. En ese caso, los inscritos hasta ese día 14 inclusive, tendrán derecho a votar.

- **Información que deben proporcionar los accionistas controladores de una institución financiera.**

En virtud de lo dispuesto en el Artículo 16° bis de la Ley General de Bancos, la Superintendencia impartió las siguientes instrucciones que las instituciones financieras deberán dar a conocer a las personas que se indica, para su cumplimiento:

- 1. Personas obligadas a informar**

Están obligadas a entregar la información a que se refiere este Título, todas las personas, naturales o jurídicas que, además de poseer individualmente más el diez por ciento de las acciones de la empresa, actúen conjuntamente o a través de otras personas con poder o facultades para realizar algunas de las siguientes actuaciones:

- a) Asegurar la mayoría de votos en las juntas de accionistas y elegir a la mayoría de los directores; o
- b) Influir decisivamente en la administración de la sociedad.

2. Información que deben entregar

Las personas a que se refiere el N° 1 precedente deberán entregar, por intermedio de la institución financiera en la que ejerzan su control, la siguiente información:

- a) Personas naturales: un estado de situación financiera.
- b) Sociedades inscritas en el Registro de Valores de la Superintendencia de Valores y Seguros: un ejemplar de los estados financieros individual y consolidado presentados en el formato de la Ficha Estadística Codificada Uniforme (FECU) a la citada Superintendencia, junto con sus notas explicativas y anexos, referidos al 31 de diciembre de cada año y un ejemplar de la memoria anual.
- c) Otras sociedades o personas jurídicas: estado financiero anual individual y consolidado cuando corresponda, incluido el Estado de Resultados y las notas explicativas que les sean aplicables debidamente auditados, utilizando los modelos establecidos por la Superintendencia de Valores y Seguros para la presentación de la FECU.

3. Responsabilidad de las instituciones financieras que cuentan con accionistas controladores.

Las entidades financieras que se encuentran en la situación a que alude este Título, deberán informar oportunamente a sus accionistas controladores de la

obligación que les impone al artículo 16 bis de la Ley General de Bancos y de su cumplimiento.

Para el efecto deberán darles a conocer, en el caso de las personas naturales, las instrucciones que se incluyen en el anexo 1 del presente Capítulo, en tanto que en el caso de sociedades, aquellas indicadas en las letras b) o c) del N° 2 anterior, según corresponda.

La información preparada por los accionistas a que se refieren estas instrucciones debe ser entregada por éstos a la respectiva entidad financiera, la que a su vez, deberá remitirla a esta Superintendencia tan luego como la reciba y a más tardar en el mes de julio de cada año.

1.12. LA SOCIEDAD ANONIMA COMO CANAL DE GRANDES INVERSIONES

Las sociedades anónimas son entidades legales que tiene una existencia separada y distinta de la de sus propietarios. Desde el punto de vista legal, una sociedad anónima es una persona artificial, que tiene derechos y obligaciones como una persona natural.

Esta sociedad, por ser una persona jurídica, puede tener bienes y derechos a su nombre. Así los activos de una sociedad anónima pertenecen a la empresa y no a los accionistas, tendiendo el status legal para ser demandada o demandar como cualquier persona, celebrar contratos, responsabilizarse de sus deudas y pagar impuestos sobre sus utilidades.

Las sociedades anónimas dominan el campo fabril de casi todos los países del mundo, superando en número a las demás sociedades, además de emplear a casi el 90 % de la fuerza de trabajo disponible. Cualquier otra comparación mostraría el

dominio de las sociedades en el campo de la producción industrial, obedeciendo este predominio a las grandes ventajas que tiene la sociedad anónima sobre todas las demás clases de organización empresarial.

Estas ventajas podrían resumirse en lo siguiente:

- **Los accionistas no tienen responsabilidad personal:** Los acreedores de una sociedad anónima tienen derecho sobre los activos de la corporación. No sobre los bienes de los accionistas. Así, el valor del dinero que los accionistas arriesgan al invertir en una sociedad anónima se limita al valor de su inversión.
- **Facilidad de acumulación de capital:** la propiedad de una sociedad anónima está garantizada por la transferencia de acciones. La venta del capital en unidades de una o más acciones, permite a los grandes y pequeños inversionistas participar en la propiedad de la empresa. Algunas sociedades anónimas actualmente tienen más de un millón de accionistas individuales. Por ésta razón, se dice que estas grandes compañías son de propiedad abierta. Por supuesto no todas las sociedades anónimas son grandes, muchas empresas pequeñas son organizadas como sociedades anónimas y son poseídas por un número limitado de accionistas. Tales sociedades anónimas son conocidas como de propiedad cerrada.
- **Negociabilidad de las acciones:** Las acciones pueden ser vendidas de un accionista a otro sin disolver la organización empresarial. Las acciones de las grandes sociedades pueden ser compradas o vendidas por inversionistas en mercados organizados tales como la Bolsa de Valores, generándose una gran liquidez.

- **Existencia continua:** Una sociedad anónima es una persona jurídica con existencia ilimitada. La vida continua de ésta a pesar de los cambios en sus accionistas se hace posible mediante la emisión de acciones transferibles. En contraste, una sociedad de personas constituye una forma inestable de organización la cual se disuelve por la muerte o el retiro de cualquiera de sus miembros. La continuidad de la entidad asociada es importante en la mayoría de las actividades empresariales a gran escala.
- **Administración profesional:** los accionistas son propietarios de la sociedad no necesariamente manejan la compañía. Los accionistas eligen una Junta Directiva que se encarga de administrar todos los negocios de la empresa. Esta junta, a su turno, elige un presidente y otros directivos para manejarla, no teniendo un accionista individual derecho a participar en la administración de la empresa a menos que él haya sido elegido para dichos fines.

Entre las desventajas de las sociedades anónimas están:

- **Mayor regulación:** cuando se organiza una sociedad anónima bajo los términos de las leyes estatales, estas mismas leyes pueden proveer reglamentación considerable a las actividades de la compañía. Por ejemplo, el retiro de fondos de una sociedad esta sujeto a ciertos límites establecidos por la ley. En el caso nacional, la Superintendencia de Valores y Seguros exige para las sociedades anónimas el cumplimiento de ciertas formalidades, sobretodo para la exposición de su situación financiera y la misma Ley N° 18.046 las obliga a determinados plazos, registros y otras exigencias que no tiene el resto de sociedades. Cabe aclarar, no obstante, que cuando hablamos de Sociedades Anónimas en general nos referimos a Sociedades Anónimas abiertas, las que al ofrecer valores de oferta pública, quedan sometidas a la fiscalización de la Superintendencia de Valores y Seguros, lo que no ocurre con las del mismo tipo pero cerradas.

- **Separación entre el derecho de propiedad y el control:** la separación entre la propiedad y la administración puede ser una ventaja en algunos casos, pero en otros una desventaja. El crecimiento de una compañía y las utilidades que ha obtenido siempre indican que la separación de la propiedad y el control de la misma trae beneficios a los accionistas más que perjuicios para los mismos. Sin embargo, en algunas situaciones un grupo directivo ha escogido manejar la empresa en beneficio de quienes ocupan posiciones de influencia. En tales casos los accionistas pueden encontrar dificultades para tomar la acción necesaria para remover a los funcionarios.

1.13. VALORIZACIÓN DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA EN UN PROCESO DE FUSIÓN

La importancia de determinar el valor que se asigna a cada una de las sociedades en el proceso de fusión, es que dicha asignación de valores permitirá fijar la correlación de derechos sociales (acciones), que va a corresponder en la nueva sociedad a los cuerpos sociales de las entidades que se fusionan, vale decir, la relación de canje de acciones que debe corresponder a cada uno de los cuerpos sociales.

La relación de canje de acciones debe equivaler entonces al valor asignado a cada sociedad (o a cada patrimonio).

La regla general es que son los propios accionistas los que acuerdan el valor que se va a asignar a cada una de las sociedades o patrimonios, tomando distintos criterios, sean económicos, financieros, comerciales u otros que sean considerados de importancia. Lo anterior porque la fusión se desarrolla gracias a un proceso de negociación entre los respectivos grupos de accionistas, que finaliza con un acuerdo en el que reflejan los intereses y expectativas de cada uno de dichos grupos.

Hay que tener presente que la sociedad resultante no se ve afectada por este proceso de negociación y asignación de valores, por cuanto la fusión, según se explicará, se efectúa sumando los patrimonios reflejados en los balances.

En este proceso de negociación, se podría adoptar alguno de los siguientes métodos de valoración de las entidades:

a) Valor contable o de libros de las acciones:

Corresponde al indicado en los respectivos balances de las sociedades. Equivale al valor de los activos menos los pasivos exigibles; en otras palabras, es igual al patrimonio neto.

b) Valor económico de las sociedades:

Corresponde al valor comercial o económico de cada uno de los elementos comprendidos en los patrimonios (activos y pasivos).

Pero también puede corresponder al valor presente de los flujos de caja, esto es, los ingresos y egresos de dinero que se espera, produzca la empresa en un determinado plazo en relación con la capacidad de los activos para producir recursos, menos una tasa de descuento por el período proyectado. Actualmente se habla también de un valor o precio de un negocio o empresa, que depende de las expectativas futuras respecto de los productos o servicios prestados por dicha empresa. Esta expectativa de la calidad o aceptación del negocio en el mercado se denomina en la jerga comercial como “Goodwill”.

c) Valor de transacción bursátil de las acciones

Este procedimiento de valoración se aplicaría si las sociedades fusionadas fueran sociedades anónimas abiertas.

Algunos señalan que en las sociedades anónimas abiertas, este procedimiento de valorización es el más equitativo para valorizar el patrimonio, porque evita distorsiones que puedan favorecer a los accionistas de una sociedad en perjuicio de los de otra.

Sin embargo, la regla general es que los acuerdos a que lleguen los accionistas dependen de uno o más de estos parámetros o de otras circunstancias, que reflejen los intereses y las expectativas de los respectivos grupos involucrados. Debemos agregar que estos criterios de valorización de las respectivas empresas o sociedades no sólo se utilizan en los procesos de fusión de sociedades sino que también en otras formas de adquisición de empresas, como en la compra o aporte de acciones o derechos sociales o en la compra de activos y pasivos.

1.14. CREACIÓN DE VALOR DE LA SOCIEDAD ANÓNIMA

Antes que nada, se abordará el tema de fondo, que es lo referido a la Creación de Valor, puesto que, se puede decir que en la actualidad es un “método estratégico” para las empresas, por lo que se proporcionará una definición general con la finalidad de interiorizarnos en el tema y para comprender mejor la gestión de valor.

Creación de valor corresponde a la gestión y administración integrada de una compañía instando a sus ejecutivos a “pensar” y “actuar” como dueños de la empresa, preocupándose de dónde y cómo crear valor. Una adecuada integración entre el liderazgo efectivo de sus ejecutivos (cómo motivar), un sólido conocimiento del mercado (donde competir) y un coherente proceso de negocios (cómo competir), nos conduce hacia el objetivo propio del accionista: “La creación de riqueza”. Esta simple, pero a la vez compleja, trilogía de acciones, no se logra sin esfuerzo. Es

necesario retroalimentarla para conducirla hacia el objetivo común de la organización. Esa es la labor de la organización como un todo. El desarrollo de un sistema de evaluación del desempeño global, que permita medir las estrategias en el largo plazo, así como sus tendencias, que permitirán caminar en la dirección del objetivo, originalmente propuesto.

Según el empresario Roland Guzmán V., creación de valor se puede definir como la generación de riqueza (económica) para los dueños, considerando una gestión eficiente de los recursos humanos, productivos, tecnológicos y financieros con una clara motivación a los resultados del negocio, por lo tanto al entrar en estos paradigma o patrones que van más allá de producir al más bajo costo posible, necesariamente debemos considerar aspectos que no son menores y que incluso pueden compararse con aspectos técnicos, como por ejemplo gestión del recurso humano y manejo eficiente de los recursos financieros.

Lo relevante, es definir la creación de valor en términos económicos. Una empresa crea valor para sus accionistas o permite que éstos se enriquezcan, cuando el retorno obtenido por la empresa, excede el capital exigido por los accionistas. En general, los accionistas juzgan un negocio (bueno o malo), por el retorno que el negocio genera sobre su inversión, tomando en cuenta los dividendos pagados y la apreciación/depreciación del capital.

La gestión de valor provee un marco conceptual serio para la comprensión y administración de todos los componentes de creación de valor en los distintos niveles de la organización. La gestión de valor puede ser usada para evaluar, formular y monitorear objetivos estratégicos en una empresa, puede ser usado como herramienta táctica para responder a temas de mediano y corto plazo, por ejemplo:

- En relación a los recursos: ¿Cómo alinear a nuestra estrategia la distribución de los recursos?

- En relación con la infraestructura: ¿ Cuáles inversiones o proyectos destruyen o crean valor?
- En relación con la gestión de bienes de capital: ¿Cuál es la relación entre mantener y crear nuevo valor para el negocio?
- En relación con nuestros clientes: ¿Cuáles segmentos de mercado crean o destruyen valor?

Sin embargo queda plantear cómo opera un adecuado sistema de desempeños e incentivos en este modelo de gestión. No olvidemos que incentivos es parte esencial de un coherente esquema de gestión de Valor. Una efectiva medición del desempeño global de una compañía debe, necesariamente, focalizarse en las acciones controlables que crean valor.

El principal beneficio de este modelo es crear un lenguaje común y explícito en la organización, que permita la cabal comprensión de todas las actividades que crean valor en una empresa y que permiten:

- La generación de incentivos para la creación de valor a través de la organización.
- La existencia de un sistema transparente para la medición del desempeño.
- Incrementar el sentido de responsabilidad en todos los niveles de la organización.
- Gestionar en busca del alineamiento entre sí de los objetivos estratégicos, la administración operacional y diseño organizacional.

Dentro de un contexto de Creación de Valor surgen varias interrogantes para este proceso en particular, ya que no sólo debe existir una relación con traspaso de bienes o servicios, es muy necesario tener relaciones con traspaso de conocimiento, sinergias y valores intangibles con una correspondencia recíproca. En síntesis, éste

intercambio de relaciones y la calidad de éstas son una importante fuente de creación de valor.

La sociedad busca fortalecer las habilidades en cada uno de sus negocios generando valor para sus accionistas. En algunos casos, esto se puede efectuar mediante una estrategia de crecimiento y liderazgo de mercado. Para otros negocios, la sociedad puede intentar aumentar la productividad y eficacia mediante la reestructuración. En cada uno de sus negocios existentes, la sociedad promoverá la adopción de mejores prácticas en comparación a sus competidores principales y a sus iguales dentro de la industria, la identificación de sinergias a través de las unidades de negocios, y la atracción y retención de personal de elevada calidad.

Un aspecto relevante para poder determinar las posibles fuentes de creación de valor, es lo que en la literatura se denomina “cadena de valor”, que permite determinar las actividades primarias y de apoyo con el fin de comprender su impacto en los costos y generación de valor.

La cadena de valor es un modelo que describe una serie de actividades que adicionan valor y que conectan al proveedor con la demanda. Mediante el análisis del estado de la cadena de valor los administradores han sido capaces de rediseñar su proceso interno y externo para mejorar la eficacia y efectividad.

Actualmente la cadena de valor tradicional de Porter resulta estática y no se ajusta ni en la visión intraempresarial ni tampoco en la interempresarial de la nueva economía.

Hoy en día se está evolucionando hacia lo que podríamos denominar “la cadena de valor intangible”. Esto quiere decir que el valor ya no se crea con activos tangibles, se hace necesario tener en cuenta la importancia de los llamados activos

intangibles (conocimiento, tecnología, propiedad intelectual y otros) pues estos constituyen el núcleo de la nueva economía. La forma en que se crea valor y su medida se hará pues a través de la denominada cadena de valor del conocimiento.

La creación de un valor económico añadido desafiará las leyes de conservación de energía, las que establecen que la salida de un sistema en el universo nunca puede ser mayor que la entrada. Por lo que se estima que, si se produce un valor económico añadido positivo, debe ser más bien un acto de creatividad que surge en lo adelante de algo que es intangible. La fuente de esta energía creativa es el denominado capital del conocimiento, el cual se considera que sólo puede ser cuantificado indirectamente, observando cómo y en que medida se adiciona valor económico.

En un entorno cada vez más dinámico, los retos que plantea la nueva economía están encaminados a obtener y mantener ventajas competitivas a lo largo del tiempo, (estas son características idóneas que deben tener las organizaciones), para construir y desarrollar las capacidades que permitan a la empresa sobrevivir.

El nuevo modelo sobre la forma de competir de la empresa, trata a la empresa como un conjunto de recursos y capacidades que, en la medida en que suponen una ventaja para la misma, son consideradas como las fortalezas que han de ser apoyadas y que deberán guiar la elección de la estrategia. La interacción entre la base del capital humano de la empresa y sus prácticas de Recurso Humano constituye una competencia organizativa que puede ser distintiva y por tanto generadora de una ventaja competitiva sostenida para la empresa que la posea.

Las empresas están dándose cuenta de lo importante que resulta “saber que saben”, (metaconocimiento), y ser capaces de maximizar el uso de este conocimiento, esto es lo que se ha denominado su activo corporativo de conocimiento.

La creación del conocimiento organizacional se establece a través de un diálogo continuo entre el denominado conocimiento tácito y el explícito. Y es justamente por lo complejo y diverso de estos activos de conocimientos que se hace muy difícil, el gerenciamiento de los mismos.

Se trata nada menos, que de establecer la cadena de creación del conocimiento, que va desde la creación individual hasta la creación colectiva: crear – clarificar – clasificar – comunicar – aprehender - crear. Donde desde la primera a la cuarta etapa se considera que existe una responsabilidad individual y en las dos ultimas del equipo.

La creatividad situada al inicio de la cadena (y que depende del individuo) en esta economía del conocimiento es más importante que nunca y sin embargo las prácticas gerenciales en la mayoría de las empresas, aferradas a la gerencia científica tradicional, no la propician.

En esta cadena de valor del conocimiento queda demostrado que podemos intercambiar conocimiento por dinero en la forma de un producto de conocimiento o servicio.

Existe otro tipo de cadena de valor donde se considera que la conversión productiva es la fuente de la creación de bienes, es una cadena de intangibles: conocimientos, inteligencia, sabiduría. El final puede convertirse en un factor de la evolución organizacional, para la adaptación extrínseca a la nueva economía. Esto se debe a que la nueva economía tiene dos soportes especiales: la economía de la atención y la economía de la experiencia. Estamos viviendo en la economía de la atención cuando hay una sobreabundancia de información y conocimiento. El tiempo y la atención son el recurso escaso. Debe producirse entonces una sabiduría intrínseca.

La sabiduría se refiere al uso efectivo de la inteligencia, la inteligencia se refiere al uso efectivo del conocimiento.

Para dejar mas claro que es lo que significa creación de valor, se dará a conocer a modo de ejemplo, lo relatado por el Empresario Enrique Cueto en la revista Capital, quien afirma que el éxito de Lan Chile se debe a cuatro factores, claramente establecidos desde que su familia entró a la propiedad de la empresa a principios de los '80 (los otros socios son las familias Hirmas, Eblen y Sebastián Piñera), donde señala que para crear valor: "En primer lugar se consideró, una planificación realista que se hizo desde el principio. Segundo, la implementación consistente de ese plan. Tercero, la calidad de la gente con que se construye este modelo. Y cuarto, la suerte, sobre todo en esta industria".

En un principio, fue esencial analizar las causas de éxito en la industria aérea, que para Lan Chile son tres básicas y dos adicionales. Las tres primeras son seguridad, servicio y eficiencia. Ninguna compañía aérea sobrevive solamente con dos patas de esa mesa. A los dos elementos adicionales les llaman globalización (equivalente a tamaño), y financiamiento, ya que ésta es una industria muy intensiva en capital (Lan gasta 200 millones de dólares anuales solamente en combustible). Van unidas, porque a medida que se va creciendo se necesita más capital, pero a la vez el capital va exigiendo tamaño.

Otro factor clave fue el estudio de su entorno competitivo, donde señala: "Nos preguntamos en qué realidad estábamos parados, en materia de competencia, de industria, de mercado y de región. En nuestra región, las líneas aéreas no cumplen ninguna de estas 5 condiciones. Analizamos con mucho cuidado y realismo a la empresa y nos dimos cuenta de que éramos una compañía chica pero que cumplía con esas cosas". El respaldo del mercado a esa conclusión llegó en 1997 con la colocación de ADR en la bolsa de Nueva York, convirtiéndose en la única línea latinoamericana

que se transa en el NYSE y una de las pocas del mundo que han obtenido la calificación BBB+.

Luego, Lan aplicó lo que es casi un manual para Cueto, donde señala: "Decidimos atacar esos 5 factores pero con un concepto súper claro, y es que apuntaran a crear valor para los clientes, los trabajadores, los accionistas, las otras líneas aéreas y el país en su conjunto", explica. La creación de valor es el eje del pensamiento empresarial de Cueto. "Por ejemplo, el pasajero americano quería globalidad. Nosotros volábamos a EE.UU. y yo quería que ese cliente se subiera a mis aviones. Para eso, además de buen servicio, seguridad, etc., hay que ofrecerle un programa de viajero frecuente que le sirva, porque a un abogado que viene de New York, si pierde las millas, pierde las vacaciones: es muy fuerte", cuenta.

La pregunta que Lan se hizo fue ¿qué necesitan American, United o Continental en esta región a cambio de entregar acceso a sus rutas? "Ellos no lo iban a hacer solamente para que yo les compitiera, teníamos que generar algún valor para ellos". Solución: Lan empieza a armar una estructura de itinerarios y operaciones que no solamente fuera importante para sus clientes, sino que les creaba valor a otras líneas aéreas. "Por ejemplo, Ladeco volaba 4 veces a la semana a San Pablo y Lan volaba tres. Al hablar con una compañía norteamericana y ofrecerle X a cambio de Y, me decían 'no, gracias. ¿Por qué le voy a dar la ruta Miami-Boston si ya tengo Santiago-Puerto Montt con Ladeco?', explica Cueto. "Cuando Lan pudo fusionarse con Ladeco, empezamos a crear valor para cambiarlo por algo", afirma. Hoy en día, Lan Chile, Lan Perú y Lan Ecuador crean una red para sus clientes. "A medida que Lan tiene más potencia en la región, estamos en mejores condiciones de conseguir cosas para mis clientes con otras líneas aéreas del mundo", dice.

Insiste en la importancia de mantener el rumbo a toda costa. "Para mí - explica- consistencia significa tener mucha paciencia. Aunque te enseñen en la

universidad que uno hace un plan y en tres años las cuestiones salen, olvídate. Todo demora mucho más de lo que uno cree, surgen más percances de los que uno espera y hay que tener la habilidad y la tranquilidad de seguir navegando en este mundo. Obviamente el corregir si se hace necesario, pero, si uno cree que la estrategia es la correcta, hay que seguir avanzando con ella".

Considera que parte fundamental fue la alianza en 1997 con American Airlines. "El paso dos fue conseguir a través de American entrar a One World, que significa que a todos los pasajeros elite de British Airways o de Qantas, les dicen 'si usted quiere viajar a Latinoamérica, tenemos un socio que es de nuestro nivel'. Además, estamos en la publicidad de todos los aeropuertos del mundo junto a estas compañías. Pero eso se logra no por la buena voluntad de nadie, sino porque Lan ha sido capaz de ofrecer algo a cambio de algo. Y en esa implementación hemos sido siempre consistentes, consistentes, consistentes", insiste.

La caída de las Torres Gemelas puso a prueba esa línea. "El día que empezó el problema, dijimos '"las medidas se toman", relata Cueto. Y fueron duras. "Tuvimos reducción de operaciones, de personal, devolución de aviones, control de gastos. Pero nada que significara hipotecar el futuro por el presente, porque sería ir contra una de nuestras variables estratégicas, que es la eficiencia", recuerda el empresario. "El error habría sido vender activos para juntar caja, aceptar pérdidas y endeudarnos en 100 millones de dólares. Ahora cada dólar que se debe tiene relación con un avión nuevo que se está comprando. No hay endeudamiento producto de errores del pasado o por financiar fiestas. Los márgenes del negocio no dan para eso", afirma.

Los márgenes estrechos son el mejor estímulo para mejorar la eficiencia, por eso Lan se acercó a las aerolíneas TAM y TACA para proponer una compra de aviones conjunta. "Si comprábamos por separado íbamos a pagar caro y sin flexibilidad. Decidimos comprar juntos y por primera vez en la historia de la industria

aérea, tres compañías fueron y compraron 100 aviones juntas", cuenta el empresario. Fue la segunda orden en tamaño de Airbus hasta hoy.

Aunque ha habido errores, como mezclar distintas flotas, lo que hacía que el sistema fuera más difícil de administrar, para Cueto "lo importante es mantener una relación 80-20" entre aciertos y equivocaciones.

Para Cueto, más que el conocimiento, es importante la capacidad de relacionarse con la gente. Esto es válido para socios, ejecutivos, trabajadores, clientes y aliados comerciales. Nuevamente, lo esencial es saber cómo crear valor para todas esas personas. De ahí que Lan se asociara en marzo del 2000 con la Universidad Técnica Federico Santa María para crear la Academia de Ciencias Aeronáuticas (ACA), que imparte las carreras de Ingeniería en Aviación Comercial, Piloto Comercial y Técnico en Mantenimiento Aeronáutico, además de un pos-título en Administración de Empresas Aeronáuticas.

En 10 años la compañía ha pasado desde 2.200 a 12.500 empleados. Como explica Cueto, "ésta es de las pocas actividades donde dentro de la misma industria tienes muchos tipos de empresa. Das de comer, haces hotelería, haces mantenimiento de alta tecnología, tienes sistemas de reservas sofisticadísimos, estamos a la misma altura con las grandes tiendas, tenemos gente para trabajar con los norteamericanos el tema de la droga, tenemos sistemas de seguridad porque cosas como lo de Al Qaeda nos impactan tremendamente. También hay temas de financiamiento porque esta compañía tiene su dinero en 22 países".

Por eso es una empresa con altos niveles de autonomía en cada área. "Hemos hecho énfasis en poner gente que interprete lo que nosotros queremos. Conversamos mucho. Somos una compañía tremendamente descentralizada y con mística", dice. "Nosotros estamos vendiendo este año más de US\$ 30 millones en pasajes por

Internet y hace dos años y medio vendíamos 600 mil. ¿Por qué? Porque pusimos una persona muy inteligente con un buen equipo. Si me preguntan si estoy encima del área Internet todos los días, yo digo que con suerte pasaré por allá cada 6 meses".

Pero todos llevan puesta la misma camiseta. "Lan es un nombre potente, un proyecto exitoso, del cual todos se sienten orgullosos. Alguien que era copiloto de un 737 del año 65 cuando nosotros entramos, hoy en día es comandante de un A340 que vuela a Madrid, de última tecnología, que se maneja con un joystick. De forma que tú les vas creando valor a muchas personas con este crecimiento de la empresa", cuenta.

"Hay mucha conversación con los equipos y tenemos una reunión mensual con los 200 ejecutivos. Somos una compañía de muchas puertas abiertas", dice Cueto, que además se refiere a que en nuestro país los liderazgos son más consensuados que personalistas, es decir, un liderazgo avalado por los buenos resultados. "Lo importante es que la gente diga que estos tipos saben para dónde va la empresa y lo han hecho súper bien".

Opina que "en el mundo de hoy, el éxito depende de muchos factores, cada vez depende menos de una sola persona". Parte de la mística se debe sin duda a que varios ejecutivos de la empresa se conocen desde la universidad. "A lo mejor", sostiene Cueto, "no tenían las notas más brillantes, pero nosotros siempre hemos privilegiado al jugador en equipo por sobre la estrella que quiere hacer goles solo". "Los socios -agrega- tenemos características distintas: Boris (Hirnas, hoy fallecido), echado para adelante; los Cueto, más cautos; Sebastián Piñera, un poco más de afuera pero bastante osado en otras cosas. Pero los tres creímos en este plan y ninguno propuso cambiar el rumbo. La gracia es que uno mire arriba del agua y el otro debajo", explica.

Cueto insiste su suerte. "Si en Argentina se hubiese creado una compañía fuerte hubiéramos tenido muchos más problemas de los que tuvimos con el corralito. Pero nos han dejado crecer y crecer. También tuvimos suerte de que el 11 de septiembre nos pilló en un año financieramente sólido y no tres años antes, en que estábamos creciendo mucho". La lista sigue: "Suerte también porque no hemos tenido accidentes, que por mucho que uno se prepare no se pueden predecir. Hay que agradecer a la divinidad y por eso somos amigos de todas las religiones", dice sonriendo. "Ésta es una industria a la que muchas cosas la pueden afectar. En diciembre pasado Cathay Pacific estaba con las mejores utilidades, los mejores factores de ocupación, batiendo todos los records. Y resulta que les sale un virus en China que les costó 500 millones de dólares", dice.

Se reconoce más empresario que administrador. "Creo saber cuándo les estoy generando valor a mis clientes o a otras líneas. He aprendido a reconocer dónde hay valor y eso no es un tema fácil", dice quien a los 10 años ya trabajaba en las tiendas Gucci de su padre, Juan Cueto, fundador de Fast Air, la empresa que inició a la familia en el negocio aéreo. Agrega que "me siento con una buena nariz para escoger a la gente y para saber qué es lo que la empresa necesita. Otra cosa es que yo conozco muy bien mis debilidades y no trato de esconderlas, y eso me ayuda a formar los equipos y a confiar en la gente".

Dicho relato finaliza con su tema preferido: "Esto no es un producto final. Nadie toma un vuelo ida y vuelta porque le encanta estar arriba de los aviones. Ponerse en el lugar del otro es entender bien lo que necesita y lo que genera valor para él. Hay que escuchar y mirar más que hablar: las bandejas de comida de un avión recién llegado dicen más que 100 encuestas".

"Queremos ser la Singapore Airlines de América Latina. Así como la gente que va a Asia quiere volar con ellos o con Cathay, que los que quieran viajar a Latinoamérica vuelen con nosotros", dice, para resumir su meta.

Lo planteado por este ejecutivo va en directa relación con la realidad de la economía actual. Las empresas en su mayoría esta orientadas a crear calor y no solo tangible, sino más que nada intangibles que aportan enormemente al rápido crecimiento de ellas mismas y que además les permite competir de igual a igual.

Ahora, que se ejemplificó claramente lo que se denomina creación de valor, dando énfasis en como se va creando a través del tiempo y en todas las áreas de una organización, se procederá a definir en un Capítulo completo todo lo relacionado con la Fusión de Sociedades Anónimas.

CAPITULO II

LA FUSIÓN Y SUS EFECTOS

CAPÍTULO II

LA FUSIÓN Y SUS EFECTOS

Si bien en un primer capítulo se intentó abarcar todo lo relacionado con las Sociedades Anónimas en sus aspectos más importantes, es imprescindible abordar lo que significa Fusión de sociedades así como también sus ventajas y desventajas, lo que permitirá más adelante dar una opinión fundamentada acerca del tema. Para lo cual se procederá en primera instancia a definirla en diferentes ámbitos.

2.1. CONCEPTO DE FUSIÓN

El Artículo 99 inciso 1° de la ley N° 18.046 define la fusión 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”.

La doctrina define la fusión como una institución nominada, propia del derecho de sociedades, por medio de la cual se disuelven dos o más sociedades que se refunden en una sola compañía que se constituye, y a la cual se incorporan la totalidad de los accionistas y patrimonios de los entes fusionados; o por la cual se disuelve una o más de las sociedades que se refunden con una que subsiste y que las absorbe conjuntamente con sus patrimonios íntegros y que incorpora la totalidad de sus cuerpos sociales. En ambos casos la sociedad fusionante se constituye en sucesora a título universal de todos los bienes, derechos y obligaciones de las sociedades disueltas.

Desde el punto de vista comercial esta institución es una de las varias formas de concentración empresarial, pero jurídicamente la más perfecta porque implica la

integración no sólo de las entidades económicas, sino que aún más la fundición de las personas jurídicas en una sola, lo que lleva aparejado la integración de los accionistas en una sola entidad. La fusión significa por consiguiente, “ la extinción de una o más sociedades para dar vida a una sociedad o para incrementar el patrimonio de una sociedad ya existente”.

2.1.1. Naturaleza de la fusión:

Para tratar de explicar los efectos que la fusión produce respecto de las sociedades, sus cuerpos sociales y patrimonios, se han elaborado diversas teorías, siendo las más importantes las corporativas y las contractuales.

Las corporativas analizan la fusión como un acto social o corporativo. Se trata de un acto complejo, cuya decisión radica en los cuerpos sociales de las respectivas entidades, vale decir en las juntas de accionistas, que son las que deciden la fusión.

Las teorías contractualistas, en cambio, señalan que la esencia de la fusión radica en el vehículo jurídico que se debe producir entre las entidades para que se materialice la fusión.

Sin embargo, la teoría que mejor explica la compleja estructura de la fusión, es aquella que hace una síntesis de las dos anteriores. Dicha teoría señala que esta institución es un verdadero negocio jurídico o contrato, que se celebra por mandato y autorización directa de las respectivas juntas de accionistas de las sociedades participantes que deciden fusionar las respectivas sociedades. Estas juntas de accionistas deciden refundir las respectivas sociedades en una sola entidad jurídica, incorporándose a esta última sus cuerpos sociales y sus patrimonios íntegros en una sola pero compleja operación, mediante la celebración del negocio jurídico correspondiente.

En efecto, la institución jurídica fusión requiere, para que se materialicen sus inusuales efectos, en especial la íntegra complementación de los patrimonios y accionistas, de sucesivos acuerdos corporativos. Pero se requiere además de un contrato celebrado por mandato de las juntas de accionistas, para que las voluntades corporativas manifestadas en juntas de accionistas, coincidan en el negocio asociativo.

Entre los acuerdos corporativos que deben adoptar las juntas de accionistas está la fusión propiamente tal de las compañías, la extinción de algunas, la constitución de otra o modificaciones estatutarias, aumentos de capital, la emisión de nuevas acciones, admisión de nuevos accionistas, etc.

Enseguida, para que estos acuerdos corporativos se materialicen en la fusión de las sociedades, se requiere además, de la confluencia en un acto jurídico (o contrato asociativo), que tiene por finalidad provocar la total compenetración de los patrimonios y accionistas en la sola entidad resultante.

2.1.2. Formas de fusión

Existen dos formas de fusión, ambas contempladas en nuestra legislación. Ellas son la fusión por creación y la fusión por incorporación o absorción (Artículo 99° de la Ley N° 18.046).

La fusión por creación está definida en el Artículo 99° inciso 2° de la Ley N° 18.046 de la siguiente forma: “Hay fusión por creación, cuando el activo y pasivo de dos o más sociedades que se disuelven, se aporta a una nueva sociedad que se constituye”.

Consiste entonces en la disolución de dos o más sociedades que se unifican o refunden en una sola entidad jurídica, la que nace y se constituye con la totalidad de los patrimonios y accionistas de las sociedades extinguidas y que las sucede a título universal en todos sus derechos y obligaciones.

La fusión por incorporación o absorción esta definida en el inciso 3° del Artículo 99° de la ley antes mencionada en los siguientes términos: “Hay fusión por incorporación, cuando una o más sociedades que se disuelven, son absorbidas por una sociedad ya existente, la que adquiere todos sus activos y pasivos”.

Consiste en la disolución de una o más sociedades, que se unifican y refunden con una sociedad preexistente que incorpora bajo su estructura societaria los patrimonios y accionistas de las sociedades extinguidas, y que las sucede a título universal en todos sus derechos y obligaciones.

2.1.2.1. Características esenciales en ambas formas de fusión

Existen al menos cuatro características comunes para ambos tipos de fusión, que podrían definirla de la siguiente manera.

La primera es la disolución o extinción de al menos una de las sociedades fusionadas. En la fusión por creación todas las sociedades se disuelven para crear una nueva; en la fusión por incorporación deben disolverse todas menos una, la que absorbe a las restantes.

En segundo término, no hay liquidación de las sociedades que se disuelven. Así lo señala el Artículo 99° inciso 4° de la Ley de Sociedades Anónimas. Lo anterior debido a que no existe en la fusión, pago de las deudas, división ni distribución de los bienes de los patrimonios que se fusionan, ya que la totalidad de éstos, como un todo, pasan a la sociedad fusionante.

La tercera característica de la fusión, es que en esta institución se produce una “transmisión” a título universal de los patrimonios a la sociedad creada o a la absorbente, en un solo acto jurídico. Esta fundamental característica de la fusión está expresamente reconocida en el Artículo 99°, inciso 1° de la Ley N° 18.046 al indicar que la sociedad resultante “incorpora la totalidad del patrimonio y accionistas de los entes fusionados”

Por último, en la fusión se produce una incorporación completa de los accionistas de las sociedades que se disuelven a la sociedad resultante de la fusión. Así lo dispone el Artículo 99, inciso 1° de la Ley N° 18.046. Esta incorporación de los cuerpos sociales comprende a la totalidad de los accionistas de las sociedades fusionadas, salvo que se ejerza el derecho de retiro por parte de los accionistas disidentes.

Dicha integración asociativa se efectúa mediante el canje de acciones a los accionistas de las sociedades fusionadas. Este canje representa la nueva participación social de los cuerpos sociales, en el nuevo patrimonio social resultante de la fusión.

2.1.2.2. Características particulares de cada tipo de fusión.

En ambas formas de fusión se puede distinguir, las siguientes características particulares:

- **Características de la fusión por creación:**

En esta forma de fusión se requiere de la extinción de todas las sociedades fusionadas y la creación de una nueva sociedad.

En primer lugar, se necesita la extinción de todas las sociedades que intervienen en la fusión. Esto significa que todas las sociedades que intervienen son

afectadas de la misma forma, vale decir, todas ellas deben disolverse como requisito previo a la incorporación de sus patrimonios íntegros y accionistas a una sociedad creada al efecto.

En segundo término se requiere la creación de una nueva sociedad, a la que se incorporan la totalidad de los patrimonios y accionistas de las sociedades fusionadas.

- **Características de la fusión por incorporación**

En la fusión por incorporación se requiere la subsistencia de una de las sociedades que se fusionan y de modificaciones estatutarias en la sociedad subsistente.

En primer término es necesaria la subsistencia de una de las sociedades, llamada absorbente, la que conserva su personalidad jurídica, para de esta forma incorporar los patrimonios y cuerpos sociales de las restantes sociedades (sociedades absorbidas). La absorbente, en consecuencia, incrementa su propio patrimonio y cuerpos sociales. Luego, se requiere de modificaciones estatutarias en la sociedad absorbente, la que deberá adecuar sus estatutos a las nuevas condiciones sociales producto del incremento contable de su patrimonio y la incorporación de nuevos accionistas. La principal de estas modificaciones estatutarias es el aumento del capital social en la absorbente por la incorporación de los patrimonios de las sociedades absorbidas, para luego emitir y canjear las acciones representativas de este aumento de capital.

En la Circular N° 17 de 10 de mayo de 1995, el Servicio de Impuestos Internos ha resumido todos los trámites a realizar para comunicar la fusión de sociedades. Este trámite se realiza a través del formulario N° 3.239, en el cual se debe llenar con una X el cuadro que dice “Aporte de Activo y Pasivo o Fusión de

Sociedades”, en indicando en este mismo formulario el R.U.T. y razón social de las sociedades que hacen el aporte y la que lo recibe.

Los antecedentes que se deben acompañar son los siguientes:

- Escritura pública autorizada de las juntas de accionistas de las empresas absorbidas y absorbentes.
- Publicación en el Diario Oficial del extracto de la escritura de fusión, más copia de su inscripción en el Registro de Comercio.
- Balance de término de giro comprendido entre el 1° de enero del año del aporte y la fecha de la fusión.
- Determinación de la Renta Líquida Imponible del Impuesto de Primera Categoría, o de Pérdida Tributaria si así resultase, por el período comprendido entre el 1° de enero del año del aporte y la fecha de fusión.
- Formulario N° 22 de declaración anual de impuestos, donde se declara el impuesto o la pérdida determinada por el período ya mencionado.
- Determinación del Fondo de Utilidades Tributables de la empresa absorbida, determinado a la fecha de fusión.
- Detalle del cálculo de los Pagos Provisionales Mensuales pagados absorbido por el ejercicio comercial del aporte, en la eventualidad que se hayan ocupado para pagar el impuesto determinado y con mayor razón si se va a solicitar su devolución.
- Formularios N° 29 en donde se declararon los Pagos Provisionales Mensuales de que se están solicitando su devolución.
- R.U.T. de la empresa absorbida y sus copias.

Estos documentos permiten informar al Servicio de Impuestos Internos que se han fusionado tales sociedades anónimas. También sirve para que se giren los impuestos que se adeuden, los que se deben pagar por la empresa absorbente dentro del plazo de 60 días. Si existiesen sumas a devolver, ya sea por absorción de pérdidas

o por Pagos Provisionales Mensuales, deben ser solicitados a través de una solicitud administrativa, según indica el Artículo 126° del Código Tributario.

Se ha modificado que el plazo para informar (no de pagar los impuestos) al Servicio de Impuestos Internos, es de 15 días contados desde la fecha de la escritura de fusión.

2.1.3. Efectos que produce la Fusión de Sociedades Anónimas

Si bien, en el punto anterior se mencionaron las características tanto comunes como particulares para ambos tipos de fusión, ahora corresponde enfocarse al área fundamental para el desarrollo de este trabajo, el tributario.

Puesto que una sociedad anónima es compleja de definir por su amplia estructura y por los innumerables temas abordables que la rodean, es imprescindible para cumplir con el objetivo principal, detallar aquellos efectos tributarios que esto trae consigo, tanto para la fusión por creación como por absorción.

2.1.3.1. Efectos para las sociedades en la fusión por creación:

La fusión en este caso repercute de la misma forma para todas las sociedades fusionadas, vale decir, todas ellas se disuelven, y sus patrimonios íntegros y accionistas se incorporan a la nueva sociedad que se crea.

Respecto de la sociedad de nueva creación, ésta se constituye en sucesora a título universal de los patrimonios de cada una de las sociedades que se disuelven, incorporando todos sus activos y pasivos. Dicha sociedad, por consecuencia, pasa a ser la continuadora legal de aquellas en las relaciones activas y pasivas que tenían con terceros, dichas sociedades.

La nueva sociedad deberá emitir y canjear las acciones correspondientes al valor asignado a cada uno de los patrimonios fusionados.

2.1.3.2. Efectos para las sociedades en la fusión por incorporación:

En la fusión por incorporación, las sociedades que intervienen son afectadas en distinta forma.

Las sociedades absorbidas se disuelven y de inmediato se incorporan en la sociedad subsistente, con sus patrimonios y cuerpos sociales íntegros. La sociedad absorbente los incorpora, reemplazando a las absorbidas, como deudor y acreedor, respecto de las deudas y créditos que afectaban a estos patrimonios incorporados.

La absorbente deberá asimismo, aumentar su capital en la proporción correspondiente a los patrimonios integrados. Enseguida deberá emitir y canjear las nuevas acciones equivalentes a este aumento de capital.

Un caso especial puede presentarse si la sociedad absorbida es accionista de la absorbente, es decir, si la sociedad absorbida era matriz o coligante de la absorbente. En este caso la absorbente deberá adquirir dichas acciones por tratarse de participaciones sociales que se encuentran en manos de un tercero como lo es la sociedad absorbida. Este es uno de los tres casos en que el Artículo 27° de la Ley N° 18.046 permite a una Sociedad Anónima adquirir y poseer acciones de su propia emisión.

Sin embargo, para evitar los inconvenientes derivados de la adquisición de acciones propias, la sociedad que incorpora junto con acordar la fusión puede aprobar una disminución de capital por un monto equivalente al número de acciones que posee la absorbida en ella, no siendo aplicable en tal caso la norma de los incisos 3° y 4° del Artículo 27° de la Ley N° 18.046. En consecuencia, si se cumple con todas las

disposiciones legales propias de la fusión, la disminución de su capital y posterior aumento de éste por efectos de la fusión, no hay inconveniente para llevar a efecto la absorción de que se trata.

2.1.3.3. Efectos comunes para las sociedades en ambas formas de fusión:

Si bien, la fusión tanto por creación como por absorción comparten algunas características, también las unen efectos comunes, que para entregarlos de una manera más comprensible, se enfocarán en las siguientes situaciones:

A. Sucesión en los derechos y obligaciones.

Según los términos del Artículo 99°, inciso 1° de la Ley 18.046, la fusión consiste en la reunión de dos o más sociedades en una sola que las sucede en todos sus derechos y obligaciones. Esta última reemplaza por el solo ministerio de la ley a las fusionadas en todas sus relaciones activas y pasiva.

En primer término la sucesión de la fusionante se produce respecto de los créditos y los derechos reales de que haya sido titular la fusionada, como por ejemplo, las hipotecas y las prendas activas. De esta forma se produce una verdadera subrogación por el solo ministerio de la ley, al mantenerse el crédito mismo en la fusionante, cambiando sólo el titular de la respectiva relación jurídica. De la misma forma, se mantienen en la fusionante todos aquellos accesorios de orden patrimonial que se relacionan con los activos adquiridos, como los intereses y reajustes de los créditos.

Pero también se produce una sucesión de las obligaciones de que haya sido deudor la fusionada, como asimismo todos los accesorios que emanen de estas obligaciones.

Por consiguiente, la sociedad fusionante podrá ejercer los derechos en los mismos términos que lo podría hacer la fusionada, pudiendo incluso demandar a los deudores en juicio a título personal y no como representante de un tercero.

Asimismo, la fusionante deberá responder de las deudas que tenía la sociedad fusionada con terceros, en los mismos términos establecidos en los créditos originales. Me parece que este es el único caso en nuestro derecho en que tiene consagración legal la transmisión de las deudas sin intervención del acreedor, es decir, por la sola voluntad del deudor original y el nuevo deudor, ya que en este caso ambas sociedades manifiestan su voluntad de que las deudas y los créditos pasen a la sociedad fusionante.

La entidad resultante puede ejercer los derechos incorporados por fusión, aunque no haya registrado estos bienes o derechos a su nombre, porque el solo ministerio de la ley, dicha sociedad es la continuadora legal de las sociedades que se disuelven en todos sus derechos y obligaciones. Así lo señaló la Ilustrísima Corte de Apelaciones de Santiago en fallo de 23 de marzo de 1994, en causa Banco BHIF con Concha S.A. al indicar que, “en el caso de fusión de sociedades anónimas no es necesaria la anotación al margen de la hipoteca existente o una nueva inscripción de ella, para que la sociedad subsistente pase a ser titular de dicho derecho, ya que tal anotación sólo cumple el rol de actualizar la historia del derecho real de hipoteca”.

Como ya se ha señalado, esta sucesión en los derechos y obligaciones se produce como consecuencia necesaria de la reunión universal de los patrimonios, por fusión, en una sola compañía.

B. Efecto respecto de los activos y pasivos fusionados.

En ambos tipos de fusiones, los bienes comprendidos en los respectivos patrimonios fusionados, conservan su calidad y naturaleza jurídica en la sociedad

fusionante. Esto significa que los bienes integrantes del activo incorporado (activo fijo, acciones, etcétera), conservan la misma fecha de adquisición y las demás condiciones jurídicas inherentes a los bienes y derechos. Lo mismo sucede con los pasivos, los que conservan su calidad y naturaleza en la sociedad fusionante.

Lo anterior es una de las consecuencias de la naturaleza jurídica de la fusión y de la “reunión” de los patrimonios que se produce a raíz de la misma. Esto es, al no existir traslación de dominio del patrimonio de una sociedad a otra, sino que refundición universal de aquellos bajo una sola forma social, la situación jurídica de los activos y pasivos se debe mantener. Es decir, se trata del mismo patrimonio cuya condición jurídica no se ve alterada en la nueva sociedad, ya que no se ve alterada en la nueva sociedad, ya que queda incorporado en otra persona jurídica, la que lo refunde, sin solución de continuidad bajo su estructura jurídica.

Como se señaló en la letra anterior, otro argumento a favor de esta tesis está en la propia Ley de Sociedades Anónimas, cuyo Artículo 99° establece que la sociedad resultante sucede a las sociedades fusionadas en todos sus derechos y obligaciones. La ley no distingue, por lo que todos los derechos adquiridos por la sociedad fusionada, incluyendo aquellos sobre su propio patrimonio, mantienen su existencia y naturaleza en la sociedad resultante.

No obstante lo señalado, el Servicio de Impuestos Internos en el Oficio 4.118 de 17 de Noviembre de 1994, argumenta lo contrario, es decir, que en la fusión existe transferencia del dominio de los bienes comprendidos en el activo de las sociedades fusionadas. Como consecuencia de este argumento, la sociedad fusionante adquiriría los activos y los pasivos de las fusionadas por tradición, incorporando éstos en su patrimonio en la misma fecha en que se produce la fusión. Este criterio parece contradictorio con la naturaleza de esta institución, y no se ajusta a la interpretación de la ley y a lo expresado en la jurisprudencia de los tribunales de justicia.

C. Adquisición de acciones propias respecto de accionistas disidentes.

Otro efecto que produce la fusión respecto de las sociedades, es el que se origina en caso que los accionistas minoritarios ejerzan el derecho de retiro por oponerse a la fusión acordada. (Artículo 27° N° 1 de la Ley N° 18.046)

La sociedad en tal caso deberá adquirir las acciones a los accionistas disidentes, pagándole el valor de sus acciones, según dispone el Artículo 69° de la Ley N° 18.046 en relación con los Artículos 77° y 79° del Reglamento de la Ley de Sociedades Anónimas.

2.2. La fusión desde diferentes puntos de vista

Como ya se mencionó anteriormente, la fusión y sus incuantificables efectos no tan sólo tributarios, sino de toda índole, son un tema poco abordado, lo que trae consigo la complejidad que significa definirlo en los diferentes ámbitos que la rodean. Es por eso que en este punto se acotarán estos ámbitos, con la finalidad de darlos a conocer lo suficiente como para poder emitir una opinión al momento de enfrentar esta situación.

2.2.1. Desde el punto de vista Legal

De acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 57° de la Ley N° 18.046 sobre Sociedades Anónimas, el aporte del total del activo y pasivo requiere que sea aprobado por junta extraordinaria de accionistas, debidamente convocada por el directorio y celebrada ante notario, quien deberá certificar que el acta es la expresión fiel de lo acordado en la reunión.

Además de lo anterior, conforme lo dispone el Artículo 15° de la Ley N° 18.046 los aportes de bienes no consistentes en dinero, salvo acuerdo unánime de las acciones emitidas con derecho a voto de la sociedad que recibe el aporte, deben ser

estimados por peritos, y además, será necesario que la Junta de Accionistas de dicha sociedad, apruebe los aportes y estimaciones de los referidos bienes, debe contar con el voto conforme de las dos terceras partes de las acciones emitidas con derecho a voto.

Es importante destacar que en la fusión de sociedades anónimas es indispensable la voluntad de las partes expresadas en Junta Extraordinaria de Accionistas, quienes deben consentir en todo tipo de fusión y por otra parte, recalcar la existencia de formulismo como escrituración, extracto, publicación e inscripción, que son indispensables como medios probatorios de los acuerdos que concluyen las fusiones de sociedades.

2.2.2. Desde el punto de vista Tributario

Para poder ahondar el tema en comento, cabe recordar que en la fusión por incorporación, al menos una de las sociedades resulta disuelta, la que es absorbida por otra preexistente; y en la fusión por creación todas las sociedades se disuelven para refundirse en una nueva que se crea.

Luego de nuevamente haber dejado explícita la diferencia entre un tipo de fusión y otro, se procederá a enunciar los efectos tributarios tanto para la sociedad fusionada como la fusionante y también para los accionistas afectados por este proceso. Esto frente a las diferentes normas legales que regulan su tributación.

2.2.2.1. Efectos para la Sociedad Fusionada

2.2.2.1.1. Ante el Código Tributario

Es necesario tener presente que, desde el punto de vista económico, en la fusión no se produce propiamente un término de giro. El cese de las actividades se produce respecto de la sociedad que se disuelve o extingue, pues las empresas siguen

con sus actividades en la sociedad fusionante. No se produce pues, una interrupción de las actividades a menos que se efectúe una reestructuración completa de las empresas, pero esto último sólo después de producida la fusión.

El Código Tributario en su Artículo 69° establece al respecto, la obligación de dar aviso de término de giro y la obligación de pagar los impuestos que estaban devengados a ésta fecha, para toda persona natural o jurídica que deje de estar afecta a impuestos por el cese de sus actividades, como es el caso de las sociedades que se disuelven en la fusión.

También dicha norma establece que la sociedad o sociedades que se disuelven deben presentar un balance final. Para estos efectos según se desprende de lo dispuesto en el inciso 7° del Artículo 16° del Código Tributario este balance deberá comprender el período que va desde el 1° de enero y la fecha del cese de actividades. El impuesto que se debe pagar será girado por el Servicio de Impuestos Internos al verificar según dicho balance, que existen impuestos pendientes de pago, o bien se establecerá que no existen obligaciones tributarias.

Sin embargo, este mismo Artículo 69° en el inciso 2° dispone que no será necesario dar aviso de término de giro de la fusión, cuando la sociedad que se crea o la que subsiste se haga responsable de todos los impuestos que se adeudaren por la sociedad fusionada, en la correspondiente escritura de fusión.

Por consiguiente, se pueden presentar las siguientes dos situaciones:

1. No se establezca cláusula de responsabilidad en la escritura de fusión. En este caso la sociedad que se extingue debe presentar al Servicio de Impuestos Internos aviso de término de giro, presentar balance final por el período 1° de Enero hasta la fecha de extinción, y pagar los impuestos que

correspondan según dicho balance, esto es, el Impuesto de Primera Categoría determinado sobre su Renta Líquida Imponible hasta esta fecha y el impuesto único de 35% sobre los gastos rechazados, establecido en el Artículo 21° inciso 3° de la Ley de Impuesto a la Renta.

2. Se establece cláusula de responsabilidad en la escritura de fusión. En tal caso la sociedad que se disuelve no debe presentar término de giro. Dicha sociedad debe sin embargo efectuar un balance de término de giro por el período 1° de enero a la fecha de extinción y las sociedades que se creen o subsistan deben pagar los impuestos correspondientes de la Ley de la Renta, dentro del plazo de dos meses siguientes al término de giro, y los demás impuestos dentro de los plazos legales, sin perjuicio de la responsabilidad por otros impuestos que pudieran adeudarse.

Hay que tener presente que el Artículo 70° del Código Tributario establece que no se autorizará ninguna disolución de sociedad sin un certificado del Servicio de Impuestos Internos, en el cual conste que la sociedad se encuentra al día en el pago de sus tributos.

De otro lado, hay que tener presente las facultades fiscalizadoras del Servicio de Impuestos Internos para tasar el precio en que se transfieren ciertos bienes, cuando el precio asignado sea la base para determinar un impuesto, según lo establecido en el Artículo 64° del Código Tributario.

Al respecto en la Circular N° 68 del 28 de Noviembre de 1996, el Servicio de Impuestos Internos señaló que tanto en el caso de fusión por absorción como en el de fusión por creación aún cuando legalmente existe enajenación de los bienes aportados, el aporte que efectúa la absorbida no tiene una contraprestación pues no recibe a cambio acciones o derechos de la sociedad absorbente, puesto que

desaparece como persona jurídica, de donde resulta que queda al margen de poder experimentar un incremento patrimonial. Por lo tanto, no procede aplicar en este caso el Artículo 64° del Código Tributario.

Nótese que el Servicio de Impuestos Internos sostiene que en la fusión hay enajenación de los bienes aportados por la sociedad absorbida. Lo que se contradice con la Circular N° 124 de 1975. En éste último Oficio de sociedades son los socios los que aportan los derechos que a ellos les corresponden en las sociedades que se fusionan, a la entidad resultante.

2.2.2.1.2. Ante la Ley de la Renta.

A. Valor asignado a cada sociedad fusionada en el proceso de fusión de las compañías.

La participación que corresponde a cada uno de los cuerpos sociales de las sociedades fusionadas en el patrimonio total fusionado depende del valor que se asigne a cada una de las compañías.

En consecuencia, sólo para los accionistas de las sociedades involucradas, esta valorización de las entidades tiene incidencia financiera. Lo anterior pues dicha valorización se establece para determinar cuál va a ser la participación que los accionistas de cada una de las sociedades van a tener en la sociedad resultante. Para las sociedades fusionadas no tiene ninguna trascendencia ya que la fusión se produce entre ellas complementando, es decir, sumando sus patrimonios en un solo patrimonio resultante.

B. Situación de las utilidades pendientes de reparto en las sociedades fusionadas.

El régimen de tributación a la renta actualmente vigente respecto de las empresas es de aplicar un Impuesto de Primera Categoría para la sociedad, como

sujeto pasivo de dicho tributo, aplicado sobre la Renta Líquida Imponible determinada en conformidad a la ley, y con base en la utilidad determinada según balance general. Respecto de sus accionistas se aplica el Impuesto Global Complementario o Adicional, según el caso, por las utilidades que a cualquier título la sociedad anónima les distribuya.

Por consiguiente, las utilidades que la sociedad no distribuya no estarán afectas a los Impuestos Global Complementario o Adicional.

Enseguida, por la propia naturaleza de la fusión, se puede inferir como principio que las utilidades tributables de las sociedades que se fusionan no son retiradas por sus accionistas.

A mayor abundamiento, nuestra Ley de la Renta dispone al respecto que, los Impuestos Global Complementario o Adicional se suspenden, vale decir no se aplican, cuando los retiros son efectuados para ser reinvertidos en otras empresas en las condiciones previstas por la ley. En la fusión precisamente las utilidades tributables quedan reinvertidas en la sociedad fusionante.

El Artículo 14° A) N° 1 letra c) de la Ley de Impuesto a la Renta dispone expresamente que se suspende la aplicación de los impuestos personales en caso de reinversión de utilidades. Esta norma se hace extensiva a la fusión de sociedades, sin hacer distinciones, por tanto también tendría vigencia para las sociedades anónimas y no sólo en la fusión de sociedades de personas. En otras palabras, el Fondo de Utilidades Tributables de las sociedades fusionadas se incorporan al Fondo de Utilidades Tributables de la entidad resultante. Estas utilidades se gravarán con el Impuesto Global Complementario o Adicional, cuando ellas sean distribuidas en esta última sociedad a sus acciones, de acuerdo a lo establecido en el Artículo 14° de la Ley de Impuesto a la Renta.

Contra el impuesto personal aplicado, corresponderá el crédito por concepto de Impuesto de Primera Categoría que haya afectado dichas rentas.

En otro aspecto, si una de las sociedades que se fusionan tiene un Fondo de Utilidades Tributables negativo, éste no puede ser aprovechado en la sociedad que crea producto de la fusión o en la sociedad absorbente.

En cambio, como se ha dicho, el Fondo de Utilidades Tributables positivo de la sociedad fusionada se traslada a la sociedad fusionante. En este caso, si la sociedad absorbente tiene un Fondo de Utilidades Tributables negativo, se produce una compensación a nivel de Fondo de Utilidades Tributables en la nueva entidad.

La razón de este distinto tratamiento es que, sobre las pérdidas tributarias los accionistas no tienen ningún derecho adquirido, sino que ellas corresponden sólo a la sociedad que las ha generado. En cambio sobre las utilidades acumuladas los accionistas tienen derechos y por ello las utilidades tributables se incorporan en su totalidad a la sociedad fusionante.

C. Situación de las pérdidas tributarias de la sociedad fusionada.

Como señaló precedentemente, las pérdidas tributarias existentes en la sociedad fusionada al momento de efectuarse la fusión, no pueden ser aprovechadas por la sociedad resultante.

La razón de esta imposibilidad está en la propia Ley de la Renta. En efecto, el Artículo 31° N° 3 del Decreto Ley 824 reconoce como gasto deducible de la renta bruta, las pérdidas sufridas por el negocio o empresa durante el año comercial y en ejercicios anteriores. El mecanismo establecido por el legislador es el de permitir rebajar de las utilidades del ejercicio y de los futuros, las pérdidas de años

comerciales anteriores hasta su total agotamiento. En la fusión, como la sociedad fusionada se disuelve, este mecanismo también se extingue, porque ya no existirá contribuyente que genere utilidades para absorber las pérdidas existentes en dicha sociedad.

Por tanto, si bien la fusión conduce como resultado a una confusión absoluta de los patrimonios, esta refundición se produce respecto de los activos y pasivos, esto es, respecto de los derechos y obligaciones pertenecientes al patrimonio social, y no en relación a las pérdidas, ya que las pérdidas no constituyen un derecho de carácter patrimonial para la sociedad. Tampoco los accionistas tienen derechos adquiridos sobre ellas, porque las pérdidas están concebidas sólo en relación a la persona jurídica que las genere para deducirlas de sus propias utilidades.

D. La disolución de las sociedades en relación al Artículo 38° bis de la Ley de Impuesto a la Renta.

El Artículo 38° bis de la Ley de Impuesto a la Renta establece que las rentas o utilidades provenientes de empresas que cesan sus actividades (como es el caso de las sociedades que se disuelven en la fusión), se afectarán con un impuesto único del 35%, el cual comprende los tributos que por esas rentas afectarán tanto a la empresa como al respectivo empresario, socio o accionista.

Se ha determinado no obstante, que esta norma no tiene aplicación en el caso de fusión de sociedades independientemente de si las empresas que desaparecen producto de tales reorganizaciones quedan obligadas o no a dar aviso de término de giro, porque “las empresas nuevas o subsistentes son continuadoras del giro o de las actividades de las empresas que desaparecen y, por lo tanto, las utilidades acumuladas o retenidas en esta última permanecen o siguen reinvertidas en las nuevas sociedades”.

Esta interpretación guarda estricta armonía con la disposición del Artículo 14° de la Ley de Impuesto a la Renta que establece que no tributarán con los Impuestos Global Complementario o Adicional, las utilidades no retiradas en el caso de fusión de sociedades, porque éstas se incorporan al Fondo de Utilidades Tributables de la sociedad resultante de la fusión.

E. Situación de los pagos provisionales mensuales y otros créditos fiscales de la sociedad fusionada.

Otro asunto a resolver respecto de las sociedades fusionadas, es la situación de los saldos de Pagos Provisionales Mensuales y de otros créditos de la sociedad que se disuelve, pendientes al momento de efectuarse la fusión. En otras palabras, si estos saldos pueden ser asignados a la sociedad resultante de la fusión.

Los Pagos Provisionales Mensuales, según el Artículo 84° y siguientes de la Ley de la Renta, son anticipos de impuestos, que deben enterar en arcas fiscales los contribuyentes obligados a presentar declaraciones anuales de Primera y/o Segunda Categoría, a cuenta de los tributos anuales que les corresponda pagar.

El Artículo 96° de la Ley de Impuesto a la Renta establece que cuando la suma de los impuestos anuales a que se refiere la ley, resulte superior al monto de los pagos provisionales efectuados por el contribuyente, reajustados, la diferencia adeudada deberá reajustarse y pagarse en una sola cuota al instante de presentar la respectiva declaración anual. Ahora bien, el Artículo 97° de la misma ley establece que el contribuyente que tuviere un saldo a favor de Pagos Provisionales Mensuales, puede solicitar su devolución al Servicio de Tesorerías. El inciso cuarto de este último Artículo establece que en caso que el contribuyente dejare de estar afecto a impuesto por término de giro o de actividades u no existiere otro impuesto al cual imputar el respectivo saldo a favor, deberá solicitarse su devolución ante el Servicio de Impuestos Internos.

Mediante Oficio N° 2.632 de 31 de octubre de 1997, el Servicio de Impuestos Internos ha sostenido que los créditos originados en favor de los contribuyentes - como ocurre con los remanentes de pagos provisionales mensuales y créditos por gastos de capacitación -, sólo pueden ser utilizados por los titulares de ellos, en virtud del carácter personal y especialísimo de dichos beneficios; por lo que, en el caso de fusión de sociedades, la devolución de los remanentes de Pagos Provisionales Mensuales y créditos por gastos de capacitación, sólo puede ser solicitada por la sociedad que se disuelve, titular de dichos créditos.

Más adelante agrega el Servicio de Impuestos Internos que, si el titular de un crédito intransferible e intransmisible (como son según la doctrina del Servicio los remanentes de Pagos Provisionales Mensuales y crédito por gastos de capacitación), desaparece jurídicamente, dicho crédito también se extingue, toda vez que la existencia del sujeto activo es un elemento esencial de cualquier obligación personalísima, por ser un vínculo ínter subjetivo. En estas condiciones, continúa el Servicio, y teniendo presente que la disolución de una sociedad anónima deriva en la pérdida de su personalidad, resulta lógico concluir que los créditos intransferibles que tenía incorporado a su patrimonio, se extinguen junto con la disolución y no habrá manera de recuperarlos con posterioridad a ese hecho.

La solución jurídica de este problema pasa por determinar la naturaleza del respectivo crédito que nace en favor del contribuyente. La doctrina señala que en el caso de los Pagos Provisionales Mensuales, se trata de verdaderos préstamos del contribuyente en favor del Fisco, establecidos obligatoriamente por la Ley.

Ahora bien, en términos generales la relaciones jurídico tributarias y en particular las obligaciones tributarias, no se pueden transferir a terceros y no pueden

ser objeto de convenios entre particulares, por tratarse de obligaciones legales, en donde primaría el orden público económico por sobre el interés privado.

Sin embargo respecto de los saldos de Pagos Provisionales Mensuales existentes en la sociedad a la fecha de la disolución de la sociedad, no se dan las características de una relación de orden público o de una obligación personalísima, por cuanto aquí estamos en presencia de un crédito cuya fuente se encuentra en un préstamo efectuado por el contribuyente en favor del Fisco.

Por consiguiente, las juntas de accionistas de las sociedades fusionadas podrían acordar que, los saldos de Pagos Provisionales Mensuales existentes en la sociedad fusionada al momento de su disolución, se incorporen a la sociedad resultante, por tratarse de un crédito de naturaleza patrimonial, el que se encontraría dentro de los activos disponibles de la sociedad. Además hay que tener presente que la sociedad fusionante, sucede a las fusionadas en todos sus derechos y obligaciones, según lo señala el Artículo 99°, inciso 1° de la Ley N° 18.046.

En tal caso, existirían dos caminos igualmente válidos para solicitar la devolución de los saldos Pagos Provisionales Mensuales:

1. La propia sociedad que se disuelve puede solicitar su devolución conforme a lo establecido en el Artículo 97°, inciso 4° del Decreto Ley N° 824.
2. La sociedad fusionante podría adquirir por fusión el crédito contra el Fisco por este excedente de Pagos Provisionales Mensuales, pudiendo solicitar directamente la restitución de dicho crédito, previo cumplimiento de los trámites administrativos ante el Servicio de Impuestos Internos para establecer la existencia de éste crédito.

2.2.2.1.3. Ante la Ley de Impuesto al Valor Agregado.

A. Existencia o no de hecho gravado venta en la fusión de sociedades.

Otra cuestión que plantea la fusión de las sociedades, es si la sociedad que se disuelve efectúa o no una venta gravada con Impuesto al Valor Agregado a la sociedad resultante, respecto de los patrimonios fusionados, si estos comprenden bienes muebles y/o inmuebles afectos a Impuesto al Valor Agregado.

El Artículo 8° letra b) del Decreto Ley N° 825 señala que se aplicará el impuesto a las ventas y servicios a “los aportes a sociedades y otras transferencias de dominio de bienes corporales muebles, efectuados por vendedores, que se produzca con ocasión de la constitución, ampliación o modificación de sociedades.”

La Circular N° 124 del 7 de octubre de 1975 del Servicio de Impuestos Internos indicó que no se verifica en la fusión de sociedades el hecho gravado especial citado más atrás, porque los aportes que hacen los socios no consisten en bienes corporales muebles, sino en los derechos que a ellos les corresponden en las sociedades que se fusionan.

Aunque se puede coincidir con la conclusión del Servicio de Impuestos Internos, no así con sus argumentos ya que en la fusión no existe enajenación de los patrimonios, ni hay aporte de derechos o acciones por parte de los socios o accionistas. En la fusión más bien existe una refundición de los patrimonios por fusión de las sociedades, ya que la fusión es acordada por los propios accionistas, vale decir, por la voluntad de la corporación. La fusión, en suma no es un título traslativo de dominio del patrimonio fusionado o de bienes específicos, y por ello no se tipifica este hecho gravado especial, establecido en la Ley de Impuesto al Valor Agregado.

De igual forma, en esta Circular se señala además, que sólo habría hecho gravado Impuesto al Valor Agregado en la fusión si, como consecuencia de la transformación, se transfiere un patrimonio mayor que el original.

Lo anterior sólo podría suceder cuando los bienes del activo realizable o fijo de la sociedad fusionada, del activo realizable o fijo de la sociedad fusionada, son registrados en la sociedad fusionante a un mayor valor que el original, por una reevaluación convencional de bienes. Por consiguiente, la interpretación del Servicio de Impuestos Internos sobre esta materia es discutible, porque la base gravada del Impuesto al Valor Agregado, está establecida por la ley. En efecto, el Impuesto al Valor Agregado se aplica sobre el precio de los bienes o servicios enajenados, y no sobre reevaluaciones financieras de los bienes. Por otro lado, cabe señalar de que en la fusión no existe enajenación de bienes sino que refundición por fusión de sociedades.

B. Créditos fiscales de las sociedades fusionadas.

También, respecto de las sociedades fusionadas, se presenta el punto relativo al destino de los créditos fiscales de la Ley de Impuesto al Valor Agregado generados en las actividades de estas sociedades.

El crédito fiscal regulado en el Artículo 23° y siguientes del Decreto Ley N° 825, es el mecanismo establecido por el legislador para gravar con impuesto sólo el valor agregado en cada etapa de comercialización del bien respectivo. Este crédito es equivalente al Impuesto al Valor Agregado recargado en las facturas que acrediten sus adquisiciones o la utilización de servicios que se destinen a operaciones gravadas con Impuesto al Valor Agregado y que guarden relación con la actividad del contribuyente.

Ahora bien, el mecanismo establecido por la ley para determinar el impuesto a pagar por cada período tributario (que es de un mes), es el de deducir de los débitos fiscales producidos por las ventas y servicios afectos, los créditos correspondientes al Impuesto al Valor Agregado recargado en las adquisiciones del mismo período. La diferencia en contra del contribuyente es el impuesto que deberá pagar cada mes.

Enseguida, si resulta una diferencia a favor del contribuyente, el Artículo 26° de la misma ley establece que este remanente se acumulará a los créditos que tengan su origen en el período tributario inmediatamente siguiente y así sucesivamente para ser imputado a los débitos fiscales de períodos posteriores.

En el caso de fusión de sociedades, el crédito fiscal acumulado en la sociedad que se extingue, no podría ser “transferido” a la sociedad resultante de la fusión porque el sistema crédito contra débito se ha establecido para un contribuyente específico, que es el vendedor o prestador de servicios, esto es, en el caso en cuestión la sociedad fusionada.

Ahora bien, surge una duda ¿qué sucede con el remanente de crédito fiscal que existe para la sociedad que se disuelve al momento de perfeccionarse la fusión? El Artículo 28° de Decreto Ley N° 825 regula esta situación, y establece que en los casos de término de giro, el saldo de crédito que hubiere quedado en favor del contribuyente podrá ser imputado por éste al impuesto del título II del Decreto Ley N° 825, que se cause con motivo de la venta o liquidación del establecimiento o de los bienes corporales muebles o inmuebles que lo componen. Si aún así, queda remanente a su favor, sólo podrá imputarse al Impuesto de Primera Categoría que adeudare por el último ejercicio.

La ley no establece la situación de los excedentes de crédito fiscal que todavía subsistan después de estas imputaciones, por lo que se ha entendido que

quedan a beneficio fiscal, porque no constituye un derecho de carácter patrimonial sino sólo un mecanismo de determinación el Impuesto al Valor Agregado a pagar por ese contribuyente, y por ello no podría transmitirse a la sociedad fusionante.

Por otro lado, el Artículo 27° bis del Decreto Ley N° 825 dispone que, los contribuyentes gravados con el impuesto del título II de la Ley, que tengan remanentes de crédito fiscal durante seis o más períodos tributarios consecutivos como mínimo, originados en la adquisición de bienes corporales muebles o inmuebles destinados a formar parte de su activo fijo o de servicios que deban integrar el costo de éste, podrán imputar ese remanente acumulado a cualquier clase de impuestos fiscales, y a los derechos que se perciban por Aduanas o bien optar para que dicho remanente les sea reembolsado por la Tesorería General de la República.

El Artículo 27° bis del Decreto Ley N° 825 establece un beneficio jurídico distinto al mecanismo crédito contra débito explicado precedentemente, aunque ambos tienen la misma causa, esto es, el crédito fiscal por las adquisiciones del contribuyente.

Se señala lo anterior porque el beneficio establecido en el Artículo 27° bis tiene todas las características de un derecho de carácter patrimonial, integrante del activo de la sociedad, como un crédito más, es decir, un bien incorporal, porque dicha norma condiciona la posibilidad de compensar los créditos fiscales o de solicitar su devolución, al cumplimiento de al menos dos requisitos: que se trate de la adquisición de determinados bienes destinados al activo fijo, y enseguida que los remanentes de crédito se hayan acumulado por a lo menos, seis períodos tributarios consecutivos. Una vez cumplidos estos requisitos se adquiriría este derecho de imputar o solicitar la devolución de los remanentes de crédito fiscal.

Sería un derecho patrimonial porque, además, este derecho no está vinculado con el mecanismo de determinación del impuesto a pagar por cada período tributario, sino que es un beneficio para favorecer la inversión en determinados bienes que finalmente van a quedar a disposición de la sociedad fusionante.

Entonces sucede que, la sociedad fusionante como sucesora de todos los derechos y obligaciones de la entidad que se disuelve, adquiriría también el derecho específico de solicitar la devolución de este remanente de crédito fiscal.

Este derecho se incorporaría a la sociedad fusionante sólo si al momento de la fusión se han cumplido todos los requisitos establecidos por la ley para el nacimiento de este derecho para la sociedad fusionada.

Se hace mención nuevamente que, la posibilidad establecida en el inciso 1° del Artículo 27° bis, de imputar el remanente de crédito a determinados impuestos o derechos, se extingue junto con la sociedad fusionada, porque esta imputación sólo se puede efectuar a los impuestos generados por el mismo contribuyente que dió origen al crédito por sus adquisiciones.

La fusionante sólo adquirirá el derecho a solicitar la devolución del remanente establecido en el Artículo 27° bis.

Sin embargo, se sostiene que el Artículo 28° del Decreto Ley N° 825, que se refiere al destino de los remanentes de crédito al término de giro, es de carácter y aplicación general, por su ubicación al final del párrafo 6° del título II, y que entregaría un principio general aplicable a todas las situaciones de remanente de crédito fiscal existentes al término de giro, y por lo tanto también aplicable al caso que existan remanentes de crédito fiscal por aplicación del Artículo 27 bis.

2.2.2.2. Efectos tributarios para la sociedad fusionante.

2.2.2.2.1. Ante el Código Tributario.

En la fusión por creación, la sociedad que se crea debe presentar dentro de los dos meses siguientes a aquel en que comience sus actividades, una declaración jurada de iniciación de actividades, acompañando todos los antecedentes exigidos para el cumplimiento de tal obligación, de acuerdo a las normas legales y a las instrucciones impartidas por el Servicio de Impuestos Internos.

En la fusión por incorporación la sociedad que subsiste debe generalmente modificar sus estatutos por el aumento de su capital, pero a veces también se modifican los estatutos para cambiar el nombre, el giro, etcétera, en atención a la reestructuración empresarial y societaria que se produce. En virtud de lo establecido en el Artículo 68°, inciso 3°, del Código Tributario dicha sociedad deberá dar aviso de la modificación al Servicio de Impuestos Internos dentro de los dos meses siguientes a la fecha en que ésta se efectúe, que en este caso sería la fecha de la escritura pública a la que se reduce el acta de la junta que aprueba la absorción de la sociedad y en la cual se modifican los estatutos sociales.

2.2.2.2.2. Ante la Ley de Impuesto a la Renta.

A. Existencia o no de incremento patrimonial para la sociedad fusionante.

El primer cuestionamiento que se debe plantear, es si la absorción de los patrimonios de las sociedades fusionadas por parte de la absorbente en la fusión por absorción, genera o no un incremento de patrimonio afecto a impuesto para esta última sociedad.

En atención a que el Artículo 2° del Decreto Ley N° 824 define como renta todo incremento de patrimonio, podría creerse que este aumento patrimonial constituirá renta para la empresa subsistente.

En la fusión por creación no se presenta esta cuestión, porque la sociedad que se crea se constituye precisamente con los patrimonios refundidos.

El incremento patrimonial que experimenta la sociedad absorbente en la fusión por absorción, es sólo aparente y no efectivo, según se explica enseguida.

En efecto, la fusión por su propia naturaleza, es una simple suma o complementación de los patrimonios y no una compra o aporte de los mismos.

Por su parte, en el Artículo 99° de la Ley N° 18.046 establece que la fusión consiste en la incorporación de la totalidad del patrimonio y accionistas de los entes fusionados en una sola sociedad. Por tanto, de acuerdo a la ley, la fusión no constituye incremento patrimonial, sino que, incorporación o reunión de los patrimonios por fusión de las entidades.

Por su parte, el Servicio de Impuestos Internos en la Circular N° 68 de 28 de Noviembre de 1966 señaló que, tanto en el caso de fusión por absorción como en el de fusión por creación, el “aporte” que efectúa la absorbida no tiene una contraprestación pues no recibe a cambio acciones o derechos de la sociedad absorbente, puesto que desaparece como persona jurídica, de donde resulta que queda al margen de poder experimentar un incremento patrimonial.

A este respecto, es interesante destacar que en la fusión de sociedades, los accionistas de las sociedades involucradas son los que experimentan un incremento o decrecimiento en sus patrimonios particulares, ya que reciben en canje una

determinada cantidad de acciones que hace aumentar o disminuir su participación en el nuevo patrimonio social refundido.

B. Efectos de la fusión respecto de los activos y pasivos fusionados.

Anteriormente se señaló que, un efecto particular de esta institución, es que en la fusión no existe enajenación de los patrimonios de las sociedades fusionadas a la entidad fusionante, sino que en estricto derecho existe reunión o refundición absoluta de los patrimonios en una sola entidad jurídica.

Como no existe traslación de dominio de los bienes del activo de una sociedad a otra, la condición jurídica de dichos bienes debe mantenerse en la sociedad resultante. Si no se aceptara esta realidad, se estaría desconociendo la propia naturaleza jurídica de esta institución, como una “reunión de dos o más sociedades en una sola”, acordada por las respectivas juntas de accionistas.

De esta forma si la sociedad fusionada tiene entre sus activos acciones de otra Sociedad Anónima, la sociedad fusionante incorpora a su patrimonio estas acciones en las mismas condiciones jurídicas que tenían en aquella sociedad. Esto significa que se conserva la fecha de adquisición de las acciones, el precio de compra y demás condiciones de la adquisición, lo que tiene importancia entre otras cosas para determinar la tributación aplicable al mayor valor si posteriormente son enajenadas, para calcular la corrección monetaria, etcétera.

Asimismo, si los bienes asignados a la sociedad fusionante están sujetos a depreciación, ellos conservarán su antigüedad y quedarán sujetos al mismo régimen de depreciación normal o acelerada que tenían en la sociedad fusionada.

Se debe recordar que la Ley N° 18.046 establece en el Artículo 99°, inciso 1° que la sociedad fusionante sucede a las fusionadas en todos sus derechos y

obligaciones, lo que produce como consecuencia de la refundición de los patrimonios. Por tanto, como la entidad resultante sucede a las fusionadas en sus derechos y obligaciones, debería mantenerse el mismo tratamiento tributario sobre los activos que tenía la entidad fusionada sobre dichos bienes.

El Servicio de Impuestos Internos tiene al respecto un punto de vista distinto. Por Oficio N° 4.118 del 17 de noviembre de 1994 señaló, en lo pertinente que, en el caso de fusión por creación la adquisición por la nueva sociedad de las acciones poseídas por las sociedades que se fusionan, se verifica por la escritura de constitución de la nueva sociedad, que a su vez, debe dar cuenta de la correspondiente fusión y que constituirá el título traslativo de dominio”. Más adelante agrega que “en relación con esta materia, se concluye que, acreditadas las solemnidades de inscripción y publicación señalados, debe entenderse que la fecha de adquisición por la sociedad que se crea o por la sociedad absorbente de las acciones de la que era propietaria la sociedad absorbida, corresponde a la fecha de la escritura de fusión de las sociedades.

El Servicio de Impuestos Internos argumenta, en resumen, que en la fusión se produciría una enajenación de los activos a la sociedad que se constituye o a la que aumenta su capital, porque se trata de entidades jurídicamente distintas de las sociedades fusionadas.

Si bien es evidente que las entidades fusionadas son personas jurídicas distintas, la fusión no es un acto de enajenación, sino que es un acto jurídico asociativo de naturaleza propia y definitiva, cuya finalidad última es la confusión de los patrimonios bajo una sola sociedad, y por acuerdo, no de las sociedades, sino que de las respectivas juntas de accionistas.

C. Situación de las rentas de la sociedad fusionada que son absorbidas por las pérdidas de la entidad resultante.

Mediante Circular N° 60 del 3 de diciembre de 1990, el Servicio de Impuestos Internos señaló que cuando las rentas percibidas por los contribuyentes, de otras empresas (dividendos y participaciones sociales), respecto de las cuales se pagó el Impuesto de Primera Categoría, que resulten absorbidas en las empresas beneficiarias de tales ingresos, ya sea, por saldos negativos de entidades tributables de ejercicios anteriores o, por las pérdidas tributables obtenidas en el mismo ejercicio en que se perciben dichas rentas, el Impuesto de Primera Categoría que soportaron los referidos ingresos, podrá ser recuperado por sus beneficiarios como un pago provisional al término del ejercicio, conforme a la mecánica establecida en la parte final del inciso segundo del N° 3 del Artículo 31° de la Ley de Impuesto a la Renta.

Este procedimiento es aplicable también en el caso de fusión de sociedades, ya que existe la misma razón jurídica para recuperar el impuesto pagado por las utilidades de la sociedad fusionada, e impedir que se pierda el impuesto, si son absorbidas las utilidades de esta última sociedad por las pérdidas de la fusionante.

Por otro lado el Servicio de Impuestos Internos en el Oficio N° 1.671 del 12 de mayo de 1993, señaló que en el caso que el Impuesto de Primera Categoría recuperado como Pago Provisional Mensual corresponda a utilidades provenientes de otras empresas, tal recuperación constituye un ingreso tributable que debe formar parte de la Renta Líquida Imponible, y que por esta vía también pasa a formar parte de las utilidades tributables a registrar en el Fondo de Utilidades Tributables de la empresa beneficiaria. Lo anterior porque la empresa se ve beneficiada por una cantidad que no le ha implicado ningún desembolso de su parte o no está recuperando un gasto.

Hay que tener presente que el Servicio de Impuestos Internos, administrativamente, ha señalado que la devolución de este crédito especial debe ser solicitado por la absorbida conforme al Artículo 97° inciso 4° de la Ley de Impuesto a la Renta, al presentarse el Balance de Término de Giro por esta sociedad. Si así no se hiciere deberá presentarse una solicitud de carácter administrativo, según lo dispuesto en el Artículo 126° del Código Tributario, dentro del plazo de un año contado desde la presentación de dicho Balance de Término, no siendo procedente la petición hecha por la sociedad absorbente en el mes de abril del año siguiente, contenida en su propia declaración de renta, toda vez que la solicitud que corresponde, debe ser dirigida directamente al Servicio de Impuestos Internos, por o para la sociedad absorbida, en la oportunidad señalada.

D. Acciones en tesorería.

En el caso de fusión por absorción, si la sociedad absorbida es accionista de la absorbente, esta última debe adquirir estas acciones, por ser ésta la única forma de realizar la fusión entre ambas sociedades.

Dichas acciones en tesorería se deben enajenar dentro del plazo máximo de un año desde la fusión y en forma preferente a los propios accionistas de la sociedad fusionante, si así no se hiciere, el capital quedará disminuido de pleno derecho.

El mayor valor obtenido por la sociedad por la enajenación de estas acciones, por sobre el valor nominal o de libros, según corresponda, debe pasar a constituir una cuenta patrimonial denominada “Prima de Acciones”, la que no podrá ser distribuida como dividendo entre los accionistas sino que deberá estar destinada a ser capitalizada.

En cuanto a los efectos tributarios de este mayor valor, de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 17° N° 5 de la ley del ramo, no constituye renta, el

sobreprecio, reajuste o mayor valor obtenido por Sociedad Anónima en la colocación de acciones de su propia emisión, mientras no sean distribuidos, vale decir, este sobreprecio no constituye renta, pero pierde tal calidad cuando sean distribuidos.

Al efecto, el Servicio de Impuestos Internos ha establecido que el momento en que dicho sobreprecio se distribuya, pasa a constituir renta imponible tanto para la sociedad como para los accionistas.

E. Situación de los gastos por indemnización de años de servicio.

En los procesos de fusión, los costos de desvinculación suelen ser postergados respecto de aquellos trabajadores que continúan en la sociedad absorbente. Sin embargo, de finiquitarse a estos trabajadores posteriormente, los costos de dichos despidos, en la porción devengada para el antiguo empleador, constituye un gasto rechazado, con lo cual, se agrega un costo al proyecto.

Atendiendo que la continuidad laboral es un derecho establecido en el Código del Trabajo, el cual se contraponía con los criterios establecidos por el Servicio de Impuestos Internos para las indemnizaciones pagadas por una empresa por servicios prestados para otro empleador, fue necesario ejercer presiones para que dicho organismo aceptara este tipo de gastos.

Como resumen se puede indicar que una decisión de esta naturaleza, esto es, de la potestad para administrar el negocio o empresa, contravenía la interpretación del Servicio de Impuesto Internos, lo cual apuntaba en un sentido inverso a la creación de valor.

2.2.2.3. Fusión entre sociedades anónimas que tienen inversiones relacionadas.

Es necesario nuevamente reiterar que la fusión se efectúa sumando los activos y pasivos que forman el patrimonio de las respectivas sociedades.

Ahora bien, este esquema puro de fusión va adquiriendo mayores complicaciones en la realidad, como cuando existen inversiones relacionadas de una sociedad en otra. Sin embargo para efectos tributarios, en ambos casos, tanto en la fusión pura como cuando existen relaciones jurídicas intercompañías, se aplica el mismo principio, vale decir, en la fusión no se producen resultados tributarios para las sociedades, porque en ella simplemente los patrimonios se refunden.

En la situación que se analiza en este punto, la sociedad absorbente tiene un determinado porcentaje de las acciones de la sociedad absorbida. En otras palabras, la absorbente mantiene entre sus activos acciones, que corresponden a un porcentaje del patrimonio neto de su filial o coligada.

La cuestión tributaria que corresponde aclarar en este caso es cuál es el costo tributario que debe considerarse respecto de los activos y pasivos de la sociedad fusionada, en la sociedad fusionante, para efectos de darles en esta última el tratamiento que corresponda de acuerdo con la Ley de Impuesto a la Renta.

En el caso de análisis el costo tributario de los activos fusionados provenientes de la absorbida corresponderá a la suma del valor libros de las acciones existentes en el activo de la fusionante, por una parte, y el saldo restante corresponderá al valor en que estaban registrados los activos según la contabilidad de la absorbida.

Lo anterior porque al momento de producirse la fusión, en la fusionante existe una parte del patrimonio de la absorbida que está representada por acciones, las que se encuentran registradas en sus activos a un determinado valor, y una parte de

ese patrimonio que no le pertenece a la fusionante sino que está representado por acciones de terceros. Por consiguiente, en el primer caso el costo es lo que pagó la absorbida por estos bienes, ya que por esta parte el costo tributario está dado en la fuente, por que en la fusión no se produjo compra o adquisición por dicha parte, sino que fusión de sociedades.

Ahora corresponde aclarar cuál es el tratamiento tributario que debe darse a la diferencia que se produce entre el valor libro de las acciones emitidas por la fusionada, existente en los activos de la absorbente, y el valor que estas acciones representan en el patrimonio neto de la absorbida según la contabilidad de esta última. En primer lugar se debe señalar que esta diferencia para la absorbente deberá estar reflejada de acuerdo al sistema del Valor Patrimonial Proporcional.

Esta diferencia corresponderá a un menor valor para la absorbente, cuando el valor de las acciones sea superior al valor del patrimonio neto de la absorbida, y un mayor valor, cuando el valor de las acciones es inferior al valor del patrimonio neto que ellas representan en la absorbida.

Sin embargo la diferencia que en este caso particular de fusión se produzca para la fusionante entre el valor de las acciones y el valor del patrimonio de la fusionada, corresponderá a un mayor o menor valor tributario de los activos absorbidos, el que deberá ser reconocido como costo o gasto tributario en la oportunidad que corresponda, vale decir, cuando se vendan o deprecien los bienes.

Lo anterior ha sido confirmado por el Servicio de Impuestos Internos en el Oficio N° 3.625 del 5 de diciembre de 1995.

Para estos efectos la empresa fusionante puede considerar tributariamente esta diferencia como formando parte de los activos no monetarios, o como formando parte de un activo o pasivo intangible de la sociedad o un derecho de llaves.

Respecto de las Sociedades Anónimas abiertas, esta diferencia debería considerarse dentro de los resultados financieros del ejercicio en que se produce la fusión. Si dicha diferencia se carga o abona a resultados financieros deberá, respectivamente, agregarse o deducirse a la utilidad o pérdida según balance. Lo anterior en atención a que en este supuesto de fusión no se produce un incremento o disminución de patrimonio producido por una transacción con un tercero, sino que se produce una diferencia de valores contables por efectos de aplicación de las normas sobre Valor Patrimonial Proporcional por inversiones relacionadas de una sociedad con otra.

2.2.2.4. Efectos tributarios que produce la fusión para los accionistas.

Como se ha mencionado anteriormente, en un proceso de fusión se ven afectadas principalmente las entidades involucradas. Sin embargo, también esto trae consigo, innumerables efectos para los accionistas de estas sociedades, por lo que se consideró importante detallarlos a través de la siguiente clasificación:

A. Por la incorporación de los cuerpos sociales en la sociedad resultante de la fusión.

En este punto se analizará si la fusión de sociedades produce o no, resultado tributario para los accionistas de las entidades involucradas, esto es, si producto de la refundición patrimonial, los accionistas de las sociedades obtienen o no ingresos o gastos tributarios.

Hay que recordar que la fusión de sociedades no produce cambios patrimoniales para la sociedad fusionante, porque la fusión se efectúa sumando línea a línea las pérdidas de los respectivos balances.

Pero a nivel de los accionistas, la situación cambia, porque el canje de acciones y por lo tanto la participación que les va a corresponder en el patrimonio de la nueva sociedad, se determina de acuerdo al valor que se haya asignado a las sociedades que se fusionan.

Ya se señaló anteriormente que se pueden usar distintos sistemas de valorización de las entidades, en los que está involucrada siempre una negociación entre los propios accionistas sobre el valor asignado a las sociedades.

Se analizará ahora cuál es el efecto tributario que se produce para los accionistas por el canje de acciones en la entidad resultante.

B. Si el canje se determina por el sistema de valorización convencional de las entidades.

Si los accionistas acuerdan fijar un valor X a cada una de las entidades, de acuerdo a los intereses de cada grupo de ellos, los cuerpos sociales de las sociedades involucradas, modifican su participación en la sociedad fusionante en relación a la que tenían en la sociedad fusionada, porque la relación de canje les hace aumentar o disminuir su participación en relación a la que tenían en la respectiva sociedad fusionada, donde eran accionistas.

Esto provoca para dichos accionistas un incremento o una pérdida financiero - patrimonial, según corresponda. Pero este incremento o pérdida financiera no proviene de la fusión propiamente tal, sino que tiene su origen en el acuerdo de los

propios accionistas sobre la relación de canje en la entidad resultante; no obstante, esta utilidad o pérdida se materializa junto con el perfeccionamiento de la fusión.

En caso que uno de los accionistas de la sociedad que se fusiona, sea también una sociedad, este mayor o menor valor financiero debería ser reconocido a través de Valor Patrimonial Proporcional, en los siguientes términos:

1. Si el valor de la participación en la sociedad fusionante es superior al Valor Patrimonial Proporcional la diferencia se carga a una cuenta denominada “Menor valor de Inversión”, la que se amortiza en veinte años. Sin embargo tal amortización no se acepta como gasto tributario porque la inversión debe reconocerse por su monto efectivo. Entonces, la parte llevada a gasto debe reponerse a la utilidad según balance para determinar la Renta Liquida Imponible.
2. Si el valor de la participación en la sociedad fusionante es inferior al Valor Patrimonial Proporcional, la diferencia a favor de la sociedad, se registra con abono a una cuenta denominada de “Mayor Valor de Inversión”, la que se traspasa a resultado hasta en veinte años. Para algunos esta utilidad financiera no se encuentra afecta a impuesto de primera categoría porque no corresponde a un ingreso real, debiendo por tal hecho, ser deducida de la utilidad según balance para la determinación de la Renta Liquida Imponible de la sociedad accionista.

Tributariamente, el incremento financiero que experimenten algunos accionistas en la fusión no puede ser reconocido como un ingreso sujeto a tributación. Lo mismo sucede respecto de la pérdida financiera que experimenten los accionistas de una de las sociedades que se fusionan, pues dicho gasto no se ha producido efectivamente.

Lo anterior porque el incremento o pérdida patrimonial que experimenten los accionistas de las sociedades fusionadas, no está realizado, esto es, no se ha materializado, porque no se ha generado por la enajenación de las acciones sino que por un canje de los títulos por una adecuación o modificación de la participación patrimonial de los accionistas.

Esta potencial utilidad o pérdida quedaría afecta a impuesto o sería deducible como gasto, según corresponda, cuando las acciones de canje recibidas sean enajenadas, porque en este momento, el vendedor, al pagar impuesto por la utilidad obtenida en la enajenación de las acciones, está al mismo tiempo tributando por la utilidad no realizada que le significó la mayor participación en el patrimonio social.

C. Origen de las acciones que se reciben en canje en la sociedad fusionante.

Se recuerda que las nuevas acciones canjeadas en la sociedad fusionante, que son distribuidas a los accionistas de las sociedades fusionadas, son representativas de su participación en el nuevo patrimonio de la entidad resultante.

Ahora bien, dentro de este patrimonio se encuentra incorporado por fusión al patrimonio original representativo de las acciones canjeadas. Por consiguiente, el origen que tenían estas últimas acciones no se pierde por el canje.

Por tanto, si las acciones de la sociedad fusionada eran de capital inicial a la constitución, o de aumento de capital inicial, o de capitalización de utilidades, etcétera, este origen se mantiene en la sociedad fusionante. En otras palabras si aquéllas eran acciones nuevas acciones de canje seguirán manteniendo este carácter.

La importancia de esto es que todos los beneficios tributarios vinculados a una determinada categoría de acción, como el beneficio establecido en el ex N° 1 del

Artículo 57° bis A de la Ley de Impuesto a la Renta, se conservan en las acciones de la sociedad resultante de la fusión. Lo anterior en caso que las acciones de la fusionada fueran de pago y de una Sociedad Anónima abierta se cumplieran los demás requisitos legales.

Siguiendo el planteamiento expuesto en este punto, si las acciones canjeadas fueron emitidas por una Sociedad Anónima cerrada, la que es fusionada por una Sociedad Anónima abierta, el origen de aquellas acciones también se mantendría en la sociedad resultante. Lo anterior porque el origen de las acciones es permanente en el tiempo, ya que está vinculado a la esencia misma de la Sociedad Anónima que es una sola, cualquiera que sea su denominación.

D. Fecha de adquisición de las acciones de canje recibidas en la fusionante.

Otra consecuencia producida por el canje de acciones por fusión de sociedades, es que la fecha de adquisición de las acciones de canje recibidas en la entidad fusionante, es la misma fecha de la adquisición de las acciones de las sociedades fusionadas.

La importancia de establecer la antigüedad de las acciones de canje recibidas está en el distinto tratamiento tributario aplicable al mayor valor obtenido por la enajenación de dichas acciones, que depende entre otros factores de la data de su adquisición.

La razón de la mantención de la antigüedad de las acciones es la misma que se señaló en el punto precedente para afirmar que el origen de las acciones tampoco se pierde. La antigüedad de las acciones no se pierde porque ello es el resultado lógico de la naturaleza jurídica de esta institución en donde no hay enajenación de los patrimonios, sino que estos se reúnen y refunden en un solo patrimonio resultante por fusión de las sociedades.

Así, a modo de ejemplo, si las acciones canjeadas fueron adquiridas antes del 31 de enero de 1984, el mayor valor obtenido por la venta de las nuevas acciones que se canjearon en la sociedad resultante, no estaría afecto a ningún impuesto de la Ley de Impuesto a la Renta, si no existiera habitualidad en la operación.

E. Accionistas disidentes que ejercen su derecho de retiro de la sociedad.

Uno de los casos en que la sociedad puede adquirir sus propias acciones está indicado en el Artículo 27° N° 1) de la Ley N° 18.046, que dispone que las Sociedades Anónimas sólo podrán adquirir y poseer acciones de su propia emisión cuando la adquisición resulte del derecho de retiro referido en el Artículo 69°.

Este caso se refiere a los accionistas disidentes que ejercen su derecho de retirarse de la sociedad al manifestar su opinión contraria a determinados acuerdos adoptados en juntas de accionistas, entre ellos el acuerdo de la fusión.

En tal evento la sociedad deberá adquirir las acciones de los accionistas disidentes. La cuestión es determinar qué efectos produce para estos últimos la adquisición de sus acciones por parte de la sociedad.

El Oficio N° 2.536 del 2 de agosto de 1984 del Servicio de Impuestos Internos, concluye que al haber ejercido el accionista el derecho a retiro y no existiendo por parte de la sociedad reconsideración al acuerdo que originó la disidencia, salen automáticamente de su patrimonio dichas acciones y se incorporan al patrimonio de ésta, produciéndose la enajenación de dichos títulos, en virtud de la ley, por lo que ella se encuentra regulada por el Artículo 17°, N° 8, letra a) de la Ley de Impuesto a la Renta que se refiere al tratamiento tributario de las ganancias de capital obtenidas por la enajenación de acciones de sociedades anónimas.

2.2.2.5. Efectos tributarios producidos por la venta o aporte de la totalidad de las acciones de una Sociedad Anónima.

En caso que los accionistas de un Sociedad Anónima enajenan todas las acciones de dicha sociedad a una misma compañía, produciéndose una refundición patrimonial como consecuencia de la disolución de la sociedad emisora de las acciones enajenadas, según lo previsto en el Artículo 102° N°2 de la Ley N° 18.046, al reunirse todas las acciones en manos de una sola persona.

Como consecuencia de ellos, la compañía adquirente incorpora todos los activos y pasivos de la sociedad que se disuelve, produciéndose una verdadera fusión de las empresas.

En este sentido se analizarán separadamente:

2.2.2.5.1. Efectos tributarios producidos por la venta de las acciones para la sociedad emisora de las acciones enajenadas.

2.2.2.5.1.1. Ante el Código Tributario.

La sociedad, que producto de la enajenación del 100% de sus acciones, resulta disuelta, debería en principio cumplir con todos los trámites establecidos para el término de giro, señalados en el Artículo 69° del Código Tributario. Entre ellas la de dar aviso de término de giro y pagar los impuestos de la Ley de Impuesto a la Renta dentro de los dos meses siguientes al cese de sus actividades.

Sin embargo, en base a lo dispuesto en el Artículo 69° del Código Tributario, podría aplicarse en este caso la norma que permite a la sociedad que se extingue eximirse de la obligación de dar aviso de término de giro de la sociedad si la

sociedad que subsiste se hace responsable solidariamente en la respectiva escritura de todos los impuestos adeudados por la sociedad que se disuelve.

Esta interpretación ha sido confirmada por el Servicio de Impuestos Internos en Oficio N° 191 del 15 de enero de 1995.

Es conveniente que la indicada cláusula de responsabilidad sea consignada en la escritura de disolución de la entidad cuyas acciones se enajenan, cuyo extracto deberá inscribirse y publicarse conforme lo señala el Artículo 108°, inciso 1° de la Ley N° 18.046.

2.2.2.5.1.2. Ante la Ley de Impuesto a la Renta.

A la sociedad que se disuelve no se le produce renta cuando se enajenan todas las acciones emitidas por dicha sociedad, ya que no recibe contraprestación alguna por la enajenación de las acciones, aunque su patrimonio se traslade a otra sociedad.

Al no existir traspaso o enajenación de los bienes pertenecientes al activo de la sociedad que se disuelve, mal podría existir incremento de patrimonio para la sociedad que desaparece por la enajenación de sus acciones, porque esta última no ha intervenido como sujeto de dicha transferencia, manteniéndose jurídicamente ajena a la enajenación de las acciones y a la consiguiente radicación de su patrimonio en otra entidad. Sólo a los respectivos accionistas que enajenan las acciones se les produce algún resultado tributario, según se dirá más adelante, porque en ellos se radica el incremento o disminución patrimonial por la venta o parte de las acciones.

2.2.2.5.1.3. Ante la Ley de Impuesto al Valor Agregado.

Como principio se puede establecer que la enajenación de las acciones no está afecta a Impuesto al Valor Agregado. En efecto, los accionistas al transferir sus

acciones están enajenando un bien incorporal, un derecho personal, lo que no está contemplado como hecho gravado en la ley del ramo. El Decreto Ley N° 825, en términos generales, sólo grava las ventas y otras transferencias habituales a título oneroso de bienes corporales muebles, y de bienes corporales inmuebles de propiedad de una empresa constructora contruidos totalmente por ella o que en parte hayan sido contruidos por un tercero para ella, de una cuota de dominio sobre dichos bienes o de derechos reales contruidos sobre ellos, como asimismo, todo acto o contrato que conduzca al mismo fin o que la ley equipare a venta.

No obstante, el Servicio de Impuestos Internos en Oficio N° 191/95 señaló, en respuesta a una consulta, que la enajenación del total de las acciones de una Sociedad Anónima. estaba afecta a Impuesto al Valor Agregado, si el patrimonio de la sociedad que se disuelve comprendía bienes afectos a Impuesto al Valor Agregado, en atención a lo establecido en el Artículo 8° letra f) del Decreto Ley N° 825 que grava la venta de establecimientos de comercio y, en general la de cualquier otra universalidad que comprenda bienes corporales muebles de su giro.

Lo anterior porque al disolverse la sociedad existía una supuesta enajenación del patrimonio de esta entidad a la compañía adquirente de las acciones.

Este planteamiento del Servicio de Impuestos Internos contiene varias inconsistencias jurídicas. En primer lugar parte del supuesto que es la sociedad que se disuelve, la que enajena el patrimonio a la sociedad adquirente de las acciones. En segundo término, que la factura debe ser emitida por la sociedad que se disuelve, ya que según el Servicio de Impuestos Internos, sería la supuesta vendedora de esta universalidad.

El criterio del servicio plantea además dos problemas prácticos. La primera es cuál es la base imponible sobre la cual se aplicará el Impuesto al Valor Agregado.

El Servicio de Impuestos Internos indica que la base, es el precio de venta de las acciones, pero ellas, no constituyen bienes corporales muebles afectos a Impuesto al Valor Agregado. La segunda cuestión, es que este criterio podría conducir al absurdo de aplicar el Impuesto al Valor Agregado incluso a la enajenación del 1% de las acciones, si el resto de ellas ya estaban en manos de la sociedad adquirente.

En estricto derecho, al venderse la totalidad de las acciones de una Sociedad Anónima a una misma persona, no se devenga el Impuesto al Valor Agregado porque no hay transferencia del patrimonio social, sino que la enajenación de un derecho, de una cosa incorpora; enseguida, tampoco existe un vendedor del patrimonio como sujeto pasivo del impuesto; y finalmente, tampoco existe un título oneroso en virtud del cual se efectúe dicha hipotética transferencia.

Luego, el Servicio de Impuestos Internos dictó la Circular N° 2 de 10 de enero de 1988, en la que ha rectificado el criterio sustentado anteriormente, señalando que, “en el caso de disolución de una Sociedad Anónima por la reunión del 100% de sus acciones en poder de un solo titular, si bien el título y en modo de adquirir es la ley y no una convención, no es menos cierto que se produce una enajenación, esto es, se origina un traspaso de los activos de la sociedad disuelta al adquirente del 100% de las acciones, traspaso que atendido que se genera como consecuencia del término de la existencia de la sociedad, asume la forma de una transmisión de bienes y no una transferencia. Quedando sin efecto las instrucciones anteriores, contrarias a este criterio”.

2.2.2.5.2. Efectos tributarios que se producen para los accionistas que enajenan las acciones a una misma compañía.

En relación a este punto, para los accionistas sólo se producen efectos ante la Ley de Impuesto a la Renta.

La enajenación de la totalidad de las acciones de una Sociedad Anónima se rige por las normas generales aplicables a las comúnmente denominadas ganancias de capital obtenidas en la enajenación de acciones de Sociedad Anónima contenidas en la ley del ramo y en la Ley N° 18.293 de 31 de enero de 1984.

Estas normas tributarias se aplican tanto a la venta como al aporte de capital de las acciones a otra compañía, en atención a que el término enajenación comprende ambas operaciones.

En resumen, estas normas establecen que, si se trata de acciones adquiridas antes del 31 de enero de 1984, el mayor valor obtenido por la enajenación de las acciones, por sobre el valor de adquisición reajustado, constituye ingreso no renta, cuando de acuerdo con lo dispuesto en el Artículo 17° N° 8 letra a), y 18° de la Ley de Impuesto a la Renta, vigente al 31 de diciembre de 1983, dicho mayor valor no quedaba afecto a impuesto.

Si son acciones adquiridas después de esa fecha se aplican las siguientes reglas:

- Si es una operación no habitual y entre la fecha de compra y enajenación de las acciones ha transcurrido más de un año, el mayor valor, por sobre el valor de adquisición reajustado, está afecto al impuesto de primera categoría con tasa de 16,5% en el carácter de único.
- Si se trata de una operación habitual, el mayor valor está sujeto a tributación completa (Primera Categoría y Global Complementario o Adicional). Si la enajenación se efectúa antes de transcurrir un año desde la adquisición de las acciones, se presume habitualidad, por lo que el mayor valor también se encuentra afecto a tributación completa.

- También hay que tener presente que si la enajenación de la totalidad de las acciones se efectúa a una sociedad relacionada en los términos definidos por el Artículo 17° N° 8 de la Ley de Impuesto a la Renta el mayor valor está sujeto a tributación completa.

En relación a este último punto, el Servicio de Impuestos Internos ha entendido que si las acciones se aportan como capital inicial a una sociedad que se constituye, no existe relación jurídica del aportante con la nueva entidad, por lo que no se aplicará a este caso la última de las normas de relación mencionadas.

Finalmente hay que tener presente que el Servicio de Impuestos Internos podría tasar el precio fijado en la enajenación de las indicadas acciones. En efecto, el Artículo 17° N° 8 inciso final de la Ley de Impuesto a la Renta dispone que el Servicio de Impuestos Internos podrá aplicar lo dispuesto en el Artículo 64° del Código Tributario, cuando el valor de la enajenación de un bien raíz o de otros bienes o valores, que se transfieren a un contribuyente obligado a llevar contabilidad completa, sea notoriamente superior a los valores corrientes en plaza considerando las circunstancias en que se realiza la operación.

El Artículo 64° del Código Tributario autoriza también al Servicio de Impuestos Internos a tasar el precio de enajenación de una especie mueble, corporal o incorporal, si el precio o valor fijado es notoriamente inferior a los corrientes en plaza o de los que normalmente se cobren en convenciones de similar naturaleza, considerando las circunstancias en que se realiza la operación.

2.2.2.5.3. Efectos tributarios que se producen para la sociedad adquirente de la totalidad de las acciones de otra compañía.

A. Existencia o no de resultado tributario para la sociedad adquirente de las acciones.

Para la sociedad adquirente de las acciones, no se produce resultado tributario alguno como consecuencia de la adquisición de los activos y pasivos de otra entidad por la disolución de la sociedad emisora de las acciones. Lo anterior, debido a que la sociedad esta solo cambiando la composición de sus activos, vale decir, esta adquiriendo activos y pasivos a cambio de otros activos, o los está adquiriendo mediante un aumento de capital, si es que las acciones se adquieren como aporte de capital.

B. Utilidades pendientes de reparto de la sociedad que se disuelve (FUT)

La cuestión a este respecto, es determinar qué sucede con las utilidades de una Sociedad Anónima registradas en el Fondo de Utilidades Tributables, las que se encuentran pendientes de reparto a sus accionistas, cuando esta sociedad se disuelve por reunirse todas sus acciones en otra compañía.

El principio aplicable en esta materia es que, las utilidades tributables de la sociedad disuelta se entienden reinvertidas en la sociedad adquirente de las acciones, trasladándose al Fondo de Utilidades Tributables a esta última, suspendiéndose por consiguiente, la tributación aplicable a estas rentas respecto de los accionistas, hasta que las referidas utilidades sean distribuidas en la sociedad adquirente.

Así lo establece el Artículo 14° A), N° 1, letra c) de la Ley de Impuesto a la Renta que establece que se suspende el pago de los impuestos personales que afectan a los empresarios individuales, socios de sociedades personas y contribuyentes del Artículo 58° N° 1, en el caso de que las utilidades de la respectiva empresa sean reinvertidas en otras empresas, en las condiciones previstas por la ley. Tal disposición se aplicará asimismo al caso de fusión de sociedades, “entendiéndose dentro de esta

última la reunión del total de los derechos o acciones de una sociedad en manos de una misma persona”.

El Fondo de Utilidades Tributables que pasa a la sociedad adquirente de las acciones, conserva su identidad en esta última sociedad, manteniéndose la antigüedad de las rentas y los créditos vinculados a ellas, como asimismo se mantienen las utilidades no tributables, en atención a que la naturaleza jurídica de las rentas, incluyendo aquellas que no son tributables, se conserva en la nueva entidad, al producirse una reinversión o traslado del Fondo de Utilidades Tributables al disolverse la sociedad emisora de las acciones enajenadas.

Por otro lado, si la sociedad que absorbe el patrimonio de la sociedad disuelta tiene pérdidas, el impuesto pagado por las utilidades de la sociedad “absorbida”, puede ser recuperado como pago provisional conforme a la mecánica establecida en el Artículo 31°, N° 3, inciso 2° de la Ley de Impuesto a la Renta, atendiendo que este mecanismo de recuperación se aplica tanto a las utilidades generadas por la propia empresa como a las utilidades provenientes de otras, ya sea como dividendos o participaciones sociales o por fusión de sociedades y también en el caso particular que se reúnan la totalidad de las acciones en manos de una misma sociedad.

Lo anterior debido a que en todas estas situaciones, las utilidades conservan su naturaleza jurídica en las nuevas entidades y, por consiguiente, se conservan todos los derechos inherentes a ellas. Entre ellas la mecánica contemplada en el Artículo 31°, N° 3, inciso 2° de la Ley de Impuesto a la Renta.

Para solicitar la disolución de este crédito especial, el Servicio de Impuestos Internos ha señalado administrativamente, en un caso de fusión por absorción, que

ello debe efectuarse mediante una presentación de la absorbida o en su defecto, procederse en la forma dispuesta en el Artículo 126° de Código Tributario.

C. Pérdidas tributarias de la sociedad que se disuelve.

Ya se ha señalado que, a diferencia de las utilidades, las pérdidas sólo pueden ser utilizadas por la sociedad que las ha generado, por lo que en este punto se aplica la regla general ya analizada, en el sentido que las pérdidas tributarias de la sociedad que se disuelve, no se pueden traspasar a la sociedad adquirente de las acciones.

2.2.3. Desde el punto de vista Económico

La búsqueda de economías de escala, es una de las razones de peso más frecuentes para llevar a cabo una fusión, logrando hacer descender el costo unitario medio al elevar el volumen de producción. Con ello se pueden afrontar inversiones a gran escala, asignar los costos de investigación y desarrollo sobre una base de mayores ventas y mayor activo o, por ejemplo, conseguir economías en la producción y comercialización de productos, pudiéndose suprimir muchos de los gastos comunes de las diferentes sociedades implicadas.

Un factor que contribuye a la consecución de economías de escala es la referida al mejor aprovechamiento de individuos, infraestructura y equipamiento. La especialización de hombres y máquinas, contribuye a esta economía a través de aprendizaje e, incluso, los costos de administración, pueden ser reducidos mediante la coordinación de actividades relacionadas, a pesar de que también pueden surgir des-economías de escala cuando el gerente es un factor fijo.

Las economías de escala aparecen como el principal objetivo de las fusiones entre empresas de la misma línea de actividad. No obstante, también existen casos de fusiones entre empresas cuyas líneas de actividad no coinciden en absoluto, formando los llamados conglomerados, donde se comparten los servicios centrales de

administración, contabilidad, control financiero, desarrollo ejecutivo y dirección general. Estos conglomerados pueden ser de tres tipos:

- a) Las fusiones tendientes a aumentar las líneas de productos de las empresas participantes en el conglomerado, las cuales tienen actividades relacionadas entre sí. A este tipo de fusión se le conoce como fusión concéntrica.
- b) Las fusiones tendientes a ampliar el ámbito geográfico del mercado, que implica a dos empresas cuyas operaciones han sido dirigidas a áreas geográficas distintas.
- c) Los conglomerados puros, es decir, fusiones entre empresas cuyas actividades son distintas.

Dos características definen a los conglomerados: Controlan primero un rango de actividades en varias industrias que requieren diferentes sistemas de dirección, de investigación, de ingenierías, producción, marketing, etcétera; y segundo consiguen la diversificación a través de adquisiciones y fusiones externas y no por desarrollo interno.

Aunque existen muchos ejemplos de fusiones en las que se consiguieron notables economías de escala, no siempre sucede así. En muchas ocasiones es aconsejable que la empresa adquirida siga operando independientemente. Más aún en el caso del conglomerado, cuya complicada estructura puede ocasionar un aumento real del personal administrativo, así como crear una complicación a la hora de dirigirlo, dado que las mismas técnicas de gestión no se podrán aplicar a todas las partes del mismo.

Algunas de las técnicas a considerar, al momento de efectuar una determinada fusión, se mencionan a continuación:

- **Eliminación de Ineficiencias:** Uno de los argumentos más utilizados para recomendar las fusiones y las adquisiciones, señala que ambas son instrumentos para prevenir la decadencia de las empresas, haciéndolas recobrar su salud perdida. Siempre hay empresas cuyos beneficios podría verse incrementados mediante una mejor dirección operativa o financiera. La adquisición de estas empresas es lógicamente el blanco de otras que mantienen una mejor gerencia. Así que si la compañía “A” piensa que puede administrar mejor la empresa “B”, la cual se encuentra probablemente en problemas, y ayudarla a mejorar sus operaciones recortando sus costos y aumentando sus beneficios, o detener su caída poniéndola en el camino de la recuperación, es perfectamente lógico que intente persuadir a los accionistas de “B” con hechos y cifras de cara al triunfo de su oferta pública de adquisición.

Los gerentes miran las fusiones y adquisiciones, particularmente las OPAS (Oferta Pública de Acciones) hostiles, como una amenaza a ellos mismos. Por dicha razón, los directivos de las empresas en proceso de absorción, no estarán muy dispuestos a aparecer públicamente degradados, dando todo lo posible por evitar la adquisición; y pueden hacer mucho, puesto que los accionistas no suelen ejercer un control directo sobre la sociedad. Claro que sí pueden influir indirectamente de una manera decisiva, puesto que su descontento con la gestión, se reflejará en la caída de los precios de las acciones en el mercado, lo que podría animar a otra compañía a realizar una Oferta Pública de Acciones por la totalidad de la empresa.

En todo caso, la empresa adquirente deberá asegurarse de que en la empresa a comprar existe el potencial para una importante mejoría de los rendimientos a través de una buena administración. Algunos productos y algunas compañías tienen un bajo potencial de generación de rendimientos y sus pobres resultados se deben a otros factores distintos de una mala gestión.

- **Ventajas fiscales no aprovechables:** Una compañía que tenga unas pérdidas que puedan trasladarse tributariamente hacia el futuro, podría desear adquirir una o más compañías más rentables para utilizar ese traslado. De lo contrario, la posibilidad de trasladar las pérdidas hacia el futuro puede anticiparse para obtener beneficios. Por esta razón, una empresa puede estar dispuesta a adquirir una compañía rentable. Claro que también podría ocurrir a la inversa, es decir, una empresa rentable adquiere una poco rentable con la idea de reducir sus beneficios y, por ende, su pago de impuestos.

Otra razón para adquirir una empresa, desde el punto de vista fiscal, puede ser el beneficiarse de ciertas concesiones fiscales que posea la empresa objetivo, tales como créditos por impuestos pagados sobre inversiones, deducciones impositivas en el extranjero o las ya comentadas pérdidas acumuladas.

- **Las fusiones como empleo de fondos excedentes:** Cuando una empresa genera una gran cantidad de fondos y tiene pocas oportunidades de invertirlos de una manera rentable (porque las inversiones internas rindan menos que el costo de oportunidad del capital) y no desea distribuirlos vía dividendos o vía recompra de sus propias acciones, puede emplearlos en la adquisición de otras empresas. Las empresas con excedentes de tesorería están consideradas como el banco lógico para la adquisición; sin embargo, cuando estas mismas empresas no desean efectuar ninguna de las acciones mencionadas anteriormente, podrían verse bajo el ataque de otra empresa que desee hacerse con el control de su liquidez para emplearla en su propio beneficio.

- **Combinación de recursos complementarios:** Muchas pequeñas empresas son adquiridas por otras grandes, debido a que pueden aportar componentes que son necesarios para el éxito de la empresa resultante de la fusión y de los que carece la adquirente. La empresa pequeña puede tener un único producto, pero le falta la

capacidad de producción y distribución necesarias para producirlo a gran escala. La empresa adquirente podría desarrollar el producto desde el principio, pero le es más rápido y barato adquirir a la pequeña.

De esta manera ambas empresas son complementarias y son más valiosos conjuntamente consideradas que de forma aislada. Por supuesto, también es posible que dos grandes empresas se fusionen por este motivo, pero las ganancias reales de esta naturaleza son más frecuentes cuando las grandes empresas adquieren a las más pequeñas.

Uno de los casos más típicos es cuando una empresa grande tiene dificultad para encontrar buenos gerentes, o para entregar a los que tiene, lo que puede hacer que se plantee la adquisición de una pequeña empresa de su mismo ramo que tenga una administración de alta calidad y competencia.

2.2.4. Desde el punto de vista Contable

Como se ha mencionado, la fusión se distingue de otras formas de concentración de empresas, en que en la fusión conjuntamente con la refundición de los patrimonios, se produce una integración absoluta de los cuerpos sociales, en un sólo acto jurídico, y por previo acuerdo de los propios accionistas.

En consecuencia, el sistema de contabilización de la fusión debe ser distinto al de estas otras formas de concentración de empresas, porque distinta es la naturaleza jurídica de una y otra operación.

En síntesis, se puede mencionar que en ambos supuestos de fusión, la sociedad fusionante, sin solución de continuidad, prosigue con la explotación de la empresas fusionadas como si se tratara de la misma entidad económica, con la particularidad que ahora todas ellas están fundidas bajo una sola razón social.

La fusión entre las sociedades debe reflejar esta realidad social y empresarial, por lo que el nuevo balance debe reunir todos los elementos integrantes de los respectivos patrimonios como si se tratara de la misma empresa que continúa con su explotación comercial.

En una fusión pura, vale decir en donde no existe ninguna relación jurídica entre las sociedades fusionadas, el proceso de contabilización consiste en sumar línea a línea cada una de las partidas de los balances de los entes fusionados. Por ello no existe ni puede existir resultado financiero para la sociedad resultante; vale decir, no hay incremento o disminución en su patrimonio, porque las cuentas de los balances se suman en el proceso de fusión, de acuerdo al valor registrado de cada una de las distintas cuentas de las sociedades que se fusionan.

La fusión de las sociedades tiene algunas variantes en aquellos casos en que exista alguna relación jurídica entre las sociedades que se van a fusionar. En estos casos, previo a la fusión, es necesario efectuar ajustes según corresponda, para poder consolidar los balances:

- Si existen inversiones relacionadas, hay que eliminar la cuenta inversión de la matriz contra las cuentas patrimoniales de la subsidiaria.
- En el caso anterior, hay que demostrar en el balance fusionado el interés de los inversionistas minoritarios de la subsidiaria.
- Hay que eliminar el interés de las transferencias financieras inter-compañías.
- Hay que eliminar las transacciones comerciales inter-compañías en las cuentas de resultados.
- Hay que eliminar las ganancias no realizadas.

Se analizará a continuación el caso en que la sociedad absorbente tiene inversiones en la sociedad absorbida. En este supuesto de fusión se puede producir un efecto patrimonial para la sociedad absorbente. Esto último es así, porque los derechos que la sociedad absorbente posee en la sociedad absorbida los puede tener registrados a un valor superior o inferior al valor patrimonial que dichos derechos tiene según el balance de la sociedad que es absorbida.

Lo anterior significa que para la sociedad fusionante se produce una ganancia o pérdida financiera por esta diferencia de valores financieros. Esta diferencia podría estar ya registrada en esta sociedad al momento de producirse la fusión según el sistema de Valor Patrimonial.

Ahora bien, dicha diferencia debería ser reconocida como resultado financiero en el mismo ejercicio en que se produce la fusión. No existe inconveniente para que esta diferencia pueda ser asignada a los activos no monetarios de la absorbida, aumentando o disminuyendo proporcionalmente el valor de dichos activos en la contabilidad de la fusionante. En este caso la diferencia financiera se reconocerá en el ejercicio en que se produce la fusión, vía reevaluación o devaluación de dichos activos. Asimismo dicha diferencia podría ser contabilizada creando una cuenta especial de activo o pasivo intangible.

El principio general es que, si se trata de la compra o aporte del 100% de las acciones de otra sociedad, o de la totalidad de sus activos y pasivos, la absorción es decir, la contabilización de los activos y pasivos absorbidos, deberá efectuarse registrando el valor que se paga por la adquisición de los derechos o los activos y pasivos, según corresponda.

Se deberá en tal caso distribuir proporcionalmente el valor de adquisición, entre los activos adquiridos, respetando convenientemente el valor comercial o de mercado de los bienes.

Esta distribución debe tener en consideración además del valor comercial de los bienes absorbidos, otros factores tales como la composición de los activos adquiridos, la propia voluntad de las partes, la existencia de bienes registrados en el activo de la sociedad adquirida a un valor abultado por retasaciones no autorizadas, el pago dentro del precio de adquisición de un derecho de llave, etc.

Este precio o valor pagado por las acciones o el patrimonio social, es el único valor válido para registrar la adquisición de la empresa en la contabilidad de la sociedad absorbente, independiente del valor en que estén contabilizados los bienes adquiridos en los libros de la empresa adquirida.

Ahora bien, si producto de la fusión empresarial, se produce una diferencia entre el precio pagado por las acciones o el pagado por los bienes de la empresa adquirida y el valor de los activos y pasivos de esta misma sociedad según sus estados financieros, la contabilización de la fusión empresarial se podría efectuar siguiendo alguno de los siguientes tres métodos:

1. La diferencia, en primer término, se puede distribuir proporcionalmente, valorizando los activos no monetarios de la absorbida. Este método consiste en mantener en la sociedad adquirente el valor contabilizado de los bienes adquiridos según los registros de la empresa incorporada. Pero los activos no monetarios de esta última, se valorizan distribuyendo proporcionalmente entre ellos la diferencia entre el precio pagado por la compra de las acciones y/o activos y pasivos y el valor del patrimonio de la empresa absorbida. De esta forma se absorbe de inmediato la diferencia de la mayor o menor inversión.

2. Se puede contabilizar la diferencia de precio producido por la absorción de la empresa creando una cuenta especial de activo o pasivo intangible. Este método consiste en mantener en la sociedad adquirente, el valor contabilizado de los bienes adquiridos según los registros de la empresa incorporada, pero la diferencia entre el precio pagado por las acciones y/o los activos y pasivos y el valor del patrimonio que se integra, se contabiliza como una cuenta especial de activo o pasivo intangible, según sea el caso para ser absorbida con futuras utilidades o pérdidas que genere la sociedad.
3. Al no existir inconvenientes, se puede utilizar una combinación de ambos métodos.

La adquisición de empresas producida por compra o aporte de acciones o de activos y pasivos, no produce efectos financieros para la sociedad adquirente al momento de la fusión, vale decir no existen utilidades ni pérdidas financieras porque en una empresa puede suceder cuando el patrimonio neto de la adquirente no sufre modificaciones y la razón de ello es que el tratamiento es el mismo que el aplicable a la adquisición de cualquier activo, vale decir, para la empresa sólo cambia la composición de los activos.

CAPITULO III

REVALORIZACIÓN DE EMPRESAS

CAPÍTULO III

REVALORIZACIÓN DE EMPRESAS

Como es de notar, según lo señalado en los dos capítulos anteriores, una fusión de sociedades anónimas no es un acto simple, al contrario, se requieren de varias formalidades para llevarlo a cabo. Una de éstas formalidades o procedimiento, si es que se puede llamar así, es la planificación adecuada para conseguir los objetivos propuestos, que en su mayoría van orientados a obtener beneficios de índole tributario, contable, financiero, etcétera. Un nuevo objetivo que persiguen las sociedades actualmente, es la revalorización de ellas mismas, en todas las áreas de la empresa. Es por ello que éste capítulo va enfocado a describir la revalorización de cada una de ellas producto de la estrategia de fusión.

3.1. Valor Económico:

Este se puede definir, considerando las siguientes variables:

- **Competencia:**

Especialmente en una fusión, la competencia se ve beneficiada por la pérdida de mercado que genera esta transacción. Es común apreciar que una operación de esta magnitud produzca alteraciones en la atención de los clientes, provocadas por el desconocimiento de la nueva cartera, en la solución de posibles errores de funcionamiento o en problemas de compatibilidad de los sistemas.

- **Clientes:**

Muy ligado a lo anterior, y tal vez en igual importancia, los clientes se ven afectados por una reorganización de sociedades. Esto se ve claramente en los bancos, los cuales tienen todo un sistema para realizar sus atenciones a

clientes, en especial las fusiones ya que pueden provocar alteraciones por las diferentes culturas, formas de atención o por sistemas computacionales distintos.

- **Recurso humano:**

Se ha clasificado en ultimo lugar a este escenario, no por su verdadera importancia, la cual es intrínseca a cada organización, pues son las personas las cuales mueven las empresas, sino más bien motivados por una apreciación del mercado.

3.2. Valor Social:

Se mencionarán los escenarios o factores que se ven afectados producto de la fusión en forma jerárquica:

- **Servicio de Impuestos Internos:**

Sus efectos nacen de la autoridad que la ley tributaria le da. Este organismo ejerce su facultad fiscalizadora velando por el correcto cumplimiento de los hechos económicos, evitando que se violen los intereses fiscales. Por otra parte su efecto abarca a todo tipo de sociedad incluso las anónimas que son reguladas por la Superintendencia de Valores y Seguros.

- **Comisiones Antimonopólicas:**

Estos organismos que están normados por el Decreto Ley N° 211 de 1973, tiene por misión la prevención, investigación, corrección y represión de los atentados a la libre competencia o de los abusos en que incurra quien ocupe una situación monopólica, aun cuando no fueren constitutivos de delito.

Dentro de estos organismos se pueden mencionar a:

- Las Comisiones Preventivas Regionales
- La Comisión Preventiva Central

- La Comisión Resolutiva
- La Fiscalía Nacional Económica.

- **Superintendencia de Valores y Seguros:**

Su efecto se limita a las sociedades anónimas abiertas y a sociedades anónimas cerradas que voluntariamente se encuentran inscritas en el Registro de Valores y se someten a su fiscalización. Su función se basa en velar por la correcta emisión de informes y el respeto a las normas que no atenten a la obtención privilegiada de información. En tanto sus multas pueden variar de amonestaciones hasta elevadas cantidades de dinero.

- **Efecto Sobre los Terceros:**

En cuanto a los Trabajadores, el nuevo empleador (compañía beneficiaria de los aportes o nueva sociedad creada y la compañía fusionada, son solidariamente responsables por las prestaciones del empleado que es "absorbido". Una Fusión implica cambios en los contratos individuales de trabajo o los pactos colectivos de la (s) compañía (s) absorbida (s), mientras que, en principio, los contratos de trabajo de la sociedad absorbente, permanecen invariables.

Con respecto a los Acreedores Sociales de la entidad que desaparece deberán ejercer sus acciones frente a la sociedad absorbente ya que la primera no tiene personalidad jurídica y, por lo tanto, no es ya sujeto ni de derechos ni de obligaciones. Los acreedores quirografarios entrarán en concurso con los demás acreedores de la sociedad absorbente y los acreedores con garantías prendarias o hipotecarias seguirán manteniendo su garantía aún frente a esta otra entidad.

Como los acreedores no tenían un deudor personal y podían reclamar el pago únicamente sobre el activo de la sociedad absorbida, este cambio de deudor les ocasionaría un perjuicio únicamente en el caso en que la sociedad absorbente tuviera ella misma un pasivo superior a su activo. Pero, en este caso, podrían exigir el pago inmediato, pues la desaparición del deudor debe ser considerada como una disminución de las garantías prometidas.

3.3. Valor Contable:

No existe una normativa expresa en nuestro país para realizar las contabilizaciones de las fusiones, sino que se aplica la sana interpretación de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados. Sin embargo, internacionalmente se utiliza el criterio denominado “método de la unión”. Esta metodología, que consiste en sumar o unir, línea a línea los activos y obligaciones que son aportados fruto de la fusión, con las cuentas análogas que tiene el ente absorbente.

La contrapartida de estas cuentas, la representa el aumento de capital equivalente a la valorización que se realizó del aporte.

Al producirse este aumento de capital, es menester realizar una emisión de acciones en la empresa receptora, equivalente a la relación de canje entre las acciones que poseían los antiguos accionistas en su empresa absorbida. De esta forma, surge la relación de canje, que consiste en la relación entre el número de acciones que la empresa absorbente debe emitir en relación a las acciones del patrimonio que se ha recibido en aporte. Sin duda que el número de acciones a emitir va a hacer variar los porcentajes de participación de los accionistas primitivos en el ente fusionado, si las comparamos con sus inversiones originales.

Los valores que se deben considerar para realizar las fusiones desde un punto de vista contable, es decir, según un criterio financiero y/o económico, deben ser los que se revelan en los Estados Financieros, siendo éstos los parámetros válidos para determinar los posibles resultados contables que se generen, cuando el valor del aporte resulte inferior o superior al valor neto contable de los bienes y obligaciones (patrimonio).

Una fusión puede realizarse “con efecto retroactivo”, en donde se respetan los balances de las empresas realizados a una fecha anterior a la indicada en la escritura o cuando se realizaron las juntas de accionistas respectivas. Para ejemplificar, se puede decir que el 30 de junio de 2001 se celebra una escritura pública que indica la fusión de las empresas A y B, utilizando los balances auditados al 31 de diciembre de 2000, siendo desde esa fecha cuando se realizarán las contabilizaciones del ente fusionado. A raíz de lo anterior se puede apreciar, que existirían dos feás: la de escritura o “legal” y la contable o financiero económica.

Esto genera que contablemente se fusionen los resultados desde el 1° de enero al 31 de diciembre de 2001, en circunstancias que los efectos legales nacerán desde el 30 de junio, es decir, los actos del ente fusionado tendrán efecto legal no desde el 1° de enero al 31 de diciembre, sino que desde el 1° de junio a 31 de diciembre.

Las sociedades fusionadas, suponiendo que son dos, contablemente pueden materializar la fusión en términos de una consolidación integral en base a una confluencia de intereses comunes, es decir, lo que dentro de la terminología anglosajona se denomina “Suma de Intereses”, gracias al cual no existen revalorizaciones, y en el nuevo balance se respetan los términos de valoración históricos de ambas compañías. Claro que, esto está al margen de que pueda considerarse interesante y necesario, tener que revalorizar en este proceso los activos

de las compañías a precios de mercado, y reflejar, partida por partida, dentro del contexto patrimonial contable, las consecuencias de los términos de la fusión.

En el supuesto de fusión referido, bajo un sistema de suma de intereses, para la consolidación de las partidas contables de ambas compañías, los costos históricos deben respetarse, de forma que en base a los mismos, se sumen tanto los activos como los pasivos. La diferencia entre unos y otros es el patrimonio neto de ambas compañías sumadas, constituyendo así el capital social de la nueva sociedad. Lo único que puede variar en este proceso es la titularidad de las nuevas acciones emitidas, que se reparten proporcionalmente entre los accionistas de las compañías fusionadas de acuerdo con las valoraciones practicadas en cada una de las compañías. El resultado del reparto varía según los términos de la fusión. Si éstos se aplican en función de los valores en libros, el resultado será diferente que en el supuesto de que se haya utilizado el precio de mercado. Ambos valores no tienen por qué coincidir y lo normal es que los precios acordados para realizar la fusión sean los que imperen en el mercado, y fruto de una negociación; ya que el patrimonio neto contable simplemente constituye una referencia más a tener en cuenta en el proceso de determinación de un precio, el cual se forma siempre de acuerdo con los mecanismos de la oferta y la demanda, que tanto funcionan en un mercado organizado, como fuera de él. Si los accionistas fijan el valor contable a las sociedades, el canje de acciones no les produce ningún cambio financiero, lo anterior porque la misma participación que tenían en el patrimonio fusionado se mantiene en la sociedad resultante

Contablemente en caso de sociedades aportantes de los activos y pasivos, se deberá cargar a resultados el valor libro por el cual aparecen registrados los bienes en la contabilidad de la sociedad enajenante, además de otros costos y gastos de la transferencia. A su vez el precio recibido por la transferencia se deberá abonar a los resultados del ejercicio.

3.4. Valor Tributario:

Debido a que este tipo de revalorización es muy complejo, no se puede dar una definición exacta de ésta, por lo que se consideró efectivo acotarse a explicar ciertas situaciones, que de alguna u otra forma ayudarán para tener una mejor comprensión del tema.

3.4.1. Costo tributario de los activos y pasivos de la sociedad fusionada en la sociedad fusionante.

En la fusión de sociedades, el costo y el valor tributario de los activos y pasivos de las sociedades fusionadas, que debe ser considerado en la entidad resultante de la fusión para efectos de aplicar el tratamiento tributario que corresponda a dichos activos y pasivos, es el mismo costo existente en la sociedad fusionada al momento de producirse la fusión. Este costo generalmente corresponderá al valor contabilizado de los activos y pasivos según los registros financieros de la sociedad que se disuelve, aunque no siempre sucede así, porque pueden existir valores que no son aceptados tributariamente, como por ejemplo la existencia de reajustes convencionales de los bienes absorbidos lo que deberá ser considerado en la absorbente.

La razón de ello es que el patrimonio resultante de la fusión (activos y pasivos), debe ser tratado como si siempre hubiera sido un solo patrimonio, dado que la fusión provoca una compenetración absoluta de estos.

El Servicio de Impuestos Internos en Circular N° 68 del 28 de noviembre de 1996, señaló al respecto que tanto en el caso de división como en el de fusión, la nueva sociedad o la subsistente deberá, mantener registrado el valor tributario que tenían los bienes en la empresa o sociedad dividida o aportante, a fin de acreditar el cumplimiento de todas las normas pertinentes contenidas en la Ley sobre Impuesto a

la Renta, tales como, depreciación, corrección monetaria, determinación del mayor valor en el momento de su enajenación a terceros, etcétera.

Si los activos y pasivos de las sociedades fusionadas se contabilizan en la sociedad fusionante, a sus valores financieros, la sociedad absorbente deberá considerar adecuadamente los valores tributarios de dichas partidas o rubros en la oportunidad que corresponda, ya que como indicó el Servicio de Impuestos Internos tales montos o valores son los únicos válidos para la aplicación de las normas tributarias y determinación de las normas positivas que afecten a la empresa absorbente.

3.4.2. Valor de adquisición de las acciones de canje recibidas en la sociedad fusionante.

En armonía con el planteamiento inicial de que las acciones de canje recibidas por fusión son la prolongación jurídica de las antiguas, el valor de adquisición de las acciones recibidas en la entidad resultante, es aquel que corresponde al valor de las acciones que ellas vienen a reemplazar.

La importancia de determinar el valor de adquisición de las acciones de canje recibidas, es que dicho precio es una de las variables que determinará el mayor valor afecto a tributación en caso que posteriormente ellas se enajenen. La regla general de acuerdo con la normativa vigente es que no constituye renta sólo aquella parte del mayor valor equivalente al precio de adquisición más Índice de Precios al Consumidor, y lo que exceda de este valor estará afecto a Impuesto Único o a tributación completa, según sea el caso.

Respecto de las acciones adquiridas antes del 31 de enero de 1984, como ya se señaló en el capítulo anterior, constituye un ingreso no renta todo el mayor valor obtenido por su enajenación si no existiere habitualidad en su transferencia.

Hay que tener presente que el valor de adquisición de las acciones es uno solo, esto es, el precio pagado por ellas, y en este caso el precio corresponde a lo que el accionista pagó originalmente por las acciones de la entidad fusionada, ya que en la fusión no se ha producido una enajenación sino que un canje de acciones.

En consecuencia, si un accionista de la sociedad absorbida o fusionada, vende las acciones de canje recibidas en la sociedad resultante, el costo de la venta será el que resulte de aplicar el Índice de Precios al Consumidor sobre las acciones correspondientes desde la fecha de su adquisición en la sociedad fusionada, hasta la fecha de la fusión y desde aquí el reajuste se aplicará sobre las acciones de canje recibidas, hasta la fecha del contrato de venta o enajenación.

Por ello sería necesario que la sociedad resultante que efectúa el canje de acciones, registre convenientemente el origen, la fecha y el costo de adquisición de las acciones de canje distribuidas a los accionistas de las sociedades fusionadas.

El Servicio de Impuestos Internos tampoco se ha pronunciado en forma expresa sobre este punto.

Sin embargo, existe un oficio de esta repartición que aunque se refiere a otra materia, se podría hacer extensivo, por analogía a estos puntos, para efectos de suponer cuál sería la hipotética posición del Servicio de Impuestos Internos respecto del origen, de la fecha y el valor de adquisición de las acciones distribuidas por fusión de sociedades.

El indicado Oficio es el N° 4.118 de 1994, el cual afirma que las acciones del activo de una sociedad absorbida se adquieren por la sociedad absorbente o la que se crea en la fecha de la escritura de fusión.

Se podría concluir por este oficio que, igual criterio se seguiría para las acciones de canje que se distribuyen a los accionistas y que son emitidas por la sociedad resultante en la fusión.

Por consiguiente, siguiendo este supuesto criterio del servicio, el origen de las acciones de canje se perdería en la sociedad resultante. En segundo término la fecha de adquisición de las acciones de canje sería la misma fecha de la escritura de fusión. Y en tercer lugar, el valor de adquisición de las acciones de canje sería el que se determine en la respectiva escritura de fusión.

3.4.3. Valor tributario de los bienes adquiridos a considerar en la sociedad incorporante.

Corresponde aclarar con respecto al valor o costo tributario que la sociedad adquirente debe considerar respecto de los activos adquiridos, para darles el tratamiento tributario que corresponda y sobre la base de este tratamiento poder así efectuar sus declaraciones de renta en la oportunidad que corresponda.

En términos muy generales podemos señalar que en relación a estos activos hay que considerar dos aspectos:

- El primero es el valor que hay que considerar para llevarlos a gastos tributarios cuando ellos se vendan deprecien o castiguen.
- En segundo lugar cuándo hay que reconocer ese gasto y/o la correspondiente utilidad tributaria.

El principio general aplicable es que el costo de los bienes, conforme lo dispone el Artículo 30° de la Ley de Impuesto a la Renta, está dado por el valor o precio de adquisición, según la respectiva factura, contrato o convención, y optativamente el valor del flete y seguros hasta las bodegas del adquirente.

Por consiguiente, el valor o costo tributario de todos los activos y pasivos de la compañía absorbida, que debe considerarse en la sociedad compradora o adquirente, es el valor que se pagó por los activos y pasivos- que puede corresponder al precio pagado o al monto del capital aumentado, según corresponda- y no el valor libros que dichos bienes tenían según la contabilidad de la sociedad absorbida.

Ahora bien, en este caso, la cuestión a dilucidar a continuación es cuál es el tratamiento que debe darse a la diferencia que se produce entre lo que se pagó por los activos y pasivos y el valor contable tributario del patrimonio incorporado según la contabilidad de la empresa “adquirida”. Esta diferencia puede ser a favor de la sociedad adquirente si el precio que se pagó es inferior al valor contable del patrimonio adquirido, o puede ser en contra si el precio pagado por los activos y pasivos es superior al valor contable del patrimonio adquirido.

El principio aplicable en este caso, es que esta diferencia debe ser reconocida en la adquirente distribuyendo dicha diferencia como un mayor o menos valor de los activos adquiridos, o distribuyéndola en otra forma igualmente válida, para de esta forma considerar el verdadero valor tributario de los correspondientes bienes.

En relación a la forma específica en que debe distribuirse este mayor o menor valor no pueden darse reglas fijas, porque el precio pagado por los activos y pasivos depende de la naturaleza de los bienes integrantes del patrimonio adquirido, y de las circunstancias en que se produzca la negociación. Es decir, los activos adquiridos pueden estar integrados por bienes de distinta naturaleza, entre los cuales

unos se valoricen para el comprador más que otros, o incluso puede suceder que el comprador haya pagado incorporal como una especial valorización del negocio, o un derecho de llaves, etcétera. Todo lo cual debe ser considerado tributariamente en la sociedad compradora. También debe considerarse lo dispuesto en el Artículo 30° de la Ley de Impuesto a la Renta. Sobre la base de estos principios el adquirente deberá dar a cada uno de los activos incorporados el valor tributario que le corresponda.

Hecha esta prevención, se puede señalar, que existen algunas pautas de procedimiento que podemos dar al respecto:

- **Primera:** si el precio pagado por todos los activos y pasivos es superior al valor del patrimonio contable incorporado, según la contabilidad del “vendedor”, hay una diferencia en contra de la sociedad adquirente, que podría ser registrada en dos formas:
 1. Se puede revaluar los activos no monetarios de la sociedad incorporada, como maquinarias, edificios, etcétera, en la proporción correspondiente. En este caso la indicada diferencia se llevará a pérdida tributaria cuando se vendan o deprecien los bienes motivo de reevaluación, como un mayor costo o una mayor depreciación, respectivamente.
 2. Se puede mantener la diferencia como una cuenta de activo intangible, o como un derecho de llaves. Estas cuentas se podrían absorber con cargo a futuras utilidades o se podría castigar en un plazo prudente, por cuanto corresponde a una inversión efectiva realizada por el contribuyente, o podría incluso mantenerse como un mayor valor del negocio, para su castigo cuando éste se venda todo ello dependiendo de las circunstancias en que se realiza la operación.

- **Segunda:** Si el precio pagado por los activos y pasivos, es inferior al valor del patrimonio contable “adquirido”, existe una diferencia a favor de la sociedad adquirente, la que podría ser registrada en dos formas:
 1. Devaluando los activos no monetarios de la sociedad adquirida. En este caso la diferencia se reconocerá tributariamente cuando se vendan o deprecien los bienes motivo de la devaluación, como un menor costo o una menor depreciación respectivamente.
 2. Manteniendo la diferencia como una cuenta de pasivo intangible. En este caso la diferencia se reconocería cuando sea absorbida por futuras pérdidas, o en otra forma aceptada financieramente. Sin embargo, tributariamente el abono de esta cuenta especial no puede ser reconocida como utilidad porque la Ley de Impuesto a la Renta exige que las utilidades sean efectivamente realizadas para poder ser objeto de impuesto. Por consiguiente la sociedad en este caso deberá llevar un registro separado del costo tributario de los activos incorporados para reconocer esta utilidad tributaria cuando los ingresos que produzcan los bienes adquiridos se realicen efectivamente.

El Servicio de Impuestos Internos en la Circular N° 68/96, ha señalado que en el caso que una sociedad adquiriera activos de cualquier clase, como aporte de capital, ésta última deberá registrar para efectos tributarios los activos y pasivos al valor contable tributario que estos bienes tenían según la contabilidad de la sociedad aportante, salvo que se trate de acciones existentes en el activo, emitidas por sociedades que no sean filiales de la aportante, y que tengan cotización en bolsa.

Este criterio se ha sustentado basándose en las facultades fiscalizadoras que le otorga al Servicio de Impuestos Internos el Artículo 64° del Código Tributario,

apartándose de los criterios jurídicos que a mi juicio prevalecen en este caso conforme a la legislación vigente.

Del criterio sustentado por el Servicio de Impuestos Internos, se desprende que cuando los bienes se adquieren como aporte de capital, la diferencia entre el precio fijado para el aporte de capital y el valor del patrimonio adquirido, no podrá ser reconocido tributariamente como gasto o utilidad tributaria en ejercicios futuros, porque en este evento el costo tributario para la adquirente sería el valor en que estaban registrados los bienes según la contabilidad de la aportante.

Si bien, en los puntos anteriores, se intentó explicar y probar de la mejor manera posible, lo que efectivamente significa crear valor tributario a la empresa producto de una fusión de sociedades anónimas, se consideró insuficiente, por lo que en el siguiente capítulo se demostrará que tal revalorización existe, a través de un caso analítico de fusión.

3.5. Valor Financiero:

Si hay diferentes compradores potenciales para una empresa determinada existirán diferentes ideas acerca de lo que dicho negocio vale para cada uno de ellos, unos pretenderán adquirirlo completamente y continuar con una explotación, a otros sólo les interesará parte de sus activos, otros preferirán liquidarlo, etcétera. Todo ello hace que existan diferentes métodos para valorar una empresa y que, por lo tanto, existan también diferentes valores de la misma. La valoración de las empresas que cotizan en un mercado de valores activamente organizado puede parecer algo sencilla desde el momento que existe un valor capitalizado de la empresa en ese mercado. Sin embargo y como ya lo habíamos precisado en el capítulo anterior, un adquirente deberá pagar, por lo general, un precio superior al valor de mercado por las acciones de la empresa que pretende adquirir, es decir, deberá pagar una prima equivalente al precio por la toma de control de la compañía. Además, el precio pagado por el

adquirente se basa en las sinergias que puede lograr en el futuro, donde los vendedores querrán parte de las mismas, lo que hace que éste sea otro motivo de la existencia de la prima.

- **El modelo de Gordon de valoración de acciones:**

En principio, el valor de mercado de una empresa vendría dado por su capitalización bursátil, esto es, por el producto de multiplicar su precio de mercado por el número de acciones emitidas. Cuando nos enfrentamos con la decisión de adquirir una empresa, deberemos averiguar si dicho precio de mercado está infra o sobrevalorado, para lo cual deberemos compararlo con su precio intrínseco o teórico, el cual viene dado por el valor actualizado de los flujos de caja que promete proporcionar en el futuro. Por lo tanto, las acciones pueden ser valoradas en función de los flujos monetarios que se espera produzcan desde el momento en que son adquiridas en adelante.

Uno de los modelos más conocidos de valoración del precio intrínseco de las acciones es el método de Gordon que determina el valor teórico de una acción en función el valor actual de sus dividendos futuros y de la tasa de crecimiento anual y acumulativa de los mismos. Este modelo que es muy útil en cuanto a su sencillez, adolece de algunas limitaciones al llevarlo a la práctica debido fundamentalmente a lo siguiente:

- a) Hay empresas rentables que pagan dividendos muy pequeños o, simplemente, no los pagan, debido a que su política consiste en reinvertir los beneficios generados, siendo muy difícil su valoración aplicando el modelo en análisis.
- b) Debido a su simplicidad, este modelo no considera variables importantes que afectan al futuro valor de la corriente de dividendos. Por otro lado, se deberá valorar el riesgo de la empresa de cara a determinar la tasa de descuento apropiada.

- c) En el modelo de Gordon se realiza el análisis de una corriente de dividendos para un número dado de acciones emitidas de la empresa en cuestión. Sin embargo, la valoración será alterada por un cambio en el número de acciones que puede resultar de la futura ampliación de capital y de los beneficios generados por esta financiación adicional.

En resumen, este modelo es un buen punto de partida de cara a la valoración de las acciones, pero suele ser superado por el estudio de la corriente de los beneficios esperados debido a que en las adquisiciones el control de la mayoría de los votos asegura el control de la política de dividendos, lo que podría alterar la valoración de los títulos de la empresa, aunque, de acuerdo a lo expresado por Modigliani y Miller, la política de dividendos no debe afectar al valor de las acciones, puesto que el mercado contrarresta cualquier cambio en dicha política con el objeto de reflejar una valoración apropiada del título.

- **Valoración de acciones a través de los beneficios (El ratio PER):**

Según este método, el valor de una empresa viene reflejado por la capitalización que hace el mercado de los beneficios de la misma. Es decir, el precio de mercado de las acciones es un múltiplo de sus beneficios unitarios. Esta relación es conocida como el ratio precio - ganancia al que se denomina universalmente por sus siglas en inglés PER (Price Earning Ratio) e indica la relación existente entre el precio de mercado de una acción y el beneficio por acción.

El PER es utilizado frecuentemente por los inversionistas debido a lo siguiente:

- a) Proporciona una medida normalizada para poder comparar los precios de las acciones al indicar lo que el mercado paga por cada peso de beneficio de una acción determinada.

- b) Para las acciones que no suelen pagar dividendos, la valoración de las mismas a través del PER es más útil que si se realiza a través de los dividendos.
- c) Las estimaciones necesarias para calcular el ratio PER o utilizarlo como elemento valorizador, suelen ser más fáciles de hacer que las del modelo de dividendos.

No obstante lo anterior, los cambios en los procedimientos contables acaecidos durante el último ejercicio pueden alterar el valor del PER de una forma que lo haga inservible. Por otro lado, los diferentes criterios contables entre varios países pueden hacer imposible la realización de comparaciones del PER de varias empresas que operen en diferentes mercados de valores a menos que se normalicen todas las contabilidades con respecto a una norma estándar. Por todo ello, muchos especialistas deciden utilizar el modelo que se verá a continuación como herramienta básica de valoración de empresas.

- **Valoración de acciones a través de los flujos de caja:**

Las dificultades e inexactitudes de los métodos anteriores, han terminado por convencer a los expertos en valoración de empresas que el mejor camino para obtener una buena aproximación de su valor es a través de la utilización de los flujos de caja esperados, pues, no en vano, el valor de cualquier activo financiero es igual a la suma de los valores actuales de los flujos de caja que promete generar. De hecho, el valor de los recursos propios de una empresa, puede obtenerse restándole al valor actual de los flujos de caja operativos el valor actual de los flujos de caja de los acreedores de la misma. Ambos valores actuales se habrán calculado descontando sus flujos de caja por una tasa de descuento que refleje el riesgo de los mismos.

Lo anterior permite adentrarse al concepto de flujo de caja libre, que se define como el beneficio de explotación después de impuestos, al que se le añaden las amortizaciones, provisiones e impuestos diferidos o sustraen ciertos elementos tales

como los pagos dedicados a aumentar el fondo de rotación a las inversiones en activo fijo. Este tipo de valoración, es en palabras de Michael Jensen, el “exceso del flujo de caja requerido para financiar todos los proyectos de inversión que posean un valor actual neto positivo cuando se descuentan al coste del capital apropiado”. De acuerdo a lo anterior, se podría pensar que corresponde al flujo de caja después de impuestos que les pertenecería íntegramente a los accionistas si la empresa careciese de deudas.

- **El modelo de mercado:**

Una adquisición será valiosa para la empresa adquirente si, el valor actual de las ganancias futuras supera a los costos implicados en la misma. El costo puede ser medido por el valor mercado de la empresa objetivo, siempre que dicho mercado no haya descontado algún beneficio futuro de dicha adquisición.

La evidencia empírica ha demostrado que el mercado es capaz de anticipar la fusión o adquisición varios meses antes que se anuncie. Una manera de corregir dicha anticipación con el objeto de obtener el verdadero valor de mercado de la empresa, libre de influencias externas al libre juego de la oferta y la demanda, es a través del modelo de mercado, que relaciona el rendimiento de las acciones con respecto a un índice general del mercado. Este modelo parte de la base que existe una relación lineal entre el rendimiento de un título cualquiera y el rendimiento del mercado, pudiéndose calcular una regresión lineal mínimo cuadrática, de la cual se extraerán los valores de alfa y beta representativos del rendimiento promedio del título cuando el rendimiento del mercado es nulo y el coeficiente de volatilidad del mismo respectivamente. Este tema no se ha estudiado con profundidad, ya que superaría los márgenes expuestos para este trabajo.

CAPITULO IV

ANÁLISIS DE LA HIPÓTESIS PLANTEADA

CAPÍTULO IV

ANÁLISIS DE LA HIPÓTESIS PLANTEADA

Después de haber indagado los variados ítems relacionados con el tema en cuestión, es necesario que, a través de diferentes mecanismos se analice la veracidad de la hipótesis planteada, para lo cual se expondrán entrevistas dirigidas a ejecutivos de empresas conocidas de la región que han sufrido el proceso de fusión, que si bien no son un gran aporte para este trabajo por la falta de colaboración de los involucrados, se pretende en parte aclarar algunas dudas al respecto.

Además se analizará un caso con la finalidad de comprobar la creación de valor tributario producto de una fusión de sociedades anónimas. En cada uno de los mecanismos utilizados se intentó la mejor manera de abordarlos, sobre todo en el análisis del caso, donde se estudiaron las distintas variables que podrían influir en un resultado, sin dejar de lado que para poder tomar una decisión acertada se debe considerar una buena planificación tributaria así como también otras circunstancias subjetivas que finalmente incidirán en la decisión final.

Antes de efectuar cualquier tipo de análisis, no se puede dejar de mencionar diversos aspectos que se deben considerar y que guiarán a tomar una buena decisión al momento de evaluar una fusión de sociedades. Estas son:

- **Identificación de la Empresa Objetivo.**

Cuando una empresa decide crecer a través de un proceso de fusión o adquisición, se enfrenta a la difícil tarea de identificar los posibles compañeros de viaje para este nuevo objetivo. Encontrar el objetivo apropiado es de vital importancia, aunque sólo la evolución en el tiempo dirá si la empresa seleccionada fue

la correcta o si la forma de financiar el proceso de fusión o adquisición ha sido el apropiado. En muchos casos se ha podido comprobar que el proceso no fue lo suficientemente meditado, obedeciendo la decisión a una reacción más bien repentina de la Administración o del dueño que se dejaron llevar por la precipitación del momento o por el exceso de ansias de comprar una u otra empresa, resultando a la larga un perjuicio tanto para la empresa adquirente como para la adquirida.

El proceso de identificación de la empresa objetivo consta de tres fases distintas que son: Decidir sobre los objetivos corporativos. Definir los criterios industriales y financieros e Investigación de los posibles candidatos.

La labor de cómo implementar la decisión de adquirir una empresa, estará siempre subordinada al papel que se quiera obtener de la misma; cuál es el mínimo beneficio industrial que se obtendrá de la compra; cuáles serán los rendimientos financieros esperados del objetivo y cuál es el número de empresas que hay en el mercado que cumplan adecuadamente los objetivos predefinidos para la fusión o adquisición.

Si bien es cierto la causa principal de integración es aumentar la cuota de mercado, existen otras no menos importantes como ser el desarrollo de nuevos productos, internacionalización de la empresa, incorporación de nueva tecnología, etcétera, que serán expuestas a continuación.

- **Aumento de la cuota de mercado.**

La inmensa mayoría de las empresas creen que su rentabilidad está directamente relacionada con su cuota de mercado, para un producto o para toda la gama de productos en los que opera. Una de las más rápidas manera de añadir cuota de mercado a la ya existente es la de adquirir una empresa. Como consecuencia, se sumarían las dos cuotas de mercado, podemos citar el caso de Jumbo con la compra

de Santa Isabel y Las Brisas. En el caso de la primera, a su vez, absorbió a Marmentini Letelier, Multimarket y Supermercados Agas. No obstante, el cuerpo directivo debe plantearse las siguientes interrogantes que ayudarán a encaminar de mejor manera el proceso de integración. ¿Cuáles son las cuotas de mercado actuales de la compañía por producto, gama de productos y segmentos de mercado?; ¿Cuáles son los objetivos de la empresa, en cuanto a cuota de mercado para los próximos años, o para los cinco siguientes?; ¿Sería la adquisición de una empresa para aumentar la cuota de mercado beneficiosa en general, en ciertos productos claves, en ciertos sectores del mercado o en determinadas áreas geográficas?; ¿Se opondrían los reguladores del mercado a una adquisición en cierto segmento de él?; ¿Sería la adquisición de una cuota de mercado tan rentable para la empresa en el extranjero como en el mercado nacional?.

- **Aumento del tamaño de la empresa.**

El crecimiento corporativo ha sido considerado siempre por las empresas como el objetivo a seguir y el ideal para los accionistas, que ven crecer la rentabilidad de su inversión por el tamaño de su empresa. Sin embargo, esta afirmación resulta engañosa, puesto que se puede tener mucha más rentabilidad teniendo participación en un negocio pequeño que en una empresa multinacional con intereses en empresas de medio mundo donde al accionista no le llegan ni beneficios ni explicaciones del por qué de éstos.

La rentabilidad de una empresa puede ser aumentada sin un crecimiento equivalente en su tamaño, pudiendo una compañía doblar su cifra de ventas en un año, mientras que la rentabilidad de ésta descienda a la mitad. Esto es una situación que se da en empresas con rápido crecimiento, que a la vez tienen dificultades de tesorería para hacer frente al mismo.

Normalmente, las empresas suelen definir de una manera precisa sus objetivos a través de una gama de indicadores clara, que al igual que su política de adquisiciones, deberá figurar dentro del plan global del crecimiento corporativo. Las siguientes preguntas contribuirán a la exactitud de dicha definición: ¿Cuál es la Tasa Interna de Retorno del crecimiento de la compañía, de sus beneficios operativos netos, de deuda relativa, de dividendos, etcétera?; ¿Cuál es la TIR de crecimiento de los indicadores mencionados anteriormente previstos para la competencia e incluso para el conjunto nacional?; ¿Qué parte del crecimiento solamente puede ser conseguido a través de adquisiciones?.

- **Inversión de capital.**

Con independencia de los resultados de las tasas internas de retorno enunciadas anteriormente, la Administración de la empresa o en su defecto el dueño, deben plantearse concretamente qué grado de endeudamiento es admisible para la compañía sin ponerla en dificultades. Estos tenderán a reflejar normas financieras básicas para cualquier industria, que se preparan bajo los criterios de prudencia y empresa en funcionamiento.

Todos los planes de desarrollo para la expansión de la compañía deben tener asignado un presupuesto concreto y debidamente calculado de acuerdo con las posibilidades de la empresa, estudiando previamente su balance general y sus posibles niveles de deuda que puede conseguir para el proyecto a emprender. Un proceso normal de crecimiento orgánico requiere un proceso de gasto continuado en función de éste, pero contra un proceso de adquisición o fusión requiere normalmente un desembolso inmediato muy fuerte a no ser que se pacten condiciones de pago aplazado, lo cual también incrementa el precio de la operación por lo menos en el interés normal del mercado en el momento. Esta inversión tendrá importantes repercusiones en el balance de la compañía, por lo que habría que preguntarse si dicha inversión está dentro de los niveles mínimos aceptables para la compañía y a la vez

resolver las siguientes interrogantes: ¿Existe suficiente liquidez en la empresa para afrontar dicho desafío?; ¿Qué cantidad debe quedar de remanente para no afectar el desenvolvimiento de la empresa principal o matriz de la operación?.

- **Expansión en el extranjero.**

Hay diversas motivaciones detrás de la decisión de una compañía de expandirse en el extranjero. Algunos de los objetivos subyacentes pueden conseguirse mediante una compra local en el mercado elegido para expandirse; otros quizás no, estando mejor cubiertos por una joint-venture o acuerdo de asociación, e incluso creando una compañía local partiendo de cero. De todos modos, una compañía debe tener claros sus objetivos acerca de lo que desea conseguir en el extranjero, antes de decidirse por una asociación con una empresa local, o montar una empresa partiendo de cero, aunque la elección final dependerá del país elegido para la adquisición.

El riesgo que rodea esta operación será siempre considerable desde el momento que las inversiones en un país extranjero están sometidas a las leyes de dicho país. La investigación interna será entonces muy significativa para determinar el nivel de riesgo a enfrentar, ya que la compañía decidirá en base al alcance de dicha investigación.

Una vez que hay una decisión de estrategia corporativa de la empresa hacia la expansión, se requerirá de una lista de criterios para juzgar si una empresa determinada sirve como potencial candidato o no para su adquisición. Una compañía que no hace una distinción clara de los problemas y beneficios de los temas de adquisición, malgastará esfuerzos estudiando alternativas inapropiadas que luego resultarán desechadas. Estos criterios han de cumplir requerimientos industriales y financieros precisos semejantes a los de la empresa adquirente, representando la totalidad de los atributos como empresa perfecta.

La búsqueda de una lista sucinta con los posibles candidatos, en base a los criterios definidos, se basa en un proceso largo con miras a obtener todos los datos necesarios para un posterior análisis, reuniéndose información financiera, económica, industrial, laboral, de mercado, etcétera, fundamentalmente de la Bolsa de Valores, Entidades fiscalizadoras del Mercado de Valores, Revistas y periódicos especializados, Guías y manuales de trabajo, Bancos y bases de datos, Cuentas Anuales, Auditorías, etcétera.

Cabe destacar que muchas empresas candidatas a ser adquiridas o fusionadas no cotizan en bolsa, siendo de tamaño pequeño o mediano e incluso formando parte de otras empresas o de un grupo empresarial. La información sobre estas empresas deberá buscarse en otras fuentes de información tales como los informes solicitados a empresas especializadas en asesoramiento como brokers, bancos de inversión, agencias, etcétera.

Después de haber identificado y profundizado las diferentes variables a considerar en una planificación adecuada de fusión, se efectuará el análisis del caso mencionado anteriormente, con la finalidad de demostrar analíticamente que la fusión efectivamente revaloriza tributariamente a la empresa fusionante.

CASO I

La empresa Inversiones Santa Beatriz S.A., se constituyó en junio de 1995, integrada por tres socias, María de la Luz, Berta y Patricia, todas hermanas entre sí. La sociedad se constituyó con un capital de \$12.000.000 aportado en partes iguales. Las tres hermanas pertenecen a una destacada familia de inmigrantes que se avocindaron en Chile a comienzos del siglo XX. La fortuna familiar se formó de la explotación del rubro textil, el cual alcanzó su auge a mediados de los años 50.

Posteriormente, la actividad familiar se diversificó en los rubros Inmobiliarios, Industriales, Bancarios y Agrícolas.

En septiembre de 2001 falleció la Sra. María de la Luz, la cual era soltera y no tenía herederos directos, razón por la cual sus acciones en la sociedad Inversiones Santa Beatriz S.A. dieron origen a una sucesión integrada por un sinnúmero de familiares indirectos. A modo de ejemplo se puede citar que los hermanos de la Sra. María de la Luz estaban fallecidos, correspondiéndoles participación en la sucesión a los hijos de éstos, e incluso hasta terceras generaciones (sobrinos bisnietos de la causante), y así a una extensa rama familiar que alcanza hasta unas 40 personas.

Ahora bien, en el proceso de sucesión, se adjudicará el tercio de las acciones de Inversiones Santa Beatriz S.A., a los herederos de la señora María de la Luz, con lo que se podría ver afectada la administración de la sociedad. Por otra parte, existen herederos que no estarían interesados en incorporarse a la sociedad, siendo más atractivo para ellos que se les compraran las acciones.

Las hermanas sobrevivientes han pensado en adquirir directamente las acciones a los herederos de la señora María de la Luz, sin embargo, el abogado de la empresa ha sostenido que sería más fácil abrir un poder comprador, constituyendo para estos efectos una sociedad de personas en la cual participarían en partes iguales la señora Berta y Patricia. Con esta alternativa, el financiamiento debería obtenerlo la nueva sociedad, y posteriormente se pagaría con los recursos que se mantienen en Inversiones Santa Beatriz S.A., ya sea bajo la forma de un préstamo u otra.

Esta idea se le planteó al asesor tributario, el cual aconsejó cuatro alternativas o derivaciones al mecanismo original sugerido por el abogado:

- a) La nueva sociedad se endeuda con el sistema bancario para adquirir el tercio de las acciones. Una vez adquiridas las acciones la sociedad Inversiones Santa Beatriz S.A., se transforma en sociedad de personas para que las señoras Berta y Patricia efectúen un retiro de utilidades el cual reinvertirán en la nueva sociedad. Con estos recursos se pagaría el crédito inicialmente obtenido.
- b) La nueva sociedad se endeuda con el sistema bancario para adquirir el tercio de las acciones. Santa Beatriz S.A. se transforma en sociedad de personas, la nueva sociedad realiza un retiro discriminado de utilidades, y con esos recursos paga el préstamo inicialmente obtenido.
- c) La tercera alternativa consistiría en crear la nueva sociedad, la cual obtendría un préstamo de Inversiones Santa Beatriz S.A. Con los recursos obtenidos se adquiriría el tercio de las acciones que pertenecían a la señora María de la Luz. Posteriormente la nueva sociedad absorbe a Inversiones Santa Beatriz S.A. con lo cual quedarían incorporadas ambas socias en una sola empresa y se extinguiría el crédito por confusión de acreedor con deudor.

Otros Antecedentes

Valor libro de Inversiones Santa Beatriz S.A.	M\$ 8.159.747
Valor Libro de las acciones (un tercio)	M\$ 2.719.915
Valor de Mercado de las acciones (un tercio)	M\$ 4.000.000

El Balance al 31 de diciembre de 2003 es el siguiente:

Activos	M\$
Inversiones en Acciones	4.461.144
Otros Activos	4.405.421
Total Activos	8.866.565

Pasivos	M\$
Otros pasivos exigibles	706.872
Capital social	13.818
Resultados Acumulados	8.145.875
Total Pasivos	8.866.565

Análisis del ejemplo planteado:

En este caso, la decisión de comprar las acciones es un hecho incuestionable, el punto es cómo agregar valor a la empresa por esta inversión. El valor se puede agregar tributariamente, revalorizando los activos de la empresa Inversiones Santa Beatriz S.A. Dicho de otra manera, aprovechar la coyuntura para mejorarla patrimonial.

En las alternativas a) y b), no hay creación de valor, podrían haber ahorros tributarios por la vía de la reinversión de utilidades, menor Impuesto de Timbres y Estampillas, evitar tributación de los gastos rechazados.

En la alternativa c), si se adquieren las acciones en M\$ 4.000.000.- y posteriormente se fusionan la nueva sociedad con Santa Beatriz S.A., según la normativa tributaria deberá ajustarse al valor pagado (M\$ 4.000.000.-) contra el precio del patrimonio adquirido (M\$ 2.719.915.-) la diferencia o goodwill por M\$ 1.280.085.- se debe reasignar entre los activos adquiridos, esto es, las inversiones en acciones que tenía Santa Beatriz S.A. por M\$ 4.461.144.- quedaron en M\$ 6.741.229.-

Este caso permite demostrar con cifras que el patrimonio de la Sociedad fusionante se revalorizó tributariamente, producto de la fusión por absorción que efectuó.

Siguiendo con el análisis en general, se procederá a mencionar las entrevistas efectuadas para efectos de este trabajo.

I.- Fusión Banco Santander-Santiago: Uno de los grandes hechos acontecidos a mediados del año 2002 y debido a la fuerte competencia que existía en ese entonces en la banca chilena, dos de los grandes Bancos situados en Chile, el Santander y Santiago decidieron unir sus fuerzas, con la finalidad de lograr un posicionamiento en el mercado y en la economía de ese entonces. Para poder conocer un poco más acerca de este suceso, una de las entrevistas fue dirigida a Don Eduardo Weinstein S., abogado del nuevo Banco Santander-Santiago, el que con la mayor de su disponibilidad fue capaz de entregarnos la siguiente información relacionada con el formato entregado en Anexo I.

1. Se fusionaron Banco Santander-Chile, Rut: 97.015.000-5 con Banco Santiago, Rut: 97.036.000-k. Se implemento la fusión por absorción que hizo el Banco Santiago al Santander-Chile. Por junta extraordinaria de accionistas se modificó la razón social del Banco Santiago, el que paso a llamarse Banco Santander-Santiago.
2. La razón de fusionarse fue en gran parte el ahorro de los gastos operacionales, debido a que en el negocio bancario cada vez cada vez se achicaban más los márgenes de utilidad al no haber inflación.
3. Se fusionaron con esta empresa y no con otra porque el propietario mayoritario de ambos bancos era el mismo, Banco Santander, institución bancaria española.
4. Por supuesto que hubo una planificación adecuada, ya que se hicieron estudios tanto en Chile como en España para ajustar procesos, formularios y mantener una misma cultura en todos los países donde el Banco matriz español tiene sucursales.
5. El principal obstáculo para concretar este proceso fue la cultura diferente de ambos bancos fusionados y la gran identificación existente de sus empleados con cada una de las instituciones que se fusionaron.

6. El área que más se vio afectada con esta estrategia fue la comercial, por la distinta manera de operar en cada uno de los bancos fusionados, puesto que hubo que efectuar un gran trabajo para uniformar criterios.
7. El tiempo que llevan de fusionados a la fecha son aproximadamente dos años.
8. El fusionarse nuevamente no lo descartan, ya que aunque no se crea, el Banco Santiago a su vez viene de fusiones, lo mismo que el ex Banco Santander-Chile, por lo que se considera una buena opción para el futuro.
9. Evidentemente que este proceso le creó valor tributario a la nueva empresa, pero no se pudo dar más detalles, solamente se fundamentó en que es una empresa que representa más del 25% de la banca en Chile, lo que conlleva a que por sí sola se haya creado mayor valor.
10. Como se dijo anteriormente, no se pueden mencionar por políticas internas de la sociedad, lo único que se puede acotar es que todo proceso tiene sus ventajas y desventajas.
11. Una evaluación general para los cambios sufridos en este último tiempo es que lo positivo va dirigido en que el Banco pudo ser más banco, ya que, el tener un mayor capital, permite prestar legalmente mucho más dinero sin exigir garantías y lo negativo, es que muchas veces se posterga al cliente pequeño aunque no se quiera.

II.- Fusión Santa Isabel-Agas: Otro hecho que se produjo fue la fusión inesperada de Supermercados Santa Isabel, quienes si bien, abarcaban un mercado bastante significativo y en casi la totalidad de la zona, se vieron amenazados por la llegada de las grandes cadenas de supermercados, por lo que se consideró una buena estrategia unirse a una de ellas y competir de igual a igual. Cristian Tapia, uno de sus ejecutivos que trabaja en el área tributaria colaboró entregando la siguiente información al respecto.

1. Se fusionaron Santa Isabel S.A., Rut: 84.671.700-5 con Supermercado Agas S.A., los que implementaron una fusión por absorción.
2. La razón de fusionarse mas significativa fue que ambas empresas tenían el mismo destino de negocios y Santa Isabel se encontraba en una etapa de expansión, hecho que llevó a efectuar nuevas inversiones en la misma dirección de negocio.
3. Lo que llevo a Santa Isabel a fusionarse con esta empresa y no con otra fue tener la alternativa de ampliar el mercado objetivo de la Compañía de acuerdo a las proyecciones de negocio y el aumento en la participación a nivel nacional.
4. Por supuesto que hubo una planificación estratégica de negocios y tributaria del mismo.
5. Al parecer no hubo un obstáculo identificado que les permitiera no llevar a cabo esta operación.
6. Como es de ocurrir en un proceso de esta envergadura, se vieron en gran parte afectadas las áreas administrativas y de gestión, a excepción de un porcentaje importante del personal de los locales comerciales.
7. El tiempo que llevan fusionados es a partir de junio del año 2001.
8. El fusionarse nuevamente no se descarta en un futuro, ya que se considera que es una buena alternativa de negocio. Esto se comprueba posteriormente, ya que Santa Isabel fue absorbida por Jumbo S.A.
9. No se podría precisar si este proceso en el que se vió inmerso Santa Isabel, le creo o no valor agregado a la Compañía, pero si se trato de optimizar las alternativas para aprovechar al máximo los beneficios tributarios que pudieron originarse como consecuencia de esta fusión.
10. Como ventaja tributaria, la utilización de las pérdidas tributarias de la empresa absorbida. Como desventaja, el enfrentar las contingencias tributarias que arrastra la Compañía absorbida.

11. Como una evaluación general del tema, se puede decir que es una buena alternativa que no se puede ignorar al momento de innovar y abarcar un mercado tan competitivo como lo es el de las grandes cadenas de supermercados.

Como es de notar, no hubo un gran aporte con la metodología implementada, debido a que, en la gran mayoría de los casos, los entrevistados y los no entrevistados, hicieron mención a que las fusiones se decidieron a nivel gerencial, por lo que al momento de evaluar esta opción, no fue de su conocimiento la planificación previa ni tampoco las ventajas y desventajas tributarias que esto conlleva. Se intentó tener la opinión de ejecutivos de las empresas Refinería de Petróleo de Concón (que se fusionó con Petrox, lo que dio origen a la Empresa Nacional del Petróleo), Pinturas Tricolor (que se fusionó con Tricolor a mediados del año recién pasado) y del Banco de Chile (que se fusionó con Banco Edwards, dando origen al Banco Chile-Edwards, fusión que se llevó a cabo aproximadamente desde julio del año 2001). Intención que no tuvo buena acogida debido a la excusa antes mencionada.

CAPITULO V

CONCLUSIÓN

CAPÍTULO V

CONCLUSIONES

Para analizar la compleja estructura de una Sociedad Anónima, fusión y los efectos tributarios que esta dinámica social produce, fue preciso previamente examinar esta institución desde el punto de vista jurídico y financiero.

Si bien, esto ha permitido visualizar más claramente los efectos tributarios que la fusión de Sociedades Anónimas produce, no permitió esclarecer los valores tributarios que esto trae consigo. Estos efectos se analizaron en forma separada en lo que se refiere a las Sociedades Anónimas, tanto fusionadas como fusionantes y a los accionistas de estas mismas.

Para las sociedades fusionadas, no se produce ninguna consecuencia tributaria de importancia, salvo las relativas al término de giro por su disolución y la determinación y pago de sus impuestos pendientes.

Para la sociedad absorbente o la que se crea, el análisis es más complejo, pues dicha sociedad incorpora la totalidad de los patrimonios de las entidades fusionadas, con sus activos y pasivos, capital y utilidades, los que tienen un determinado tratamiento tributario. Aquí se concluye que dicho tratamiento tributario se mantiene, pues la institución jurídica fusión, tiene la particularidad que permite refundir y confundir los patrimonios sin que estos pierdan su individualidad propia y su propia naturaleza jurídica.

Este es resumidamente, el principio general aplicable a la fusión. Pero hay que tener presente que la realidad es mucho más compleja, pues las sociedades que se fusionan tienen muchas veces relaciones jurídicas intercompañías, como inversiones

relacionadas, transacciones recíprocas, etcétera, lo que provoca que el análisis financiero – tributario de la fusión sea mucho más complejo. Pero esta mayor complejidad se deriva de dichas relaciones jurídicas interempresas, pues la fusión sigue siempre un mismo principio: En ella simplemente se suman los patrimonios de las respectivas sociedades.

En cambio para los accionistas, la fusión produce financieramente un cambio en sus patrimonios personales, el que no estaría afecto a impuesto.

A su vez, los efectos que se producen para los accionistas separado según se trate de personas naturales o sociedades, pues respecto de estas últimas los cambios patrimoniales que experimentan deben registrarse a través del Valor Patrimonial Proporcional y darle a éste el tratamiento contable-financiero que corresponda.

Otro principio que se puede establecer de este estudio es que, la calidad y entidad de los derechos que tenían los accionistas sobre los patrimonios de las sociedades fusionadas (su participación accionaria), no puede sufrir modificaciones en la sociedad resultante de la fusión. Esto se produce porque los accionistas junto con sus patrimonios se incorporan en su totalidad en la entidad resultante, en un solo pero complejo acto jurídico. Lo cual se materializa mediante el canje de acciones, lo que permite la prolongación jurídica de los títulos de la nueva entidad.

Se ha visto también que los efectos tributarios que se producen en la fusión por creación y en la fusión por absorción son similares, porque en ambos casos se trata de una completa refundición patrimonial. Sólo se diferencian en que en un caso hay una creación de una nueva sociedad y en el otro una de las sociedades intervinientes absorbe a las restantes.

Esta institución está en plena evolución, por lo que la existencia de normas claras y sencillas, pero que entreguen los conceptos esenciales, puede facilitar el desarrollo de la fusión como una institución social dinámica, con mayor provecho para los propios interesados y la sociedad en su conjunto.

Sin embargo, hay que tener presente que, al existir normas que sancionan los atentados a la libre competencia, debe tenerse cuidado de no transgredir los principios fundamentales en los que se apoya una economía de libre mercado, cuando se trata de fusiones de empresas o corporaciones que desarrollan sus actividades en áreas sensibles a la economía. Pero esto es ya una cuestión que escapa a los márgenes que me he propuesto en este trabajo.

De manera general, se pueden mencionar las siguientes ventajas y desventajas tributarias producto de un proceso de fusión:

Ventajas:

- Revalorización de los activos, lo cual permite aumentos al “costo” de los inventarios, activos fijos y otros activos no monetarios.
- Maximización del uso de las pérdidas, las cuales pueden absorber utilidades tributarias, dando origen al Pago Provisional por Absorción de Utilidades Tributarias (P.P.A.U.T.).
- “Extinción” de excesos de retiros, lo que se da especialmente en fusiones de sociedades de personas (que no es tema abordado en este trabajo).
- Disminuciones del pago patente.

Desventajas:

- El costo puede disminuir en los activos no monetarios.
- Eventual pérdida de créditos existentes, a modo de ejemplo por Impuesto al Valor Agregado, Pérdidas tributarias, Sence, entre otros.

- Tramitación en Servicios de Impuestos Internos.
- Costo de escrituración.
- Costo de informar a los acreedores producto del cambio de sociedad.

Finalmente y enfocándose a la creación de valor, cabe señalar que hoy en día se está aplicando en las grandes empresas tanto de nuestro país como del mundo, por lo que no es un tema que se agote, al contrario, es un tema que se debe indagar mas a fondo, ya que no solamente el objetivo de las empresas es crear valor de índole tributario, sino también a los clientes, proveedores, trabajadores y demás áreas tanto internas como externas a ella.

Con el trabajo expuesto, se intentó abordar de la mejor forma, los diferentes y complejos temas relacionados con la hipótesis planteada. No obstante lo anterior, los conceptos de “fusión”, “sociedad anónima” y la reestructurada “creación de valor”, requieren de un trabajo de estudio continuo, por lo que se invita a seguir ahondando estos temas, a través de la investigación, ya que actualmente están presentes como alternativa estratégica en todas las instituciones económicas del país.

ANEXO I

ENTREVISTA DIRIGIDA

1. ¿Qué empresas se fusionaron y que tipo de fusión se implementó?.
2. ¿Podría mencionar la razón principal que los llevó a fusionarse?.
3. ¿Porqué se eligió esa empresa para fusionarse y no otra?.
4. ¿Hubo planificación previa al proceso de fusión? Si su respuesta es “SI”, ¿de que tipo?. Si su respuesta fue “NO”, ¿que los llevo a efectuar esta estrategia tan delicada sin una debida planificación?.
5. ¿Cuales fueron los principales obstáculos para concretar la fusión?.
6. ¿Qué área(s) funcionales o que departamentos se vieron afectadas luego de efectuarse el proceso de fusión?.
7. ¿Cuanto tiempo lleva ha pasado desde la fusión?.
8. ¿Considerarían efectuar nuevamente un proceso de fusión?.
9. Dirigiéndose al tema en cuestión, ¿cree Ud. que la fusión le creo valor tributario a la nueva empresa?.
10. ¿Podría mencionar algunas ventajas o desventajas tributarias producto de esta estrategia para su empresa?.
11. Realice una evaluación general acerca de los aspectos negativos y positivos de la fusión, como principal herramienta para la reorganización empresarial.

BIBLIOGRAFÍA

1. Ley de Sociedades Anónimas, N° 18.046, publicada en el Diario Oficial el 22 de octubre de 1981.
2. Reglamento de sociedades, Decreto Supremo N° 587 del 04 de agosto de 1982, publicado en el Diario Oficial el 13 de noviembre de 1982.
3. Código Tributario, Decreto Ley N° 830, publicado en el Diario Oficial el 31 de diciembre de 1974.
4. Ley de Impuesto de la Renta, Decreto Ley N° 824, publicado en el Diario Oficial el 31 de diciembre de 1974.
5. “El diario financiero”, del 12 de septiembre del 2002, Pág. 13.
6. Hernández A., Ricardo., “Fusión, división y transformación de sociedades, efectos tributarios”, 1ª edición, editorial Pedro Venus Sánchez, 1999.
7. Fondevila R., Eduardo, “Funciones y adquisiciones, como instrumentos estratégicos del empresario”, editorial Cedecs SL., Pág. 131-137, Barcelona, 1997.
8. Vergara L., Carlos, “reorganización de sociedades anónimas, implicancias legales, tributarias y contables”, 1997.
9. Guzmán R., Felipe, “Fusión de sociedades”, 1997.
10. Acuña M., Edmundo; Labarca S., Pamela, “Fusión de sociedades y sus aspectos tributarios”, 2001.
11. Porter, Michael, “Ventaja Competitiva”, Compañía Editorial Continental S.A., Séptima reimpresión, 1991.
12. Porter, Michael, “Estretega Competitiva”, Compañía Editorial Continental S.A., Décima impresión, 1994.
13. Pinto P., Germán, Contabilidad, auditoría e impuestos, “Metodología de las 4 E, una forma eficiente de fusionar empresas” N°79, Editorial Conosur Ltda., Pág. 24-69, octubre de 1998.

14. Vidal S., Jorge; “Integración de sociedades, análisis económico y financiero”; 1999.

15. Circulares y Oficios dictados por el Servicio de Impuestos Internos.

16. Páginas web:

- www.google.cl, “reorganización de sociedades”, jueves 26 de septiembre del 2002.
- www.altavista.cl, “fusión de sociedades”, lunes 04 de noviembre del 2002.
- www.monografias.com, “sociedades comerciales”, martes 03 de diciembre del 2000.
- www.monografias.com, “fusión de sociedades anónimas”, martes 03 de diciembre del 2000.
- www.antonioguerrero.com, “sociedad anónima”; “sociedad de responsabilidad limitada”, martes 03 de diciembre del 2000.
- www.finanjobs.com, “plan de empresas, forma jurídica y puesta en marcha”, martes 03 de diciembre del 2000.
- www.svs.cl, “normativa y circulares”, durante el desarrollo de mi tesis.
- www.sbif.cl, “ley de bancos e instituciones financieras”, durante el desarrollo de mi tesis.
- www.capital.cl, “entrevista a Don Enrique Cueto”
- www.sii.cl, durante el desarrollo de mi tesis.