



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Biblioteca "Alfredo L. Palacios"



Llave de negocio en la legislación impositiva

Bértora, Héctor Raúl

1951

Cita APA: Bértora, H. (1951). Llave de negocio en la legislación impositiva. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas

Este documento forma parte de la colección de tesis doctorales de la Biblioteca Central "Alfredo L. Palacios". Su utilización debe ser acompañada por la cita bibliográfica con reconocimiento de la fuente.

Fuente: Biblioteca Digital de la Facultad de Ciencias Económicas - Universidad de Buenos Aires

1501
523

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS

INSTITUTO DE FINANZAS ARGENTINAS

Director: Dr. Alfredo Labougle

LLAVE DE NEGOCIO

EN LA

LEGISLACION IMPOSITIVA

Héctor Raúl Bertora

Registro N° 8139

1951

C A P I T U L O I

GENERALIDADES

Introducción

Terminología

Definiciones

Naturaleza

Categorías

Elementos integrantes

Llave de negocio y negocio en marcha

INTRODUCCION

Las épocas de recuperación económica inyectan optimismo y confianza al mundo de los negocios, despiertan a numerosos empresarios aletargados y animan a muchos otros a iniciar nuevas explotaciones que, en poco tiempo, brindan excelentes resultados. Al acrecentarse la producción, las industrias son impelidas hacia el límite de su plena capacidad; los beneficios aumentan en forma progresiva y, los comerciantes, conscientes de esta situación, se aferran a sus negocios lucrativos y no se desprenden de ellos, a menos que se los tienten con un sobreprecio, que sirva como indemnización por los beneficios que dejarán de percibir en el futuro. Tal sobreprecio se calculará en exceso del patrimonio invertido en la explotación y variará en función de la cantidad de beneficios que de la misma puede esperarse.

Emerge, de esta manera, en el activo de la empresa, un valor intangible, oculto hasta entonces, que adquiere una fisonomía cuyo estudio preocupa hondamente a las ciencias económicas y jurídicas.

Simultáneamente, en el campo impositivo, se efectúan muchas investigaciones por el afán del fisco de gravar todas las formas de riqueza y allí donde cristaliza este valor intangible, por transmisión onerosa o gratuita, se lo hace objeto de tributación. En muchas ocasiones, y especialmente en el ámbito del impuesto sucesorio, se ha cuestionado la procedencia de tales imposiciones, como así también los procedimientos adoptados para la determinación cuantitativa de su valor.

4

Queda, en este exordio, formulado el planteo de una ques
tión debatida tanto en el orden privado o comercial como en el público
o fiscal. El concepto de este intangible, así como la justa apreciación
de los elementos integrantes y la adopción de criterios de valuación a-
decuados constituyen problemas de difícil solución.

TERMINOLOGIA

Hasta aquí, hemos eludido deliberadamente dar nombre propio al valor inmaterial, oculto en el activo de la empresa, pero inmanente en ella como promesa de futuro lucro.

La doctrina italiana usa habitualmente la palabra avviamento, cuyo neologismo aviamiento es empleado frecuentemente en publicaciones nacionales para designar esta cualidad o elemento del fondo comercial. Achalandage es la expresión francesa, a la que se atribuyen tres significados paralelos: a) atracción en el público; b) clientela permanente; c) clientela accidental que se logra por la ubicación del negocio. Los ingleses y norteamericanos utilizan la palabra goodwill.

Entre nosotros llave de negocio, o simplemente llave, se emplea tanto en el lenguaje corriente como en el impositivo, aspecto este último que rebasa hasta alcanzar los campos contable, económico y jurídico.

A más de llave y de aviamiento, y con esta misma acepción, suelen usarse en los países latinoamericanos los siguientes términos: afianzamiento, plusvalía, valor extrínseco y crédito mercantil.

DEFINICIONES

Para llegar a la definición de la llave y a la enumeración de sus principales características fué necesario salvar serios obstáculos derivados del hecho de no poseer, este valor inmaterial, existencia propia independiente.

Esta es la razón por la cual las primeras nociones no se refieren a la llave en si misma, sino por el contrario a lo que se relaciona con ella.

En un caso controvertido en el año 1620 -"BROAD vs. JOLLY-FE" (1)- la Corte de Inglaterra destacó que la llave:

"...no es otra cosa que la venta de la clientela y dejar que otro la gane".

Mucho tiempo después, en el año 1810, y en ocasión de otra disputa planteada a raíz de la venta de un negocio -"CRUTWELL vs. LYE"

(2)- el Lord Canciller ELDON, eminente jurista inglés, dió su famosa definición al decir que:

"... no es otra cosa que la probabilidad de que los antiguos clientes sigan frecuentando el antiguo lugar".

Se hacen declaraciones más definidas en el caso "BANCO METROPOLITANO vs. SAINT LOUIS DISPATCH CO." (3) cuando se establece que:

"Es la propiedad intangible, la que en su naturaleza no puede tener una existencia independiente de un negocio de un tipo determinado, que se ha establecido y llevado

a cabo en un lugar determinado".

Asimismo, en "VONDERBANK vs. SMITH" (4) se pone de manifiesto que:

"La llave es el favor que la dirección de un negocio obtiene del público y la probabilidad de que todos los clientes continuarán dispensándole su favor. Es el general auspicio público y el impulso que recibe el negocio de sus clientes a causa de su posición local. Ese es el sujeto del valor, aunque intangible".

No menos interesante resulta el juicio de Lord MACNAGHTEN al definir la llave como:

"Toda la ventaja, cualquiera que ella sea, de la fama y relación de la firma, la que puede haberse construido por años de trabajo honesto o adquirido por el gran derroche de dinero". (TREGO vs. HUNT, 1886) (5)

Algunos de los conceptos vertidos en los fallos precedentemente citados, parecen haber sido fuente directa de inspiración de muchos tratadistas de esta materia.

Así, se ha dicho que "llave es el valor monetario atribuido a las relaciones y reputación de una entidad comercial o industrial, siendo asimismo una valorización anticipada de la potencialidad del negocio, en razón de las probabilidades que tenga de conservar su extensión comercial" (GEORGE LISLE) (6)

"La llave, que puede ser tomada como la forma típica del

activo inmaterial, representa el valor de las relaciones comerciales, el valor de la probabilidad de que los clientes actuales continuarán comprando a pesar de las solicitudes y halagos de los competidores" (HATFIELD) (7)

Otras definiciones, la describen como: "el valor de los beneficios o ventajas que se refieren a un negocio en particular, en adición al valor actual de los bienes utilizados en su gestión" (BENTLEY) (8) y como "el ímpetu obtenido por un negocio en marcha" (COUCHMAN) (9)

"Sin embargo, y a menos que tales ventajas se extiendan al futuro y se conserven, nadie estará dispuesto a ofrecer precio alguno por el valor inmaterial, siendo por lo tanto las probabilidades de subsistencias de estas condiciones favorables, las que representan el factor básico para la apreciación del valor inmaterial" (KESTER) (10)

"Para tener un valor de venta, la llave debería representar un sustancial poder de ganancia que supere al interés normal y a la retribución del empresario, ambos combinados. Nunca existe llave en un negocio que no se lo crea capaz de ser lucrativo" (MONTGOMERY) (11)

Varios otros tratadistas subrayan la existencia de ganancias superiores a las normales. Llave es "la capacidad de ganar más que las utilidades normales" (COLE) (12). "La capitalización de una ganancia diferencial de la cual una empresa particular disfruta" (STEVENSON) (13) "El valor intangible implica un nivel de utilidades más alto que el normal" (PATON) (14)

El pensamiento básico que refuerza todas estas definicio

nes es bien expresada por LEAKE (15): "Llave, en su sentido comercial, es el valor actual del derecho a recibir superganancias futuras esperadas"

BESTA (16) repite el concepto de LEAKE y ZAPPA (17) insiste en que la existencia de la llave queda determinada cuando un capital invertido en un fondo de comercio "da frutos por encima de la medida normal".

NATURALEZA

A pesar de ser numerosas las definiciones que figuran en el acápite anterior, no encontramos en ellas una pauta segura para dilucidar si la llave es un elemento o una calidad del fondo de comercio.

Al clasificar VIVANTE (18) los elementos del fondo de comercio en activos y pasivos, se inclina por la primera tesis, pues incluye la llave entre los primeros.

CARNELUTTI (19), en cambio, se expresa partidario de la tesis contraria, sosteniendo que la llave "no es un elemento sino una manera de ser, y por lo tanto, una calidad del fondo de comercio. El fondo de comercio a quien se le reconoce un mayor valor en concepto de llave es como un perro amaestrado: a nadie se le puede ocurrir que tal característica del perro sea un elemento del perro. Por supuesto que la llave es un valor; pero éste no es más que la diferencia entre el valor del fondo con llave y el valor de aquel que no la posee".

ROTONDI (20) hace causa común con CARNELUTTI utilizando como ejemplos "la salud y belleza de una persona, la fuerza de un caballo, la belleza de un cuadro, la velocidad de un aeroplano, calidades todas ellas bajo la tutela de las cuales existe un interés patrimonial quizás importantísimo, pero calidades siempre y no elementos susceptibles de ser gozados de un modo independiente"

VALERI (21) estima que la llave es algo similar a la fertilidad de un fundo rural, fertilidad que, naturalmente, no es un elemen-

to sino una cualidad.

WALDEMAR ARECHA, en su libro "La empresa comercial", pone de relieve que la llave no es ni siquiera una cualidad. Es sólo una manera de unir, bajo un nombre expresivo y subjetivo, todo lo que la em presa encierra en cualidades (22)

La ley 11.867 del 17 de agosto de 1934 declara a la llave como elemento constitutivo de un establecimiento o fondo de comercio.

CATEGORIAS

Suele distinguirse tres valores de llave: comercial, industrial y financiera.

La llave comercial -el "commercial goodwill" de LEAKE y de otros autores norteamericanos- encuentra fundamentalmente su fuerza generadora en la clientela y en la inclinación, preferencia, simpatía o buena disposición de ésta hacia un negocio determinado. Es una cuestión psicológica nacida de la ubicación adecuada, de la calidad de los productos ofrecidos, del buen nombre comercial, de los precios acomodados, de un propaganda racionalmente encausada, de una idea feliz, en fin ... de un sinnúmero de causas independientes, pero las más de las veces con corrientes.

La llave comercial se establece "cuando por medio de ta to, rapidez y trato honesto se forma una amistad colectiva que asegura la futura buena disposición de los clientes" (23)

También se ha manifestado que la llave comercial es "atri bible, en gran parte, a la inercia económica y a la vinculación, lo que surge del hecho de que los compradores se guían, en su mayoría, por la costumbre y el hábito, más que por una elección consciente" (24)

TAUSSIG reafirma estos conceptos describiendo a la llave como "el hábito o la costumbre que induce a la gente a tratar con una de terminada empresa, con preferencia a otras de la misma índole"(25)

La llave industrial es la resultante de la "evolución y

empleo de métodos especiales de salarios y de planes de repartición de utilidades, sistemas de pensiones, métodos cooperativos para resolver desavenencias, adopción de medidas de seguridad, mejores condiciones de trabajo, promoción de actividades de conjunto, estabilidad de los empleos, etc." (26)

La medida del valor financiero de la llave está dada por el crédito. Volvemos aquí a la cuestión psicológica pues el crédito se inspira en gran parte en un estado imaginario, en un juicio favorable, derivado de la honestidad, la buena reputación, la fama, la confianza, la estabilidad, la integridad, etc.

Una posición dominante, en este aspecto, promueve una actitud favorable de los inversionistas y de las instituciones de crédito y facilita la obtención de capitales en condiciones más ventajosas.

En síntesis, los aspectos señalados representan, respectivamente:

- 1) eficiencia en las relaciones con los consumidores
- 2) eficiencia en las relaciones industriales
- 3) eficiencia en las relaciones con los poseedores de capital.

ELEMENTOS INTEGRANTES

Al analizar los aspectos comercial, industrial y financiero de la llave de negocio se enunció una buena cantidad de factores que concurren a la formación de este valor inmaterial.

Sintéticamente, ellos son:

- a) clientela
- b) habilidad del empresario
- c) prestigio
- d) experiencia técnica
- e) competencia
- f) nombre comercial
- g) crédito
- h) ubicación
- i) condiciones de mercado
- j) marcas y patente
- k) franquicias
- l) organización
- m) relaciones comerciales
- n) superutilidades

La enumeración precedente es meramente enunciativa.

La llave puede estar constituida por alguno o varios de esos factores.

No se requiere necesariamente la existencia de utilida-

25

des superiores a las normales: es suficiente con que exista la confianza de que ellas aparecerán en el futuro.

Los factores integrantes de la llave, con referencia a una determinada empresa o negocio, pueden clasificarse en dos grupos: transferibles e intrasferibles.

Pertenece al primero de ellos: la ubicación, las marcas y patentes, el nombre comercial, los procesos de fabricación, la organización, las franquicias y concesiones, etc.

Son intrasferibles los factores que derivan de las calidades personales del empresario, de su tacto, habilidad y competencia, de sus relaciones con el personal y sus vinculaciones con terceros. Intrasferibles son, en síntesis, todos los factores íntimamente ligados al empresario que actúa dirigiendo eficientemente su empresa.

En caso de venta del fondo de comercio como un todo, los factores transferibles pasarán en mayor o menor grado al adquirente: los intrasferibles continuarán inmanentes en el vendedor.

Desde otro punto de vista, el carácter de transferible o intrasferible puede ser invertido. En efecto, la habilidad y competencia del vendedor puede ser transferida a otra empresa, en tanto que la ubicación del negocio será intrasferible a este respecto.

Otra clasificación en buena divide a los factores integrantes del valor llave en dos grupos, a los que denomina objetivos y subjetivos, reservando esta última calificación para las calidades del empresario.

La clasificación precedente, que guarda estrecha relación con el local goodwill y personal goodwill de los ingleses y norteamericanos, ha sido aceptada no sólo por la doctrina sino también por la jurisprudencia, como lo demuestra un reciente fallo dado por los tribunales nacionales (27)

En lo que respecta a los tribunales norteamericanos, existen algunos casos que han marcado rumbo en cuanto a la apreciación de los factores subjetivos y objetivos.

Uno de ellos es el conocido como el caso "HOPPING" a partir del cual la Tax Court empezó a admitir la existencia de factores subjetivos derivados de la habilidad, destreza, experiencia y conocimientos personales de los empleados-socios (28)

Hasta el 20 de junio de 1947, fecha en que fué fallado el caso precitado, el valor de llave era íntegramente atribuido a factores objetivos.

Más adelante, en los casos "MAC DONALD" y "LAWTON" el tribunal sostuvo que la sociedad, como tal, no tenía valor de llave, el cual era asignado en su totalidad a sus miembros componentes.

"LLAVE DE NEGOCIO" Y "NEGOCIO EN MARCHA"

En el epígrafe se han enfrentado dos valores que acreditan personalidades propias: el concepto de llave ha sido ya expuesto, por lo que corresponde referirnos al de "negocio en marcha". Esta expresión representa el valor de una empresa establecida, que hace negocios y gana dinero, con relación a una similar que está por iniciarse.

Como puede apreciarse, el valor negocio en marcha tiene un carácter eminentemente relativo, pues su apreciación numérica sólo puede obtenerse por medio de la comparación.

Vale de ejemplo el que se da a continuación:

Una fábrica ya establecida tiene un plan de producción y ventas que lo permitirán obtener beneficios aproximadamente iguales a m\$.n. 20.000.- por año, empleando, para ello, un capital efectivo de m\$.n. 250.000.- Otros empresarios, interesados en explotar un negocio si milar, saben -de acuerdo a estudios técnicos- que la construcción e implantación de otra fábrica demorará 2 años, durante los cuales, no sólo dejarán de ganar utilidades sino que también perderán el interés del capital invertido:

Si se supone que en el período aludido, 2 años, se requerirá un desembolso de m\$.n. 150.000.- (\$ 75.000.- al iniciarse la construcción y \$ 75.000.- al comienzo del segundo año) se concluye que habrá una pérdida de m\$.n. 13.500.- en concepto de intereses (\$ 4.500.- para el primer año y \$ 9.000.- durante el segundo). Al terminarse la obra,

comienzos del tercer año, se iniciará la producción y se hará efectiva la diferencia de m\$n. 100.000.-, con lo que llega a igualarse el capital efectivamente invertido en la industria en marcha. De conformidad con los análisis del mercado y los cálculos conjeturales de beneficios, se estima que durante el primer ejercicio se obtendrán 3 5.000.- de ganancia, la que irá progresivamente a 15.000.- en el segundo y a m\$n. 20.000.- en los sucesivos, empalmando de tal manera con la empresa ya en marcha.

De todo lo expresado resulta:

AÑO	Explotación en marcha utilidades	Explotación a iniciarse utilidades	Diferencias	Valor actual
1	20.000.-	- 4.500.-	24.500.-	23.113.2
2	20.000.-	- 9.000.-	29.000.-	25.809.8
3	20.000.-	5.000.-	15.000.-	12.594.2
4	20.000.-	15.000.-	5.000.-	3.960.4
5	20.000.-	20.000.-		
...		
			73.500.-	65.477.8

Nota: en todos los casos se utilizó la tasa del 6%

Por lo que el valor de negocio en marcha, en nuestro supuesto teórico, quedaría establecido en m\$n. 65.477.82.

El ejemplo es útil, asimismo, para demostrar que nada tie ne que ver el valor analizado con el valor de llave. En efecto, la empre sa en marcha brinda utilidades anuales que representan el 8% del capital

invertido, rendimiento éste, que de ningún modo puede ser considerado como superior a los rendimientos normales, en el mundo de los negocios. En este caso hay valor de negocio en marcha pero no llave.

En resumen, llave de negocio y negocio en marcha ("goodwill" y "going value") son dos conceptos distintos que, como es natural, no deben ser confundidos.

- (1) G.A.D. PREINREICH: "The Law of Goodwill", The Accountants Digest - U.S.A. - setiembre de 1937, págs. 86 y sigts.
- (2) Id.
- (3) Id.
- (4) Id.
- (5) Id.
- (6) G.A.D. PREINREICH: "Goodwill in Accountancy", The Journal of Accountancy - U.S.A. - julio de 1937, págs. 28 y sigts.
- (7) Id.
- (8) Id.
- (9) Id.
- (10) R. KESTER: "Contabilidad -Teoría y Práctica" Bs. As. 1943, Tomo 2 pág. 387
- (11) R.H. MONTGOMERY: "Auditing - Theory and Practice" - New York 1919
- (12) Ver nota (6)
- (13) Id.
- (14) W.A. PATON: "Accountant Handbook" - New York 1940. págs. 797 y sigts.
- (15) P. LEAKE: "Commercial Goodwill", The Accountant - 14 de abril de 1934, págs. 513 y sigts.
- (16) F. BESTA: "Regioneeria Generale", Milano - Tomo I, pág. 422
- (17) G. TAPPA: "Le valutazioni di bilancio" - Milano 1910
- (18) G. VIVANTE: "Trattato" Milano - Tomo III, pág. 840 y sigts.
- (19) F. CARNELUTTI: "Valore giuridico della nozione di azienda commerciale" Rivista di diritto commerciale - 1924, págs. 156 y sigts.
- (20) M. ROTONDI: Revista "La Ley" Tomo 51, págs. 1127 y sigts.
- (21) G. VALERI: "Avviamento di azienda" ! Nuovo digesto núm. 1
- (22) LA LEY del 24 de octubre de 1950
- (23) J.R. TURNER: "Introduction to Economics"
- (24) H.T. ELY: "Outlines of Economics"
- (25) F.W. TAUSSIG: "Principles of Economics" U.S.A. pág. 175
- (26) W.A. PATON: ob. cit.
- (27) CAMARA CIVIL 2a. DE LA CAPITAL fallo del 24-VII-950, en La Ley del 24-X-950
- (28) L.A. DEXLEITNER: "A new approach in the valuation of corporate goodwill" - Taxes - U.S.A. - octubre 1947, págs. 876 y sigts.

C A P I T U L O I I

VALUACION

Casos que pueden presentarse

Métodos

Enumeración de los procedimientos

Análisis de cada uno de ellos

Valor negativo de la llave

La llave de negocio y el impuesto

CASOS QUE PUEDEN PRESENTARSE

Las ocasiones que pueden presentarse para la valuación de la llave de negocio, son las siguientes:

- 1) en empresas individuales
 - a.- venta de negocio
 - b.- transformación en sociedad
- 2) en sociedades de personas
 - a.- incorporación de nuevos socios
 - b.- disolución parcial por retiro o fallecimiento de socios
 - c.- disolución total y venta del negocio
 - d.- transformación jurídica
- 3) en sociedades de capital
 - a.- fusión
 - b.- absorción
 - c.- reorganizaciones
 - d.- venta
- 4) para fines impositivos
 - a.- ley 11.287
 - b.- ley 11.682 art. 76, 3er. párrafo
- 5) para financiaciones

MÉTODOS

Medir la probabilidad de obtener en el futuro beneficios superiores a los normales, implica analizar cualitativamente -y con una gran dosis de subjetividad- las condiciones en que se desarrollará la gestión de un negocio.

El análisis cuantitativo de los hechos pasados podría ser tenido en consideración si llegáramos a precisar que todos los factores determinantes continuarán incidiendo en la exacta proporción.

Quimérico sería creer eso, en un mundo económico, donde las condiciones existentes fluctúan por períodos infinitesimales de tiempo, donde las mutaciones son cumulativas y a desviaciones, se oponen nuevas desviaciones, que restablecen transitoriamente equilibrios prontos a romperse.

En el terreno de la estadística matemática, tomar los últimos beneficios producidos por el negocio y esperar que ellos se reproduzcan en los próximos años venideros equivale a identificar frecuencia con probabilidad a-priori, conceptos éstos, únicamente identificables, mediando condiciones de experimentación análogas.

Las utilidades devengadas (frecuencia) sólo podrán tener igual proyección en el futuro (utilidades futuras=probabilidad) siempre que subsistan todas las condiciones que sirvieron de base a la formulación de aquellas. La más ligera desviación, o un mínimo cambio en dirección o intensidad, modifica el planteamiento y el cálculo pierde eficacia.

El estudio de lo que vendrá requiere análisis extremado y excesiva cautela en la ponderación.

La llave de negocio es, pues, un elemento extraordinariamente escurridizo. Lo más que puede hacerse es llegar a estimar, con la mayor aproximación posible, un justo valor, para lo cual resulta imposible la adopción de una fórmula precisa o de un método abstracto.

No obstante ello, la necesidad de contar con un instrumento objetivo de medición, que sirviera para resolver cuestiones controvertidas, ha impelido a la doctrina y a la jurisprudencia a preconizar procedimientos empíricos y racionales, que con el tiempo fueron depurándose y sirven hoy de base informativa en las estimaciones del valor llave.

Una primera clasificación divide a tales procedimientos en dos grupos: de valuación directa y de valuación indirecta.

Valuación directa implica desconocer los demás elementos componentes del patrimonio y resulta de la correlación entre utilidades y capital empleado. La valuación indirecta parte, en cambio, del patrimonio como un todo, al que deduce el valor de los tangibles, obteniendo así, por diferencia, el valor de la llave.

También se suele agrupar los procedimientos en matemáticos y empíricos.

Sin embargo, la inmensa mayoría de los procedimientos conocidos adoptan como base de cálculos, la relación entre capital y rendimiento en el período más cercano al presente, ambos depurados o ajustados.

tados mediante: la eliminación de elementos que los deforman y la incorporación de otros que, aunque ignorados, tuvieron su incidencia efectiva.

ENUMERACION DE LOS PROCEDIMIENTOS

- 1 - anualidades
- 2 - capitalización de superutilidades
- 3 - capitalización a tasas diferenciales
- 4 - compra de un número de años de utilidades
- 5 - compra de un número de años de superutilidades
- 6 - Hoskold
- 7 - Retail
- 8 - promedios imponderados
- 9 - Schmalenbach
- 10 - Fain, Faure y Pinoteau
- 11 - ponderación de superutilidades
- 12 - Fore
- 13 - Axer
- 14 - compra de ingresos brutos
- 15 - Gref

ANALISIS DE CADA UNO DE ELLOS

1 - Anualidades

BESTA estima que el valor de la llave de un negocio "es esencialmente igual al valor actual del exceso de los frutos que pueden esperarse de los capitales invertidos en ese negocio, en relación a los frutos medios que suelen dar, al ser empleados en otros negocios o empresas similares, en condiciones comunes no privilegiadas" (1)

Idéntico criterio de valuación sustentan VIANELLO (2) y ALFIERI (3) el último de los cuales sostiene que: "el valor de la llave es igual a la suma de los valores actuales de todas las futuras superutilidades".

CECCHERELLI (4) afirma que entre las muchas soluciones que se han buscado para obtener esta valuación, muy a menudo se usa en la práctica, para simplificar la cuestión, deducir del promedio de los réditos normales de la empresa: el interés del capital, una cuota de riesgo y una cuota como compensación por la actuación del propietario.

De esta manera, se llega a determinar el valor de la superutilidad media. Se establece entonces, el número de años durante los cuales se espera que las superutilidades podrán verificarse y nos encontramos ya en condiciones de sumar los valores actuales de todas las futuras superutilidades, al decir de ALFIERI.

Si representamos con "c" a la superutilidad media anual, con "n" al número de años y con "i" a la tasa unitaria de interés, tendremos:

$$y = c \frac{(1+i)^n - 1}{i (1+i)^n}$$

donde "y", valor de la llave de negocio, equivale al valor actual de las superutilidades esperadas (5)

La fórmula transcrita puede también escribirse de la siguiente manera:

$$y = \frac{c}{i} \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n} = \frac{c}{i} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^n} \right) = \frac{c}{i} (1 - v^n)$$

Entramos a analizar, seguidamente, algunos aspectos particulares vinculados a esta fórmula.

A - utilidades medias ordinarias

El valor "c" resulta, como se ha expresado ya, del promedio de las utilidades normales al cual se han deducido las remuneraciones al capital y al empresario (la cuota de riesgo, de CECCHERELLI, se encuentra incluida en la remuneración al capital).

Las utilidades que generalmente se consideran para esta clase de investigaciones, son las generadas en los años inmediatos anteriores, en períodos que se hacen variar entre 3 y 5 años.

Sin embargo, no es posible tomar en todos los casos el simple promedio aritmético de los últimos 3, 4 o 5 años, pues algunos

de ellos pueden estar deformados, ya sea por la inclusión de resultados de carácter extraño al objeto de la empresa, o bien por circunstancias extraordinarias que requieren especial análisis.

Los ejercicios que incluyen tales deformaciones deben ser desechados, a menos que sea posible aislar los elementos extraños o extraordinarios.

Como ejemplo de resultados extraños al objeto mismo de la explotación, vale lo acontecido durante el período de especulación inmobiliaria, al cual no permanecieron ajenas buena cantidad de empresas que obtuvieron utilidades poco comunes.

Asimismo, la celebración de un congreso mundial de larga duración podría servir de ejemplo, como circunstancia extraordinaria pues justifica los ingentes beneficios obtenidos por los pocos hoteles existentes en el lugar donde el congreso sesionó.

A más de los casos de resultados extraños y circunstancias extraordinarias, y a fin de no provocar otras deformaciones en los cálculos de utilidades medias normales, se acostumbra a prescindir de los beneficios derivados del primer ejercicio por entenderse que éste, en general, no es representativo de la capacidad ganancial de la empresa.

En ciertos casos, por estar afectados de serias anomalías cuya repetición es improbable en extremo, deben desecharse no ya alguno que otro año, sino períodos enteros. Constituyen clásicos ejemplos de períodos anormales aquellos donde la población fué presa de pá

nico intenso, donde empezó el caos financiero, o donde se sufrió los efectos de la depresión, la guerra o la inflación.

Una vez elegidos los ejercicios normales, será necesario hacer una investigación analítica de cada una de las partidas que componen los estados demostrativos, a fin de rectificar todo aquello que no se ajuste a las normas técnico-contables generalmente aceptadas. En especial, debe discriminarse lo cargado en concepto de "remuneración al empresario" pues, de esta manera, será posible saber si una excesiva remuneración afecta el resultado, disminuyéndolo, o si por el contrario, los beneficios a tomarse en cuenta deben ser inferiores a lo que resulta de los registros contables por remuneración insuficiente o carencia total de la misma.

En el caso de una empresa individual, debe cuidarse así mismo, que no se hayan llevado a pérdidas, gastos realizados en el exclusivo provecho del dueño. Así, el monto cargado en concepto de alquileres puede incluir el correspondiente a las habitaciones y dependencias anexas al local, pero ocupadas por el dueño y su familia.

Los ejemplos podrían sucederse indefinidamente. Consideremos, sin embargo, que es suficiente la regla de carácter general esbozada más arriba, pues allí se afirma que debe ajustarse todo lo que no está de acuerdo con las normas contables imperantes.

En lo que atañe al número de ejercicios que deben considerarse a los efectos de obtener la utilidad promedio, se adelantó ya que puede variar entre 3 y 5 años.

"El período será menor, a paridad de otras condiciones, en el caso de haciendas en rápido pero fundado y seguro progreso; mayor en cambio, será en el caso de que la utilidad se obtiene con notables alternativas, en sucesivos años, por estar la gestión sujeta fuertemente a fluctuaciones cíclicas, o por otras circunstancias. El simple pro medio aritmético de los réditos anuales rectificadas, serán aceptables solamente, en cuanto se pueda presumir que las condiciones favorables que se han manifestado en el período, continuarán desarrollándose en el porvenir, asegurando la sucesiva buena rentabilidad de la empresa en cuestión" (6)

B - capital medio invertido

Se ha explicado que para la obtención del valor "c" es necesario deducir de las utilidades medias ordinarias ya depuradas: el interés del capital medio efectivamente invertido y la remuneración al empresario, por su actuación personal.

Señaladas ya, las diversas circunstancias que se han de tener en consideración para el cálculo de las utilidades medias ordinarias, corresponde ahora analizar el concepto capital medio efectivamente invertido.

En una primera aproximación debemos convenir en que, los capitales a promediarse, son aquellos en correspondencia de los cuales se puede suponer determinada la utilidad media ordinaria. De esto se infiere:

- a) identidad de los ejercicios considerados para utili-

dad y para capital

- b) depuración del capital, en cuanto no se considera como tal, los dedicados a producir beneficios extraños al objeto de la explotación, beneficios que, por otra parte, tampoco son computados en la determinación de las utilidades medias ordinarias.

Al crearse el impuesto a los beneficios extraordinarios por decreto del 31 de diciembre de 1943, se emitieron normas de aplicación basadas en principios contables eminentemente técnicos. Como el impuesto de referencia declaraba imponible las utilidades que excedían del 12% del capital efectivamente invertido, la reglamentación debió ocuparse específicamente de él, señalando en tal oportunidad algunas novedades que merecen ser destacadas.

En primer lugar, admitió que los saldos en cuenta particular del dueño o socios influían en la determinación del capital computable, incrementándolo o disminuyéndolo, según fueran acreedores o deudores, respectivamente. Pero lo que más llama la atención es la forma de computar los movimientos producidos en tales cuentas durante el ejercicio, a los que hace incidir sobre el capital, en función al tiempo. A guisa de ejemplo, y sin entrar en el análisis minucioso de la dinámica del impuesto, diremos que un retiro de 1.000.- efectuado por el dueño o un socio al comienzo del ejercicio, implica una reducción de igual suma en el monto del capital, pero si ese retiro se realiza a mediados del ejercicio, se opera una reducción de capital en sólo

\$ 500.- Del mismo modo, un préstamo del socio a la sociedad, llevado a cabo nueve meses antes del cierre del ejercicio, trae aparejado un incremento patrimonial de nueve doceavas partes el importe del préstamo. Si el préstamo se verificara un mes antes del cierre, el capital computable sólo podría ser incrementado en una doceava parte del importe total del préstamo (7). Todo ello, con un fundamento matemático incontrovertible.

Por otra parte, reconoce la incidencia de las transformaciones de capital. Así, un capital de \$ 100.000.-, utilizado como inversión en otra sociedad, brinda una utilidad de \$ 5.000.- para el primer semestre del ejercicio comercial. Al llegar a esta fecha, los \$ 100.000.- vuelven a la empresa para dedicarlos al objeto del negocio. Se produce, de esta manera, una transformación de capital admitida en la determinación del capital efectivamente invertido pero adecuando el monto en función al tiempo (seis doceavas partes de \$ 100.000.-, igual a \$ 50.000.-). Obvio es decir que la utilidad de \$ 5.000.- aludida, tampoco se considera a los efectos del cálculo de la utilidad media ordinaria.

De una técnica más refinada resulta, quizás, la disposición que estatuye el incremento o disminución del capital en el 50% de las ganancias o pérdidas del ejercicio, respectivamente. Es que, si bien es cierto, tales ganancias o pérdidas adquieren contextura numérica recién al cierre del ejercicio, y en ocasión del balance general, no menos cierto es que las mismas se han venido produciendo durante el ejer

cicio, dando lugar a que las utilidades capitalizadas generen a su vez utilidades que, al capitalizarse nuevamente, vuelven a engendrar utilidades. Con la capitalización instantánea de las utilidades se obtiene, precisamente, un capital medio computable igual a la suma del capital inicial más el 50% de las utilidades obtenidas.

Todas las disposiciones comentadas están basadas en principios técnicos incontestables, por lo que recomendamos su adopción en el cálculo del capital medio efectivamente invertido.

C - tasa promedio normal

Al comenzar el estudio del procedimiento que estamos desarrollando, transcribimos un párrafo donde BESTA afirmaba que el exceso de los frutos que pueden esperarse de los capitales invertidos se calculaban en relación a los frutos medios que suelen dar, esos mismos capitales, al ser empleados en otros negocios o empresas similares.

Al decir del referido autor, si hallamos el negocio similar que brinda frutos normales, habremos resuelto el problema de la tasa promedio normal.

Pero si ello teóricamente es aceptable, tropezamos en la práctica con tan serios obstáculos para hallar el negocio similar que, la más de las veces, debemos abandonar nuestro empeño de hacer estos tipos de correlaciones.

La tasa promedio normal debe incluir dos conceptos, la remuneración al capital y la cuota de riesgo, y debe ser estimada en medida tal, que permita obtener el capital necesario para el normal desen

35

volvimiento de la empresa, en un mercado de crédito donde se opera en condiciones de libre concurrencia.

El hecho de haber mencionado la cuota de riesgo como elemento integrante de la tasa promedio normal, descarta toda posibilidad de tomar en consideración la tasa de descuento bancario, a no ser que se la utilice como un elemento de información, por encima de la cual se obtendrá el valor buscado.

La situación económica y financiera del país, así como el grado de liquidez imperante en la plaza, serán elementos de referencia de inestimable valor.

En cuanto a la empresa en si misma, necesario será apreciar en términos generales, pero ciertos, la medida del riesgo comercial a que está sometida.

Por más objetividad que se ponga en la apreciación numérica de las circunstancias anotadas, habrá siempre un resquicio por donde se filtrará el elemento subjetivo con su dosis de arbitrariedad.

Nuestro impuesto a los beneficios extraordinarios -ya lo hemos adelantado- estima los rendimientos normales de las empresas en base al 12% de los capitales medios efectivamente empleados. Después que dicha tasa fuera fijada por decreto del 31 de diciembre de 1943, a parecieron numerosas publicaciones técnicas y trabajos profesionales que la admitieron como justa y equitativa.

D - remuneración al empresario

Para el cálculo de la retribución del empresario se ten

drá especialmente en cuenta su habilidad personal, su experiencia técnica, los títulos que posee, etc. En base a la consideración de sus cualidades más salientes debe estimarse la remuneración del llamado a reemplazarlo ya que, como se expresó, él es un factor intrasferible entre los componentes de la llave.

Haremos aquí, abstracción de las remuneraciones reconocidas al empresario en nuestra legislación impositiva, pues, en ella, se parte de una retribución igualitaria, con prescindencia absoluta de oualidades personales.

Establecido el quantum de la remuneración al empresario, corresponde investigar si se ha cargado al costo suma alguna en este concepto a fin de practicar, entonces, los ajustes pertinentes.

E - superutilidad

Ya esbozadas las diferentes circunstancias que se deben tomar en consideración para calcular los valores referidos en los apartados precedentes, nos encontramos en condiciones de afrontar la determinación del valor "c", representativo éste, de las superutilidades medias anuales esperadas.

Para ello se requiere efectuar tan solo un simple cálculo aritmético, donde resultará que:

$$c = E = A - \frac{B \cdot C}{100} + D$$

Es decir, que para obtener el valor de las utilidades superiores a las normales, es necesario deducir de las utilidades medias

ordinarias:

1°) la retribución al capital medio invertido calculada en base a la tasa media normal

2°) la remuneración del empresario

F - valor de "n"

Acabamos de lograr la determinación técnica del valor "c" por lo que toca ahora analizar el factor tiempo, de la fórmula propuesta para la estimación de la llave.

Iniciar el análisis de "n" implica calcular conjeturalmente la probable duración de las superutilidades esperadas, con lo que volvemos a introducirnos en un terreno plagado de sinuosidades e incertidumbres, que hacen peligrar la estabilidad de toda la construcción algebraica lograda.

En términos generales puede observarse que, cuanto mayor es el valor atribuido a "n", más grande es el riesgo que se corre, por la manifiesta imposibilidad de prever las contingencias del futuro lejano e incierto.

Por tal razón, los autores suelen referirse a períodos breves instando, asimismo, al análisis minucioso de cada uno de los factores que componen la llave de negocio.

Una causa del carácter temporario de la superutilidad es, según LEAKE, la existencia de la competencia. En efecto, "la competencia comercial es universal y está en permanente acción, tratando de asegurarse una parte en la superutilidad de todo tipo; donde quiera se pro

duzoa y cuando quiera que una empresa esté obteniendo una superutilidad, siempre tenderán a surgir los imitadores. Esto contribuirá a reducir tal superutilidad y, por último, nivelará los beneficios a una tasa normal retributiva del capital real" (8)

Resulta de interés poner de relieve que, cuanto mayor es el valor atribuido a "c" -superutilidades esperadas- más breve debe ser "n", por la menor probabilidad de que subsistan todas y cada una de las condiciones favorables que determinaron a aquellas.

Los monopolios, sean éstos legales o de hecho, quedan al margen de las observaciones formuladas.

G - valor de "i"

De la fórmula propuesta, ya sólo queda por despejar el valor de "i" -tasa unitaria de descuento- que nos permitirá lograr el valor actual de las superutilidades esperadas "c", durante el período de "n" años.

La tasa de referencia debe ser superior a la utilizada por los bancos para los descuentos de documentos, pues la "adquisición" de un valor intangible, sujeto a múltiples contingencias, involucra una cuota de riesgo mucho más elevada que la que se incluye en la tasa bancaria ordinaria.

En tal virtud, partiendo de una tasa ordinaria del 7% y estimando que el riesgo especial es del 5%, llegamos a la conclusión de que las superutilidades deben descontarse a una tasa única del 12% (hacemos abstracción de la cuota de riesgo incluida en el 7%).

Entendemos que, cuanto mayor es el valor de "n", tanto más elevada debe ser la tasa de descuento elegida.

2 - Capitalización de superutilidades

Este método de valuación es conocido en la doctrina con los nombres de indirecto y francés. Mediante el empleo del mismo se llega a la determinación del valor llave de negocio, siguiendo los pasos que se detallan a continuación:

- a) Cálculo de la utilidad media ordinaria
- b) Capitalización de esas utilidades a una tasa dada
- c) Diferencia entre el valor obtenido por capitalización de utilidades ordinarias y el total asignado al patrimonio tangible.

Matemáticamente el problema de la valuación se resuelve con la fórmula siguiente:

$$y = \frac{C}{i} - T$$

donde:

- y = valor de llave buscado
- C = utilidades medias ordinarias
- i = tasa unitaria de capitalización
- T = monto total del patrimonio tangible

La razón:

$$\frac{C}{i}$$

primer término del segundo miembro de la precedente ecuación, resulta de la fórmula de las anualidades, para utilidades que se consideran perpetuamente reproducibles, es decir, cuando se hace tender el valor "n" hacia el infinito:

$$y = C \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} = \frac{C}{i} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^n} \right) \underset{n \rightarrow \infty}{=} \frac{C}{i}$$

Para todas las observaciones que podrían formularse con respecto a la determinación previa del valor "C", nos remitimos a lo consignado en el subtítulo: Utilidades medias ordinarias correspondiente a la discusión de la fórmula 1 - ANUALIDADES.

Asimismo, como normas mínimas que deben ser consideradas para la estimación cuantitativa del valor "T" vale lo expuesto al tratar el subtítulo Capital medio invertido de la fórmula 1 - ANUALIDADES.

Las normas esbozadas en el subtítulo Valor de "i" de la aludida fórmula, son igualmente válidas para ser tenidas en cuenta en la elección de la tasa unitaria de capitalización. Con respecto a este valor consideramos interesante asimismo, hacer notar que existe una íntima correlación entre la tasa elegida y el número de superutilidades anuales adquiridas, correlación que se pone en evidencia con los ejemplos siguientes:

capitalizar al 10% (i=0.10) = comprar 10 años	de superutilidades
" " 12% (i=0.12) = " 8 " 4 m.	" "
" " 15% (i=0.15) = " 6 " 3 m.	" "
" " 20% (i=0.20) = " 5 "	" "

Si designamos con N el número de superutilidades anuales adquiridas, la correlación puede ser generalizada por la ecuación:

$$N = \frac{1}{i}$$

El número "N" es llamado múltiplo por algunos autores.

Ello explica la causa por la cual, en algunos comentarios sobre este procedimiento de valuación, se hacen referencias al múltiplo y no a la tasa de capitalización.

Demostrada ya, y en una forma generalizada, que el múltiplo es la función inversa de la tasa de capitalización, la distinta nomenclatura anotada no puede ser causa de ninguna perturbación.

Con el fin de dar forma práctica a nuestro aserto, damos a continuación dos ejemplos numéricos:

- 1º) Determinar el valor de llave de una empresa que obtuvo una utilidad media ordinaria de \$ 36.000.- con un capital medio efectivamente invertido de \$ 100.000.-

Si para el cálculo fijamos previamente el valor de "i" en 0.10 (10%), tendremos:

$$y = \frac{C}{i} - T = \frac{36.000}{0.10} - 100.000 = 260.000$$

Con lo que el valor de la llave ascendería a \$ 260.000.-

Cual es la relación con el número de superutilidades anuales adquiridas?

$$N = \frac{1}{i} = \frac{1}{0.10} = 10$$

Y en efecto, así es, puesto que si las utilidades ordinarias alcanzan a 36.000 y el rendimiento normal del capital a la tasa dada del 10% solo llega a 10.000, la diferencia de 26.000 es la superutilidad, la cual multiplicada por 10 -valor de N- nos da los \$ 260.000 obtenidos por aplicación de la fórmula de capitalización.

2) Determinar el valor de llave de la misma empresa anterior fijando en 0.12 el valor de "i".

$$y = \frac{C}{i} - T = \frac{36.000}{0.12} - 100.000 = 200.000$$

Por lo tanto, el valor de llave asciende a \$ 200.000.-

El importe obtenido equivale a la compra de 8 años y 4 meses de superutilidades:

$$N = \frac{1}{i} = \frac{1}{0.12} = 8 \frac{4}{12}$$

En el afán de hacer generalizaciones algebraicas, determinamos el valor de las superutilidades en una ecuación donde se las simboliza con "c":

$$c = C - Ti$$

En nuestro primer ejemplo numérico:

$$C = 36.000$$

$$T = 100.000$$

$$i = 0.10$$

por lo que:

$$e = 36.000 - 100.000 \times 0.10 = 26.000$$

En tal virtud, las superutilidades llegan a : 26.000.-
importe que coincide con el logrado para el mismo concepto en nuestro
ejemplo primero.

Más adelante haremos nuevas referencias a este procedi-
miento de valuación, por ser uno de los usados en la aplicación del im-
puesto a la transmisión gratuita de bienes.

3 - Capitalización a tasas diferenciales

El valor llave de una empresa, puede determinarse tam-
bién, por aplicación del siguiente procedimiento:

- 1º) Se calcula el monto de las utilidades medias ordinarias obtenidas
por la empresa en cuestión
- 2º) Se busca la utilidad normal que es dable obtener con el capital me-
dio invertido en la empresa, al que se lo considera colocado a una
tasa media normal de interés.
- 3º) Se capitaliza la diferencia entre la utilidad media ordinaria y la
utilidad normal empleando para ello una tasa distinta de la tasa

media normal.

Demos símbolos a los diferentes conceptos:

y = valor de la llave

C = utilidades medias ordinarias

T = capital medio invertido

i' = tasa media normal de interés

i = tasa de capitalización

de donde:

Ti' = utilidad normal

y

C - Ti' = c = superutilidad

La explicación del procedimiento puede, entonces, ser llevada a la siguiente ecuación:

$$y = \frac{C - Ti'}{i}$$

En tal ecuación el valor "i", tasa de capitalización, es siempre superior a "i'", tasa normal de interés, por los riesgos que supone la adquisición de superutilidades calculadas conjeturalmente, y obtenibles recién en el futuro, con sujeción a contingencias no previsibles.

De acuerdo con lo expresado:

$$i > i'$$

Sin embargo, si imaginamos por un momento que:

$$i = i'$$

y reemplazáramos i' por i en la ecuación

$$y = \frac{C - Ti'}{i}$$

tendríamos:

$$y = \frac{C - Ti}{i} = \frac{C}{i} - T$$

El último miembro de la igualdad muestra una fórmula conocida: la empleada en el capítulo 2 - CAPITALIZACION DE SUPERUTILIDADES, que de tal modo, puede también ser considerada como un caso particular de la CAPITALIZACION A TASAS DIFERENCIALES.

En lo que respecta a la determinación previa de los valores numéricos a asignar a "C", "T", "i" y "i'", nos remitimos a lo ya expresado para utilidad media ordinaria, capital medio invertido, tasa media normal y valor de "i", respectivamente, en sendos subcapítulos del estudio analítico que hicieramos para 1 - ANUALIDADES.

Los norteamericanos hacen múltiples referencias a este método de valuación, propiciando la utilización de valores elevados para "i". Así: (9)

- Couchman $i' = 0.08$; $i = 0.15$
- Bliss : $i' = 0.10$; $i = 0.15$
- Eggleston: $i' = 0.10$; $i = 0.20$
- Kohler : $i' = 0.06$ a 0.10 ; $i = 0.10$ a 0.20

4 - Compra de un número de años de utilidades

Este método de valuación es conocido en la doctrina sajona con el nombre de year's purchase. Entre nosotros también se lo distingue como "método americano".

En realidad, no tiene ningún fundamento teórico y es altamente arbitrario, pues desecha las nociones de utilidad normal y super-utilidad para encararse directamente con la utilidad media ordinaria de la empresa, a la cual pondera multiplicándola por 2, 3, 4 o 5.

De tal manera:

$$y = N.C$$

donde:

y = valor de llave buscado

N = número que se hace variar entre 2 y 5

C = utilidad media ordinaria

Si se adopta esta fórmula se puede llegar al absurdo de establecer, en una suma importante, el valor de llave de una empresa que brindará beneficios conjeturalmente inferiores a los normales.

No obstante su arbitrariedad tiene más adeptos de lo que podríamos imaginar.

DAWSON y DE BOUCHÉ lo consideran muy adecuado y sugieren la compra de cuatro años, en tanto que para CROPPER lo correcto sería

multiplicar las utilidades promedios por uno, dos, o tres, en el caso de un negocio profesional, y por dos, tres, cuatro o cinco en caso de tratarse de un comercio.

Otros escritores se refieren a este método de valuación pero sin declararse partidarios del mismo. Entre ellos encontramos a COX, que utiliza un multiplicador de tres años; BLISS, y SMITH y COOPER: cuatro años; BELL y GRAHAM: cinco años. ESQUERRE, FINNEY y KESTER hacen mención simplemente de un cierto número de años (9)

La jurisprudencia norteamericana lo ha aplicado reiteradamente. En los casos "MATTER OF SILKMAN" (105 N. Y. S. 872) y "MATTER OF ROSENBERG" (114 N. Y. S. 726) ocurridos en los años 1907 y 1908, respectivamente, se sostuvo que los beneficios de dos años podían ser considerados como auténtico valor de la llave. Asimismo, este valor fué estimado en cinco veces el beneficio promedio de los seis años que precedieron a la muerte del fundador del Almacén del Departamento HEARN (caso "HEARN'S ESTATE"; N. Y. 263 - año 1917) (10)

5 - Compra de un número de años de superutilidades

Este método de valuación puede ser considerado como otra edición, convenientemente corregida, del procedimiento comentado en el capítulo inmediato precedente.

El valor de la llave se obtiene, ahora, multiplicando las superutilidades esperadas por un número que se hace variar entre 3

y 5.

Desde el punto de vista algebraico, puede ser representado en una ecuación como la que sigue:

$$y = N.c$$

donde, como de costumbre:

y = valor de la llave

N = número que se hace variar entre 3 y 5 años

c = superutilidad esperada

Recordemos que la superutilidad esperada resulta como diferencia entre la utilidad media ordinaria y la utilidad normal.

$$c = C - T_1$$

y también, que el valor N es la función inversa de "i":

$$N = \frac{1}{i}$$

por lo que, si reemplazamos los primeros miembros de ambas igualdades en la ecuación:

$$y = N.c$$

tendremos:

$$y = \frac{1}{i} (C - T_1) = \frac{C - T_1}{i} = \frac{C}{i} - T$$

que es la fórmula utilizada en 2 - CAPITALIZACIÓN DE SUPERUTILIDADES.

En otras palabras, buscar el valor de llave por este procedimiento de COMPRA DE UN NÚMERO DE AÑOS DE SUPERUTILIDADES estimado numéricamente a "N" en 5 años, equivale a capitalizar las superutili

dades al 20%, pues:

$$j = \frac{1}{0.20}$$

Por tal razón sorprende el hecho de que muchos autores acepten alguno de ellos y desechen el otro por inadecuado. Lo inadecuado será el número de años o la tasa elegida, pero nunca el procedimiento de valuación en sí mismo.

Autores como DAY, manifiestan su convicción de que el método más aceptado en el cómputo del valor de la llave, resulta de tomar los beneficios totales de los últimos cinco años de los que se deduciría el interés de cinco años, utilizando la tasa del 7%. Ello equivale a decir que de las utilidades medias ordinarias se deduce el rendimiento normal del capital -calculado a una tasa del 7%- y la diferencia, superutilidad, se multiplica por cinco. JENNIS y COOPER aconsejan determinar la superutilidad en base a un rendimiento normal del 6% sobre el capital, multiplicándola luego por seis. BELL y GRAHAM usan 8% y cinco años, en la misma forma (11)

Por otra parte, este procedimiento fué recomendado por la justicia norteamericana en el caso "SMITH vs. MASSON-SEAMAN TRANSP. CO." (156 N. Y. S. 579) que tuvo lugar en el año 1916, donde se expresó que "al determinar el valor de la llave mediante la multiplicación del promedio de los beneficios netos por un número de años adecuado, debiera deducirse de tales beneficios netos el interés sobre el capital invertido" (12)

Asimismo, en 1923, en "PETER vs. SPIEGEL" (2 N. Y. S. 650)

se determinó el valor de la llave deduciendo del promedio de los beneficios netos de los tres años precedentes, el 6% de interés sobre el capital invertido y multiplicando la diferencia por cinco (12)

En el caso "MATTER OF FLURSCHEIN" (176 N. Y. S. 694) se dedujo el valor real del trabajo del propietario, además del 6% de interés sobre el capital invertido y se multiplicó por cinco el promedio de tres años de extraganancias (12)

6 - Hoskold

El fundamento lógico de la fórmula de HOSKOLD parte del principio de que las superutilidades esperadas deben brindar:

- 1°) una remuneración normal a lo invertido en concepto de llave
- 2°) una suma adicional que, capitalizada a un interés moderado, permita formar un fondo amortizante capaz de recuperar, lo invertido en llave, en el mismo tiempo calculado como vida probable de las superutilidades.

De tal manera, si invertimos "y" pesos en la compra de una llave de negocio, entendiendo que obtendremos "o" pesos de superutilidades anuales, durante "n" años, el importe de tales superutilidades deben permitir una remuneración normal "y.i" (capital por tasa unitaria de interés) más una suma suficiente que, colocada a la tasa " i " en "n" años, brinde nuevamente "y" pesos.

Es decir que:

$$c = y \cdot i + x$$

donde hemos designado con "x" a la suma adicional que, según se dijo, debe reunir la siguiente condición:

$$x(1+i')^n = y \quad \therefore \quad x = \frac{y}{(1+i')^n}$$

Reemplazando valores, tendremos:

$$c = y \cdot i + x = y \cdot i + \frac{y}{(1+i')^n} = y \left(i + \frac{1}{(1+i')^n} \right)$$

de donde resulta:

$$y = \frac{c}{i + \frac{1}{(1+i')^n}}$$

que es la fórmula de MOSKOLD.

El valor de "c" -superutilidades esperadas- se debe calcular en la forma prevista en los respectivos subtítulos de 1 - ANUALIDADES.

Al valor "i" se lo suele identificar con el rendimiento normal de los tangibles.

En cuanto a "i'" se lo estima generalmente en el 4% habiéndose construido para tal valor tablas especiales que facilitan la aplicación de la fórmula lograda.

Años	7 %	8 %
1	0.934579	0.925925
2	0.892946	0.876891
3	0.853937	0.832607
4	0.818370	0.792418
5	0.785469	0.755780
6	0.754961	0.722245
7	0.726638	0.691435
8	0.700174	0.663032
9	0.675487	0.636765
10	0.652354	0.612404
11	0.630699	0.589748
12	0.610277	0.568624
13	0.591066	0.548887
14	0.572950	0.530401
15	0.555828	0.513053
16	0.539630	0.496741
17	0.524283	0.481376
18	0.509716	0.466880
19	0.496371	0.453178
20	0.482719	0.440211

Años	9 %	10 %
1	0.917431	0.909090
2	0.861777	0.847176
3	0.812317	0.792993
4	0.769072	0.745178
5	0.728260	0.702675
6	0.692177	0.664641
7	0.659519	0.630410
8	0.629635	0.599440
9	0.602251	0.571286
10	0.577066	0.545581
11	0.553820	0.522019
12	0.536281	0.500344
13	0.512330	0.480337
14	0.493737	0.461815
15	0.476390	0.444619
16	0.460167	0.428610
17	0.444963	0.413671
18	0.430635	0.399699
19	0.417253	0.386603
20	0.404592	0.374302

✓4

Años	11 º	12 º
1	0.900910	0.892857
2	0.833062	0.819408
3	0.774578	0.756976
4	0.723604	0.703254
5	0.678824	0.656540
6	0.639166	0.613547
7	0.603769	0.579284
8	0.572008	0.546979
9	0.543347	0.518017
10	0.517355	0.491906
11	0.493671	0.468244
12	0.472001	0.446702
13	0.452107	0.427009
14	0.433770	0.408936
15	0.416821	0.392292
16	0.401104	0.376914
17	0.386493	0.362663
18	0.372873	0.349420
19	0.360147	0.337082
20	0.348230	0.325559

7 - Retail

Para llegar a su fórmula, LEON RETAIL razona del siguiente modo (13): Si un negocio que produce utilidades medias ordinarias "C" es transferido, el cesionario paga por él un precio, por cuanto espera en el futuro obtener, del negocio, las mismas ganancias que se cedente en el pasado; es decir, que el adquirente espera ganar, por lo menos, un beneficio anual de "C" pesos durante "n" años. El valor actual de dichos beneficios, presumibles durante el tiempo referido, es una magnitud medible que podemos calcular aplicando la fórmula de las anualidades:

$$\text{valor actual de utilidades esperadas} = C \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

Es evidente que, en caso de cesión del negocio en cuestión, el cedente no puede demandar al comprador un precio equivalente al valor actual de todas las utilidades esperadas.

En efecto, si esto sucediera, el comprador estaría entregando al vendedor la totalidad de los beneficios esperados, sin reservarse utilidad personal alguna.

No disimula, RETAIL, que hay en estas estimaciones muchas dificultades y un peligro de caer en la arbitrariedad.

Sin embargo, no se puede dejar de reconocer que la noción adquirida es un elemento de apreciación valiosa.

El problema actual reside en calcular la proporción que debe corresponder a cada una de las partes, en la distribución del va-

lor actual de las utilidades medias ordinarias.

Este valor actual debe ser distribuido, según RETAIL, entre dos partes que, a su entender, poseen iguales derechos: el cedente porque contribuyó al desarrollo del negocio y el cesionario porque continuará la explotación.

Agrega este autor que, sin duda, puede objetársele que el modo de repartición variará según el caso, las circunstancias económicas, la colocación, la naturaleza especial del comercio y todos los elementos que sólo el juez tiene capacidad para apreciar; pero es exacto que, en condiciones normales, el análisis que precede tiende a hacernos admitir que la repartición debe ser por partes iguales.

En virtud de lo expuesto, el valor de la llave será.

$$y = \frac{C}{2} \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

que es la fórmula de RETAIL.

Si recordamos que "o", superutilidad esperada, es la diferencia entre "C", utilidad media ordinaria, y "Ti", rendimiento normal del capital medio ordinario calculado en base a la tasa media normal, tendremos:

$$o = C - Ti$$

de donde:

$$C = o + Ti$$

cuyo segundo miembro puede reemplazar al primero en la fórmula recién

hallada:

$$y = \frac{c + Ti}{2} \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

En el caso de que la superutilidad anual esperada fuera igual al rendimiento medio normal:

$$c = Ti$$

tendríamos:

$$y = \frac{c + c}{2} \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

de donde surge:

$$y = c \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

que es la fórmula (1 - ANUALIDADES).

Toda última y la de RETAIL usan razonamientos distintos y llegan a determinar valores diferentes para "y". Una casualidad podría hacerlas encontrar. Esa casualidad se llama:

$$c = Ti$$

B - Promedios imponderados

La Primera Convención Metropolitana de Graduados en Ciencias Económicas, organizada por el Colegio de Doctores en Ciencias Económicas y Contadores Públicos Nacionales, aprobó una ponencia sobre determinación del valor de la llave de negocio (14)

De acuerdo con lo expresado en tal ponencia, el procedimiento a seguir en la valuación, es el siguiente:

2°) Cuando las utilidades medias ordinarias -determinadas siempre de acuerdo a las normas expuestas en 1 - ANUALIDADES- son superiores al rendimiento normal, se tomará el exceso -superutilidades esperadas- y se multiplicará por cinco años. El resultado será uno de los valores de llave:

$$y_1 = N \cdot c$$

2°) El segundo promedio resulta de la capitalización de las superutilidades, de acuerdo con el procedimiento indicado en 2 - CAPITALIZACION DE SUPERUTILIDADES. Es decir:

$$y_2 = \frac{c}{i} - T = \frac{c - Ti}{i} = \frac{c}{i}$$

3°) Se promedian los valores hallados y tendremos:

$$y = \frac{y_1 + y_2}{2} = \frac{1}{2} \left(N \cdot c + \frac{c}{i} \right)$$

$$y = \frac{c}{2} \left(N + \frac{1}{i} \right)$$

Recordemos que:

$$N = \frac{1}{i}$$

Pero como en nuestro caso:

$$N = 5$$

la igualdad exigiría:

$$i = 0.20$$

Por lo tanto, en el caso especial de que en "y" se capitalizaran las superutilidades al 20%, tendríamos:

$$y = \frac{c}{2} (N+N)$$

por lo tanto:

$$y = N.c$$

La fórmula lograda precedentemente, simple promedio aritmético de dos procedimientos ya analizados, brindará valores definitivos si no media alguna otra circunstancia influyente.

De tal manera, la ponencia aludida deja constancia de que si la empresa denota una tendencia firme de utilidades en ascenso y se supone correctamente que las utilidades no podrán ser inferiores durante los próximos cinco años, se procederá a capitalizar solamente la utilidad diferencial del último año. Este nuevo valor de llave se promediara con el valor hallado por intermedio de los dos métodos anteriores.

Es decir que en todo el proceso se realizan promedios que vuelven a promediarse sin ponderación de ninguna índole.

9 - Schmalenbach

El procedimiento de valuación propuesto por SCHMALENBACH constituye una interpretación particular del método indirecto o francés, pues calcula los tangibles en términos de reposición.

En la ecuación:

$$y = \frac{C}{I} - T$$

"T", que simboliza al capital medio invertido, deberá ser reemplazado

por " T' ", valor de reposición del total de bienes incluidos en " T ".

Quando:

$$T' > T$$

el valor de llave será inferior:

A más de la interpretación comentada, SCHMALLENBACH propone rebajar en un 50% el valor de la llave, por el riesgo enorme de que aparezcan hechos no previstos en las estimaciones conjeturales.

La fórmula de SCHMALLENBACH quedaría, en definitiva, reducida a la siguiente igualdad:

$$y = \frac{1}{2} \left(\frac{C}{i} - T' \right)$$

10 - Fain, Faure y Pinoteau

En casos especiales, cuando se supone que las superutilidades irán decreciendo paulatinamente, es de aplicación la fórmula aludida en el epígrafe, la que se representa con la siguiente ecuación:

$$y = \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} \cdot c - \frac{a}{i} - an + \frac{a \cdot n}{i}$$

donde:

y = valor de llave buscado

i = tasa unitaria de interés

c = superutilidad esperada

n = número de años

a = valor del decrecimiento anual

Si hacemos:

$$a = 0$$

la ecuación queda reducida a:

$$y = c \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

que es la fórmula de ANUALIDADES, de la cual ésta no es sino un caso especial.

II - Ponderación de utilidades ordinarias

Al iniciar el estudio del primer método de valuación dijimos que las utilidades medias ordinarias se calculaban, en términos generales, promediando los resultados ajustados de los últimos años normales.

Esta forma de llegar a la determinación del valor "C" puede ser objeto de severas críticas por cuanto ignora un aspecto muy importante, cual es la tendencia de los beneficios.

En efecto, obtenga una empresa utilidades ordinarias crecientes o decrecientes lo mismo da, pues la tendencia queda oculta en el promedio.

Ello no puede ser así, por lo que debe llegarse a una

solución que contemple esta circunstancia.

El problema puede verse practicamente en el cuadro siguiente:

Utilidades ordinarias de las empresas:			
n	V	X	%
1	3	1	5
2	3	2	4
3	3	3	3
4	3	4	2
5	3	5	1
Total	15	15	15
Promedio	3	3	3

El valor de las utilidades medias ordinarias es idéntico para las tres empresas no obstante tener tendencias completamente distintas.

Es necesario respetar este elemento a fin de no crear valores ficticios.

La solución que se busca sólo puede hallarse en la ponderación de las utilidades.

A continuación damos un ejemplo de ponderación tomando como base el cuadro precedente.

Utilidades ordinarias de las empresas:				
n	x	V	X	Z
1	1	3 x 1 = 3	1 x 1 = 1	5 x 1 = 5
2	2	3 x 2 = 6	2 x 2 = 4	4 x 2 = 8
3	3	3 x 3 = 9	3 x 3 = 9	3 x 3 = 9
4	4	3 x 4 = 12	4 x 4 = 16	2 x 4 = 8
5	5	3 x 5 = 15	5 x 5 = 25	1 x 5 = 5
Totales: 15		45	55	35
Promedio		3	3.667	2.333

El valor "x" es el coeficiente de ponderación. Por él se atribuye más gravitación a las utilidades ordinarias producidas en los años más cercanos al presente.

Este es el aspecto novedoso del procedimiento que analizamos.

En adelante es de aplicación lo expuesto en 1 - ANUALIDADES.

12 - More

FRANCIS MORE escribió un artículo titulado "Goodwill", que fué publicado en la revista "Accountant" del 11 de abril de 1891.

En ese trabajo, NORM sugería dividir las superutilidades en dos o más partes y asignar un valor a cada una de ellas. Es más fácil mantener una superutilidad del 5% por encima del rendimiento normal, que una superutilidad del 10% ... y así sucesivamente.

Este procedimiento, aunque algo engorroso en la forma sugerida, muestra una excelente compenetración de la llave, como una probabilidad, y su teoría merece ser desarrollada (15)

En tal virtud, nos animamos a correlacionar la aludida sugerencia con algunos de los procedimientos estudiados precedentemente.

Para ello dividiremos las superutilidades en tres partes:

$$c = c_1 + c_2 + c_3$$

donde:

- c = superutilidades medias esperadas
- c₁ = superutilidad del 5% por encima de la tasa normal
- c₂ = " " " 10% " " " " " " "
- c₃ = " " " 15% " " " " " " "
-

Si nos resolviéramos a emplear el método 1 - IRVALIDADES tendríamos:

$$y = c_1 \frac{(1+i_1)^n - 1}{i_1(1+i_1)^n} + c_2 \frac{(1+i_2)^n - 1}{i_2(1+i_2)^n} + c_3 \frac{(1+i_3)^n - 1}{i_3(1+i_3)^n}$$

en cuya ecuación:

$$i_3 > i_2 > i_1 = i$$

con lo que se llegaría a un menor valor de llave por los descuentos ma
yores que se practican a los valores c_3 y c_2 .

En otras palabras:

- 1º) se dividen las superutilidades esperadas en dos o más partes;
- 2º) se busca el valor actual de cada una de las partes u
sando para ello tasas diferenciales, de manera tal
que: a la primera se le aplique una tasa " i_1 ," simi
lar a la tasa " i ," utilizada para otras ocasiones; a
la segunda, una tasa " i_2 ," mayor que la anterior " i_1 ,"
por el peligro de que esta parte de superutilidades
deje de producirse; a la tercera, una tasa " i_3 ," aún
mayor que " i_2 ," porque los riesgos son superiores; y
así sucesivamente.

La finalidad perseguida puede alcanzarse utilizando un
solo valor de " i ," pero haciendo:

$$n = n_1 > n_2 > n_3$$

en cuyo caso la ecuación sería:

$$y = c_1 \frac{(1+i)^{n_1} - 1}{i(1+i)^{n_1}} + c_2 \frac{(1+i)^{n_2} - 1}{i(1+i)^{n_2}} + c_3 \frac{(1+i)^{n_3} - 1}{i(1+i)^{n_3}}$$

En este caso, los valores actuales de las distintas par
tes en que se ha dividido las superutilidades esperadas, se buscan em-
pleando una sola tasa " i ," pero distintos valores de " n ," por suponer

que cuanto más se eleva la parte de superutilidad por encima del rendimiento normal, mayor es el riesgo que corre y menor, por lo tanto, la probabilidad de subsistencia.

Distinta sería la aplicación del método francés, donde:

$$y = \frac{C}{i} - T = \frac{C}{i}$$

Si:

$$C = C_1 + C_2 + C_3$$

tendríamos:

$$y = \frac{C_1}{i_1} + \frac{C_2}{i_2} + \frac{C_3}{i_3}$$

donde:

$$i = i_1 < i_2 < i_3$$

con lo que obtendríamos un menor valor para "y" por capitalización a tasas crecientes de las partes en que han sido divididas las superutilidades esperadas.

13 - Axer

Este autor ha propuesto un procedimiento matemático que debería constituir la síntesis de todos los que se han adoptado.

El valor de la empresa como un todo será:

$$y + T = \alpha F - T' + \beta G \frac{C}{i} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^n} \right)$$

por lo que:

$$y = \alpha F - T' + \beta G \frac{C}{i} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^n} \right) - T$$

donde "T" es el valor de readquisición o reconstrucción de los bienes materiales; "i" y "n" indican, respectivamente, la tasa de interés y el número de años de supuesta duración del rédito; " α " y " β " son los dos coeficientes fraccionarios que dan por suma la unidad y que indican en que proporción el valor de pura capitalización y el de reconstrucción concurren a establecer el valor de la empresa afianzada; "F" es un coeficiente que sirve para ponderar el valor de readquisición o de reconstrucción de los bienes materiales, en el sentido de que si es posible obtener los mismos resultados productivos con procedimientos más económicos y modernos, se "penaliza" tal valor adoptando un coeficiente "F" inferior a la unidad o viceversa; "G" es un coeficiente inferior o superior a la unidad, según que la perspectiva de la gestión aparezca favorable o desfavorable; "V" es el valor del patrimonio tangible o contable.

Según MAIN, LEBAS y PINOTEAU, la fórmula de AXER tiene un gran interés didáctico, en cuanto ofrece la base sintética de las distintas consideraciones que se deben tener en cuenta en la determinación del valor de la empresa afianzada (16)

14 - Compra de ingresos brutos

Este método toma como base de cálculo los ingresos brutos, a los cuales multiplica por una cifra convenida, en representación de la compra de un cierto número de años.

Es ésta una base que ha sido adoptada por numerosos pro
fesionales por considerarla un buen índice de las dimensiones del nego
cio.

La expresión ingresos brutos, en términos generales, e-
quivalente a ventas.

Este procedimiento, aunque arbitrario y duramente criti
cado, es utilizado frecuentemente para valuar la llave de los negocio
s que llevan simples anotaciones que no permiten confeccionar balances y
cuadros de resultados.

15 - Gref

Según D'IPPOLITO, "un método matemático que daría resul
tados muy satisfactorios es el de GREW."

Parte de un supuesto capital contable de \$ 1.760.000 y
agrega que este valor es inferior al de la empresa como un todo porque
no incluye el valor de llave. La diferencia entre ambos valores es ob-
jeto de amortización, la cual se realiza en relación a la duración de
la empresa. De esta manera, si la duración es de 10 años, la tasa de a
mortización debe ser del 10% (tasa unitaria de amortización $i' = 0.10$)

Ahora bien, siendo el valor de la llave "y" y el capi-
tal tangible o contable "T", la empresa como un todo será la suma de an
dos valores:

$$y + T$$

Recordemos, empero que:

$$y = \frac{C}{i} - T$$

y reemplazando:

$$y + T = \frac{C}{i} - T + T = \frac{C}{i}$$

El valor de la empresa organizada es pues de:

$$\frac{C}{i}$$

Pero GRUF desea amortizar la diferencia entre este último valor y "T" a la tasa unitaria "i'", por lo que la amortización anual será de:

$$i' \left(\frac{C}{i} - T \right)$$

Si:

$$i' = i$$

llegamos a:

$$i' \left(\frac{C}{i} - T \right) = i \frac{C - Ti}{i} = C - Ti$$

pero la diferencia entre "C", utilidades ordinarias, y "Ti", rendimiento normal del capital, es igual a "c", superutilidades, por lo tanto:

$$C - Ti = c$$

Luego, el valor actual de las amortizaciones anuales totales es igual a:

$$c \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n}$$

fórmula esta última idéntica a la lograda en 1 - ANUALIDADES.

No hemos podido leer a GRUF en su fuente pero tal como

está expuesto en D'IPPOLITO su fórmula no tiene ninguna originalidad.

VALOR NEGATIVO DE LA LLAVE

Todas las definiciones transcritas en el capítulo respectivo coinciden en afirmar que la medida del valor llave está dada en función de las superganancias o superutilidades futuras esperadas.

A mayor tamaño de tales superutilidades, mayor será el valor atribuido a la llave como rubro positivo o de activo.

Asimismo, la mayoría de los procedimientos de valuación recién comentados toman, como premisa, la existencia de un valor "c" positivo que surge como diferencia de:

$$C - T_1$$

es decir, utilidades medias ordinarias "C" superiores al rendimiento normal de un capital invertido " " calculado en base a una tasa normal "i".

Sin embargo, debe admitirse la posibilidad de que las utilidades esperadas no alcancen el nivel del rendimiento normal.

Más aún, puede suceder que los elementos tenidos en consideración -utilidades ordinarias de los últimos años- demuestren que:

$$C < T_1$$

y, por lo tanto:

$$C - T_1 = -c$$

En tal virtud, estaríamos en presencia de un valor negativo, o de pasivo, puesto que:

$$y = -c \frac{(1+i)^n - 1}{i(1+i)^n} = \text{negativo}$$

Lo expuesto, si bien extraño, es mejor recibido en teoría que en la práctica, pues al hacerse más perceptible, nuestros sentidos se rebelan a aceptarlo como un hecho cierto.

El valor negativo de la llave, o simplemente llave negativa, es un concepto aún no explotado -en las valuaciones de los establecimientos comerciales e industriales- como medio para tributar menos impuesto sucesorio.

No obstante lo precedentemente afirmado, es necesario poner de relieve que hay un principio de aceptación oficial, cuando se admiten valores reedituales inferiores a los valores nominales, en las valuaciones de acciones no cotizadas en Bolsa.

La expresión llave negativa tendría su equivalente en badwill y menosvalía por oposición a goodwill y plusvalía, respectivamente.

- (1) F. BESTA: ob. cit.
- (2) V. VIANELLO: "Istituzioni di ragioneria generale" - 6a. ed. Milano, 1939, pág. 79
- (3) V. ALPIERI: "La valutazione dell'avviamento" -Rivista it. di ragioneria, Roma 1923
- (4) A. CECCHERELLI : "Istituzioni di ragioneria" - Firenze, pág. 272
- (5) Para deducción de la fórmula ver J. GONZALEZ GALE, "Matemáticas Financieras" Bs. As. 1935, pág. 101
- (6) T. D'IPPOLITO: "La valutazione delle aziende in avviamento" Milano 1946, pág 28
- (7) Se aclara que el préstamo no es el de los obtenidos en las condiciones del art. 13 inc. o) del Decreto N° 21.703/44
- (8) P.D. LEAKE: ob. cit.
- (9) Extractado de G. PREINREICH "Goodwill in accountancy" cit.
- (10) Extractado de G. PREINREICH "The Law of Goodwill" cit.
- (11) Ver nota (9)
- (12) Ver nota (10)
- (13) L. RETAIL: "L'Evaluation des Fonds de Commerce" - París 1935
- (14) ANALES DE LA PRIMERA CONVENCION METROPOLITANA DE GRADUADOS EN CIENCIAS ECONOMICAS: "Determinación del valor llave" - Bs. As. pág. 63
- (15) Extractado de G. PREINREICH: "Goodwill in accountancy" cit.
- (16) En el desarrollo de la fórmula de AXER se ha seguido a D'Ippolito, ob. cit. págs. 61 y 62

C A P I T U L O I I I

LLAVE DE NEGOCIO E IMPUESTO SUCESORIO

La llave de negocio y el impuesto a la transmisión

gratuita de bienes

Procedencia de la imposición

Procedimientos de valuación a adoptarse

Algunas situaciones especiales

LA LLAVE DE NEGOCIO Y EL IMPUESTO A LA TRANSMISION GRATUITA DE BIENES

Todo lo expuesto hasta aquí tiene un gran margen de aplicación en el ámbito impositivo, especialmente en lo que atañe al impuesto sucesorio, al que también se lo designa con el nombre de impuesto a la transmisión gratuita de bienes por gravar, además, actos de disposición entre vivos.

Al instante de correlacionar llave de negocio con impuesto sucesorio surgen horras divergencias con respecto al planteamiento concreto de los siguientes tópicos:

- 1- procedencia de esta imposición (aspecto de fondo)
- 2- procedimientos a adoptarse para la determinación cuantitativa de su valor (aspecto formal)

En el curso de este tercer capítulo analizaremos ambas cuestiones.

PROCEDENCIA DE LA IMPOSICION

La ley 11.237, del 29 de noviembre de 1923, que es la que actualmente nos rige en materia de impuesto sucesorio, estatuye en su artículo primero que: "todo acto realizado ante la autoridad de los jueces o ante los escribanos de registro que exteriorice la transmisión gratuita por causa de muerte, anticipo de herencia o donación de bienes, muebles e inmuebles, créditos, valores, etc., etc. existentes en la Capital Federal o Territorias Nacionales, estará sujeto desde la promulgación de esta ley y cualquiera que sea la fecha de la muerte del causante en caso de transmisión por fallecimiento, a un impuesto sobre el monto de cada hijuela, legado, anticipo o donación"

Como puede apreciarse, la enumeración no es taxativa si no meramente enunciativa; en ella se menciona la palabra valores y se agrega un etc., etc. que permite llevar las cosas a límites insospechables.

En el caso particular de la llave, la cuestión se circunscribe a determinar si es un valor pues, como tal, estaría sujeto al gravámen que comentamos.

Al considerar la naturaleza de la llave de negocio expusimos los distintos puntos de vista sustentados por especialistas en la materia. Pero lo cierto es que, ya se lo defina como un elemento o como una cualidad -o simplemente como una manera de unir, al decir de ARCHEA- la llave será siempre un valor susceptible de apreciación pe-

cunaria, y como tal, objeto de tributación donde ella cristalice. Si tal cristalización se opera por causa de fallecimiento -o donación- el impuesto a la transmisión gratuita de bienes se hace presente para exigir su parte.

La jurisprudencia de nuestros tribunales es uniforme en este sentido. Así, una decisión lejana de la Corte Suprema afirmaba que "la clientela de una fábrica o de un establecimiento comercial es una propiedad" y como tal podía ser imponible (1)

Las cámaras civiles reiteradamente se han pronunciado por la inclusión del valor de llave en el activo sucesorio, a los efectos de la tributación del impuesto, ya que resulta apreciable en dinero (Cám. Civil la. J. A. t. 7 pág. 18 y 19; t. 15 pág. 87 y t. 74 pág. 366; G. del F. t. 193 pág. 170, etc.)

La Cámara Civil 2a. de la Capital, en un reciente fallo (24-VII-950), puso de relieve que la clientela, nombre y demás elementos que caracterizan un fondo de comercio es, inquestionablemente, un bien susceptible de valor y que, en tal virtud, tampoco es discutible que deba considerársela formando parte del patrimonio sucesorio (2)

La uniformidad también existe en la legislación impositiva.

En lo que atañe a la Provincia de Buenos Aires, el caso ha sido expresamente previsto y aparece en el artículo 126, apartado "h" del Código Fiscal: "Establecimientos industriales y comerciales: Su valor se establecerá de acuerdo al balance fiscal respectivo, prac-

ticado conforme a las prescripciones de esta ley; dicho balance comprenderá todos los rubros del balance comercial y además, valor de "llave", de nombre o enseña comercial, y de cualquier otro concepto que influya en el valor de un fondo de comercio"

La ley N° 1.218 de la Provincia de Corrientes, igualmente establece en su art. 9 inc. 4° que: "en los establecimientos industriales y comerciales, (el valor de los bienes transmitidos) se determinará por balance al día de la muerte del causante, debiendo comprender las instalaciones, existencias en mercaderías, nombre y enseña comercial, clientela, las patentes de invención y marcas de fabrica ..."

El artículo 4° inciso 6° de la ley 1.696 de la Provincia de Mendoza estatuye: "Establecimientos industriales o comerciales: Su valor se establecerá por balance ... que comprenderá todos los rubros del balance comercial y, además, el valor de "llave"..."

En el mismo sentido: Jujuy, art. 267, "h" del cód. fiscal; Santa Fe, art. 128, "h", cód. fiscal; San Juan, art. 16 "h", ley 1.315.

Por lo expuesto, hay uniformidad tanto en la legislación fiscal como en la jurisprudencia en cuanto incluyen el valor de llave a los fines del pago del impuesto sucesorio.

PROCEDIMIENTOS DE VALUACION A ADOPTARSE

En el capítulo II se pasó revista a un buen número de procedimientos utilizables para la determinación cuantitativa del valor de llave.

Toca ahora referirnos sólo a aquellos que son admitidos por la autoridad de aplicación del impuesto sucesorio, hoy Dirección General Impositiva.

En primer lugar hemos de expresar que no hay una fórmula concreta, impuesta por tal Dirección General, como un único método de valuación posible. Tal rigidez -contrariamente a lo sustentado por gran cantidad de legos, en esta materia- no existe y son admitidos todos los procedimientos objetivos que tengan un fundamento racional incontrovertible.

En este orden de ideas, los denominados métodos francés, americano y de anualidades gozan de general aceptación en la Oficina impositiva coincidiendo, de tal modo, con la especial simpatía que los peritos suelen disponer tanto al primero como al último de los citados.

La tasa de capitalización a emplearse en el método francés -aceptada, por otra parte, por la autoridad de aplicación- es la del 12%, cifra ésta considerada como índice de beneficio normal. Como lo adelantáramos, la tasa propuesta surge del decreto 18.230 del 31 de diciembre de 1943 (impuesto a los beneficios extraordinarios)

Para el método americano debe utilizarse un valor de N

variable entre 2 y 5, la primera de cuyas cifras se reserva para casos muy especiales.

En lo que respecta al procedimiento de las anualidades -conocido también como de LEAK- los valores numéricos son 5 para n y 12 para i.

La Oficina de aplicación del impuesto sucesorio no acepta el procedimiento denominado compra de un número de años de superutilidades porque los peritos contadores acostumbra a tomar como límite máximo, N = 5, lo que estaría en abierta oposición con el método francés para i = 0.12. recordando que:

$$N = \frac{1}{i}$$

y partiendo del valor aludido para "i", tendríamos:

$$N = \frac{1}{0.12} = 8 \frac{1}{3}$$

lo que equivaldría a la compra de 8 años y 4 meses de superutilidades.

En cuanto a otros métodos, no hemos tenido oportunidad de conocer la reacción de la Dirección General Impositiva frente a casos concretos.

Todo lo expuesto al tratar 1 - ANUALIDADES, en lo que respecta a: utilidad ordinaria, rendimiento normal, capital invertido y superutilidades, es íntegramente válido en los casos de determinación del acervo sucesorio para fines impositivos.

ALGUNAS SITUACIONES ESPECIALES

Como complemento de lo que antecede, nos proponemos comentar algunas situaciones que se han planteado a raíz de la distinta interpretación de cláusulas contractuales que se hallan íntimamente vinculadas a la llave de negocio y al impuesto a la transmisión gratuita de bienes.

1- Caso de distribución de utilidades en proporción distinta a los aportes de capital.

El ejemplo concreto es el siguiente:

Se constituye una sociedad de personas con un capital aportado por los socios A, B y C en idéntica proporción, es decir:

"A": un tercio del total

"B": un tercio del total

"C": un tercio del total

Por contrato se conviene que las utilidades serán distribuidas como sigue:

"A": 20%

"B": 10%

"C": 70%

El negocio es puesto en marcha, se acredita en plaza y obtiene sabrosos beneficios anuales.

Al cabo de unos años se produce el fallecimiento de "B".

A los efectos de la determinación del haber sucesorio

del causante a la fecha del deceso, se designa un perito contador. Este, después de prolijos estudios, considera que el negocio en cuestión tiene un valor de llave de x pesos.

El problema reside en determinar en base a que proporción se distribuirá ese valor x.

En función al capital? En proporción a los porcentajes convenidos para la distribución de utilidades?

La solución está muy controvertida y la Dirección General Impositiva se ha inclinado por la tesis primera: en función al capital, criterio éste no compartido por la sucesión, por lo que la cuestión fué llevada a los estrados de la justicia. El fallo en primera instancia fué adverso a la repartición fiscal pero aún no ha sido dirimido por la cámara ante la cual fué llevado en apelación.

Nosotros entendemos que el fallo aludido debe revocarse por las razones que damos más adelante al tratar el tema: "Capital o renta."

2- Caso de cláusulas por las cuales se renuncia al valor de la llave.

En algunos contratos de sociedades de personas, se prevé que, en caso de fallecimiento de algún socio, se liquidará a sus herederos o legatarios su participación en el negocio sin computar el valor de llave que pudiera crearse o existir a la fecha del deceso.

En realidad, ello significa renunciar al valor de llave -en caso de muerte- por medio de una cláusula que reviste el carácter de contrato conmutativo.

La Dirección General Impositiva viene sosteniendo, con criterio uniforme que:

- a) si los herederos no se incorporan a la sociedad: no debe incluirse ningún valor de llave en el activo sucesorio, extremo que debe acreditarse fehacientemente;
- b) si los herederos se incorporan a la sociedad: el valor de llave forma parte del activo sucesorio y tributa impuesto, no obstante la renuncia objeto de con ven ción, por entenderse que los sucesores se beneficiarán con mayores utilidades futuras, lo que equivale, nominalmente, a recibir el referido valor de lla ve.

La teoría del apartado a) sin embargo, corre peligro de sufrir modificaciones a raíz de haberse planteado judicialmente la nulidad de la cláusula contractual aludida al comienzo.

Tal cláusula ha sido impugnada de nulidad por los herederos quienes entienden que la renuncia a un valor futuro afecta sus derechos.

La Dirección General Impositiva ha adoptado una posición contemplativa a la espera de la resolución judicial.

Sin entrar en polémicas de carácter jurídico, observamos simplemente que la impugnación aludida ha llenado de sorpresa y de inc er tid um bre por la gran cantidad de contratos en vigencia que prevén idé-

tica solución.

(1) LA LEY: Tomo 5 pág. 506, fallo N° 1969

(2) LA LEY: 24 de octubre de 1950, pág. 2

C A P I T U L O I V

AMORTIZACION Y CREACION

Amortización de la llave

Registros contables de la amortización

La amortización de la llave frente a

disposiciones impositivas

Creación del valor "llave de negocio"

Tratamiento impositivo del valor de llave

creado

AMORTIZACION DE LA LLAVE

A más de las cuestiones controvertidas que hemos aludido hasta ahora, la llave de negocio plantea otros serios interrogantes que, necesariamente, deben ser objeto de nuestra consideración.

Por de pronto, hablar de amortización de la llave equivale a contrapesar múltiples opiniones formuladas por contadores de nota, de los cuales, un número relativamente importante se ha manifestado partidario de la no amortización y el resto, otro núcleo no menos importante en cantidad y calidad, sostiene la tesis diametralmente opuesta al propiciar la amortización de este intangible.

BENLEY expresa que si un negocio adquiere la llave de otro evidentemente el cargo es legítimo y debiera llevarse como un activo permanente, no susceptible de depreciación o extinción (1)

MONTGOMERY, por su parte, señala que la llave es un activo tan evasivo que no pueden aplicársele los principios de la depreciación como suele hacerse con otros rubros (1)

HOBBS, otro de los partidarios de la no amortización, manifiesta que el valor de la llave, cuando ha sido establecido según el costo, no debe alterarse. Agrega que por no podersele fijar una vida máxima, y debido al hecho de que no puede ser vendida separadamente de la propiedad a que se refiere, o del nombre y de la situación del negocio, no hay necesidad de amortizar el activo (2)

Tales argumentos no consiguen amedrentar a la oposición

la cual utiliza como principal baluarte una celebrada paradoja que suele resumirse así: "Los negocios que tienen valor de llave no lo reconocen; los que no lo tienen, sí lo reconocen"

Paradoja o no, lo cierto es que son muchos los que sostienen que la llave debe amortizarse cuanto antes porque entienden que es un activo muy dudoso, un mal necesario, que solo puede tolerarse por un período lo más corto posible. Por lo tanto: a mayor utilidad, probablemente, más rápida amortización y más pronta desaparición del activo cuando la realidad sería: a mayor utilidad, mayor valor de llave; ya que éste no es sino fuente generadora de superutilidades futuras esperadas.

Por ello MONTGOMERY cree que la existencia de beneficios suficientes como para eliminar el valor de llave, justifica su mantenimiento en el activo (3)

BENNET sostiene que mientras los beneficios de una empresa igualan a aquellos obtenidos al día de la compra, uno no puede afirmar que haya existido una depreciación en su valor (3)

LEAKE, es partidario de la amortización y a nuestro entender, ha dado la mejor respuesta a la paradoja en los siguientes términos: "A veces se ha dicho, muy cómodamente, que si se mantienen bien los beneficios de un negocio, el valor de la llave no puede disminuir, lo que no siempre es exacto porque el valor de la llave, en cualquier momento, depende de las perspectivas futuras y éstas pueden ir en disminución, aún cuando se mantienen temporariamente los beneficios" (4)

YANG es otro de los que se inclinan por la amortización

de la llave pues cree que si no se procede de ese modo, los dividendos se abonarán, eventualmente, del capital (5)

Los partidarios de la no amortización esgrimen otro argumento sosteniendo que la depreciación puede dar lugar a la creación de reservas ocultas.

En este orden de ideas, DICKSEE ha expresado que amortizar equivale a crear un fondo de reserva sin hacerlo constar como tal (5)

WALTON asume la defensa del otro grupo afirmando que la eliminación de la llave de los balances no es un hecho secreto, dado que cualquiera puede observar que tal valor no fué incluido en ellos. La diferencia entre amortizar un edificio y depreciar la llave reside en el hecho de que un negocio no tiene necesariamente que poseer un edificio y su ausencia en el balance sólo significaría que no lo tiene.

Es decir, que todos los negocios deben tener un valor de llave en cantidad que puede ser positiva, cero o negativa, según sean las perspectivas futuras (5)

Nosotros sostenemos que la amortización debe realizarse, pero en los siguientes términos:

La llave adquirida representa las futuras superutilidades esperadas, cuyos valores actuales fueron abonados al vendedor. Por lo tanto, al hacerse efectivas tales superutilidades debiera reducirse una proporción del valor de llave de manera que la diferencia entre la superutilidad y la amortización signifique un beneficio en concepto del interés ganado por el "valor actual" pagado, a la misma tasa empleada

para su descuento.

Ese es nuestro criterio de amortización. Si las perspectivas de superutilidades esperadas se prolongan más allá de lo previsto debemos creer que se ha creado o adicionado valor de llave o bien que el precio pagado fué inferior al que debía haberse convenido.

Al igual que lo que acontece con el valor de los bienes incluidos en el activo fijo, la llave fluctúa de año en año. Si aquel se lo mantiene disminuído solamente en la cuota de amortización, por qué no proceder del mismo modo con nuestro valor en discusión?

REGISTROS CONTABLES DE LA AMORTIZACION

Los que constituyen el grupo con tendencia definida hacia la amortización no forman un todo homogéneo, pues discrepan en lo relativo al criterio contable a adoptarse para su registración.

Esta discrepancia no es la que pudiera suscitarse al querer dar forma numérica a la vida útil de la llave. Es otra de mayor trascendencia y se refiere a la contrapartida a utilizarse en el registro de su depreciación.

Las opiniones están divididas:

- a) Algunos entienden que el importe de la amortización debe llevarse a "Pérdidas y Ganancias" rebajándose directamente la misma proporción en el rubro de activo.

En tal sentido el asiento sería:

Pérdidas y Ganancias	
	a Llave de Negocio

o bien empleando como cuenta intermedia la de "Amortización Llave de Negocio", de la manera siguiente:

Amortización Llave de Negocio	
	a Llave de Negocio

Pérdidas y Ganancias

a Amortización Llave de Negocio

b) Otros entienden igualmente que debe cargarse el rubro "Pérdidas y Ganancias" pero, esta vez, procediendo in directamente con abono a un fondo de amortización, que de tal manera se crea:

Amortización Llave de Negocio

a Fondo Amortización Llave de Negocio

Pérdidas y Ganancias

a Amortización Llave de Negocio

c) Para otros autores, no es posible insertar la amortización de la llave como un cargo en el cuadro de Pérdidas y Ganancias sino que, por el contrario, debe crearse una reserva especial, con esa finalidad, tomando sumas de la utilidad obtenida. En otras palabras, la amortización no se lleva a pérdidas sino contra distribución de utilidades.

En tal sentido CROPPER señala que "las cantidades eliminadas, de ningún modo son cargas contra los benefi-

cios, sino que debieran tomarse como una forma de apropiación de los beneficios"(5)

d) Un grupo menos numeroso sostiene que la amortización de la llave es una pérdida de capital.

Así, GILMAN afirma que "la llave debiera amortizarse, no contra los beneficios comunes, sino contra el capital invertido" (5)

Nosotros compartimos el criterio expuesto en c) pues entendamos que las superutilidades esperadas -y por las cuales fueron pagados sus respectivos valores actuales- se reflejan en una mayor utilidad distribuible.

Por lo tanto:

- 1- utilidad normal
- + 2- valor actual de la superutilidad esperada
- 3- intereses ganados por el "valor actual" abonado
- = utilidad del ejercicio

La suma de los conceptos 2 y 3 equivalen a la superutilidad esperada.

La amortización de la llave adquirida -valor éste que no es sino la suma de los valores actuales de las superutilidades anuales esperadas- no puede ser considerada como pérdida sino como reintegro de un valor adelantado.

Si la amortización no fuera permitida se llegaría a dis-

tribuir como utilidad una devolución o reintegro de capital invertido con anterioridad.

Insistimos en que la amortización no debe ser entendida como desgaste en el caso de la llave de negocio adquirida.

En el caso especial del valor de llave creado, al cual nos referiremos más adelante, sostenemos que debe utilizarse el procedimiento d), es decir, cargando la amortización al rubro "Capital" o a otra cuenta del pasivo no exigible.

Queda por resolver un interrogante. Cuál es el procedimiento a seguir en caso de producirse pérdidas ?

La cuestión cambia fundamentalmente pues no podemos referirnos a "reintegro de capital" como desglose de superutilidades, en la forma que se argumentaba más arriba.

De todas maneras, entendemos que la amortización igualmente debe practicarse. Admitir lo contrario obligaría a mantener en su valor original una inversión destinada a brindar superutilidades, en un negocio que da quebrantos, lo que no es lógico.

La situación planteada es comparable a la que podría presentarse en una industria que compra maquinarias destinadas a abaratar la producción y que, por causas diversas, no cumple con tal finalidad.

LA AMORTIZACION DE LA LLAVE FRENTE A DISPOSICIONES IMPOSITIVAS

Mientras la discusión doctrinaria subsiste, la legislación impositiva ha adoptado un criterio definido basado en el principio de la no amortización.

Así, la ley del impuesto a los réditos -ley N° 11.682 (T. O. en 1947)- al enumerar en su artículo 69 los distintos conceptos que no son deducibles, sin distinción de categorías, estatuye:

"g) la amortización de llave, marca y activos similares ..."

El MINISTERIO DE HACIENDA DE LA NACION comentó la disposición transcrita, en los siguientes términos:

Con respecto al inciso g) cabe aclarar, respecto a los bienes inmateriales, como es el caso de la marca, llave, etc., que pueden ocurrir dos circunstancias:

- 1) que el valor atribuido a los mismo provenga de la simple valuación que efectúa el contribuyente -es tablece por propio designio, que la llave es de \$ 100.000 por ejemplo;
- 2) que el valor atribuido a la llave importe una inversión real, vale decir, signifique un valor de costo, no obstante lo cual no existe término fijo de utilización del bien.

En ambos supuestos, no puede admitirse ninguna amortiza-

ción cuando la llave proviene de simple valuación, no existe costo, si no una apreciación volitiva del valor de un bien, que en manera alguna puede aceptarse so pena de autorizar amortizaciones sobre valores irreales. Y en el supuesto que la llave represente una inversión real, cuando existe costo pero no se conoce el lapso de duración del bien, tampoco puede permitirse la amortización, por cuanto se carece de uno de los elementos indispensables para establecerla (vida útil)

Cabe hacer notar que en autos "LABORATORIO SUARRY S.A. c/ FISCO" con fecha setiembre 2 de 1940, la Corte Suprema declaró que no correspondía admitir amortizaciones sobre las marcas de comercio.

Asimismo, en autos "CAYEPANO BRENNNA LTDA. c/ FISCO", la Cámara Federal, con fecha 4 de setiembre de 1939, declaró la improcedencia de las amortizaciones sobre el rubro "marca y Llave" de comercio.

Otra referencia al tópico que estamos tratando se hace en el tercer párrafo del artículo 76 de la ya citada ley:

"En los casos de ventas, transferencias, etc., de fundos de comercio, realizadas por personas que no constituyen un mismo conjunto económico, la Dirección podrá, cuando el precio de transferencia sea superior al corriente en plaza, ajustar impositivamente el valor de los bienes amortizables a dicho precio de plaza y dispensar al excedente el tratamiento que dispone esta ley al rubro Llave".

El párrafo transcrito constituye un complemento eficaz del artículo 69 y refuerza el principio de la no amortización.

En cuanto al impuesto a los beneficios extraordinarios

-decretos Nos. 21.702 y 21.703 ratificados por ley N° 12.922- la norma básica reside en la disposición de carácter general que encabeza el artículo 3° del primero de los decretos aludidos:

"Se entiende por utilidad del año al beneficio establecido de acuerdo con la ley del impuesto a los réditos ..."

De tal manera, es igualmente válido para este impuesto -en lo que a utilidades se refiere- el principio sustentado por el impuesto a los réditos.

Sin embargo, la dinámica del impuesto a los beneficios extraordinarios no sólo exige el cálculo de las utilidades sino la correlación entre éstas y el capital a fin de la determinación previa de las utilidades normales.

Por tal razón, el artículo 4° dispone que:

"Se considerará como capital y reservas libres la diferencia que resulte entre el activo y el pasivo de cada empresa o explotación, conforme a las disposiciones de la ley del impuesto a los réditos y en la forma que establezca la reglamentación que dicte el Poder Ejecutivo ..."

La reglamentación del P. E. está en el decreto N° 21.703/44, en cuyo artículo 7° se estatuye:

"El activo se establecerá computando los rubros respectivos según las siguientes normas de avalúo:

-
- d) Los bienes inmateriales no amortizables para el impuesto

to a los réditos, que no tengan una vida determinada, serán considerados por el valor que resulte de restar a su precio de costo original las amortizaciones calculadas sobre una vida útil de 20 años.

Las amortizaciones correspondientes a los bienes de este inciso, no se computarán en la determinación del beneficio impositivo"

Exigir la amortización de la llave a los fines del cálculo del capital computable y no permitir su correlativa deducción como pérdida parece, a primera vista, un contrasentido.

Nuestra opinión en este aspecto, la diferimos para cuando tratemos el tema: "Capital o renta?"

CREACION DEL VALOR "LLAVE DE NEGOCIO"

La llave de negocio no es sino la capacidad de ganar más que las utilidades normales y su valor total está dado por la suma de los valores actuales de las futuras superutilidades esperadas. En tal virtud, bastará que un empresario tenga un negocio próspero y espere obtener de él superutilidades futuras para estar, teóricamente, en condiciones de incorporar a su activo un valor en concepto de llave.

Sin embargo, la inmensa mayoría de los contadores se opone a tales creaciones y sostiene que el rubro "llave de Negocio" únicamente debe ser registrado en caso de adquisición y sólo por el importe efectivamente pagado.

Es HATFIELD quien nos brinda una explicación de esa oposición, en los términos siguientes:

"La práctica prudente de la contabilidad, aunque quizá ilógicamente, prohíbe a la firma que creó la llave, colocar en el balance cualquier valor sobre la clientela que ella ha construido y que en cualquier momento podría vender por una suma importante. Esta restricción conservativa es, sin duda, necesaria para evitar una exageración dañina" (5)

El grupo contrario esgrime el siguiente argumento clásico: si hay dos empresas similares y una cambia de manos mediante el pago de un sobreprecio, no hay razón que justifique por qué un balance tiene



en su activo el valor de llave y el otro no. Es que, según DICKSEE, la llave no cristaliza hasta que tiene lugar una venta y todos los intentos de valuación intermedia son inútiles. Indudablemente, la única excusa para la inserción de tal rubro en la contabilidad, es que tal importe ha sido pagado por el actual propietario de la llave del negocio

(5)

3 Claro que en el caso de creación de valor de llave, debiera llevarse una contrapartida de pasivo que absorba el importe incorporado, de manera tal que no permita su incidencia en el cuadro de resultados, ni en la posterior distribución de utilidades.



TRATAMIENTO IMPOSITIVO DEL VALOR DE LLAVE CREADO

El valor de llave creado es incorporado al activo de una empresa por medio de procedimientos contables de orden interno que de ningún modo pueden comportar actos impositivos.

Acontece lo mismo que con la revaluación del activo tangible.

En ambos puede ser interpretada en contrario-sensus lo dispuesto tanto en la ley 11.682 (T. O. en 1947) art. 17 inc. a) párr. 3, como en su decreto reglamentario -art. 16- pues se trataría de beneficios que no son creados ni devengados.

Las utilidades que pudieran resultar de tales incorporaciones o revaluaciones no constituyen rentas ni plusvalías sino simples beneficios numéricos o de libros.

El decreto N° 21.702/44 correspondiente al impuesto a los beneficios extraordinarios hace una referencia más explícita al estatuir en su artículo 4° que:

Se considerará como capital y reservas libres la diferencia que resulte entre el activo y el pasivo ajustados de cada empresa o explotación, conforme a las disposiciones de la ley del impuesto a los réditos y en la forma que es tablezca la reglamentación que dicte el Poder Ejecutivo, no admitiéndose las revaluaciones o asignaciones de valores a los bienes del negocio, salvo los casos en que el

revalúo sea computable para dicha ley"

El principio general es pues, el de la no tributación.

Cuando la utilidad numérica es hecha efectiva a algún socio que se retira -o en otro caso similar- la situación cambia de aspecto para tal socio, pues para él deja de ser la simple utilidad de libros para transformarse en un beneficio real, cobrado o devengado.

La mera incorporación del valor de llave creado no causa complicaciones impositivas.

- (1) G. A. D. PREINREICH: "Goodwill in accountancy" Cit.
- (2) A. W. HOLMES: "Auditoría - Principios y procedimientos" - México 1945
Tomo I pág. 282
- (3) Ver nota (1)
- (4) LEAKE: ob. cit.
- (5) Ver nota (1)

C A P I T U L O V

IMPUESTOS A LA TRASMISION ONEROSA

Capital o renta ?

Los beneficios derivados de la enajenación
del valor de llave constituyen utilidad
exenta a los fines del impuesto a los
beneficios extraordinarios

CAPITAL O RENTA?

Hemos señalado en capítulos anteriores que allí donde cristaliza el valor de la llave, por transmisión gratuita u onerosa, se lo hace objeto de tributación. Asimismo, se ha discutido la procedencia del gravámen, en el caso de transmisión gratuita, analizándose en tal oportunidad, algunos aspectos de este valor en sus relaciones con el im puesto sucesorio.

Debemos referirnos, ahora, a la transmisión onerosa del va lor intangible y al impuesto aplicable en tal ocasión.

Desde ya podemos adelantar, que la ley fiscal ha contem- plado específicamente el caso de transmisión onerosa, por lo que no es dable controversia alguna dentro de su ámbito.

Para la legislación impositiva "los ingresos que en for- ma de uno o más pagos se perciban por la transferencia temporaria o de- finitiva de derechos de llave ... constituyen réditos ... aún cuando no se efectúen habitualmente esta clase de operaciones". Tal es la expresión del artículo 45 inc. d) de la ley Nº 11.682 (P. O. en 1947) -más conoci- da como ley del impuesto a los réditos- a la cual se ha hecho el siguien te comentario oficial.

"Constituyen materia imponible los ingresos que se perci ban por la transferencia de derechos. Es ésta, una disposición que igua- la situaciones que hoy se contemplan diferencialmente, a la par que evi- ta la evasión fiscal"

"Es el caso de los derechos de llave o marca. Un comerciante que vende su llave y sufre una pérdida, no puede deducir el quebranto conforme con la ley anterior. Sin embargo, debe admitirse que esa pérdida es una consecuencia directa de su comercio, es algo inherente al ejercicio de su actividad de comerciante, y está igualmente vinculada al comercio la ganancia que en esa operación pudiera obtener.

La llave, la marca, los derechos que constituyen el activo nominal, forman un núcleo único con los bienes con que el comerciante negocia; se venden sus productos a mérito de la marca que los acredita o en atención al prestigio de la firma que los produce, etc. (llave). Luego, marca, llave y mercaderías son términos que se complementan, y si se gravan con el impuesto los resultados de la venta de mercaderías, también deben estar sujetos al gravámen los derivados de la venta de llave, marcas y otros derechos similares" (1)

Pero si bien la discusión no se hace posible en el campo del derecho positivo, pueden suscitarse, en cambio, serias discrepancias en el terreno doctrinario.

Por de pronto, nos permitimos disentir con el criterio sustentado por el legislador, entendiendo que la utilidad generada por la transferencia de la llave de negocio no es un rédito, sino una plusvalía que mantiene su calidad de capital y escapa, por lo tanto, a aquel tributo.

El planteo de tal discrepancia obliga a referirnos -por lo menos someramente- a la noción de rédito y a lo que debe entenderse

por utilidad de capital (2)

El sentido gramatical y el científico de la palabra renta, exige la periodicidad en su producción, o por lo menos la posibilidad de que pueda ella ocurrir. Las palabras renta y rédito tienen un origen común, derivan del latín "redditus" que equivale a "vuelto a dar"

El Diccionario de la Academia Española establece que renta es "la utilidad o beneficio que rinde anualmente una cosa y lo que de ella se cobra"

Tal característica es aceptada, asimismo, por economistas y juristas.

El segundo rasgo distintivo es la durabilidad de la fuente que es al mismo tiempo consecuencia y causa del primero, pues no sólo la periodicidad en la producción del rédito exige que la fuente se mantenga, sino que la persistencia de ésta hace posible la regular producción de aquél.

Fluye de ello, que no puede haber rédito sin fuente que lo produzca, aunque es posible la existencia de ésta sin un correlativo rédito.

El tercer rasgo distintivo de la renta es la necesidad de la explotación de la fuente sin la cual ésta quedaría improductiva pues su sola existencia no puede originarla. Si se trata de un capital, es indispensable su inversión; si de un inmueble, su explotación o arriendo; si de un negocio, la realización de actos de comercio; y si

del trabajo, su locación o la ejecución de actos tendientes a generar beneficios. Es indispensable, como lo dicen ALLIX y LECERCLE, que se "hagan actos de capitalista, de propietario, de comerciante, de obrero, de escritor, etc."

Esto nos permite concluir que no puede haber renta cuando no ha habido un acto destinado a producirla y que, por lo tanto, para que una ganancia o enriquecimiento tenga el carácter de renta, es indispensable que sean la consecuencia normal y lógica de un acto que tenga por fin el obtenerla. Los beneficios, pues, que tengan carácter extraordinario o fortuito, no son rentas, como no lo son una donación, un premio, la ganancia de una apuesta, el producto de un tesoro, etc.

Renta es pues, el producto periódico o susceptible de serlo, que fluye de una fuente durable como consecuencia normal de un acto destinado a producirla. Capital, en cambio, es la noción opuesta: todo bien corporal o incorporal, que teniendo un precio en dinero, es susceptible de producir una renta a su poseedor, es en una palabra, en relación a la rente, la fuente en relación al producto; la renta es el elemento producido mientras que el capital es el elemento productor. Como la renta puede transformarse en capital mediante un simple acto de inversión y no presenta caracteres externos que permitan su ulterior individualización, es necesario que la diferencia entre ellos se establezca en el momento mismo de la percepción o cuando posteriormente, con relación siempre a él. En tal oportunidad y no en otras, es cuando podrá verse con claridad si una suma dada reviste o no los caracteres distin

tivos de la renta.

La Corte Suprema Nacional dio su fallo, el 7 de diciembre de 1938, en una cuestión impositiva que lo obligó a abundar en extensas consideraciones acerca de las características de la renta (4)

Así dijo que si bien una suma puede ser renta para una persona y capital para otra, existen signos o caracteres objetivos tales como la periodicidad, la permanencia de la fuente que los produce y su habilitación, que permiten reconocerlos con relativa seguridad.

El tributo recae sobre una entrada que persiste o es susceptible de persistir. Así, el fruto que produce el árbol o la cosecha que da la tierra, el arrendamiento, el salario o el interés de un capital.

Esta periodicidad del rédito induce la existencia de una fuente relativamente permanente, que subsiste después de producirlo, la cual se deba mantener y conservar. Es igualmente la existencia de una fuente permanente, lo que explica que se puede vivir consumiendo la renta sin empobrecerse y que sea posible enriquecerse no consumiéndola del todo,; en tanto que sobreviene el empobrecimiento y se puede llegar hasta la ruina consumiendo el capital.

En una ley del impuesto a los réditos es por eso condición especial, la de que el tributo no afecte o muera en ninguna hipótesis la fuente productiva de aquellos. Ninguna ley de impuesto a los réditos puede decidir que el capital de una sociedad se convierta automáticamente en rédito por el hecho de que después de realizado el negocio se dis-

tribuye entre los socios o accionistas las cuotas que representan el aporte de cada uno.

Lo expuesto es suficiente, a nuestro entender, para demostrar que la enajenación de un derecho de llave no puede computarse como una renta. Le faltarían todos los atributos que son característicos de una renta:

- 1- por de pronte, no hay periodicidad; es un hecho esporádico, de difícil repetición
- 2- no hay durabilidad de la fuente; no es el huevo de la gallina sino la gallina en sí
- 3- no resulta de la explotación de la fuente sino que representa a la fuente misma, generadora de beneficios comerciales.

Para nosotros es una plusvalía eventual y, por ello, debiera ser gravada por el impuesto a las ganancias eventuales.

277

LOS BENEFICIOS DERIVADOS DE LA ENAJENACION DEL VALOR DE LLAVE CONSTITUYEN UTILIDAD EXENTA A LOS FINES DEL IMPUESTO A LOS BENEFICIOS EXTRAORDINARIOS

La ley 13.925 sancionada el 11 de agosto de 1950 dispone en su artículo 2º inciso a) que:

"A partir de los ejercicios que se cierran con posterioridad al 30 de noviembre de 1950, no se computará para la determinación de la utilidad sujeta a este impuesto ... el resultado de la enajenación de llave ..."

De la lectura de la precedente disposición debiera inferirse que el resultado de la enajenación de la llave debe computarse para la determinación de la utilidad sujeta al impuesto a los beneficios extraordinarios, en el caso de ejercicios cerrados con anterioridad al 30 de noviembre de 1950 o en ese mismo día.

Tal cosa no es admisible.

En efecto, el artículo 1º de la ley del impuesto a los beneficios extraordinarios (T. O. en 1949) establece un tributo para los "beneficios extraordinarios originados en el ejercicio del comercio, de la industria, de la minería, de la explotación agropecuaria y de cualquier otra actividad que importe la transformación o disposición habitual de bienes"

El beneficio derivado de la enajenación de la llave no puede ser considerado como resultante de una disposición habitual de bienes.

El hecho de que la misma ley continúa afirmando que "el presente impuesto afecta todos los beneficios incluidos en el balance comercial", no es suficiente como para demostrar que la ganancia originada en la transferencia de la llave es una utilidad gravada. Podrá incluirse en el balance comercial pero será en el momento excepcional del último balance, del balance de liquidación de los negocios que difiere fundamentalmente de los demás e incluye una serie de utilidades y pérdidas originadas circunstancialmente en hechos ajenos a la vida normal de la empresa.

El impuesto a los beneficios extraordinarios, nunca pudo gravar una utilidad tan esporádica como ésta, a menos que, se hiciera profesión habitual de las transferencias de negocios.

La reforma impositiva de agosto de 1950 vino a dirimir una cuestión planteada desde la creación de este impuesto en diciembre de 1943, cuestión que dió lugar a enojosos pleitos entre la Dirección General Impositiva y los contribuyentes afectados.

- (1) MINISTERIO DE HACIENDA DE LA NACION: "Modificación de las leyes Nos. 11.682 (T.O.), 11.683 (T.O.) y Decreto-Ley 18229/43" Bs. As. págs. 70 y sigts.
- (2) PASMAN: La Ley, Tomo 65 Sección Doctrina
- (3) CORTE SUPREMA DE LA NACION: "Petróleo de Challacó C/ Fisco Nacional" La Ley, Tomo 65 pág. 9

INDICE DE AUTORES CITADOS

Alfieri: 27	Gramam: 47-49
Aracha: 11	Gref: 68-69
Azer: 66-67	Hatfield: 8-99
Bell: 47-49	Holmes: 87
Bennet: 88	Hoskold: 50
Bentley: 8-87	Koster: 8-47
Besta: 9-27	Kohler: 45
Bliss: 45-47	Leake: 9-12-37-88
Carnelutti: 10	Lisle: 7
Ceccherelli: 27-28	Macnaghten: 7
Cole: 8	Montgomery: 8-87-88
Cooper: 47-49	More: 63
Couchman: 8-45	Parman: 107 (nota 2)
Cropper: 46-92	Paton: 8
Curtis: 47-49	Pinoteau: 60-67
Dawson: 46	Retail: 55-56-57
De Mouche: 46	Rotondi: 10
Dicksee: 89-100	Schmalenbach: 59-60
D'Ippolito: 68-70	Stevenson: 8
Eggleston: 45	Taussig: 12
Eldon: 6	Turner: 12 (nota 23)
Fly: 12 (nota 24)	Valeri: 10
Esquerre: 47	Vianello: 27
Fain: 60-67	Vivante: 10
Faure: 60-47	Wilton: 89
Finney: 47	Yang: 88
Gilman: 93	Zappa: 9

285

INDICE GENERAL

CAPITULO I

GENERALIDADES	2
Introducción, 3.- Terminología, 5.- Definiciones, 6.- Naturaleza, 10.- Categorías, 12.- Elementos integrantes, 14.- Llave de negocio y negocio en marcha, 17.	

CAPITULO II

VALUACION	21
Casos que pueden presentarse, 22.- Métodos, 23.- Enumeración de los procedimientos, 26.- Análisis de cada uno de ellos, 27.- Valor negativo de la llave, 71.	

CAPITULO III

LLAVE DE NEGOCIO E IMPUESTO SUCESORIO	74
La llave de negocio y el impuesto a la transmisión gratuita de bienes, 75.- Procedencia de la imposición, 76.- Procedimientos de valuación a adoptarse, 79.- Algunas situaciones especiales, 81.	

CAPITULO IV

AMORTIZACION Y CREACION	86
Amortización de la llave, 87.- Registros contables de la amortización, 91.- La amortización de la llave frente a disposiciones impositivas, 95.- Creación del valor "llave de negocio", 99.- Tratamiento impositivo del valor de llave creado, 101.	

CAPITULO V

IMPUESTOS A LA TRASMISION ONEROSA 104

Capital o Renta 7, 105.- Los beneficios derivados de la enajenación del valor de llave constituyen utilidad exenta a los fines del impuesto a los beneficios extraordinarios, 111.

INDICE DE AUTORES CITADOS 114