

# CÁLCULO DEL PATRIMONIO NETO EMPRESARIAL EN EL CASO DE OFERTA DE COMPRA DE ACCIONES. UN AJUSTE ENTRE LA NORMATIVA MERCANTIL Y CONTABLE

**EMILIA GARCÍA ARTHÚS**

*Departamento Economía Financiera y Contabilidad.  
Universidad de A Coruña*

**MERCEDES TEIJEIRO ÁLVAREZ**

*Departamento de Análisis Económico y  
Administración de Empresas.  
Universidad de A Coruña*

## **Extracto:**

**EL** Plan General de Contabilidad aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, en su Primera parte establece: el Marco Conceptual contable introduce nuevos conceptos y términos contables, esencialmente la interpretación del resultado periódico y el Patrimonio neto de la empresa, que define como la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Se incluyen las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios, que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten. Se trata de un nuevo enfoque para el concepto de Patrimonio neto, que lo lleva más allá de lo que tradicionalmente se denominaba Fondos propios.

En el presente trabajo nos proponemos plantear o proponer una fórmula de cálculo del Patrimonio neto en el supuesto de una operación de adquisición de una empresa, se trata por tanto de una operación que supone seguir cumpliendo con el principio de continuidad de la actividad. El cálculo del Patrimonio neto tendrá como objetivo la determinación del valor de lo enajenado y puede o no coincidir con la derivada de la aplicación de la normativa mercantil. Lo haremos analizando una por una las partidas que consideramos deben incluirse o no en dicho cálculo. La metodología empleada consistirá en realizar una revisión pormenorizada de los elementos componentes del Patrimonio neto teniendo en cuenta las diferentes operaciones societarias en que se hace necesario su cálculo. Finalmente se plantea un supuesto práctico para así aclarar mejor aquellos puntos de nuestro planteamiento que puedan resultar dudosos.

**Palabras clave:** Patrimonio neto, normativa mercantil y normativa contable.

# NET ASSETS DETERMINATION IN A SHARE ACQUISITION. THE AJUSTMENT BETWEEN COMMERCIAL LAW AND ACCOUNTING REGULATIONS

**EMILIA GARCÍA ARTHÚS**

*Departamento Economía Financiera y Contabilidad.  
Universidad de A Coruña*

**MERCEDES TEIJEIRO ÁLVAREZ**

*Departamento de Análisis Económico y  
Administración de Empresas.  
Universidad de A Coruña*

## **Abstract:**

**T**HE first part of the General Accounting Plan approved by RD 1514/2007, november the 16, lays down the Conceptual Framework, which introduces some new concepts and terms, basically the interpretation of the periodic result and the net assets of the firm, that is defined as the residual part of the firm assets, after deducting all its liabilities. Net assets includes all the contributions made by the partners, during the incorporation of the firm or later, that are not considered as liabilities, as well as the results kept or other variations. This is a new approach for the net assets concept, that goes beyond the Equity concept.

In this paper, we pretend to propose a new formula for computing the net asset value in a firm acquisition, so this is a transaction in which the continuity principle has to be fulfilled. The aim will be to determinate the value of the firm to be acquired, that may or not be the same if we apply the Commercial Law. We will analyze, one by one, the elements that can be included in Net assets. The methodology used implies, in first place, to evaluate all its elements in detail and then to decide whether to include or not the element based on the operations in which that element arises. Finally a case is raised to try a better explanation.

**Keywords:** net assets, commercial law and accounting regulations.

# Sumario

1. Introducción.
  2. El Patrimonio neto en la normativa mercantil.
    - 2.1. Introducción.
    - 2.2. Concepto de Patrimonio neto.
    - 2.3. El Patrimonio neto y el Capital social en la normativa mercantil.
  3. Valoración del Patrimonio neto en el caso de continuidad de la actividad de la empresa.
  4. Supuesto práctico: oferta previa para la compra de un paquete de acciones.
- Bibliografía.

## 1. INTRODUCCIÓN

El Plan General de Contabilidad (PGC) aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, en su Primera parte establece: el Marco Conceptual contable introduce nuevos conceptos y términos contables, esencialmente la interpretación del resultado periódico y el Patrimonio neto de la empresa, que define como la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos. Se incluyen las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de su constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios, que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados u otras variaciones que le afecten. Se trata de un nuevo enfoque para el concepto de Patrimonio neto, que lo lleva más allá de lo que tradicionalmente se denominaba Fondos propios. Tal como señala el citado Real Decreto, en el apartado III de la Introducción, punto 13: «Esta clasificación tiene como finalidad clarificar que la composición del patrimonio neto de la empresa, se encuentra constituida por los tradicionales fondos propios y por otras partidas que, de acuerdo con los nuevos criterios, pueden aparecer en los balances de las empresas, fundamentalmente la partida que contenga los ajustes por valor razonable que deban ser imputados directamente al patrimonio neto y que penden de pasar en años futuros por la cuenta de pérdidas y ganancias».

Con esta modificación de la normativa mercantil (Ley 16/2007, de 4 de julio) se ha solventado la clara inseguridad jurídica que existía debido a las diferentes denominaciones que en el ámbito mercantil recibía el concepto de Patrimonio neto: haber social, Patrimonio neto contable, Patrimonio social, contable (GUZMÁN, 2002) que producía una clara inseguridad jurídica (SERRANO, 1997), lo que precisó en su momento de la emisión de una norma aclaratoria por parte del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC): la Resolución de 20 de diciembre de 1996, en donde se clarifica el concepto de Patrimonio neto para los supuestos de reducción de capital por acumulación de pérdidas (art. 163.1 TRLSA); reparto de dividendos (art. 213 TRLSA) y disolución obligatoria por acumulación de pérdidas (arts. 260.1.4.º TRLSA y 104.1 LSRL).

Éstas serían situaciones de obligatoriedad de asunción de un método de cálculo, sin embargo, en otras situaciones, el Patrimonio neto será un valor base para negociaciones futuras, un punto de partida necesario sobre el que las partes irán ajustando diversas partidas, sobre todo aquellas más afectadas por las variaciones de su valor en el mercado, o por el riesgo que con ellas se asume. Esto sucede en los casos de adquisición de empresas, en los de separación de socios o cuando es preciso el cálculo del valor de emisión de nuevas acciones en una ampliación de capital con exclusión del derecho preferente de suscripción. En aquellos casos de enajenación total o parcial del negocio, resulta lógico suponer que los actuales propietarios intentarán vender su empresa por un precio que, al menos, iguale el valor de lo que entrega a cambio: la empresa vendida.

De acuerdo con todo lo anterior, en el presente trabajo nos proponemos plantear o proponer una fórmula de cálculo de ese Patrimonio neto, de ese valor de lo enajenado, que puede o no coincidir con la

recogida en la normativa mercantil, y lo haremos analizando una por una las partidas que consideramos pueden incluirse o no en dicho cálculo, cuestión en la que podemos también disentir con respecto a la normativa mercantil. Nuestro objetivo será realizar una revisión pormenorizada de los elementos patrimoniales componentes del Patrimonio neto teniendo en cuenta las diferentes operaciones en que se hace necesario su cálculo. Finalmente se plantea un supuesto práctico para así aclarar mejor aquellos puntos de nuestro planteamiento que puedan resultar dudosos.

## 2. EL PATRIMONIO NETO EN LA NORMATIVA MERCANTIL

### 2.1. Introducción.

Siguiendo las definiciones del Marco Conceptual del PGC, las características que deben poseer los elementos contables para poderlos clasificar como Activo, Pasivo o Patrimonio neto en las cuentas anuales, no siempre van a coincidir con su definición o clasificación a efectos mercantiles, en los que suelen primar cuestiones como la propiedad de bienes y derechos en el activo, la exigibilidad en los pasivos o los acuerdos fijados entre los socios para el capital, o para la participación en el beneficio empresarial. A título de ejemplo, baste considerar el capital social, que independientemente de su naturaleza legal como tal, a efectos contables puede clasificarse como un elemento más del pasivo de la empresa, en ciertos casos que comentaremos más adelante.

Mientras que en el Marco Conceptual del International Accounting Standards Board (IASB), inspirador de las normas del PGC 2007 y el PGC de PYMES, quedan perfectamente delimitados los conceptos de activo y pasivo, el concepto de Patrimonio neto se configura como un mero residuo, definiéndolo como «la parte residual de los activos de la empresa una vez deducidos todos sus pasivos, incluidas las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de la constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados».

La normativa mercantil, por su parte, siempre ha concedido un valor muy importante al concepto de Patrimonio neto como valor garante de la estabilidad financiera de la empresa frente a terceros, que podrían verse afectados en caso de quiebra de la sociedad. Es, por tanto, factor y valor determinante en situaciones de desequilibrio patrimonial en la empresa, como en los casos de acumulación de pérdidas que son motivo de reducción de capital obligatoria o de disolución obligatoria si esas pérdidas acumuladas reducen el Patrimonio neto a un importe inferior a la mitad de la cifra del capital social, o en caso de separación de un socio disidente en la toma de ciertas decisiones que suponen una modificación estatutaria. También se requiere su cálculo para garantizar la salvaguarda de un valor de la empresa igual o superior a la cifra de capital, cuando se pretende repartir dividendos.

En todas estas situaciones, la finalidad del legislador queda clara: proteger los derechos de terceros y de los accionistas minoritarios o disidentes, estableciendo unos valores mínimos o clave para ese patrimonio neto, que vienen dados por el equilibrio o desequilibrio que presenta con respecto a la cifra del capital social.

En otras situaciones, el Patrimonio neto será un valor base para negociaciones futuras. Esto sucede en los casos de adquisición de empresas, en la separación de socios o cálculo del valor de emisión de las acciones en una ampliación de capital con exclusión del derecho preferente de suscripción.

Como ejemplo de protección de los derechos de terceros, la subcomisión de Estudio de las Operaciones de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), cuando estudia la consideración de Patrimonio neto en caso de acciones rescatables a solicitud del suscriptor, está de acuerdo en considerar necesario un ajuste entre la normativa mercantil y contable que delimite de una forma clara y concisa el concepto de Patrimonio neto y, en particular, el de los fondos propios, debido a la importancia que tiene el Patrimonio neto en la normativa mercantil.

El punto de partida de este trabajo, el que nos permite disentir en ciertos casos con respecto a la normativa contable, al igual que el de los profesores Isidoro GUZMÁN y Antonio DURÉNDEZ (2002 pág. 50), es que el valor del Patrimonio neto va a variar dependiendo de las circunstancias empresariales en que nos encontremos, no es lo mismo su cálculo a efectos de una liquidación de una sociedad, en donde el principio de empresa en funcionamiento ya no sería aplicable, que su cálculo a efectos de la reducción de capital por compensación de pérdidas, en donde se sobreentiende, que puede no estar comprometida la viabilidad de la empresa y por tanto le serán de aplicación todos los principios contables incluidos en el PGC.

## 2.2. Concepto de Patrimonio neto.

Encontramos diversas y variadas acepciones para definir un concepto tan genérico como es el de patrimonio: atendiendo a su naturaleza jurídica estricta, pasando por su sentido económico o su sentido contable, hasta llegar a conceptos tales como el de patrimonio cultural, patrimonio de la humanidad, patrimonio colectivo, corporativo, etc.

En la literatura contable nos encontramos por primera vez el concepto de patrimonio cuando CERBONI, en la denominada teoría Justa o personalista de las cuentas, consideraba al patrimonio como un conjunto de derechos y obligaciones vinculados a una titularidad. Desde la aparición de esta definición hasta la actualidad nos encontramos con un sinfín de aportaciones, todas ellas enriquecedoras, al concepto de patrimonio contable.

Por su parte, el profesor FERNÁNDEZ PIRLA (1983) define el patrimonio contable desde un punto de vista integrador «como el conjunto de bienes económicos materiales e inmateriales, con una disposición inmediata o diferida destinados coordinadamente a la consecución de un fin y perteneciente a un titular, así como las cargas que lo gravan, es decir, las deudas en que ha incurrido ese titular». Se trata de una definición que podríamos llamar «universal», pues engloba tanto los activos como los pasivos y lo que es más importante aún, destaca su finalidad, su utilidad conjunta para la consecución de un objetivo.

Si nos detenemos mínimamente en ambas definiciones, la de CERBONI y la de PIRLA, veremos claramente el hincapié hecho sobre la titularidad de ese patrimonio, sobre la propiedad y todos los derechos que de ella se derivan. Recalcando lo anterior, si consultamos el *Diccionario de la Real Academia Española*, define el concepto de patrimonio desde el punto de vista jurídico como el conjunto

de bienes pertenecientes a una persona natural o jurídica, o afectos a un fin, susceptibles de estimación económica, mientras que a efectos económicos lo define como la diferencia entre los valores económicos pertenecientes a una persona física o jurídica y las deudas u obligaciones contraídas.

Las posteriores corrientes doctrinales en contabilidad han ido derivando hacia un abandono de la propiedad como elemento delimitador de los activos, claramente visible en la consideración que venían teniendo los elementos adquiridos en arrendamiento financiero, como un derecho sobre la cosa más que como un elemento clasificado por sus características propias y por el uso que se le da en la explotación; ese abandono de la propiedad, se ha dado en beneficio de un nuevo concepto de carácter más economicista, el del control económico de la cosa, el de su total disponibilidad para obtener beneficios económicos ahora y en un futuro.

La Asociación Española de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (AECA), ya en 1999, en su Marco Conceptual para la Información Financiera, lo definía como «la diferencia entre el valor de los activos y el de los pasivos exigibles». Dicho valor expresa el valor de la empresa en un instante determinado, teniendo en cuenta la composición tanto cuantitativa como cualitativa de la información proveniente del Balance. El International Accounting Standards Committee (IASC, 1999) conceptúa al Patrimonio neto como «la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos». Por su parte, la definición dada por el Financial Accounting Standards Board lo recoge como «el valor residual de los activos de una entidad que queda una vez que se han deducido sus pasivos» (FASB, 1998).

A pesar de toda esta tendencia en la literatura contable, es de destacar la gran importancia que hasta la adopción de los conceptos NIC siguió teniendo en la normativa contable y mercantil la «propiedad» de los bienes y derechos que configuraban el activo, pasando ya desde esa adopción a un concepto de carácter más economicista como es la controlabilidad de esos bienes y derechos y su capacidad para generar beneficios económicos futuros.

Esas concepciones que podríamos denominar proteccionistas acerca del Patrimonio neto, se veían reflejadas en la normativa contable, que a su vez influía también en la determinación de la composición y valor de ese Patrimonio neto. Los principios contables y las normas de valoración a aplicar podrían dar como resultado un valor del Patrimonio neto, más o menos alejado de sus valores de mercado. En particular, la aplicación del principio del precio de adquisición, acompañado del principio de prudencia siempre presente y coartante, nos llevaría a no poder registrar contablemente el valor de mercado de la mayoría de los elementos del activo salvo cuando el valor de mercado fuera inferior; ni, a mayores, a tener en cuenta determinados elementos intangibles recogidos de lo que se está llamando «capital intelectual» de una empresa y que recoge el valor de los clientes, del capital humano, de la organización que se hace de los recursos, etc., que es posiblemente uno de los elementos determinantes del precio a fijar en una operación de adquisición de una empresa.

El PGC aprobado en el año 2007 hace un tímido intento de sustituir el precio de adquisición por el valor razonable, con los consiguientes ajustes anuales a dicho valor, pero sólo, o de momento, en el caso de activos financieros. También recoge ya el concepto de Patrimonio neto como residuo, definición acorde con las nuevas tendencias apuntadas. Sería «la parte residual de los activos de la empresa una vez deducidos todos sus pasivos incluidas las aportaciones realizadas, ya sea en el momento de la constitución o en otros posteriores, por sus socios o propietarios que no tengan la consideración de pasivos, así como los resultados acumulados».

A partir de este momento el concepto de fondos propios, aportaciones directas o indirectas de los propietarios, deja ya de coincidir totalmente con el de Patrimonio neto. Su nueva composición en el Balance de la empresa incluye tanto los tradicionales fondos propios como otras partidas que de acuerdo con los nuevos criterios pueden aparecer en los balances de las empresas; así nos encontramos con partidas que reflejan los ajustes por valor razonable de elementos del activo y del pasivo, y que deban ser imputados directamente al Patrimonio neto en tanto no sean integrados como ingresos o gastos en la cuenta de pérdidas y ganancias; corrección de errores; el reflejo en las reservas de los antes denominados gastos de constitución; o la partida que recoge las subvenciones, donaciones y legados recibidos.

Junto a estas incorporaciones, nos encontramos con partidas tradicionalmente incluidas en el Patrimonio neto que pasan a considerarse elementos de Pasivo, como sucede con las acciones rescaptables o las acciones sin voto, que tienen tal consideración a pesar de que desde un punto de vista estrictamente jurídico tienen la apariencia de instrumentos de patrimonio propio.

En el modelo de Balance que figura en el PGC 2007, el Patrimonio neto se presenta con el siguiente desglose:

Patrimonio neto	Notas de la memoria	200X	200X-1
A) PATRIMONIO NETO			
A-1) Fondos propios			
I. Capital			
1. Capital escriturado			
2. (Capital no exigido)			
II. Prima de emisión			
III. Reservas			
1. Legal y estatutaria			
2. Otras reservas			
IV. (Acciones y participaciones en acciones propias)			
V. Resultados de ejercicios anteriores			
1. Remanente			
2. (Resultados negativos de ejercicios anteriores)			
VI. Otras aportaciones de socios			
VII. Resultado del ejercicio			
VIII. (Dividendo a cuenta)			
XI. Otros instrumentos de Patrimonio propio			
A-2) Ajustes por cambio de valor			
I. Activos financieros disponibles para la venta			
II. Operaciones de cobertura			
III. Otros			
A-3) Subvenciones, donaciones y legados recibidos			



La nueva composición del Patrimonio neto, deja claramente a la vista la intención del legislador de hacer prevalecer sobre la forma el fondo económico de las operaciones, de tal forma que su contabilización y presentación en las cuentas anuales responda y muestre la sustancia económica de la transacción y no sólo la forma jurídica que se haya utilizado para instrumentarla.

Como consecuencia de esta nueva configuración del Patrimonio neto empresarial, han surgido nuevos elementos, o se han reclasificado otros anteriores:

- Aparecen por primera vez en nuestro sistema contable los ajustes de valor producidos por la aplicación del valor razonable a los instrumentos financieros con cambios en el Patrimonio neto (activos financieros disponibles para la venta), de los activos no corrientes mantenidos para la venta y de los grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta. Incrementos y disminuciones del valor patrimonial que no tienen reflejo todavía en el resultado del ejercicio.
- Las pérdidas y ganancias derivadas de las coberturas de flujos de efectivo o de inversiones en empresas del extranjero.
- Los ingresos fiscales por diferencias permanentes o por deducciones y bonificaciones a distribuir en varios ejercicios.
- Los valores emitidos por la empresa como instrumento de Patrimonio, pero clasificables como deuda en virtud de su fondo económico (en particular las acciones sin voto y las acciones rescatables emitidas por compañías cotizadas).
- El componente de Patrimonio neto de las obligaciones convertibles y de las pérdidas y ganancias actuariales. La empresa debe distribuir el valor contabilizado, entre el pasivo al que llevará el valor razonable de un pasivo similar pero que no lleve asociado el componente de Patrimonio, y asignará al componente de Patrimonio neto la diferencia resultante entre el importe inicial y el valor asignado al componente de pasivo.
- Las subvenciones, donaciones y legados recibidos, que tengan el carácter de no reintegrables, y hayan sido otorgados por terceros.
- La dotación obligatoria con cargo a beneficios, o a reservas disponibles en ausencia de aquél, de una reserva indisponible, en el caso de que exista fondo de comercio en el activo del Balance (art. 213.4 LSA), con una dotación anual mínima del 5% del valor por el que el Fondo de comercio figure en el activo, hasta que se cubra dicho valor.

### 2.3. El Patrimonio neto y el capital social en la normativa mercantil.

De gran repercusión en el ámbito mercantil, el valor del Patrimonio neto y en particular su comparación con la cifra de capital social de la empresa, lo convierte en una magnitud relevante con trascendencia no sólo a efectos de la contabilidad, véase el caso de los supuestos de disolución obligatoria de una sociedad, o de reducción de capital obligatoria por acumulación de pérdidas, o el caso

ya más habitual de una simple, y no tan sencilla a veces, distribución de beneficios. Este valor también es clave en la determinación del valor teórico del derecho de suscripción preferente, el valor teórico de las acciones o participaciones de capital, así como en el cálculo de la prima de emisión en determinadas operaciones de ampliación del capital social.

Así, el Patrimonio neto y el Capital social se convierten en dos elementos ligados y confrontados, clave para la calificación de la situación patrimonial de una empresa, de equilibrada o no.

De acuerdo con su naturaleza jurídica, tendrá la consideración de Capital social, a efectos de dicha comparación, aquel que figure escriturado como tal y no la cifra de capital que de acuerdo con las normas de valoración del PGC figure en el Patrimonio neto del Balance de la sociedad.

La finalidad que se persigue con la comparación entre ambas magnitudes pretende que la cifra de Capital social represente un valor que esté en consonancia con el valor en libros de la empresa. Siguiendo con este razonamiento, podemos decir que una empresa está en equilibrio, a estos efectos, siempre que su Patrimonio neto iguale al menos la cifra de Capital social. Situaciones en las que se obtengan cifras inferiores supondrían una situación de desequilibrio, que sería máximo en el momento en que el valor del Patrimonio neto fuera nulo.

Una situación en la que el valor del Patrimonio neto fuera inferior a la cifra de capital social podría suponer la incapacidad de la sociedad para generar recursos suficientes para hacer frente a sus deudas. El legislador, en su papel de protector de los derechos de los acreedores actuales y potenciales, y de los accionistas minoritarios, ha fijado una serie de «marcas», que en unos casos es una llamada de atención y en otros una obligación de tomar algún tipo de decisión, que en caso de no tomarse supondrá la aplicación de la propia norma. Sería una llamada de atención a una situación en que el Patrimonio neto sea inferior a los dos tercios de la cifra de capital, a partir de ese momento la empresa dispone de un ejercicio económico para recuperar el equilibrio o en caso contrario habrá de aplicar la norma y reducir el Capital social; sería una obligación la de disolver la sociedad en aquellos casos en los que el Patrimonio neto sea inferior a la mitad del Capital social y no se haga nada para revertir dicha situación.

Se trata de dos de los supuestos en los que la normativa mercantil especifica la composición del Patrimonio neto empresarial. El artículo 36.1 del Código de Comercio, modificado por la Ley 16/2007, de 4 de julio, de definición y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la Unión Europea, clarifica dicho concepto para los supuestos de reducción del capital y disolución de sociedades reguladas en la legislación mercantil y para el reparto de beneficios: «A los efectos de la distribución de beneficios, de la reducción obligatoria por pérdidas de acuerdo con lo dispuesto en la regulación legal de las SA y SRL, se considera Patrimonio neto el importe que se califique como tal conforme a los criterios para confeccionar las cuentas anuales incrementado en el importe del capital social suscrito no exigido, así como en el importe nominal y de las primas de emisión o asunción del capital social suscrito que esté registrado contablemente como pasivo». Por otro lado, los préstamos participativos se considerarán Patrimonio neto a los efectos de reducción de capital y liquidación de sociedades previstas en la legislación mercantil [disp. adic. tercera, modificación art. 20 letra d) del RDL 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal].

Inicialmente podríamos pensar que esta definición de Patrimonio neto cuyo objetivo principal era aclarar un concepto, sería suficiente, pero si nos detenemos en su análisis veremos que puede dar lugar a nuevas incertidumbres. Por ejemplo, podemos preguntarnos lo siguiente: ¿dichas normas de cálculo se pueden o deben aplicar a otras operaciones en las que el Patrimonio neto sea la medida del valor de la empresa? ¿Son un algo imperativo y general o son un caso particular?

Nada nos impide considerar ese concepto como algo genérico y de general aplicación, pero si tenemos en cuenta la operación para la que necesitamos hacer el cálculo, la finalidad fijada por el legislador puede resultar poco consecuente con otras situaciones que tienen poco o nada que ver con el equilibrio patrimonial de la sociedad y la defensa de los derechos de los acreedores.

Si nos atenemos a todo lo anterior podemos decir que el uso del concepto de Patrimonio neto derivado de las NIC/NIIF puede ocasionar problemas jurídicos en el entorno de la contabilidad de sociedades en función de la finalidad de la operación que origina su cálculo. Por esta razón, a la hora de calcular el Patrimonio neto debemos distinguir entre su cálculo a efectos de su inclusión en el balance de la entidad (punto de vista contable, ya visto anteriormente), su cálculo a efectos de una reducción de capital obligatoria por parte de la sociedad, de una disolución obligatoria, de su cálculo a efectos de la distribución de beneficios (caso especificado en la normativa mercantil), la separación de un socio o en vistas a una adquisición de una empresa, en la que se producirá inevitablemente una negociación posterior.

El criterio que vamos a proponer, al igual que el de los profesores Isidoro GUZMÁN y Antonio DURÉNDEZ (2002), es que el valor del Patrimonio neto va a variar dependiendo de las circunstancias empresariales en que nos encontremos, no es lo mismo su cálculo a efectos de una liquidación de una sociedad, en donde el principio de empresa en funcionamiento ya no sería aplicable, que su cálculo a efectos de la reducción de capital por compensación de pérdidas, o en operaciones en las que se sobreentiende que puede no estar comprometida la viabilidad de la empresa y por tanto le serán de aplicación todos los principios contables incluidos en el PGC.

### **3. VALORACIÓN DEL PATRIMONIO NETO EN EL CASO DE CONTINUIDAD DE LA ACTIVIDAD DE LA EMPRESA**

En particular, a los efectos del presente trabajo, estaríamos hablando de las siguientes operaciones:

- Separación de un socio en caso de modificación estatutaria que suponga el cambio del objeto social (art. 147 LSA), que transforme la sociedad en otra sociedad con responsabilidad ilimitada (art. 225 LSA), la fusión de sociedades (art. 320) o el cambio de domicilio social (art. 149 LSA).
- Exclusión de un socio.
- Adquisición total o parcial de una empresa.
- Precio de compra de títulos de capital en sociedades no cotizadas.

- Operaciones de ampliación de capital en las que todas o parte de las acciones vean excluido su derecho de suscripción preferente (art. 159 LSA).
- Precio de compra de acciones propias para reducción de capital en sociedades no cotizadas.

En la **tabla 1**, que aparece a continuación, se muestra nuestra propuesta para el cálculo del Patrimonio neto a efectos de estas operaciones. Continuaremos nuestra exposición con el análisis una por una de todas las partidas de posible inclusión.

**TABLA 1.** *Esquema de cálculo del Patrimonio neto en el caso de continuidad de la empresa.*

+ Capital ordinario
+ Capital sin voto (calculado restándole el valor actualizado de los dividendos)
+ Capital rescatable a voluntad de la entidad emisora y no probable en el C/P
+ Capital preferente (calculado restándole el valor actualizado de los dividendos)
+ Bonos de disfrute (calculado restándole el valor actualizado de los dividendos)
– Capital no exigido
+ Reservas
– Acciones y participaciones en Patrimonio propias
+ Resultado del ejercicio y resultados de ejercicios anteriores
– Dividendo a cuenta
+/- Diferencias de conversión
+ Opción de conversión de obligaciones y bonos convertibles
+ Ajustes por valoración
+ Subvenciones de capital, donaciones y legados recibidos
+ Préstamos participativos

**FUENTE:** *Elaboración propia.*

### *Capital social.*

En nuestro ordenamiento jurídico el capital social es una cifra contable que conlleva connotaciones jurídicas y que representa el valor de las aportaciones de los socios en dicho concepto, tanto las ya desembolsadas como las que se ha comprometido a desembolsar en un futuro, ya sea en forma dineraria como no dineraria. Figurará valorado con signo positivo por el importe del capital escriturado y con signo negativo por los dividendos pasivos cuyo desembolso aún no se haya exigido.

#### a) Capital escriturado.

Dependiendo de las características de las acciones o participaciones emitidas, podemos diferenciar varias clases de capital escriturado, lo que conllevará a que, a efectos de nuestro cálculo, lo consideremos o

no como parte del Patrimonio neto de la empresa, sin que por ello deje de tener la consideración jurídica de Capital social. En el caso particular de operaciones de ampliación de capital en curso, habría que comprobar las condiciones aprobadas por la Junta de socios para que la ampliación se lleve a efecto. En caso de estar ya cumplidas o de no haber duda razonable de su cumplimiento, se incluirá la cifra de capital ya suscrito. Estudiemos cada una de las posibles opciones:

**Capital ordinario:** dividido en acciones que suponen para sus titulares el disfrute de los derechos generales del accionista: básicamente derecho de voto en las Juntas, participación en las ganancias sociales y en el patrimonio resultante en caso de liquidación, una vez hechas efectivas todas las deudas. Se incluiría en el cálculo del Patrimonio neto.

**Capital sin voto:** uno de los cambios relevantes en el nuevo PGC es el reconocimiento, valoración y presentación como pasivos, con carácter general, de todos aquellos instrumentos financieros con apariencia de instrumentos de Patrimonio pero que a la luz del fondo económico de su emisión representen una obligación para la empresa; en particular el Plan hace referencia a las acciones sin voto y a las acciones rescatables. En el caso de las acciones sin voto se consideran pasivo financiero pues teniendo en cuenta sus características, fijadas en el artículo 90 y siguientes, y 42 bis de la LSRL para las participaciones sin voto, tienen incorporado un dividendo anual mínimo fijo o variable, según establezcan los estatutos sociales, a mayores del dividendo ordinario; en caso de liquidación de la sociedad confieren a su titular el derecho a obtener el reembolso del capital desembolsado antes de que se distribuya cantidad alguna a las restantes acciones. Atendiendo a estas dos características es por lo que la normativa contable las ha considerado pasivo financiero.

Desde nuestro punto de vista, y a efectos de las operaciones ya reseñadas con anterioridad, formarían parte del cálculo del montante del Patrimonio neto, tanto el nominal del capital sin voto escriturado como la prima de emisión correspondiente, porque se trata de una aportación de capital no exigible, salvo en caso de liquidación previa a la disolución de la sociedad, situación en la que sólo tiene preferencia de reposición el nominal de las acciones y no su prima de emisión. Si nos atenemos al Principio de Empresa en Funcionamiento, en esta operación no estamos procediendo a la liquidación de la sociedad, por tanto ese capital no se convertirá en un exigible tras la compra de la empresa. En cuanto al rendimiento mínimo que obtiene esta clase de acciones, exigible en caso de haber beneficio asignable a dividendos y con importantes consecuencias sobre los derechos de dichos accionistas en caso de no haberlo, calculamos su valor actualizado y lo restamos del valor total (al igual que se hace con la problemática de las opciones convertibles).

**Capital rescatable:** las Sociedades Anónimas cotizadas podrán emitir las acciones rescatables de acuerdo con lo establecido en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (TRLSA) que señala en sus artículos 92 bis y siguientes que podrán emitirse a solicitud de la sociedad emisora, de los titulares de estas acciones, o de ambos. La amortización de dichas acciones deberá realizarse con cargo a beneficios o a reservas libres o con el producto de una emisión de acciones acordada por la Junta General con la finalidad de financiar la operación de amortización.

Nos dice la normativa contable que si el rescate de las acciones queda a opción del suscriptor dicho derecho a exigir el reembolso se configurará como un pasivo financiero, calificándose como

tal en el balance, mientras que si es a favor del emisor tendrá la consideración de instrumento de Patrimonio neto.

Coincidimos con la normativa contable y por tanto consideramos que se incluirán las acciones rescatables en el cálculo del Patrimonio neto sólo en aquellos casos en los que el capital sea rescatable a voluntad de la empresa emisora y no sea probable su rescate a corto plazo.

**Capital preferente:** en su regulación financiera (se introduce mediante una nueva disp. adic. segunda en la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, por la disp. adic. tercera de la Ley 19/2003, de 4 de julio, sobre régimen jurídico de los movimientos de capitales y de las transacciones económicas con el exterior y sobre determinadas medidas de prevención de blanqueo de capitales) se establece su carácter perpetuo, aunque se pueda acordar la amortización anticipada a partir del quinto año desde su fecha de desembolso, previa autorización del Banco de España. Por otro lado, tienen derecho a percibir una remuneración predeterminada de carácter no acumulativo, la cual tendrá la consideración de gasto deducible para la entidad emisora y para la entidad receptora se considerarán, en el caso de sujetos pasivos del IRPF exentas de dicho impuesto, y para el caso de entidades se considerarán como rendimientos obtenidos por la cesión a terceros de capitales propios de acuerdo con el apartado 2 del artículo 23 de la Ley 40/1998 del IRPF. El devengo de esta remuneración estará condicionado a la existencia de beneficios distribuibles en la entidad de crédito dominante o en el grupo consolidable.

En los supuestos de liquidación o disolución de la entidad las participaciones preferentes se situarán a efectos del orden de cobro por delante de los accionistas ordinarios. El PGC lo considera como un pasivo financiero, basándose en la obligación existente por parte de la entidad emisora de abonar una remuneración predeterminada y por su carácter preferente en la prelación de los cobros frente a los accionistas ordinarios en el caso de una posible liquidación.

En nuestra opinión el capital preferente se debe incluir en el cálculo del Patrimonio neto, pero con un ajuste similar al practicado con las acciones sin voto, que supone actualizar el valor esperado de los dividendos futuros que le correspondan. La razón de esta inclusión en el cálculo del Patrimonio neto es que el capital preferente es una forma de financiación de la empresa que dado su carácter de perpetua no va a ser exigible y no hay que olvidar el carácter de gasto deducible de los intereses devengados en dichas participaciones preferentes en el Impuesto sobre Sociedades (Doc. 25 AECA).

**Bonos de disfrute:** no se trata de instrumentos de patrimonio propio, sino que representan el derecho a participar en los beneficios, para socios cuyas acciones se hayan amortizado previamente. Se incluyen en el Patrimonio neto deduciendo del total el valor actualizado de los dividendos futuros que les correspondan.

b) Capital no exigido.

Figuraría restando del capital correspondiente, al tratarse de recursos que todavía no han sido aportados de forma efectiva; sólo valoraremos aquella parte de la aportación que haya participado

en la creación de valor de la empresa. El valor de mercado de unas acciones parcialmente desembolsadas incluye ese «efecto» al tratarse de una deuda del titular de los títulos en cada momento y no del adquirente inicial.

c) Reservas.

Se incluirían todas, tanto las que supongan aportaciones de los socios, como participación en beneficios o actualización de balances:

- Prima de emisión o asunción.
- Reserva legal.
- Reservas voluntarias.
- Reservas especiales: para acciones o participaciones de la sociedad dominante; estatutarias; por capital amortizado; por fondo de comercio; por acciones propias aceptadas en garantía; reservas derivadas de leyes de actualización de balances.
- Reservas por pérdidas y ganancias actuariales y otros ajustes.
- Diferencias por ajuste del capital a euros.

d) Acciones y participaciones en Patrimonio propias.

Sean cuales sean la finalidad y la forma de adquisición, las acciones propias tendrán la consideración de Patrimonio neto, en el que figurarán por su precio de adquisición, minorando la cifra de fondos propios. En su caso, habrá que incluir los desembolsos pendientes de exigir sobre dichos instrumentos de patrimonio propio a la fecha de cierre, pues minoran la cifra de capital que representan.

e) Resultados de ejercicios anteriores.

Tienen la consideración de Patrimonio neto tanto los resultados negativos de ejercicios anteriores (que lo minoran), como los beneficios no aplicados específicamente a ninguna otra partida.

f) Otras aportaciones de socios.

Incrementan el Patrimonio neto siempre que no constituyan una contraprestación por la entrega de bienes o prestación de servicios a los socios, ni tengan la consideración de pasivo. La principal partida la constituirían las aportaciones que hayan realizado los socios para la compensación de pérdidas acumuladas, en tanto no se apliquen a su finalidad.

g) Resultado del ejercicio.

Se registra como Patrimonio neto el resultado del último ejercicio económico cerrado, tanto se trate de un beneficio (con signo positivo) como una pérdida (con signo negativo).

h) Dividendo a cuenta.

Son los importes, con carácter de «a cuenta» de beneficios, cuya distribución se acuerde por el órgano competente. Se registran como Patrimonio neto restando, al considerar que se trata de disposiciones ya realizadas de beneficios futuros y que por tanto ya no estarán a disposición de la sociedad, al haber supuesto ya una disminución de recursos económicos.

i) Diferencias de conversión.

Se considerarán como elementos integrantes del Patrimonio neto.

j) Otros instrumentos de Patrimonio neto.

Quedarían encuadrados dentro de esta partida las obligaciones y los bonos convertibles en instrumentos de Patrimonio propio. En este caso nos encontramos con un pasivo consecuencia directa del reembolso por parte del emisor de las obligaciones y, por otro lado, tenemos una opción de conversión en capital social de un importe fijo por un número determinado de acciones. La normativa contable está de acuerdo en considerar esta opción de conversión en acciones como Patrimonio neto.

Por nuestra parte, estamos de acuerdo en la identificación por separado de cada uno de los elementos de la operación, el pasivo y el patrimonio neto y, así distribuir el valor en libros inicial asignando al componente de pasivo el valor razonable de un pasivo similar que no lleve asociado la opción de conversión en instrumentos de Patrimonio, y asignar al componente de Patrimonio neto la diferencia entre el importe inicial y el valor asignado al componente de pasivo.

k) Ajustes por valoración en activos financieros disponibles para la venta; operaciones de cobertura; ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios.

Coincidimos con el PGC en la oportunidad de recoger como elementos integrantes del Patrimonio neto una serie de ajustes de valor de determinadas partidas del balance, además de los «ingresos fiscales a distribuir en varios ejercicios», pues entendemos que modifican el neto aunque por el momento no afectan al resultado del ejercicio.

Lo mismo pasa con aquellos ingresos de procedencia fiscal, como deducciones y bonificaciones, que por tener una naturaleza similar a las subvenciones, son objeto de imputación a la cuenta de resultados en varios ejercicios.



l) Subvenciones de capital, donaciones y legados recibidos.

Siguiendo lo establecido en el PGC se incluyen en el cálculo del Patrimonio neto por su valor deducido del coste fiscal; dada su no exigibilidad se consideran equivalentes a las restantes aportaciones que los socios o propietarios puedan realizar a la empresa, fundamentalmente con la finalidad de fortalecer su Patrimonio.

m) Préstamos participativos.

Su regulación la encontramos en el Real Decreto 7/1996, de 7 de junio, sobre medidas urgentes de carácter fiscal y de fomento y liberalización de la actividad económica (art. 20) y por la disposición adicional segunda de la Ley 10/1996, de 18 de diciembre, de medidas fiscales urgentes sobre corrección de la doble imposición intersocietaria y sobre incentivos a la internacionalización de las empresas. Sus características principales son las siguientes:

La entidad prestamista recibirá un interés variable que viene determinado en función de la evolución de algún indicador en la empresa prestataria; para medir dicha evolución podrá hacerse referencia al beneficio neto de la entidad. Además podrán acordar un interés fijo con independencia de la evolución de la actividad. El prestatario sólo podrá amortizar anticipadamente el préstamo participativo si dicha amortización se compensa con una ampliación de igual cuantía de sus fondos propios.

En orden a la prelación de créditos en caso de liquidación de la sociedad, se situarán después de los acreedores comunes.

Se les considera Patrimonio neto a los efectos de reducción de capital y disolución de sociedades regulados en la legislación mercantil, si bien contablemente se les considera un pasivo.

Por nuestra parte, y para los casos que estamos estudiando también los consideraremos Patrimonio neto, teniendo en cuenta que son préstamos que se encuentran vinculados a la actividad de la empresa y que en caso de amortización anticipada se les obliga a que vaya unida a un aumento de los fondos propios en igual cuantía.

#### **4. SUPUESTO PRÁCTICO: OFERTA PREVIA PARA LA COMPRA DE UN PAQUETE DE ACCIONES**

A continuación y como conclusión plantearemos un supuesto práctico para el cálculo de la valoración del Patrimonio neto a los efectos de la oferta previa para la compra de un paquete de acciones de una sociedad no cotizada.

De acuerdo con el último Balance de situación de la empresa, los datos referentes a la valoración y composición de las partidas a tener en cuenta para el cálculo del patrimonio neto de la empresa, previo a la oferta a realizar a los socios para la adquisición de sus acciones, son los siguientes:

- a) Capital ordinario, 65.000 € dividido en 650.000 acciones de 0,10 € de nominal cada una, emitidas al 110%. Está pendiente de desembolso 0,025 € por acción (25%).
- b) Capital sin voto, 20.000 € dividido en 200.000 acciones de 0,10 € de nominal cada una, emitidas al 112%. Está pendiente de desembolsar 0,05 € por acción (50%).

Los plazos fijados en las condiciones de la emisión para los dividendos pasivos serían:

- Dentro de 1 año, coincidiendo con la fecha de cierre del ejercicio: 0,025 € por acción.
  - Dos años después del dividendo anterior: 0,025 € por acción.
  - Dividendo mínimo: 3% del capital desembolsado.
- c) Capital rescatable, 10.000 € dividido en 100.000 acciones de 0,10 € de nominal cada una, emitidas a la par y rescatables a voluntad del accionista.
- d) Capital preferente, 10.000 € dividido en 100.000 acciones de 0,10 € de nominal cada una, emitidas a la par. Totalmente desembolsado y con un dividendo preferente del 3,4%.

e) Reservas:

- Reserva legal: 12.600 € (12%).
  - Reservas estatutarias: 3.720 € Se dota anualmente con un 1% del beneficio repartible.
  - Reservas voluntarias: 7.214 €
  - Reserva por Fondo de Comercio: 2.615 € La dotación anual es de 261,5 €
  - Remanente: 610 €
  - Resultado negativo del ejercicio 2007: 4.000 €
  - Resultado del ejercicio 2008: 5.000 € Ante la propuesta de compra de acciones los socios han aprobado dejar en reservas lo que no corresponda a dividendos obligatorios de las acciones sin voto y preferentes.
- f) Subvenciones de capital: 20.000 € de una subvención recibida para la inversión en elementos del inmovilizado material.
- g) Obligaciones convertibles: 2.000 obligaciones de 10 € nominales cada una, con un cupón anual de 0,30 € por obligación y amortizables a 4 años (100%).

Tipo de interés de mercado de emisión, de obligaciones con similar plazo y riesgo, sin opción de convertibilidad: 5%.

- h) Tipo de interés de actualización a aplicar teniendo en cuenta la situación del mercado y la evolución de los tipos de interés: 1,25%.

**RESOLUCIÓN**

a) Capital ordinario: 65.000 €emitido al 110%, que nos da como resultado una prima de emisión de 6.500 €

Pendiente de desembolso: 650.000 acciones × 0,025 €/acción = 16.250 €

b) Capital sin voto: 20.000 €emitido al 112%, que nos da como resultado una prima de emisión de 2.400 €

Pendiente de desembolso: 200.000 acciones × 0,05 €/acción = 10.000 €

- Dividendos del primer año: 200.000 acc. × 0,05 € × 0,03 = 300 €
- Dividendos del segundo y del tercer año: 200.000 acc. × 0,075 € × 0,03 = 450 €
- Dividendos a partir del cuarto año: 200.000 acc. × 0,1 € × 0,03 = 600 € Estos últimos se tratarían como una renta perpetua actualizada al momento presente.



$$\text{Valor actual} = 300 (1 + i)^{-1} + 450 (1 + i)^{-2} + 450 (1 + i)^{-3} + 600 a_{\infty | i} (1 + i)^{-3}$$

$$\text{Valor actual} = 300 (1,0125)^{-1} + 450 (1,0125)^{-2} + 450 (1,0125)^{-3} + 600/0,0125 (1,0125)^{-3}$$

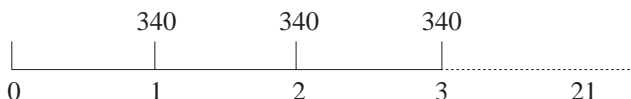
$$\text{Valor actual} = 47.412,87$$

Figurará con valor nulo en el Patrimonio neto al ser superior el valor actual de los rendimientos esperados, que el valor de emisión de las acciones sin voto, que es por el que figuran en Balance.

c) Capital rescatable: 10.000 €rescatable a voluntad del accionista. Al tratarse de unas acciones rescatables a voluntad del accionista, tienen la consideración de pasivo y por tanto no los incluimos en el Patrimonio neto de la sociedad.

d) Acciones preferentes: 10.000 €totalmente desembolsados, valor del que deducimos el valor actual de los rendimientos futuros.

Dividendo anual: 100.000 acc. × 0,10 € × 0,034 = 340 € Se trata de una renta perpetua.



$$\text{Valor actual} = 340 \text{ a } i$$

$$\text{Valor actual} = 340 / 0,0125 = 27.200$$

Figurará con valor nulo en el Patrimonio neto, al ser superior el valor actual de la renta esperada, que el nominal del capital.

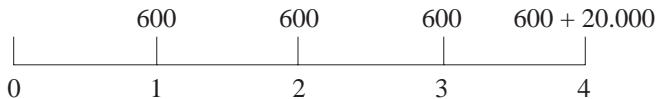
e) Reservas: habrá que tener en cuenta las modificaciones que sufran como consecuencia del reparto de beneficios pendiente.

f) Reparto de beneficios: saldo a repartir, 5.000 €

- A Reserva legal: 500 €
- A Reserva estatutaria: 50 €
- A Reserva por fondo de comercio: 261,5 €
- Dividendos de las acciones sin voto: 200.000 acciones × 0,05 × 0,03 = 300 €
- Dividendos de las acciones preferentes: 100.000 acciones × 0,1 × 0,034 = 340 €
- A Reservas voluntarias el resto: 3.548,5 €

g) Obligaciones convertibles: 20.000 € totalmente desembolsados, valor del que deducimos el valor actual de un empréstito de similar plazo y riesgo, pero no convertible.

$$\text{Interés anual} = 2.000 \text{ oblig.} \times 0,3 = 600 \text{ €}$$



$$\text{Valor actual} = 600 (1 + i)^{-1} + 600 (1 + i)^{-2} + 600 (1 + i)^{-3} + 20.600 (1 + i)^{-4}$$

$$\text{Valor actual} = 600 (1,05)^{-1} + 600 (1,05)^{-2} + 600 (1,05)^{-3} + 20.600 (1,05)^{-4} = 18.581,62$$

Figurará en el patrimonio neto la diferencia entre los 20.000 € nominales y el valor actual así calculado: 20.000 – 18.581,62 = 1.418,38 €

+ Capital ordinario	65.000
+ Capital sin voto (calculado restándole el valor actualizado de los dividendos)	0
+ Capital rescatable a voluntad de la entidad emisora y no probable en el C/P	–
+ Capital preferente (calculado restándole el valor actualizado de los dividendos)	0
+ Bonos de disfrute (calculado restándole el valor actualizado de los dividendos)	–
– Capital no exigido	
Capital ordinario	(16.250)
	.../...

.../...	
+ Reservas	
Prima de emisión	6.500
Reserva legal (12.600 + 500)	13.100
Reserva estatutaria (3.720 + 50)	3.770
Reserva voluntaria (7.214 + 3.548,5)	10.762,5
Reserva por fondo de comercio (2.615 + 261,5)	2.876,5
Remanente	610
– Acciones y participaciones en Patrimonio propias	–
+ Resultado del ejercicio y resultados de ejercicios anteriores	
Resultado negativo del ejercicio 2007	(4.000)
– Dividendo a cuenta	–
+/- Diferencias de conversión	–
+ Opción de conversión de obligaciones y bonos convertibles	1.418,38
+ Ajustes por valoración	–
+ Subvenciones de capital, donaciones y legados recibidos	20.000
+ Préstamos participativos	–
<b>TOTAL PATRIMONIO NETO</b>	<b>121.764,88</b>

## Bibliografía

- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS [2008]: *Calificación contable de instrumentos financieros: distinción pasivo Patrimonio neto*, Serie Principios Contables, vol. 25, AECA, Madrid.
- [2003]: *Recursos propios*, vol. 24, AECA, Madrid.
  - [1999]: *Marco conceptual para la información financiera*, AECA, Madrid.
- FERNÁNDEZ, J.A.; PÉREZ, D. y VILLAMAYOR, C. [2007]: «Pasivos financieros e instrumentos de patrimonio (nuevo PGC)», *RCyT*. CEF, núm. 297, págs. 179-216.
- FERNÁNDEZ, J.M. [1983]: *Teoría económica de la contabilidad*. Ediciones ICE, Madrid.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARD BOARD (FASB) [1998]: *Original Pronouncements*, Wiley, J. & Sons inc., Norwalk.
- GARRIDO, T. y SÁNCHEZ, S. [2002]: «Análisis financiero e implicaciones contables de la Resolución del ICAC sobre reducción de capital y disolución de sociedades: especial referencia a los préstamos participativos», *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 11 (1), págs. 51-66.
- GÓMEZ, P. y MIRANDA, M. [2006]: «La caracterización financiera y contable del capital social a la luz de los principios cooperativos», *Revista de Estudios Cooperativos (REVESCO)*, 90, págs. 7-27.

- GUZMÁN, I. y DURÉNDEZ, A.L. [2002]: «Reflexiones en torno al concepto de Patrimonio neto» *Revista de Contabilidad*, vol. 5.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) [1999]: *Marco conceptual para la preparación y presentación de estados financieros*, IASC, Londres.
- LLORENTE, A.F. [1998]: «Cálculo del Patrimonio neto a efectos de la reducción de capital social y disolución originados por pérdidas», *Revista de Ciencias Sociales y Jurídicas*, n.º 2, págs. 291-301.
- MOLINA, J. [1987]: «Reflexiones a la consideración de los créditos participativos como fondos propios», *Revista de Economía y Empresa*, n.º 19, págs. 67-76.
- MONCLÚS, A.M. y RUEDA, T.M. [1998]: «El cálculo del Patrimonio contable. Una cuestión polémica», *Revista de Gestión Pública y Privada*, n.º 3, págs. 217-225.
- MORA, A. [2004]: «La adopción de la normativa contable internacional en España: Principales efectos sobre el resultado y el patrimonio empresarial», *Revista Valenciana de Economía y Hacienda*, 11, págs. 61-79.
- MUÑOZ, A. [2008]: «La causa disolutoria por pérdidas graves, en las sociedades de capital, tras las últimas modificaciones normativas aprobadas por la Ley 16/2007, de 4 de julio, y el Real Decreto-Ley 10/2008, de 12 de diciembre», *Revista de Derecho Mercantil*, 270, págs. 1.435-1.473.
- SERRANO, P. [1997]: «¿Puede el ICAC regular el cálculo del Patrimonio contable?»; *Revista Partida Doble*, n.º 79, junio, págs. 11-23.
- URÍAS, J. [2003]: «Los cambios en las partidas y en la valoración del Patrimonio neto», *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, vol. 4, págs. 139-153.
- VARGAS, C. [2007]: «Las NIC 32 y el capital social cooperativo», *Revista de Derecho de Sociedades*, 28, págs. 101-131.
- VILLACORTA, M. A. [2006]: «Elaboración del estado de cambios en el patrimonio neto», *Técnica Contable*, 58 (690), págs. 20-33.