

Private Equity: Operaciones apalancadas de compraventa. Importantes novedades del reciente anteproyecto de reforma fiscal

A continuación adjuntamos unos comentarios de urgencia en relación con un aspecto incluido en el anteproyecto de reforma fiscal publicada el 23 de junio por el Gobierno (el Anteproyecto) que suponen un cambio importante en la fiscalidad de operaciones de compraventa apalancada de sociedades españolas (LBOs). El Anteproyecto contiene otras medidas que, eventualmente, podrían afectar a las operaciones de compraventa en general que no van a ser objeto de comentario en esta Nota Informativa.

Puntos clave

- El Anteproyecto de reforma fiscal introduce importantes limitaciones a la deducibilidad fiscal de los intereses procedentes de la deuda de adquisición.
- Dichas limitaciones van a operar tanto en supuestos de creación de un grupo fiscal como en operaciones de fusión posteriores a la compra.

Antecedentes

De forma muy resumida, la tradicional operación de LBO consistía en la utilización de un vehículo de adquisición español de nueva creación (BidCo) que recibía la correspondiente deuda de adquisición con carácter previo a la adquisición de la sociedad española (Target).

La operación de adquisición implicaba, en el corto o medio plazo, la realización de una operación de fusión de tal forma que se verificara un *push-down* de la deuda hasta la sociedad operativa en los términos generalmente solicitados por las entidades financieras, junto con la aplicación de otros regímenes fiscales, como la consolidación fiscal.

En relación con estas operaciones, en 2012 se introdujo una primera modificación en la normativa fiscal que tuvo un impacto relevante. Se trataba de la norma que limitaba la deducibilidad fiscal de los intereses al 30% del beneficio operativo de la entidad. En el caso de grupos consolidados, dicha limitación se refiere a las magnitudes del grupo, esto es, EBITDA y gastos financieros del grupo. Por

tanto, en una operación como la indicada más arriba, el grupo fiscal formado por BidCo y Target puede deducir gastos financieros hasta el límite del 30% del EBITDA del grupo (en general, será el EBITDA de Target).

En este punto es donde tiene su relevancia el Anteproyecto de reforma fiscal conocido el pasado 23 de junio.

Novedades que introduce el Anteproyecto

Como hemos señalado, el Gobierno hizo ayer público una reforma de la Ley del Impuesto sobre Sociedades que afecta de lleno a este tipo de operaciones y que, previsiblemente, entrará en vigor para los periodos impositivos iniciados el 1 de enero de 2015.

En primer lugar, se introduce un artículo 67.b) denominado Reglas especiales de incorporación de entidades en el grupo fiscal que establece lo siguiente:

" (...) b) A los efectos de lo previsto en el artículo 16 de esta Ley, los gastos financieros derivados de deudas destinadas a la adquisición de participaciones en el capital o fondos propios de cualquier tipo de entidades que se incorporen a un grupo de consolidación fiscal se deducirán con el límite adicional del 30 por ciento del beneficio operativo de la propia entidad adquirente, sin incluir el beneficio operativo de la entidad o entidades adquiridas teniendo en cuenta las eliminaciones e incorporaciones que correspondan, de acuerdo con lo previsto en los artículos 64 y 65 de esta Ley. Estos gastos financieros se tendrán en cuenta, igualmente, en el límite a que se refiere el apartado 1 del referido artículo 16.

Los gastos financieros a que se refiere esta letra tendrán el mismo tratamiento fiscal previsto respecto de los gastos financieros netos a que se refiere la letra a) anterior (...)"

En definitiva, este artículo viene a señalar que, en el caso de sociedades que se incorporan a un grupo fiscal, como puede ser el caso de Target, los intereses de la deuda de adquisición generados en BidCo tendrán un límite adicional de deducibilidad fiscal que será el 30% del beneficio operativo de la propia BidCo sin que pueda tenerse en cuenta el de Target. De esta forma, en el caso de que BidCo no obtenga beneficio operativo, no cabrá la deducción de los intereses de la deuda de adquisición aun cuando la sociedad forme parte de un grupo fiscal que sí obtenga un beneficio operativo.

Como alternativa para lograr la deducibilidad de dichos intereses, cabría plantearse la realización de una fusión entre BidCo y Target que, de hecho, era un paso que, en la mayoría de los casos, formaba parte del calendario de la operación.

No obstante, el Anteproyecto de reforma de la Ley de Impuesto sobre Sociedades también se refiere a estas operaciones en su artículo 16.5 que establece:

" (...) 5. A los efectos de lo previsto en este artículo, los gastos financieros derivados de deudas destinadas a la adquisición de participaciones en el capital o fondos propios de cualquier tipo de entidades se deducirán con el límite adicional del 30 por ciento del beneficio operativo de la propia

entidad que realizó dicha adquisición, sin incluir en dicho beneficio operativo el correspondiente al de la actividad desarrollada por cualquier otra entidad que haya sido objeto de una operación de reestructuración con aquella, que no aplique el régimen fiscal especial previsto en el capítulo VII del título VII de esta Ley. Estos gastos financieros se tendrán en cuenta, igualmente, en el límite a que se refiere el apartado 1 de este artículo (...)"

Según se desprende de este artículo, cuando la entidad resultante de la fusión vaya a calcular su beneficio operativo para poder determinar qué importe de sus gastos financieros es fiscalmente deducible, deberá realizar un cálculo adicional. En primer lugar, deberá distinguir qué importe de sus gastos financieros derivan de la deuda de adquisición y, en segundo lugar, a los efectos de determinar qué parte de esos intereses son deducibles, deberá calcular su beneficio operativo sin tener en cuenta el de la entidad absorbida en aquellos casos en que dicha absorción se haya realizado mediante una operación donde no se haya aplicado el régimen de neutralidad fiscal.

Nuevamente se llega a la conclusión de que el beneficio operativo de Target (ahora en BidCo tras la fusión) no se podría compensar con los gastos financieros de la deuda de adquisición que, ahora, se encontrarían en la misma sociedad.

Alternativas

La única alternativa implícitamente admitida por el Anteproyecto sería la realización de una operación de fusión pero bajo el amparo del régimen de neutralidad fiscal ya que, en ese caso, no operaría la anterior limitación. No obstante, conviene recordar que la aplicación de dicho régimen de neutralidad exige la concurrencia de motivos económicos válidos distintos de los meramente fiscales. En caso de que la Administración Tributaria considerara que no concurren en una operación en concreto, además de los propios efectos derivados de la no aplicación de dicho régimen, ahora se derivaría uno más que sería la no deducibilidad de los intereses de la deuda de adquisición.

En este sentido, y sin ánimo de abundar en la materia, la aplicación del régimen neutral a este tipo de operaciones ha sido objeto de mucha controversia en los últimos años puesto que Hacienda consideraba dudosa la existencia de un motivo económico de peso. La utilización como motivo económico de la mejora de las condiciones de la deuda así como la existencia de exigencias por parte de las entidades financieras que hacían necesaria la fusión ya han venido siendo objeto de contestación por parte de la Administración Tributaria. A la vista del texto del Anteproyecto, es previsible que aún puedan ser más discutibles.

Aspectos adicionales

Finalmente, es importante destacar que el Anteproyecto contiene una Disposición Transitoria decimoséptima que excluye de la aplicación de las anteriores normas a las incorporaciones a un grupo fiscal realizadas en los periodos impositivos iniciados con anterioridad a 20 de junio de 2014 así como a las fusiones (no neutrales) llevadas a cabo con anterioridad a dicha fecha.

Por tanto, en el caso de operaciones de adquisición en las cuales la formación de un grupo fiscal entre BidCo y Target se haya llevado a cabo en un periodo impositivo iniciado con anterioridad a 20 de junio de 2014, no será de aplicación la limitación de deducibilidad de gastos financieros referida, exclusivamente, al beneficio operativo de BidCo. En cualquier caso, sí resultará de aplicación la limitación referida al 30% del beneficio operativo del grupo fiscal.

De la misma forma, si la operación de fusión se ha llevado a cabo antes de 20 de junio de 2014, la entidad resultante podrá deducir los intereses de la deuda de adquisición con el límite del 30% del beneficio operativo de la entidad resultante de la fusión.

Contacto

Clifford Chance Madrid

Paseo de la Castellana, 110
28046 – Madrid
Tel.: +34 91 590 75 00

Javier Amantegui

Partner, Head of Private Equity
T: +34 91 590 75 76
E: javier.amantegui@cliffordchance.com

Roberto Grau

Counsel, Tax
T: +34 91 590 75 12
E: roberto.grau@cliffordchance.com

Pablo Serrano de Haro

Partner, Head of Tax
T: +34 91 590 94 70
E: pablo.serrano@cliffordchance.com

This publication does not necessarily deal with every important topic or cover every aspect of the topics with which it deals. It is not designed to provide legal or other advice.

www.cliffordchance.com

Clifford Chance, Paseo de la Castellana 110, 28046 Madrid, Spain
© Clifford Chance 2014
Clifford Chance S.L.

Abu Dhabi ■ Amsterdam ■ Bangkok ■ Barcelona ■ Beijing ■ Brussels ■ Bucharest ■ Casablanca ■ Doha ■ Dubai ■ Düsseldorf ■ Frankfurt ■ Hong Kong ■ Istanbul ■ Jakarta* ■ Kyiv ■ London ■ Luxembourg ■ Madrid ■ Milan ■ Moscow ■ Munich ■ New York ■ Paris ■ Perth ■ Prague ■ Riyadh ■ Rome ■ São Paulo ■ Seoul ■ Shanghai ■ Singapore ■ Sydney ■ Tokyo ■ Warsaw ■ Washington, D.C.

*Linda Widyati & Partners in association with Clifford Chance.