

LAS FUSIONES DE EMPRESAS: UNA OPORTUNIDAD

1. RESUMEN	2
2. SUMMARY	2
3. INTRODUCCIÓN	3
4. METODOLOGÍA Y RESULTADOS.....	3
4.1 DEFINICIÓN DE PYME EN LA UE Y DATOS ESTADÍSTICOS	3
4.1.1 DEFINICIÓN DE PYME EN LA UE.....	3
4.1.2 TAMAÑO DE EMPRESA DE PAISES EUROPEOS VS PIB; CONTRASTE DE DATOS ESTADISTICOS.....	4
4.1.3 TAMAÑO DE EMPRESA DE ESPAÑA VS EXPORTACIONES; CONTRASTE DE DATOS ESTADISTICOS	6
4.2 CEPYME	7
4.3 FOMENT DEL TREBALL Y LA ECONOMÍA SUMERGIDA.....	8
4.4 ¿CÓMO SE PUEDE AUMENTAR EL TAMAÑO DE LAS EMPRESAS?	8
4.4.1 ASPECTOS MERCANTILES.....	8
4.4.2 ASPECTOS RELATIVOS AL DERECHO CONTABLE	9
4.4.3 ASPECTOS TRIBUTARIOS.....	9
4.4.4 ASPECTOS RELATIVOS A LA GOBERNANZA DE LA ENTIDAD QUE RESULTA DE LA FUSIÓN	10
4.4.5 VENTAJAS DE UNA FUSIÓN.....	10
5. CONCLUSIONES.....	12
6. BIBLIOGRAFÍA Y FUENTES DE INFORMACIÓN.....	14

1. RESUMEN

El aumento de tamaño de las empresas españolas, para equipararse a la media del Mercado Interior implica un crecimiento importante del PIB, tanto nacional como por habitante, facilitando también la reducción de la economía sumergida.

El devenir económico y la dinámica de los mercados implica que empresas creadas por empresarios tarde o temprano se vendan a otros grupos más grandes, lo que aboca a su inclusión en otra cultura y, en definitiva, a otra etapa empresarial.

En este artículo intentamos profundizar en primer lugar en el efecto positivo que tiene el tamaño de la empresa, a la hora de asumir nuevos retos y compromisos y en segundo lugar, conseguir este crecimiento inorgánico sin tener que optar por la enajenación de participaciones; sino analizando la unión con otra empresa mediante el mecanismo de la fusión. Es decir, la cultura empresarial de los fundadores no se diluye en una enajenación, sino que se refuerza con la adición de una o varias empresas afines y que tiene unos efectos multiplicadores de la actividad, basados precisamente en el aumento de su tamaño, consiguiendo economías de escalas, mejorar la internacionalización, proyectos más ambiciosos en investigación y desarrollo, etc.

En una fusión se mantiene la ilusión y el interés en la empresa, que tiene una continuidad, ahora más fuerte y con más medios.

2. SUMMARY

The increase in the size of Spanish companies to bring them into line with the average of the Internal Market implies a significant growth in GDP, both nationally and per capita, also facilitating the reduction of the underground economy.

Economic development and market dynamics mean that companies created by entrepreneurs may sooner or later be sold to other larger groups, which leads to their inclusion in another culture and, in the end, to another business stage.

In this article, we will firstly look at the positive effect that the size of the company has when it comes to taking on new challenges and commitments. Secondly, we will try to achieve this inorganic growth without having to opt for the sale of shares, but rather by analysing the union with another company through the mechanism of a merger. In other words, the business culture of the founders is not diluted in a sale, but is strengthened by the addition of one or several related companies, which has multiplier effects on the activity, based precisely on the increase in size, achieving economies of scale, improving internationalisation, more ambitious projects in research and development, etc.

In a merger, the illusion and interest in the company is preserved, which has a continuity, now stronger and with more resources.

3. INTRODUCCIÓN

En los últimos tiempos estamos asistiendo a actos públicos y a la lectura de artículos sobre el tamaño de las empresas españolas y el efecto en su competitividad. Es bien conocido que España es un país de pymes y que nos cuesta conseguir el tamaño adecuado que permita a las empresas acometer retos que un tamaño limitado no facilita. En esta línea se expresaba el profesor Oriol Aspachs a principios de diciembre pasado en un acto organizado por el Cercle d'Economía, sobre crecimiento orgánico e inorgánico: opciones para conseguir una mayor dimensión de la empresa.

También el profesor Carlos Mallo Rodríguez, en la página 12 de su Discurso de Entrada en la RAED, ya se anticipaba al debate en el año 2015 e indicaba que *“cuando tenemos que coger músculo en las empresas medianas que contratan entre 50 y 249 trabajadores, sólo tenemos el 0,7% en España, reducido al 0,5 en Italia y superados ampliamente con el 2,6% en Alemania”*.

4. METODOLOGÍA Y RESULTADOS

4.1 DEFINICIÓN DE PYME EN LA UE Y DATOS ESTADÍSTICOS

4.1.1 DEFINICIÓN DE PYME EN LA UE

La definición de PYME se halla recogida en el Anexo I del Reglamento (UE) nº 651/2014 de la Comisión y por la recomendación 2003/361/CE de la Comisión, publicada en el DO L 124 de 20.05.2003, p.36.

El texto define los tipos de empresa y fija un método transparente para calcular los límites financieros y el número de empleados. Para pertenecer a una categoría se debe cumplir el límite de empleados y no superar la cifra de negocio o la de balance general, según el cuadro siguiente:

Categoría de empresa	Efectivos	Volumen de negocio	Balance general
Mediana	<250	<= 50 millones EUR	<= 43 millones EUR
Pequeña	<50	<= 10 millones EUR	<= 10 millones EUR
Micro	<10	<= 2 millones EUR	<= 2 millones EUR

<http://www.ipyme.org/es-ES/UnionEuropea/UnionEuropea/PoliticaEuropea/Marco/Paginas/NuevaDefinicionPYME.aspx>

4.1.2 TAMAÑO DE EMPRESA DE PAISES EUROPEOS VS PIB; CONTRASTE DE DATOS ESTADISTICOS

En este ejercicio utilizaremos como elemento de estudio el comportamiento de las empresas de más de 50 trabajadores, es decir medianas y grandes, las que han superado la frontera del medio centenar de colaboradores.

Estos indicadores y otros ponen de manifiesto que hay mucha labor a realizar para que nuestras empresas sean más competitivas.

En nuestro entorno económico y profesional observamos la existencia de empresas extraordinarias, fruto del esfuerzo de una familia o de un grupo de empresarios, pero pasan los años y por ley de vida los fundadores ceden las responsabilidades a otras generaciones o venden a terceros, muy a menudo inversores internacionales; con ello nuestro país pierde empresas que han sido generadas con el trabajo de nuestros compatriotas, lo que nos tiene que entristecer.

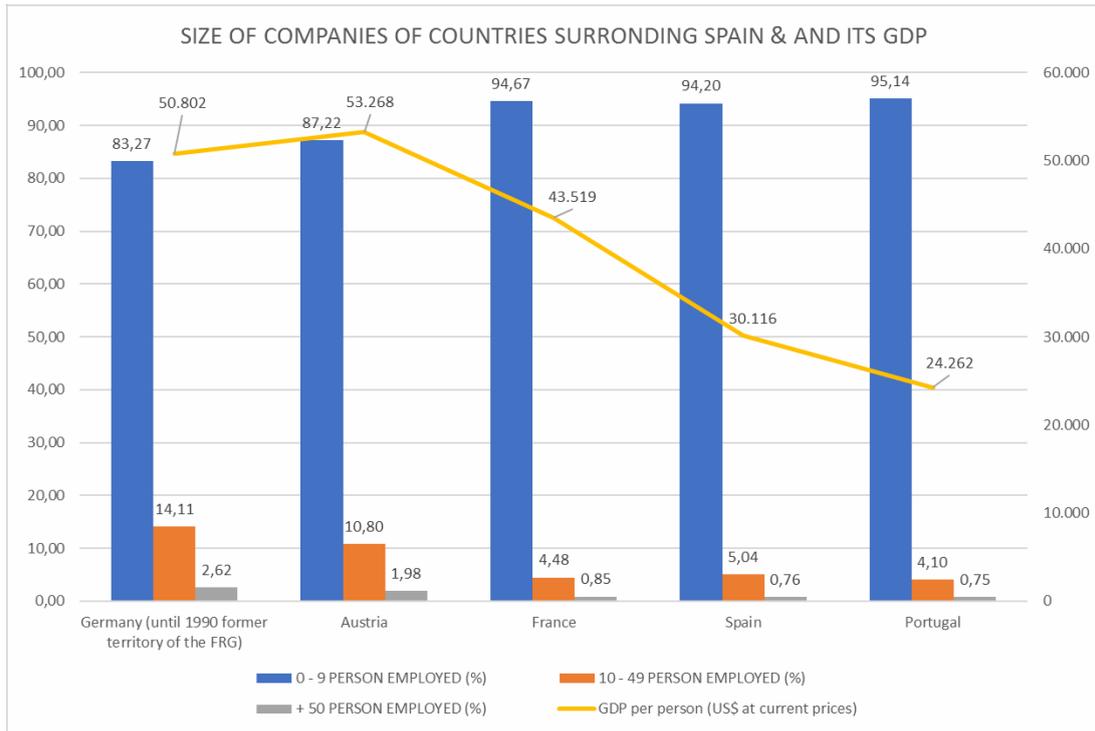
A partir de información pública obtenida del Banco Mundial y de EUROSTAT se obtienen los siguientes gráficos.

El primero analiza el tamaño de las empresas con su PIB per cápita, en tres tamaños:

- De 0 a 9 empleados
- De 10 a 49 empleados
- Con más de 50 empleados, es decir medianas y grandes.

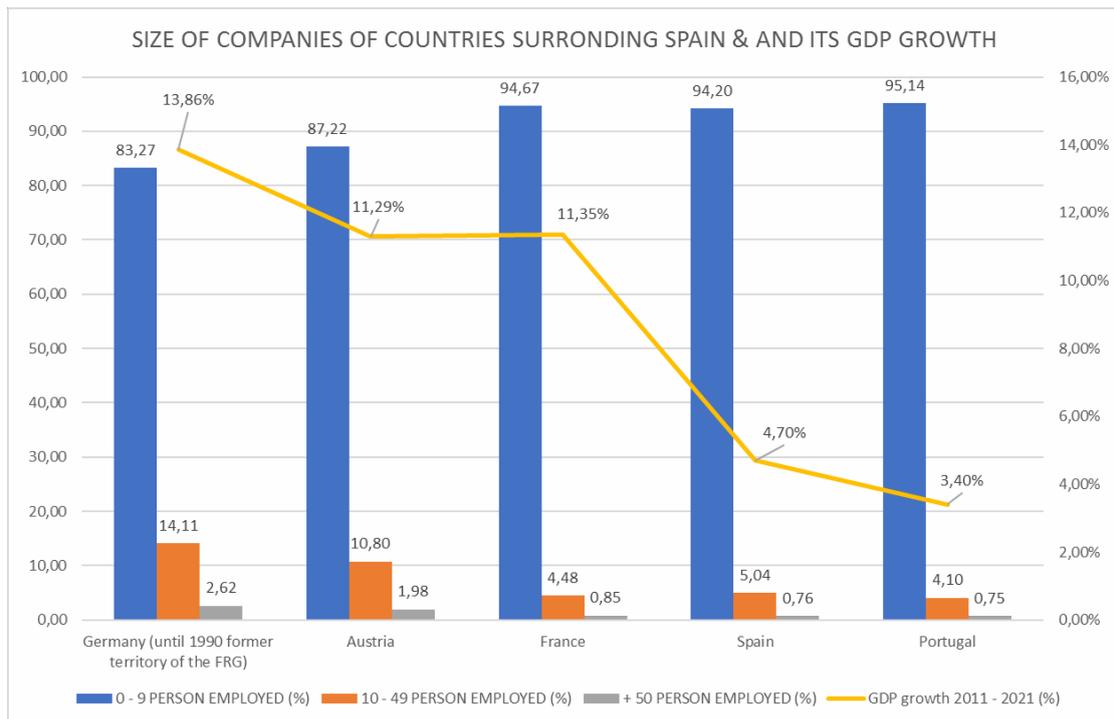
En España, las compañías con más de 50 empleados representan el 0,76% del total de las empresas, siendo el PIB español por cápita de 30.116 euros.

Por otra parte, en la República Federal de Alemania las compañías de más de 50 empleados representan el 2,62% del total y el PIB per cápita salta a los 50.802 euros, lo que evidencia que el tamaño sí importa y mucho, ya que son precisamente las empresas de más de 50 trabajadores las que aportan más valor añadido a la economía de un país.



El gráfico siguiente analiza el tamaño de las empresas y la relación con el PIB de la serie de los años 2011 a 2021. Así, Alemania ha crecido en esta década un 13,86%, mientras que España lo ha hecho en un 4,70%.

Es decir, las economías con más empresas medianas son las que tienen un mayor crecimiento a lo largo de los años.



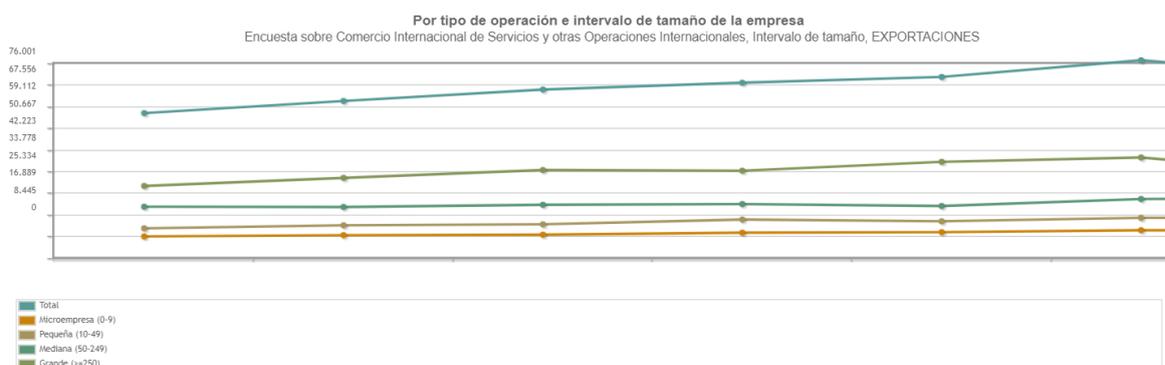
4.1.3 TAMAÑO DE EMPRESA DE ESPAÑA VS EXPORTACIONES; CONTRASTE DE DATOS ESTADISTICOS

Con el objeto de determinar cuál es el tamaño de empresa para generar mayor valor añadido, se han analizado los datos estadísticos del INE (Instituto Nacional de Estadística), analizando las exportaciones realizadas por empresas de España según su tamaño para el período 2019 – 2020. Los resultados se muestran a continuación:

Servicios Comercio internacional de servicios

Por tipo de operación e intervalo de tamaño de la empresa
Unidades: millones de euros

EXPORTACIONES	
2020	
Total	66.884,2
Microempresa (0-9)	6.857,1
Pequeña (10-49)	11.796,8
Mediana (50-249)	19.571,0
Grande (>=250)	28.659,2
2019	
Total	73.275,2
Microempresa (0-9)	6.971,9
Pequeña (10-49)	11.798,1
Mediana (50-249)	19.153,8
Grande (>=250)	35.351,4



Como puede observarse en los datos estadísticos analizados, las empresas que realizan más exportaciones y, por tanto, generan mayor valor añadido, son aquellas con mayor número de trabajadores, es decir, de mayor tamaño. Hay por tanto una relación evidente entre el tamaño de una empresa y su capacidad de exportación; si queremos aumentar las exportaciones habrá que incentivar la concentración de empresas.

4.2 CEPYME

La Confederación Española de la Pequeña y Mediana Empresa (CEPYME) ha publicado una edición de la obra Crecimiento Empresarial en noviembre de 2021.

En dicho informe se determina que en España se constituyen más compañías que en la media de la Unión Europea, pero el tejido productivo es menor en tamaño. Las empresas españolas son débiles y no logran sobrevivir, de hecho, la mitad cierran en los tres años siguientes a su constitución. La mayor parte de las que continúan operando no logran crecer y quedan relegadas al tamaño de microempresa.

Para la Patronal un tejido empresarial con más empresas medianas y más empresas grandes, repercutiría en mayor crecimiento económico, más empleo, más recaudación tributaria y, por tanto, un Estado de Bienestar con más recursos.

En este primer informe de Crecimiento Empresarial se denuncian las excesivas barreras burocráticas, fiscales y contables que lastran el crecimiento y que en buena parte explican los escalones existentes en la demografía empresarial. Las empresas con 49 empleados se agolpan y aquellas que pasan de los 50 trabajadores cae drásticamente en la estadística.

A muchos empresarios les asusta pasar de la línea de los 50 empleados, asumir más obligaciones en materia de información financiera y, sobre todo, crear un comité de empresa, lo que se conoce en el argot empresarial como la maldición del empleado 50.

Para la Patronal, la empresa española media es más pequeña que en los países de nuestro entorno; las microempresas tienen sin duda una participación más alta en España tanto en el empleo como en la generación de valor añadido, pero su baja productividad presiona hacia abajo la productividad media de la economía.

El tamaño relativamente pequeño de la empresa española implica una serie de consecuencias negativas para la economía y el conjunto de la sociedad, entre ellas, salarios más bajos, inestabilidad en el empleo y menor capacidad de innovación y sobre todo de exportar, que es la gran asignatura pendiente de la economía española.

CEPYME clama contra las más de 100 regulaciones que desalientan el crecimiento empresarial, también contra la mayor presión tributaria, también indica que menos de un 40% de las empresas llegan a los 5 años de vida.

En el mencionado informe se indica que, si España tuviera empresas con el mismo tamaño promedio que la media europea, el PIB crecería más del 5%, se crearían cerca de 1,2 millones de empleos, se fortalecerían las cuentas públicas y se sostendría el superávit exterior, entre otros beneficios.

Para la organización empresarial existen muchas alternativas para inducir un aumento del tamaño medio de la empresa española: elevar y/o suprimir umbrales regulatorios, imponer otros umbrales, postergar el momento en que se hacen efectivos, rebajar la presión tributaria y reducir costes y carga burocrática. No se concretan fórmulas empresariales, que es lo que vamos a intentar desarrollar a continuación.

4.3 FOMENT DEL TREBALL Y LA ECONOMÍA SUMERGIDA.

Por su parte, la dinámica patronal catalana Foment del Treball, en el Libro Verde para la Reforma del Sistema Fiscal, publicado en febrero de 2022, insta al Gobierno de España a elaborar un plan estratégico de 4 años, para aflorar 10 puntos de la economía sumergida que en España representa un 25% del PIB. Esto representaría un incremento de la recaudación fiscal en torno a los 3'5 puntos del PIB, o sea 33 mil millones de euros al finalizar el Plan. También aflorarían un millón y medio de asalariados.

Es muy posible que el aumento de tamaño de nuestras empresas españolas tenga automáticamente un efecto balsámico en el tema de fondo puesto de manifiesto valientemente por la patronal que dirige Sánchez Llibre, ya que se regularizarían automáticamente bastantes de las prácticas de economía sumergida que vician la economía española.

4.4 ¿CÓMO SE PUEDE AUMENTAR EL TAMAÑO DE LAS EMPRESAS?

CEPYME ya ha aportado luz desde el punto de vista regulatorio, reduciendo la carga tributaria y administrativa, estas serían oportunidades que caerían en las competencias de los órganos reguladores. Otra parte del problema recaería en los empresarios y en los directivos, en convencerles, que, a pesar del aumento de regulación, -con origen en la UE-, vale la pena pasar la frontera de los 50 trabajadores con optimismo y con orgullo; se entra en otra esfera, se juega en otra división.

El crecimiento se consigue de una **forma orgánica**, es decir consolidando las propias sinergias que va creando la empresa, especialmente el talento humano, que es la clave del éxito.

También **inorgánicamente**, por la vía de **adquirir otras empresas**, tanto nacionales como internacionales. También por la vía de **fusiones** con empresas parecidas.

Es precisamente esta modalidad, la de las fusiones, que vamos a intentar ampliar en este trabajo, ya que creemos que es una opción desaprovechada por parte del empresariado y de los ejecutivos de empresas.

4.4.1 ASPECTOS MERCANTILES

Una de las opciones para continuar una actividad empresarial, ganando al mismo tiempo dimensión es la fusión de la empresa con otra de su sector. En virtud de la fusión, dos o más sociedades mercantiles se integran en una única sociedad mediante la transmisión en bloque de sus patrimonios o, alternativamente, la absorción de una o más sociedades por otra ya existente.

El artículo 25 de la Ley 3/2009 sobre modificaciones estructurales de las sociedades

mercantiles indica que *en las operaciones de fusión el tipo de canje de las acciones, participaciones o cuotas de las sociedades que participan en la misma debe de establecerse sobre la base del valor real de su patrimonio.*

Es decir, la ley aporta mecanismos para que ningún accionista pierda sus derechos económicos en la nueva sociedad.

4.4.2 ASPECTOS RELATIVOS AL DERECHO CONTABLE

Un segundo pilar regulatorio, ahora en la esfera del derecho contable, lo forman

- La Norma de Registro y Valoración 19 del Plan General de Contabilidad de Combinaciones de negocios,
- La Norma de Registro y Valoración 21 del Plan General de Contabilidad sobre Operaciones entre empresas del grupo,
- La Resolución de 5 de marzo de 2019, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se desarrollan los criterios de presentación de los instrumentos financieros y otros aspectos contables relacionados con la regulación mercantil de las sociedades de capital (véase el Capítulo X: Las modificaciones estructurales y el cambio de domicilio social).
- Consultas del ICAC, contenidas en el BOICAC 85 de marzo de 2011 y en otros BOICAC posteriores.

El impacto contable de la fusión realizada en las cuentas anuales de la sociedad adquirente dependerá de la tipología habida:

- Para una operación de fusión entre empresas que no son grupo, los activos y pasivos adquiridos se agregarán directamente en el balance por su valor razonable.
- En las operaciones de fusiones entre empresas del grupo, los activos y pasivos recibidos de la otra empresa del grupo mantienen su coste histórico. Se trata con ello de evitar reconocer plusvalías o fondo de comercio surgido de forma interna en el grupo.

Estos aspectos relativos al derecho contable conducen al desarrollo del estudio desde la perspectiva legal y contable, reflejando cómo se valoran los activos y los pasivos de las empresas intervinientes en este proceso y cómo se establece la ecuación de canje, así como todos los pasos que se van sucediendo hasta perfeccionarse la operación.

4.4.3 ASPECTOS TRIBUTARIOS

El tercer pilar regulatorio, que configura el atractivo marco jurídico que facilita las fusiones lo ofrece en la ley del impuesto sobre sociedades en el llamado régimen especial de

neutralidad fiscal, que permite un diferimiento en la tributación de las posibles plusvalías que se pusieran de manifiesto en este tipo de operaciones. Uno de los requisitos fundamentales para poder beneficiarse de este régimen es que la operación de reorganización se lleve a cabo por motivos económicos válidos que justifiquen la operación.

Desde nuestro punto de vista, este marco normativo tan favorable está siendo desaprovechado, enajenándose empresas maravillosas que caen en las manos de grupos extranjeros y que se hubiesen podido integrar en otra empresa local, de similares características.

4.4.4 ASPECTOS RELATIVOS A LA GOBERNANZA DE LA ENTIDAD QUE RESULTA DE LA FUSIÓN

Quedaría finalmente un cuarto pilar de apoyo para favorecer los aspectos relacionados con la fusión de empresas y que consistiría en el adecuado asesoramiento por un equipo de profesionales dominando las diferentes disciplinas que convergen en el proceso.

Se han de valorar las empresas que se fusionan, identificando las plusvalías latentes, es importante intentar cuantificar las economías de escala y las proyecciones de la cuenta de pérdidas y ganancias a varios años; planificar también la consecución de objetivos estratégicos como la apertura de filiales en el extranjero.

Una de las ventajas de la fusión en una estrategia de crecimiento ante otra alternativa como la adquisición o compra de empresas, es que la fusión no requiere financiación inicial, lo que siempre es importante, si tenemos en cuenta el alto nivel de descapitalización de las pymes españolas; este tema de por si mereciese la redacción de un estudio aparte.

Es preciso también determinar el equipo directivo que va a pilotar la unidad empresarial fusionada, así como el rol de los accionistas, con el adecuado protocolo que cubra las necesidades de funcionamiento de la Empresa. A partir de ahí surge una lista de aspectos a analizar a través de protocolos a suscribir entre los accionistas, cubriendo incluso su paulatina salida de la compañía y la valoración de sus participaciones.

Si las empresas son, a la postre las mujeres y los hombres que forman el equipo humano, habría que fomentar iniciativas dirigidas a la formación internacional, al dominio de idiomas, que son la llave que abre el corazón de los pueblos. A nivel educativo, tenemos en España algunas de las mejores universidades y escuelas de negocios del mundo que pueden formar a los empresarios y ejecutivos que harán crecer nuestras empresas y que las iniciarán en la senda de la internacionalización.

4.4.5 VENTAJAS DE UNA FUSIÓN

La consultora para la Propiedad y la Gerencia NTC realizó un informe con algunas de las ventajas que presenta la realización de una fusión, como alternativa a la compraventa de empresas. Son las siguientes:

- **Punto de vista financiero:** si bien hay diferentes formas de acordar una fusión, la más habitual es valorar ambas compañías e intercambiar un número de acciones proporcional al valor que estas representan sin ello implicar un movimiento monetario entre los socios.
- **Punto de vista de mercado:** desde el punto de vista de mercado, la fusión presenta varias ventajas competitivas importantes que, incluso por ellas solas, ya pueden representar suficiente incentivo para la unión:
 - Anular competencia.
 - Sinergia de clientes y de productos o servicios.
 - Posición preponderante ante la competencia.
- **Punto de vista de resultados:**
 - Los resultados de la empresa resultante son más elevados que la suma de los resultantes de las empresas iniciales.
 - El efecto de escala es muy importante en todas las áreas.
 - En el área productiva pueden aparecer ahorros:
 - por volumen de producción;
 - por optimización de líneas productivas;
 - por concentración de centros productivos
 - y por ahorros logísticos.
 - En el área comercial, poder cubrir la misma zona con menor equipo comercial o llegar a nuevas con el mismo equipo, pero con mayor cartera de productos y con mayor concentración de clientes.
 - En las áreas de soporte (administración, recursos humanos, informática) el efecto volumen es claro: el doble de volumen de negocio nunca requiere el doble de área de soporte, ésta siempre puede ser inferior.
 - Departamentos de I+D+I que, por la dimensión anterior no se podían plantear o tenían una importancia relativa, con el nuevo tamaño pueden potenciarse y generar un enfoque de empresa diferente o un potencial de creación y salida de nuevos productos mucho mayor.
 - Rendimiento de la organización. El cambio que implica la fusión y las especiales circunstancias que genera se pueden tener en cuenta para diseñar una nueva organización más eficiente, de alto rendimiento, es decir, romper con el pasado y plantear un nueva optima forma de funcionamiento.
- **Punto de vista estratégico:** las empresas y grupos con estrategias de crecimiento ven

condicionado su desarrollo a la disponibilidad de los recursos clave normalmente limitados. Los que más supeditan el crecimiento de la empresa son:

- Financieros: recursos económicos para financiar las inversiones.
- Comerciales: recursos para llegar a nuevos mercados e incrementar la cuota de mercado actual.
- Productivos: necesidad de nuevas instalaciones y procesos para aumentar la capacidad productiva y reducir costes
- Equipo humano: adecuado a la nueva dimensión de empresa

Comparativamente, con otras alternativas de crecimiento (orgánico o compra de compañías), la fusión permite un fuerte desarrollo con unas menores exigencias de recursos clave y, además en la mayoría de los casos, con un menor tiempo de ejecución, siendo éste por sí sólo suficientemente importante en mercados o sectores muy dinámicos.

5. CONCLUSIONES

1. Las empresas de más de 50 trabajadores son las que aportan más valor añadido a la economía de un país haciendo crecer claramente su Producto Interior Bruto y la correspondiente Renta per Cápita.
2. Si las empresas españolas tuvieran el tamaño de la media de las sociedades existentes en la Unión Europea, se constataría un crecimiento de PIB en un 5%, creándose 1,2 millones de nuevos empleos.
3. El aumento del tamaño de las empresas tendría, asimismo, un efecto muy positivo en reducir la economía sumergida que Foment del Treball cuantifica en un 3,5 del PIB.
4. El incremento de recursos permitiría a nuestras empresas destinar fondos a investigar, exportar más y crear filiales en el extranjero.
5. Las economías de escala que se crean en las empresas que consiguen aumentar su tamaño son notables desde todos los puntos de vista.

6. Finalmente, las fusiones evitarían que negocios extraordinarios sean enajenados al mejor postor, muchas veces un grupo extranjero en vez de integrarse en una empresa local de similares características y filosofía empresarial.

Sabemos, empíricamente, que el tamaño de nuestras empresas perjudica su competitividad, dificulta su internacionalización y amenaza su continuidad, entonces favorezcamos las operaciones de fusión como una opción válida.

Dr. José María Bové

Miembro Numerario de la RAED

6. BIBLIOGRAFÍA Y FUENTES DE INFORMACIÓN

1. PIB per cápita 2021 (US\$ a precios actuales):
<https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.PCAP.CD>
2. Crecimiento del PIB (% anual):
<https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>
3. EUROSTAT:
https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sbs_sc_sca_r2/default/table?lang=en
4. Dr. Carlos Mallo Rodríguez, La Innovación y el Tamaño de la Empresa, Discurso de Ingreso en la Real Academia de Doctores, 19 de marzo de 2015.
<https://raed.academy/wp-content/uploads/2015/04/Discurso-Dr.-Mallo.pdf>
5. Reglamento UE nº 651/2014 de la Comisión.
<https://www.boe.es/doue/2014/187/L00001-00078.pdf>
6. <http://www.ipyme.org/es-ES/UnionEuropea/UnionEuropea/PoliticaEuropea/Marco/Paginas/NuevaDefinicionPYME.aspx>
7. Crecimiento empresarial. Situación de las PYMES en España comparada con la de otros países europeos. CEPYME, edición de noviembre de 2021.
8. Libro Verde para la Reforma de Sistema Fiscal en España, Foment del Treball, febrero de 2022.
9. Dr. José María Bové “Fusión en pequeñas y medianas empresas: una respuesta eficaz e inteligente”. <https://revistas.economista.es/franquicias/2022/marzo/fusion-en-pequenas-y-medias-empresas-una-respuesta-eficaz-e-inteligente-GD10646110>
10. Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales de las sociedades mercantiles. <https://www.boe.es/eli/es/l/2009/04/03/3/con>
11. Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, por el que se aprueba el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital (principalmente en los artículos 467 a 470)
12. Fusiones y Escisiones. Guía del Experto Contable Documento nº 4. Registro de Expertos Contables, junio de 2021
13. Norma de Registro y Valoración 19ª del PGC. Combinaciones de negocios.

14. Norma de Registro y Valoración 21ª del PGC. Operaciones entre empresas del grupo.
15. Resolución de 5 de marzo de 2019, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se desarrollan los criterios de presentación de los instrumentos financieros y otros aspectos contables relacionados con la regulación mercantil de las sociedades de capital (véase el Capítulo X: Las modificaciones estructurales y el cambio de domicilio social).
16. Consultas del ICAC, contenidas en el BOICAC 85 de marzo de 2011 y en otros BOICAC y posteriores.