

COLACIÓN DE PARTICIPACIONES SOCIETARIAS Y DE
EMPRESA EN EL DERECHO ITALIANO

*“COLACIÓN” OF CORPORATE SHARES AND OF COMPANY
UNDER ITALIAN LAW*

Actualidad Jurídica Iberoamericana N° 14, febrero 2021, ISSN: 2386-4567, pp. 558-575



Vincenzo
BARBA

ARTÍCULO RECIBIDO: 28 de septiembre de 2020
ARTÍCULO APROBADO: 15 de noviembre de 2020

RESUMEN: El presente artículo estudia la colación de las participaciones sociales y de la empresa desde el punto de vista del derecho italiano. En particular, se analizan los siguientes problemas: a) ¿Si la participación social y la empresa deben ser valorados según su valor en el momento de la apertura de la sucesión? b) ¿Si la participación social y la empresa deben ser valorados según su valor contable o a su valor real?, c) ¿Si la colación de la empresa puede hacerse también *in natura*?

PALABRAS CLAVE: partición hereditaria; colación; participaciones sociales; empresa; colación por imputación; colación en natura.

ABSTRACT: *The present article deals with the distribution of shares in the company from the point of view of Italian law. In particular, the following issues are analysed: a) Should the shareholding and the company be valued according to their value at the time of opening of the succession? b) Should the shareholding and the company be valued according to their book value or at their real value? c) Can the company be sold in its natural state?*

KEY WORDS: *Hereditary partition; collation; social participations; company; collation by imputation; collation in nature.*

SUMARIO.- I. PLANTEAMIENTO DE LAS CUESTIONES.- II. LAS PARTICIPACIONES SOCIALES Y LA EMPRESA DEBEN SER VALORADAS TENIENDO EN CUENTA SU VALOR EN EL MOMENTO DE LA DONACIÓN, CAPITALIZADOS EN EL MOMENTO DE LA APERTURA DE LA SUCESIÓN. - III. LAS PARTICIPACIONES SOCIALES Y LA EMPRESA DEBEN SER VALORADAS SEGÚN SU VALOR DE MERCADO Y NO SEGÚN SU VALOR CONTABLE. - IV. COLACIÓN DE EMPRESA POR IMPUTACIÓN.

I. PLANTEAMIENTO DE LAS CUESTIONES.

Un reciente fallo de la Corte de Casación italiana en 2019¹ sobre la colación de la participación societaria lícita estas reflexiones.

Esta sentencia no añade nada nuevo, no se destaca por la riqueza de sus motivaciones o argumentos, ni por la originalidad de la solución. En definitiva, se trata de una sentencia cualquiera que se limita a confirmar la orientación de la jurisprudencia ya expresada por la Corte de Casación italiana en materia² de colación de participaciones sociales y empresas.

- 1 Cass. 17 de abril de 2019, n. 10756, *Leggi d'Italia*, afirma este principio de derecho: «La quota di società è soggetta a collazione per imputazione, prevista dall'art. 750 c.c. per i beni mobili, poichè - non conferendo ai soci un diritto reale sul patrimonio societario riferibile alla società, che è soggetto distinto dalle persone dei soci - attribuisce un diritto personale di partecipazione alla vita societaria. La collazione della quota di azienda, che rappresenta la misura della contitolarità del diritto reale sulla *universitas rerum* dei beni di cui si compone, va compiuta, invece, secondo le modalità indicate dall'art. 746 c.c. per gli immobili, sicché - ove si proceda per imputazione - deve aversi riguardo al valore non delle singole cose, ma a quello assunto dalla detta azienda, quale complesso organizzato, al tempo dell'apertura della successione».
- 2 Según la jurisprudencia italiana, si bien la donación de la empresa debe considerarse como una donación de bienes inmuebles, ya que la universalidad que caracteriza a la empresa no podía tolerar la aplicación simultánea del criterio de los bienes muebles e inmuebles (Cass., 15 de enero de 2003, n. 502, *Vita not.*, 2003, p. 269), la donación de participaciones debe considerarse como una donación de bienes muebles (Cass., 15 de enero de 2003, n. 502, *Vita not.*, 2003, p. 269). Esto significa que la empresa puede colacionarse, a elección del donatario, ya sea por imputación o en natura, mientras que las participaciones sociales deben colacionarse, siempre, por imputación. Además, la colación de la empresa debe basarse en el valor de la sociedad en el momento de la apertura de la sucesión, mientras que la colación de las participaciones sociales debe basarse en el valor que tenían en el momento de la apertura de la sucesión. Partiendo de esta premisa y suponiendo que la donación de participaciones debe tratarse de la misma manera que cualquier donación de bienes muebles, con la consecuencia de que la colación debe hacerse únicamente por imputación y sobre la base del valor que tenían las participaciones en el momento de la apertura de la sucesión, la jurisprudencia también trata de marcar el procedimiento que debe seguir el intérprete para llegar a la determinación de este valor. En particular, Cass. 25 de septiembre de 2014, n. 20258, *Leggi d'Italia*, precisa que «dovrà determinarsi, in primo luogo, il rapporto di partecipazione rappresentato dal valore nominale della quota donata rispetto all'intero capitale nominale della società, rappresentativo del patrimonio di essa al momento della apertura della successione, tenuto conto degli aumenti (e delle eventuali perdite) di capitale maturati successivamente alla donazione e prima della morte del *de cuius*. [...] Successivamente, in secondo luogo, tale rapporto di partecipazione, espresso in percentuale, deve essere moltiplicato per l'intero patrimonio netto della società, determinato con riferimento al momento della morte del *de cuius*, al fine di ricavare in via mediata (Cass. Sez. 3, 19.7.2007 n. 16031 e Sez. I, 13.12.2006 n.

• Vincenzo Barba

Catedrático de Derecho Civil de la Universidad de Roma "La Sapienza". Correo electrónico: vincenzo.barba@uniroma1.it

La razón por la que esta decisión merece ser mencionada no es, por lo tanto, por su contenido o su principio de derecho, sino porque representa una oportunidad perdida de diálogo con la doctrina. Precisamente con el fin de fomentar, una vez más, este diálogo, es posible hacer unas reflexiones más profundas que, si bien no añade mucho a lo que ya he dicho³ o a las interesantes consideraciones que la doctrina reciente⁴ ha hecho sobre el tema, tiene la aspiración de animar el diálogo, señalando los graves problemas prácticos que lo sustentan.

La sentencia, retomando las pautas anteriores, sin siquiera preocuparse de investigar su adecuación con respecto a los intereses del caso, establece que la colación de las participaciones sociales debe hacerse por imputación, aplicando el art. 750 CC italiano⁵, mientras que la colación de una empresa debe hacerse en natura o por imputación, aplicando las normas de los artículos 746 y 747 CC italiano⁶.

26690) il valore patrimoniale della partecipazione societaria, in relazione all'intero patrimonio sociale, di cui essa costituisce una frazione».

- 3 BARBA, V.: "Collazione di partecipazioni sociali e criteri di determinazione del loro valore", *Dir. succ. fam.*, 2018, pp. 723-735.
- 4 PERLINGIERI, G.: "La collazione per imputazione e il criterio di stima *al tempo dell'aperta successione*. La collazione d'azienda", *Riv. dir. civ.*, 2011, p. 85. El autor, partiendo de una investigación minuciosa del dato literal, apoyada en una lectura orientada por los criterios de proporcionalidad y razonabilidad, advierte que el problema de la determinación del valor de los bienes donados debe tener lugar teniendo en cuenta los intereses que subyacen a las normas de la colación, "al fine di individuare la normativa del caso concreto e senza trascurare le conseguenze pratiche al quale il dettato normativo può condurre" (p. 89). El autor, propone, sobre la base de cinco argumentos, interpretar las normas en cuestión, en el sentido de que la valoración de los bienes muebles "è effettuata sulla base di un valore assunto in un determinato momento storico con possibilità quindi di considerare, nel frattempo e senza preclusione alcuna, i mutamenti di valore intervenuti tra il tempo della successione e il tempo della divisione", mentre la valutazione dei beni immobili "vista anche la possibilità di scegliere la collazione in natura" deve essere fatta al valore "assunto dal bene al momento dell'apertura della successione, senza possibilità di considerare qualsivoglia mutamento di valore nel frattempo intervenuto", mientras que la valoración de los bienes inmuebles "vista anche la possibilità di scegliere la collazione in natura" deve essere fatta al valore "assunto dal bene al momento dell'apertura della successione, senza possibilità di considerare qualsivoglia mutamento di valore nel frattempo intervenuto". En otras palabras, la colación por imputación de los bienes inmuebles debe hacerse teniendo en cuenta su precio al tiempo de la apertura de la sucesión (en el sentido de que es una deuda monetaria), mientras que en el caso de los bienes muebles de su valor (en el sentido de que es una deuda monetaria y puede tener en cuenta las diferencias de valor entre la sucesión abierta y el momento de la división). El último "è un criterio che, fino al momento della divisione, consente di porre rimedio alle eventuali svalutazioni monetarie o diminuzioni di valore subite dal bene donato successivamente alla morte del *de cuius*" (p. 132). Esta diferencia, justificada también por el dato literal, es razonable si se considera que en el primer caso el donatario, que quiere evitar la imputación según el precio, tiene siempre la facultad de conferir el bien en natura, mientras que en el segundo esta facultad queda excluida. Se considere, también, NOTARI, M.: "La trasmissione ereditaria di impresa", en *Libertà di disporre e pianificazione ereditaria*, Napoli, 2017, pp. 479 y ss.; PALAZZO, M.: "Il problema della circolazione di azienda e partecipazioni societarie", *Vita notarile*, 2020, pp. 539 y ss.
- 5 El art. 750 CC italiano establece: "La collazione dei mobili si fa soltanto per imputazione, sulla base del valore che essi avevano al tempo dell'aperta successione. Se si tratta di cose delle quali non si può far uso senza consumarle, e il donatario le ha già consumate, si determina il valore che avrebbero avuto secondo il prezzo corrente al tempo dell'aperta successione. Se si tratta di cose che con l'uso si deteriorano, il loro valore al tempo dell'aperta successione è stabilito con riguardo allo stato in cui si trovano. La determinazione del valore dei titoli dello Stato, degli altri titoli di credito quotati in borsa e delle derrate e delle merci il cui prezzo corrente è stabilito dalle mercuriali, si fa in base ai listini di borsa e alle mercuriali del tempo dell'aperta successione".
- 6 El art. 746 CC italiano establece: "La collazione di un bene immobile si fa o col rendere il bene in natura o con l'imputarne il valore alla propria porzione, a scelta di chi conferisce. Se l'immobile è stato alienato o

Esto significa que la colación de la empresa puede tener lugar, a elección del donatario, por imputación o en natura, mientras que colación de las participaciones sociales debe realizarse siempre por imputación. Además, la colación de la empresa y de las participaciones debe hacerse sobre la base de su valor en el momento de la apertura de la sucesión.

En mi opinión, la solución que ha sido repetida incansablemente, sin ofrecer ninguna razón nueva, significativa o innovadora, presenta al menos los siguientes problemas:

1) ¿Si la participación social y la empresa deben ser valorados según su valor en el momento de la apertura de la sucesión?

2) ¿Si la participación social y la empresa deben ser valorados según su valor contable o a su valor real?

3) ¿Si la colación de la empresa puede hacerse también *in natura*?

II. LAS PARTICIPACIONES SOCIALES Y LA EMPRESA DEBEN SER VALORADAS TENIENDO EN CUENTA SU VALOR EN EL MOMENTO DE LA DONACIÓN, CAPITALIZADOS EN EL MOMENTO DE LA APERTURA DE LA SUCESIÓN.

La primera cuestión que hay que considerar es si es aceptable que la participación social y/o la empresa se evalúen al valor que tienen en el momento de la apertura de la sucesión.

El criterio sugerido por la jurisprudencia, si bien puede parecer razonable cuando se trata de la donación de una participación social de inversión, que releva, exclusivamente, en función de su rendimiento y con respecto a la cual la actividad del propietario es insignificante, se vuelve, en cambio, completamente irrazonable en el caso de la donación de una participación social de gestión o control⁸ o de una empresa gestionada por el que la recibió como donación.

ipotecato, la collazione si fa soltanto con l'imputazione". El art. 747 CC italiano establece: "La collazione per imputazione si fa avuto riguardo al valore dell'immobile al tempo della aperta successione".

7 Cabe considerar que estas consideraciones no sólo son pertinentes en lo que respecta a la colación, sino que tocan otros aspectos fundamentales del derecho de sucesión y, en particular, son pertinentes a los efectos del cálculo del caudal hereditario ficticio y de la imputación *ex se*. Las conclusiones a las que se llega tienen, por lo tanto, un valor más amplio que el que se puede suponer observando sólo el tema de la colación.

8 Evidentemente, esta solución es adapta para un caso en el que el donante deja de realizar sustancialmente la actividad empresarial, confiándola exclusivamente al donatario, posiblemente en competencia con los demás socios. Se debe hacer un discurso diferente en el caso de que el donante transfiera una parte de la participación, reservándose una participación (tal vez mayoritaria), y siga llevando a cabo la actividad empresarial. En otras palabras, la verdadera discriminación no depende de si se trata de una inversión o de una participación de control, sino de si el donante continúa o deja de realizar la actividad empresarial.

En esta hipótesis, en efecto, sobre todo cuando ha transcurrido un período de tiempo significativo entre la donación y la apertura de la sucesión, el valor de la participación social o de la empresa depende principalmente de la política empresarial que se ha ejercido concretamente a lo largo de los años.

Cuando el titular de las participaciones sociales o de la empresa es el que profesionalmente realiza la actividad económica organizada, no hay duda de que el valor de la empresa y, por lo tanto, de las participaciones, crece directamente proporcional al éxito de la actividad empresarial. Cuanto mejor sea la capacidad del empresario para hacer crecer la empresa y afirmarse en los mercados, mayor será el valor de la sociedad y de la empresa.

Cuando se mueva de esta consideración, se comprende lo inaceptable que es el criterio utilizado por la jurisprudencia italiana para determinar el valor de la empresa y de las participaciones sociales. Al afirmar, de hecho, que la participación social y/o la empresa debe ser evaluada, a efectos de la herencia, en el momento de la apertura de la sucesión, terminamos inevitablemente incorporando a este valor también el resultado, ya sea positivo o negativo, de la actividad empresarial del titular de la participación social o de la empresa, es decir, el resultado de su trabajo.

En función de si el donatario es un buen o mal empresario, el valor de las participaciones y/o de la empresa se altera porque incorpora no sólo el valor intrínseco de las participaciones o de la empresa en el momento de la donación, sino también el resultado económico atribuible a la actividad empresarial del donatario. El valor de las participaciones y de la empresa es siempre directamente proporcional al rendimiento de la actividad empresarial.

Con la consecuencia de que, si hubiera sido un buen empresario, entonces terminaría financiando a los otros coherederos, que se beneficiarían de su trabajo; de lo contrario, si hubiera sido un mal empresario, entonces serían los otros coherederos los que terminarían financiándolo, cargando con las pérdidas de la mala gestión.

Este resultado paradójico, al que conduce la aplicación del citado criterio, permite advertir la insuficiencia del criterio adoptado por la jurisprudencia para valorar la participación social y la empresa y su incongruencia con los intereses en juego.

Demuestra que "la questione della determinazione del valore dei beni oggetto di collazione andrebbe rimeditata non soltanto con riferimento alle qualità di questo o di quel bene (danaro, altro bene mobile, immobile, deteriorabile,

consumabile), ma nel suo insieme”⁹. Ya que siempre es indispensable que el jurista identifique una solución coherente y adecuada con respecto a los intereses en juego y, sobre todo, que esté en armonía con los principios y valores del sistema normativo de referencia.

Por lo tanto, se requiere una interpretación diferente, que tenga en cuenta el valor real de la participación social y/o de la empresa, sin incorporar también el fruto de la actividad empresarial del titular; es decir, el fruto de su actividad profesional.

A este respecto, es necesario considerar dos requisitos opuestos.

Por una parte, es necesario tener en cuenta un valor de participación social y de la empresa que no es el valor histórico del momento de la donación, lo que llevaría inevitablemente a una situación de ventaja injustificada para el donatario y sería completamente contrario a la letra y al espíritu de la ley.

Por otra parte, es necesario evitar que los resultados de la actividad empresarial realizada por el propietario se incorporen al valor de las participaciones sociales y empresariales, ya que de lo contrario la labor del donante terminaría cayendo en la sucesión de este.

Para lograr este resultado global, creo que la única posibilidad es adoptar este criterio: estimar el valor de las participaciones y/o de la empresa y en el momento de la donación¹⁰ y actualizar este valor al momento de la apertura de la sucesión. Para utilizar una cifra económica, que ciertamente no incorpora los resultados del trabajo del donatario, pero que, sin embargo, se valora, como todos los demás, considerando el tiempo de la apertura de la sucesión¹¹.

9 PERLINGIERI, G.: “La collazione”, cit., p. 87.

10 En este sentido, PALAZZO, M.: *Il problema della circolazione di azienda e partecipazioni societarie*, cit., p. 558, “In tutti i casi di donazione, diretta o indiretta, di un’azienda o di quote societarie, effettuate allo scopo di consentire il trapasso dell’attività di impresa in capo al donatario, la regola applicabile al fine di determinare il valore rilevante per la riunione fittizia e per la collazione dovrebbe essere quella del ‘valore al momento della donazione’, come avviene per i patti di famiglia e per il diritto tributario, in luogo di quella del valore al momento della morte”.

11 No tengo conocimiento de que la cuestión específica de la colación de la participación social haya sido analizada por la jurisprudencia española de legitimidad. Sin embargo, hay que tener en cuenta que el Tribunal Supremo, en el caso de una donación de dinero para la compra de bienes inmuebles, considera, a diferencia de la Corte de Casación italiana (Cass., Sez. Un., 5 de agosto de 1992, n. 9282, *Leggi d’Italia*, cuya decisión no comparto y duramente critiqué BARBA, V.: “Tecniche negoziali di intestazione di beni sotto nome altrui e problemi successori”, *Famiglia, Persone e Successioni*, 2012, 5, pp. 344-361), que el objeto de la colación es el dinero y no el bien. Sin embargo, el Tribunal Supremo afirma que no se puede aplicar el criterio nominalista, por lo que la colación debe realizarse según el valor real de dinero. En STS 3531/2019 de 5 de noviembre de 2019, (Ponente: J.L. Seoane Spiegelberg), se lee: “Si bien algunos preceptos del Código Civil están presididos por el criterio nominalista -artículos 1170 y 1753 -, la respuesta casacional que procede en el supuesto presente es la de atender al valor real, ya que así resulta del cambio legislativo que se operó en el artículo 1045 por la reforma de 1981, que deja la determinación del valor de las donaciones recibidas para el momento en que se evalúan los bienes que integran la herencia del causante-donante, por lo que procede es la actualización monetaria del valor efectivo de las sumas donadas, o, en otras palabras, ha de atenderse en el momento de la colación al valor real, que no es otro que las

La solución propuesta es, además, la única que es coherente con los principios fundamentales del derecho italiano, ya que hay que considerar que, en un caso como éste, el principio que protege el trabajo y el ahorro (art. 36 y 47 Constitución italiana) también contribuye. Seguir el criterio sugerido por la Corte de Casación italiana acabaría, de hecho, por adoptar una solución que contrasta con estos principios, ya que acabaría frustrando la labor del empresario, de tal manera que los resultados (ya sean positivos o negativos) del trabajo del individuo beneficiarían o perjudicarían a los demás coherederos, con el consiguiente perjuicio también para la protección de los ahorros, que en esta perspectiva se vería desalentada.

La solución propuesta podría parecer anti-literaria, cuando se considera que la ley italiana establece expresamente que hay que tener en cuenta el valor del bien, en el momento “de la apertura de la sucesión”. Sin embargo, es necesario considerar el interés que subyace a la regla en cuestión y su historicidad. Si, de hecho, consideramos que estas normas tienen la función de equilibrar la posición entre los herederos¹² y que se remontan a 1942, es evidente que requieren en su

cantidades que igualen el poder adquisitivo que tenían las sumas entregadas cuando se hizo la donación, pues este es el criterio general del artículo 1045, cuya infracción se ha producido y con ello la estimación del motivo”. En el mismo sentido, STS 3981/2005, de 20 de junio de 2005 (Ponente: A. Villagómez Rodil), “en la redacción dada por la Ley de 13 de mayo de 1981, que es la aplicable al caso de autos, se precisa que el valor de las cosas donadas es el que corresponde “al tiempo en que se evalúan los bienes hereditarios”, adoptándose de este modo el sistema de colación *ad valorem*, por lo que el valor de los bienes que hubieran sido objeto de donación se proyecta a tiempo posterior al de la propia donación, ya que tiene lugar en el momento de evaluar los dejados en herencia”. Me parece que esta experiencia es significativa, no sólo si se compara con la experiencia italiana en cuanto a la donación de dinero para la compra de bienes inmuebles, sino, sobre todo, para comprender que, más allá de la letra de la ley, siempre es necesario encontrar una solución coherente a los intereses en juego.

- 12 Para una claridad extraordinaria y un resumen completo de las principales reconstrucciones, refiérase al trabajo de CARIOTA FERRARA, L.: “In tema di collazione”, *Dir. e giur.*, 1977, p. 481 e *Id.*: *Le successioni per causa di morte. Parte generale*, Napoli, s.d., p. 677. El Autor, si bien se adhiere a la idea de que el fundamento de la colación, como, por otra parte, de todo el derecho de sucesión, es la protección del interés familiar, no deja de observar que “oggi tante elaborazioni sembrano essere giunte al solo risultato di cogliere i vari motivi che hanno potuto indurre la legge a mantenere e regolare, in un modo anziché in un altro, la collazione, non la *mens legis* e la *ratio* di essa”, sin descuidar el hecho de que las diferencias entre las diversas tesis no son tales “nelle conseguenze pratiche e giuridiche, da giustificare così laboriose e sottili indagini”. Habiendo superado la idea de que la colación servía para constituir una especie de copropiedad familiar de la propiedad del difunto (COVIELLO, L.: *Delle successioni, parte generale*, Napoli, 1935, p. 423), o que respondía a una presunta voluntad del causante (TORRENTE, A. y SCHLESINGHER, P.: *Manuale di diritto privato*, 17ª ed., Milano, 2004, pp. 1019 y ss.), o que sea una anticipación de la herencia (FORCHIELLI, P.: *La collazione*, Padova, 1958, pp. 12 y ss., spec. pp. 17 y 32 y *Id.*: “Collazione”, *Enc. giur.*, vol. II, Roma, 1988, p. 3), o que tenía una función de justicia distributiva, destinada a asegurar la composición cualitativa de la cuota (VISALLI, N.: *La collazione*, Padova, 1988, pp. 34 ss.), durante mucho tiempo se consideró la colación, de acuerdo con la idea de que toda la sucesión era una disciplina dedicada a proteger la familia, una institución para proteger el interés de la familia. En este sentido, CICU, A.: *Successioni per causa di morte. Parte generale. Divisione ereditaria*, in *Tratt. dir. civ. e comm.* (dir. A. CICU y F. MESSINEO), vol. XLII, 2, Milano, 1958, p. 486, “per noi, posto a fondamento della collazione la tutela di un interesse familiare, se la legge consente al genitore di derogare ad esso, è da ritenere che la volontà di deroga debba essere espressamente dichiarata”. También GAZZARA, G.: “Collazione (dir. civ.)”, en *Enc. dir.*, vol. VII, Milano, 1960, p. 334. Más recientemente, DI MAURO, N.: *Profili della collazione delle liberalità e dell'imputazione dei debiti*, Bari, 2012, p. 41, “si tratta, in definitiva, di una disciplina costituzionalmente orientata a salvaguardare, attraverso la tutela dei diritti patrimoniali successori dei singoli componenti, il principio dell'unità della famiglia c.d. nucleare, sancito dall'articolo 29, comma 2, Cost.”. Más compartible es la idea de que la colación sirve para asegurar el equilibrio y la igualdad de trato entre los coherederos. Así, PERLINGIERI, G.: “La collazione per imputazione e il criterio di stima al tempo dell'aperta successione. La collazione d'azienda”, *cit.*, 2011, p. 85; MARINARO, G.: *La successione necessaria*, Napoli 2009, p. 249 y 385.

interpretación medidas correctivas cuando la naturaleza de los bienes objeto de la donación corre el riesgo de causar graves desigualdades.

Es indispensable, como se desprende de una lectura conjunta de las normas en tema de colación, que el valor de la donación se haga en el momento de la apertura de la sucesión, mientras que no me parece indispensable que se haga referencia al valor concreto del bien en el momento de la donación, sobre todo cuando, debido a la naturaleza del bien, se puede decir, aunque con alguna hipérbole, que el bien donado es sustancialmente diferente del existente en el momento de la apertura de la sucesión. De hecho, no se puede decir que una empresa en el tiempo t_1 sea igual a la misma empresa en el tiempo t_2 , ya que la conexión intrínseca con la actividad empresarial la convierte en un bien siempre diferente.

El criterio establecido por la ley está pensado para los bienes que pueden sufrir cambios de valor que desatiendan sustancialmente la actividad del propietario, mientras que es inadecuado cuando el bien sufre cambios de valor que están principalmente relacionados y dependen de la actividad de su propietario.

Esto se confirma claramente al considerar las disposiciones del art. 748 CC italiano¹³ sobre el tema de las mejoras, gastos y deterioros de los bienes inmuebles sujetos a colación. Si, por una parte, el legislador establece que el inmueble debe ser traído a la masa hereditaria al valor que tiene en el momento de la apertura de la sucesión, por otra parte, especifica que el valor de las mejoras realizadas en el inmueble y el valor de los gastos extraordinarios incurridos por el donatario deben ser deducidos a favor de éste, y que el deterioro que ha sufrido el inmueble por su culpa debe ser cargado al donatario.

Esta norma aclara que el legislador pretendía considerar el valor intrínseco del bien descontado en el momento de la sucesión, sin considerar, sin embargo, los aumentos o disminuciones de valor del bien, que dependen exclusivamente de la actividad de su propietario.

No cabe duda de que esta norma, aunque se dicta con referencia específica a los bienes inmuebles, expresa un principio muy claro, que debe aplicarse mucho más allá del caso para el que se establece.

La colación de un bien debe tener en cuenta su valor al tiempo de la apertura de la sucesión, teniendo en cuenta cualquier aumento o disminución del valor del

13 El art. 750 CC italiano establece: "In tutti i casi, si deve dedurre a favore del donatario il valore delle migliorie apportate al fondo nei limiti del loro valore al tempo dell'aperta successione. Devono anche computarsi a favore del donatario le spese straordinarie da lui sostenute per la conservazione della cosa, non cagionate da sua colpa. Il donatario dal suo canto è obbligato per i deterioramenti che, per sua colpa, hanno diminuito il valore dell'immobile. Il coerede che conferisce un immobile in natura può ritenere il possesso sino all'effettivo rimborso delle somme che gli sono dovute per spese e miglioramenti".

bien dependiente de cualquier razón extrínseca a la actividad de su propietario, mientras que nunca podrá tener en cuenta ningún aumento o disminución del valor relacionada o dependiente de la actividad de su propietario.

Si no se quiere utilizar el criterio que propongo aquí, es decir, evaluar la participación social y la empresa según su valor en el momento de la donación, actualizado dicho valor al tiempo e la apertura de la sucesión y se prefiere utilizar el criterio literalmente fijado por la ley, el resultado no sería diferente. Si se quiere afirmar que la participación social y la empresa deben evaluarse según su valor en el momento de la apertura de la sucesión, se debe aplicar el principio expresado en el art. 748 CC. En consecuencia, el valor de la participación social y/o de la empresa en el momento de la apertura de la sucesión debe reducirse en todo aumento de valor que dependa de la actividad de su titular e incrementarse en toda disminución de valor que sea exclusivamente atribuible a su propietario.

Si bien calcular las mejoras o deterioros de un bien inmueble que han dependido de la actividad de su propietario es una tarea sencilla, determinar las mejoras o deterioros de una empresa que han dependido de la actividad del empresario es una tarea difícil y ardua. Por lo tanto, para evitar una valoración tan compleja y para aplicar los principios generales que se derivan de las normas, es sin duda preferible indicar que el valor de las participaciones sociales y de la empresa debe calcularse, a efectos de la herencia, teniendo en cuenta su valor en el momento de la donación, actualizado al tiempo de la apertura de la sucesión.

Aunque el criterio pueda parecer, a primera vista, anti-literal, me parece que, teniendo en cuenta los principios que rigen la sucesión, es la única interpretación verdaderamente conforme al derecho sucesorio italiano, con la aclaración adicional de que la interpretación puramente literal sería la que supondría un contraste sustancial con los principios de los que la disciplina es una expresión.

Por lo tanto, el resultado es claro: las participaciones sociales y la empresa deben ser valoradas de tal manera que se excluya cualquier aumento o disminución de valor que sea atribuible a la actividad de su titular.

III. LAS PARTICIPACIONES SOCIALES Y LA EMPRESA DEBEN SER VALORADAS SEGÚN SU VALOR DE MERCADO Y NO SEGÚN SU VALOR CONTABLE.

No menos problemática es la segunda cuestión que se plantea, es decir, cómo determinar, incluso en el momento de la donación, el valor de la participación social o de la empresa.

El problema surge porque, tanto en lo que respecta a las participaciones sociales como a la empresa, existe una tendencia general a considerar el denominado valor contable, es decir, el valor resultante de los registros contables y el presupuesto, que generalmente viene dado por el coste histórico menos la depreciación.

A este respecto, aunque la referencia al valor contable es bastante sencilla, creo que tanto la participación social como la empresa deben medirse a su *fair value*, entendido, como se especifica en las normas internacionales de contabilidad, como “la contraprestación por la que puede intercambiarse un activo, o liquidarse un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas en una transacción entre terceros independientes”.

La diferencia de valor de la participación y de la empresa, en el momento de la donación y en el momento de la apertura de la sucesión, no depende únicamente de la variable denominada “fondo de comercio”, no sólo de la variable relativa a los beneficios realizados durante los ejercicios, sino también de las variaciones de valor en función de a) bienes inmóviles; b) patrimonio auxiliar; c) variables externas.

La cuestión es si y cómo estos cambios deben tenerse en cuenta.

Los cambios en el valor de los bienes puramente inmobiliarios que no están directamente relacionados con la actividad del propietario son sustancialmente significativos, aunque no se puede pasar por alto que las normas sobre los pactos familiares dan una imagen muy diferente (véase el artículo 768-bis CC italiano), ya que se construyen precisamente con el fin de excluir esta relevancia, de modo que el valor de las participaciones o de la empresa queda congelado en el momento en que se hace el pacto. Sin embargo, hay que considerar que la disciplina del pacto familiar prevé la satisfacción simultánea de los demás legitimarios, por lo que esta regla no puede tomarse como general, para las donaciones que sólo benefician al beneficiario y que deben considerarse con el fin de reequilibrarlas mucho después.

Desde otro punto de vista, tampoco hay que olvidar que los bienes que componen la empresa y, por tanto, los que componen el patrimonio de esta no se adquieren sólo como tales, sino como bienes destinados al ejercicio de la actividad empresarial. Por lo tanto, no creo que sea del todo peregrino considerar que cualquier variación intrínseca en el valor de estos bienes debe y puede considerarse más que una variación exógena del sistema, un riesgo típico de la actividad empresarial.

Por lo tanto, es necesario un criterio para determinar cuál puede ser el valor de mercado de las participaciones o de la empresa.

La referencia a un método puramente patrimonialista, que tiene en cuenta el valor de los activos que componen la empresa, de forma que este valor coincide con la inversión neta que sería necesaria para iniciar un nuevo negocio con una estructura de capital idéntica a la que se está valorando, aunque se caracteriza por una cierta objetividad de valoración, no tiene en cuenta la capacidad de la empresa para generar flujos de caja o ingresos futuros. Es decir, tanto en lo que respecta a las participaciones como a la empresa, me parece especialmente significativo.

Por lo tanto, es un método que podría ser adecuado en la hipótesis de que se deba evaluar una empresa con una fuerte capitalización, mientras que es menos eficaz en otros casos.

En cambio, el método puramente reditual, es decir, el que tiene por objeto calcular el valor de la empresa únicamente en función de su rentabilidad, parece inadecuado porque devalúa excesivamente la capitalización de la empresa.

Tampoco parecen ser de gran utilidad los métodos de valoración mixtos, que tienen en cuenta tanto el componente de capital como el potencial de rentabilidad. Estos métodos, que están esencialmente diseñados para superar los límites de ambos, terminan no superando ninguno de ellos y sufriendo tanto los límites del uno como del otro, ya que sufren la subjetividad típica de los métodos patrimonialistas y la falta de racionalidad económica de los métodos redituales.

A este respecto, una de las soluciones preferibles es hacer referencia a los métodos financieros.

Entre ellos, considerar el valor de la empresa según el método de implementación de la renta prospectiva, es decir, considerar la empresa como una inversión financiera cuyo valor depende, principalmente, de la renta que es capaz de producir, sin tener en cuenta las denominadas variables internas del sistema, es decir, la calidad de la gestión, las cuotas de mercado, la calidad del producto, etc.

Sin embargo, más allá del tecnicismo, es evidente que tanto para determinar el valor de la participación social como para determinar el valor de la empresa es necesario tener en cuenta el valor de mercado de la participación o de la empresa en el momento mismo en que se produce la donación. En el entendimiento de que ese valor particular debe ser actualizado en el momento de la apertura de la sucesión.

Tanto la empresa como la participación social no son una mera inmovilización, sino que constituyen un instrumento para la producción de riqueza. Creo que la jurisprudencia debe considerar estos perfiles, ya que, en su defecto, el mecanismo

de colación, diseñado históricamente para lograr la igualdad entre los coherederos, acabaría convirtiéndose en un instrumento de desigualdad.

Sobre la base de estas consideraciones, una ponderación correcta de los intereses en conflicto y un equilibrio adecuado de los principios lleva a creer que la donación de una participación social debe ser colacionada a su *fair value* (no contable) en el momento de la donación, actualizado en el momento de la apertura de la sucesión.

Este criterio, sin embargo, sería coherente con la orientación de la Corte de casación italiana que, al determinar el valor de la participación a efectos de liquidación a los herederos del accionista fallecido, establece que debe tenerse en cuenta la situación patrimonial el día del fallecimiento del accionista, precisando que no se puede tener en cuenta una gestión en la que no participen ni el accionista fallecido ni sus herederos¹⁴.

IV. COLACIÓN DE EMPRESA POR IMPUTACIÓN.

La orientación jurisprudencial que se repite en la sentencia en cuestión establece que la colación de participaciones sociales debe hacerse por imputación, aplicando el art. 750 CC italiano, mientras que la colación de una empresa debe hacerse en natura o por imputación, a elección del donatario.

Es necesario investigar si es razonable y coherente la elección de aplicar a la empresa las normas previstas para los bienes inmuebles, en la parte en que se deja al beneficiario de la donación decidir si la colación debe hacerse por imputación o en natura.

A este respecto, teniendo en cuenta la complejidad de los bienes que componen una empresa, en la que también podría haber una falta total de derechos de propiedad inmobiliaria, creo que es preferible una solución opuesta y, por lo tanto, que la colación, a menos que haya un acuerdo entre todas las personas interesadas, se realice siempre por imputación.

14 Así Cass., 14 de marzo de 1968, n. 814, *Leggi d'Italia*, donde puede leerse: "la valutazione del patrimonio di una società di persone, ai fini della liquidazione della quota del socio defunto in favore dei suoi eredi, deve essere compiuta in base alla situazione patrimoniale della società nel giorno in cui si è verificato il parziale scioglimento del rapporto sociale, rispondendo, oltre che ad un'esigenza logica, ad un criterio di giustizia che, nel liquidare la quota del socio defunto, non si debba tener conto di una gestione sociale alla quale non hanno partecipato né il socio né i suoi eredi. Il principio trova applicazione anche nel caso in cui, per la stima dell'azienda sociale, sia adottato il sistema della capitalizzazione del reddito, non imponendo necessariamente tale sistema che si debba aver riguardo ai soli redditi futuri e non esistendo alcun ostacolo logico alla sua adozione con riferimento ai redditi ottenuti in un dato momento o ai redditi passati (1968)". Teniendo en cuenta esta orientación, no es realmente posible entender por qué la Corte de casación italiana, cuando tiene que determinar el valor de la donación de una participación social, no duda en afirmar que debe calcularse en proporción al patrimonio neto en el momento de la apertura de la sucesión, incluyendo así los resultados de una gestión en la que el donante no participó.

No creo que haya razones adecuadas para justificar el tratamiento diferente de las participaciones sociales respecto a las empresas, especialmente si consideramos que la valoración debe hacerse al valor de mercado en el momento de la donación, actualizando dicho valor en el momento de la apertura de la sucesión.

La particularidad del patrimonio de la empresa, su instrumentalización para el ejercicio de la actividad empresarial y la fortísima interrelación que existe entre la empresa y el desempeño de la actividad empresarial, hace que se prefiera la aplicación de una norma exactamente opuesta a la que la jurisprudencia considera admisible.

El razonamiento de la jurisprudencia podría ser plausible en el caso de empresas fuertemente capitalizadas, mientras que me parece profundamente inadecuado en comparación con todos los demás casos. Por otra parte, si es cierto que el valor de la empresa está relacionado con el carácter unitario de los bienes en su conjunto (es decir, los derechos sobre los bienes que la componen) y que la empresa tiene un valor diferente de la mera suma del valor de los bienes individuales, tanto muebles como inmuebles, es evidente que la colación en natura no sólo es ineficiente, sino que, sobre todo, no es capaz de lograr adecuadamente el equilibrio en las relaciones entre los herederos, salvo mediante las adaptaciones necesarias.

En otras palabras, me parece que el legislador había imaginado la colación en natura con respecto a los bienes inmuebles individuales, mientras que se vuelve inadecuada para una *universitas rerum* que, sólo accidentalmente, también podría estar compuesta de bienes inmuebles y que, con casi absoluta certeza, está compuesta de bienes muebles importantes.

Releyendo las normas sobre la colación, teniendo en cuenta también las normas conexas sobre la partición, surge claramente la idea de que la colación debe hacerse, en principio, siempre por imputación y que la colación en natura constituye una hipótesis especial admisible y prevista sólo en el caso de los bienes inmuebles. Si, por lo tanto, el principio general es que la colación debe hacerse por imputación, afirmar que la colación de empresa puede hacerse en natura, porque la empresa “representa la medida de la copropiedad del derecho real sobre la *universitas rerum* de los bienes que la componen”¹⁵ me parece una petición de principio y, sobre todo, una solución incoherente con respecto a los intereses en juego.

15 Este es el razonamiento que se da en la sentencia en cuestión y en la jurisprudencia pertinente. Exactamente afirma lo siguiente: “rappresenta la misura della contitolarià del diritto reale sulla *universitas rerum* dei beni di cui si compone”.

En primer lugar, porque no es cierto que la empresa represente la medida de copropiedad del derecho real, sino, más correctamente, la medida de la participación en una universalidad compuesta y compleja de derechos y respecto a la cual cualquier reducción de ella al derecho real es superficial. En segundo lugar, porque es cuestionable que en una empresa existan derechos reales sobre bienes inmuebles y, de hecho, en la mayoría de los casos la titularidad de los derechos reales es una hipótesis limitada. Por último, porque las normas que rigen la empresa y, en particular, las normas sobre la transferencia de una empresa dejan claro que su circulación se construye teniendo en cuenta la complejidad de las relaciones que la caracterizan.

Si sólo consideramos las normas sobre la transferencia de empresas, es fácil comprender que las cuestiones más controvertidas son las relacionadas con la sucesión en los contratos y la reglamentación de los créditos y las deudas, mientras que las cuestiones relacionadas con la transferencia de los derechos de propiedad inmobiliaria tienen una importancia marginal.

A la luz de estas apreciaciones y, sobre todo, reflejando que el examen global de la disciplina general sobre el tema de la partición hereditaria muestra que la colación debe hacerse, en general, por imputación, mientras que la colación en natura constituye una hipótesis especial, la solución propuesta por la jurisprudencia me parece inadecuada.

Aunque no quepa duda de que una empresa también puede estar constituida por derechos de propiedad inmobiliaria, creo que la colación debe hacerse siempre por imputación, a menos que todas las personas interesadas se pongan de acuerdo sobre la posibilidad de una colación en natura.

Por lo tanto, no se puede compartir el argumento que propone la jurisprudencia. La idea de que la colación de una empresa también puede tener lugar en natura, no puede justificarse razonablemente porque se basa en el supuesto erróneo de que la titularidad de la empresa da lugar a la titularidad de derechos de propiedad inmobiliaria y en una metodología anclada en la lógica de la subsunción o de la prioridad apofántica.

La identificación de la disciplina aplicable es una compleja actividad de interpretación en la que es esencial considerar la razón suficiente de la norma, su justificación sobre la base de un principio y la ponderación de éste con todos los demás con los que, de vez en cuando, concurre. Al mismo tiempo, ya no se da la analogía o, más precisamente, siempre se da la analogía¹⁶, porque toda

16 "Ogni interpretazione ha natura analogica, per affinità o somiglianza, sì che l'analogia è il motore di ogni indagine ermeneutica", PERLINGIERI, G.: "Il patto di famiglia tra bilanciamento dei principi e valutazione comparativa degli interessi", *Rass. dir. civ.*, 2008, p. 194, nota 138; TULLIO, L.: "Analogia: tra uguaglianza,

interpretación sólo puede ser analógica, es decir, basada en una razón suficiente, sin la posibilidad de suponer que hay hechos que pueden ser estricta y racionalmente subsumidos dentro de una norma, sin que esta actividad se rija por una evaluación razonable¹⁷, que tenga en cuenta la función y que considere la adecuación de la disciplina a los intereses en juego.

Toda interpretación es, en sí misma y por definición, analógica, de modo que el intérprete no recurre a la analogía cuando un caso no puede ser decidido por una disposición legal concreta, sino siempre que tiene que aplicar alguna norma o principio. Ningún hecho es exactamente igual al puramente descrito en el supuesto de la norma, y aunque el jurista tuviera que aplicar una sola regla a un caso, seguiría siendo una aplicación analógica, es decir, una aplicación hecha por similitud y diferencia, ya que es posible aplicar una cierta regla a un determinado caso siempre de manera analógica, es decir, despojando al caso de algunas de sus peculiaridades, para hacerlo conforme (*rectius*: lo más cercano posible) al presupuesto de la norma.

Desde este punto de vista, la colación de la empresa me parece una clara confirmación de la necesidad de evitar cualquier hipostatización interpretativa y de la necesidad de que el intérprete identifique una disciplina del caso coherente con los intereses concretamente implicados y con los principios del sistema.

Me parece, pues, que la colación de las empresas debe hacerse siempre por imputación y que no se puede dar al beneficiario la posibilidad de elegir unilateralmente hacer una colación en natura. Me parece que no hay justificación para la aplicación pura y simple a la donación de la empresa de la regla del art. 746, párrafo I, CC italiano, que la Corte de Casación italiana sigue repitiendo incansablemente, tal vez sin una reflexión adecuada sobre las consecuencias de la aplicación y los intereses en juego.

ragione d'essere e meritevolezza di estensione", en PERLINGIERI, G. y D'AMBROSIO, M. (coord.): *Fonti, metodo e interpretazione*, cit., p. 120.

17 Sobre el principio de razonabilidad, por todos PERLINGIERI, G.: *Profili applicativi della ragionevolezza nel diritto civile*, Napoli, 2015, pp. I y ss.

BIBLIOGRAFIA

BARBA, V.: "Collazione di partecipazioni sociali e criteri di determinazione del loro valore", *Diritto delle successioni e della famiglia*, 2018, pp. 723-735.

BARBA, V.: "Tecniche negoziali di intestazione di beni sotto nome altrui e problemi successori", *Famiglia, Persone e Successioni*, 2012, 5, pp. 344-361.

CARIOTA FERRARA, L.: "In tema di collazione", *Diritto e giurisprudenza*, 1977, pp. 481-483.

CARIOTA FERRARA, L.: *Le successioni per causa di morte. Parte generale*, A. Morano, Napoli, s.d.

CICU, A.: *Successioni per causa di morte. Parte generale. Divisione ereditaria*, en *Tratt. dir. civ. e comm.* (dir. A. CICU y F. MESSINEO), vol. XLII, 2, Giuffrè, Milano, 1958.

COVIELLO, L.: *Delle successioni, parte generale*, 4ª ed., interamente rifatta dal Prof. L. Coviello, G. Torella e Figlio, Napoli, 1935.

DI MAURO, N.: *Profili della collazione delle liberalità e dell'imputazione dei debiti*, Cacucci Editore, Bari, 2012.

FORCHIELLI, P.: "Collazione", en *Enciclopedia giuridica Treccani*, vol. II, Istituto della Enciclopedia Italiana, Roma, 1988, p. I ss.

FORCHIELLI, P.: *La collazione*, Cedam, Padova, 1958.

GAZZARA, G.: "Collazione (dir. civ.)", en *Enciclopedia del diritto*, vol. VII, Giuffrè, Milano, 1960, p. 334.

MARINARO, G.: *La successione necessaria*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli 2009.

NOTARI, M.: "La trasmissione ereditaria di impresa", en AA.VV.: *Libertà di disporre e pianificazione ereditaria*, Napoli, 2017, pp. 479 y ss.

PALAZZO, M.: "Il problema della circolazione di azienda e partecipazioni societarie", *Vita notarile*, 2020, pp. 539-562.

PERLINGIERI, G.: "Il patto di famiglia tra bilanciamento dei principi e valutazione comparativa degli interessi", *Rassegna di diritto civile*, 2008, pp. 146-203.

PERLINGIERI, G.: "La collazione per imputazione e il criterio di stima *al tempo dell'aperta successione*. La collazione d'azienda", *Rivista di diritto civile*, 2011, pp. 85-135.

TULLIO, L.: "Analogia: tra uguaglianza, ragione d'essere e meritevolezza di estensione", en G. PERLINGIERI e M. D'AMBROSIO (coord.): *Fonti, metodo e interpretazione*, Edizioni Scientifiche Italiane, Napoli, 2017, pp. 101-122.

VISALLI, N.: *La collazione*, Cedam, Padova, 1988.