

JOSÉ LUIS CEA GARCÍA*Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad.
Universidad Autónoma de Madrid*

ACCÉSIT PREMIO ESTUDIOS FINANCIEROS 2000

Extracto:

DESDE la racionalidad económico-financiera se analizan los derechos de suscripción (*ds*) desprendidos de acciones viejas en relación con las situaciones más frecuentes de éstos (retención para suscripción, enajenación, desistimiento de su ejercicio, adquisición gratuita, etc.), con el fin de elaborar una teoría contable «normativa» que defina el tratamiento que debería darse a sus distintas incidencias. Posteriormente se analiza la posición de los principales organismos emisores de normas contables en España (ICAC, Banco de España, AECA) en relación con los *ds* que representa la respuesta «positiva» del problema, es decir, cómo es el tratamiento contable prescrito para los *ds*. Finalmente, la confrontación comparativa entre la teoría contable «normativa» y la respuesta «positiva» de la regulación española para los *ds*, permite alumbrar las diferencias existentes y, en definitiva, da pie para enumerar las modificaciones a introducir en nuestra regulación contable que posibiliten su acercamiento e identificación con la posición «normativa» defendida razonadamente por el autor.

Sumario:

- I. Destinos posibles de los derechos de suscripción derivados de acciones o participaciones en capital.
- II. La temporalidad del reconocimiento de las incidencias contables de los derechos de suscripción.
- III. Naturaleza económico-financiera de los derechos de suscripción derivados de acciones poseídas a efectos contables.
 1. Premisas de partida.
 2. Enfoques alternativos.
 3. La posible incidencia de la provisión por depreciación de las acciones o participaciones en capital de las que proceden los derechos de suscripción.
- IV. El enfoque congruente con la naturaleza económico-financiera de los derechos de suscripción.
- V. Síntesis de la solución contable «normativa» en torno a los derechos de suscripción.
- VI. La posición de la regulación contable española en torno a los derechos de suscripción. Discrepancias en relación con la solución contable «normativa».
 1. En el régimen general de la regulación contable española: PGC 1990.
 2. Régimen especial para las entidades de crédito: Banco de España.
 3. La posición de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA).

Conclusiones.

Bibliografía.

I. DESTINOS POSIBLES DE LOS DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN DERIVADOS DE ACCIONES O PARTICIPACIONES EN CAPITAL

La tenencia de acciones o participaciones en el capital ¹ de otras compañías plantea el tratamiento contable adecuado que habría de darse para los derechos de suscripción -en adelante *ds*- inherentes a aquéllas en los supuestos de ampliación del capital social de dichas compañías con suscripción preferente y ventajosa ² a favor de las acciones viejas en circulación ³.

¹ En lo sucesivo, con el fin de evitar repeticiones, nos referiremos expresamente tan sólo a las acciones, extendiéndose el comentario a las participaciones en capital de sociedades no anónimas (particularmente de SL), excepto cuando existiese alguna discrepancia en cuanto a los regímenes respectivos de acciones y participaciones en capital sobre el extremo comentado, en cuyo caso se deberá hacer la correspondiente mención por separado a unas y otras.

² Éste es el supuesto típico u ortodoxo de utilización de los *ds*. No obstante, también podrían darse situaciones de adquisición de acciones viejas, en condiciones preferentes y ventajosas, a los tenedores de *ds* desgajados de acciones viejas poseídas. Aquí nos referiremos, de modo expreso y por lo general, al caso usual de aplicación de los *ds* a la suscripción preferente y ventajosa de nuevas acciones procedentes de ampliación de capital, si bien en el caso -jurídicamente posible, aunque poco frecuente por lo demás- de que una sociedad ofreciera a sus socios la compra preferente y ventajosa (a precio de adquisición inferior a su cotización de mercado presente) a través de *ds* procedentes de sus acciones viejas, de acciones suyas (procedentes de su autocartera de acciones propias) o de otras sociedades (normalmente de su grupo) procedentes de su cartera de inversiones financieras en capital de otras sociedades, la profunda analogía esencial entre ambos casos para el tenedor de *ds*, haría automáticamente trasladables y válidos los comentarios y posiciones mantenidas para la suscripción de nuevas acciones a los respectivos supuestos en los que los *ds* se aplicasen a la adquisición de acciones viejas. En nuestro trabajo nos referiremos expresamente a la aplicación de *ds* a la suscripción de acciones nuevas, aunque como decimos el mismo análisis -con iguales planteamientos y conclusiones- sería extensible al caso de compra preferente y ventajosa de acciones viejas.

³ En la actual legislación mercantil española no cabe plantear esta cuestión en el caso de la autocartera de acciones propias, por cuanto que de acuerdo con el artículo 79 del Texto Refundido de la Ley de SA -en adelante TRLSA-, los derechos económicos inherentes a dichas acciones (entre ellos el de suscripción preferente de nuevas acciones propias procedentes de ampliaciones de capital) deberían ser atribuidos al resto de las acciones en manos de otros accionistas, salvo que se tratase del caso particular y límite de ampliaciones de capital totalmente gratuitas (acciones liberadas), donde sí mantendrían para sí los correspondientes *ds* -este supuesto se sustantivará dentro de la relación de destinos posibles de los *ds* cuya problemática contable intentamos desvelar. De otra parte, hay que llamar la atención sobre el hecho de que los restantes artículos de la sección del TRLSA que se refieren a los negocios de acciones propias siempre aluden por igual tanto a la autocartera de acciones propias como a la cartera de acciones poseídas de su sociedad dominante, si bien en cuanto a la supresión de los derechos económicos -entre ellos el *ds*- aludida en el artículo 79, la referencia expresa del texto legal queda circunscrita estrictamente a las acciones propias, de lo que habría que deducir -lo que por otra parte parece lógico que así fuere- que sí se mantendrían los *ds* propios de las acciones emitidas por la sociedad dominante en manos de sus sociedades dependientes no sólo en el caso de acciones nuevas totalmente liberadas sino incluso si se tratase de ampliaciones de capital de la sociedad dominante que implicasen la suscripción con desembolso de nuevas acciones. Ahora bien, aunque esto parece lógico que así sea desde el sentido común de las cosas, hay que consignar que la desacertada redacción del texto legal hace tal supuesto discutible, pues no debe ignorarse que además del referido texto del artículo 79 -que parece respaldar la interpretación favorable manifestada-, en el artículo 74 del propio TRLSA relativo a los negocios sobre las propias acciones se encuentra una exclusión clara y taxativa de poder suscribir originariamente acciones emitidas por su sociedad dominante -se sobreentiende excepto de ampliaciones de capital totalmente

Ante situaciones de tal naturaleza, los tenedores de acciones viejas, en cuanto a los *ds* que les corresponden, podrían optar entre:

- I. Su ejercicio efectivo, suscribiendo para sí y desembolsando en su caso, el importe de las acciones nuevas adjudicadas a los *ds* poseídos. Dentro de esta opción podrían diferenciarse, a su vez, dos variantes dignas de mención:
 1. El caso más general y común en el que los *ds* correspondientes a acciones viejas poseídas de una determinada sociedad X se retienen, para suscribir para sí y en su caso para desembolsar, acciones nuevas de la ampliación de capital de la propia sociedad que correspondieran a aquéllos.
 2. El caso particular o menos frecuente en el que la tenencia de acciones de una determinada sociedad recibe *ds* preferente y ventajosa de acciones de otra sociedad distinta (normalmente una sociedad del mismo grupo que la primera), esto es, cuando el tenedor de los *ds* derivados de las acciones poseídas de X los retiene, para la suscripción preferente o ventajosa para sí y desembolso en su caso, de las acciones de otra sociedad Y que correspondiesen a tales *ds*.
- II. Su enajenación a terceros mediante precio ⁴.
- III. Su desistimiento, pérdida o cesión gratuita a terceros ⁵.

liberadas-. Nosotros nos inclinaríamos, reconociendo la evidente contradicción legal apuntada, por la interpretación más acorde con la lógica de los hechos -alusión restrictiva de la exclusión del artículo 79 del *ds* preferente con desembolso para las nuevas acciones correspondientes tan sólo a la autocartera de acciones propias-, o lo que es lo mismo, nos parece razonable que se mantuvieran los *ds* con respecto a acciones de la sociedad dominante en manos de las sociedades afiliadas ante ampliaciones de capital de la dominante, liberadas o no. Por su parte, la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada -LSL- (art. 40.3) establece las mismas limitaciones expresadas por el mencionado artículo 79 TRLSA con respecto a la autocartera de participaciones propias.

⁴ Evidentemente, cabría plantear otros supuestos análogos, asimismo factibles en la vida financiera real como, por ejemplo, segregación de los *ds* provenientes de acciones de X para suscribir obligaciones convertibles de X (supuesto éste para el que el art. 293 TRLSA otorga *ds* preferente a los accionistas) o provenientes de obligaciones convertibles de la sociedad X para suscribir preferentemente nuevas obligaciones convertibles emitidas por la propia sociedad X (supuesto éste contemplado asimismo por el art. 293 TRLSA), e igualmente cabría estudiar sustantivamente el propio *ds* preferente inherente a los tenedores de obligaciones convertibles de la sociedad X en acciones de dicha sociedad en los términos previstos para dicha conversión. La variada casuística posible de situaciones de ejercicio del *ds* preferente de unos títulos-valores sobre otros lleva a circunscribirnos aquí y ahora tan sólo a los casos enunciados I.1) y I.2) y no a otras variantes o modalidades distintas de suscripción preferente que pudieran darse dentro de la vida de los negocios. En todo caso, el tratamiento contable específico de cada una de estas otras situaciones particulares tendrá evidentemente puntos de analogía con lo que se va a exponer y defender aquí para las situaciones concretas analizadas.

⁵ Como es sabido, los *ds* en caso de no querer ser ejercitados directamente por los tenedores de las acciones de las que proceden para suscribir o adquirir las nuevas acciones que les correspondan, podrán ser transmitidos a terceros en las mismas condiciones de las acciones de las que deriven (art. 158 TRLSA), es decir, transmisiones onerosas o mediante precio, o incluso también transmisiones gratuitas o lucrativas. Entendemos que esta posibilidad de transmisión a terceros de los *ds* sería aplicable también a los derivados de la autocartera de acciones propias, para el único supuesto contemplado por nuestra legislación mercantil en el que dichas acciones conservan tales *ds* para la propia sociedad -ampliaciones de capital con asignación gratuita de acciones- (art. 79.1 TRLSA).

Estos serían los tres supuestos básicos *strictu sensu* a tratar en relación a la contabilización de los *ds* derivados de acciones poseídas. No obstante, hay otras dos situaciones especiales que por mantener una conexión próxima como la temática tratada entendemos debieran merecer también atención especial aquí:

- IV. Adquisición directa de *ds* mediante cesión gratuita de terceros, para poder ser aplicados posteriormente por la entidad receptora de los mismos a una cualquiera de las opciones antedichas I, II o III ⁶.
- V. Incidencias relativas a los *ds* correspondientes a la autocartera de acciones propias en el supuesto legalmente admitido por nuestra regulación mercantil (art. 79.1 TRLSA) de asignación gratuita de nuevas acciones en ampliaciones de capital totalmente liberadas de la propia sociedad ⁷.

Se trata de analizar el trasfondo económico-financiero de los cinco supuestos o situaciones reseñadas con el fin de identificar la adecuada solución contable a propugnar para los *ds* desprendidos de acciones viejas a la luz de la teoría contable «normativa» o concordante con dicho trasfondo (cómo debería ser la solución contable a aplicar a partir de la racionalidad económico-financiera inherente a dichas situaciones). Ello supondrá en suma indagar la naturaleza de los flujos de entrada y de salida implicados en los diferentes supuestos planteados correspondientes a los *ds*, esto es,

⁶ No se abordará específicamente la adquisición directa de los *ds* por compra a terceros mediante precio (para su enajenación posterior, para su aplicación a la suscripción de las acciones correspondientes o incluso para su cesión gratuita a terceros) debido a la sencillez innata e indiscutible de la solución contable de esta situación. Así, los *ds* adquiridos mediante precio en el mercado financiero -en un modelo de valoración regido por el precio de adquisición, como régimen general, por ejemplo, de nuestra regulación contable vigente (Plan General de Contabilidad -en adelante PGC1990), serían contabilizados a su precio o coste de adquisición (gastos de transacción incluidos) y si luego fuesen enajenados detectarían respecto al importe neto obtenido por la venta el pertinente resultado contable como en cualquier otro negocio especulativo, mientras que si fuesen aplicados a la suscripción de las acciones o participaciones correspondientes, el coste de adquisición a registrar para éstas integraría el coste de adquisición registrado para tales *ds* más el importe a desembolsar para las acciones o participaciones nuevas asignadas junto con cualquier gasto de la operación a cargo del suscriptor, y si, en su caso, fuesen cedidos gratuitamente a terceros los *ds* adquiridos o simplemente no llegasen a ejercitarse se reflejaría la pertinente pérdida por el coste de adquisición registrado para los *ds* incurridos en esta situación, como es natural. Evidentemente, de postularse la valoración de todos los instrumentos financieros -entre ellos los *ds* por tanto- negociados en mercados oficiales organizados a sus precios de mercado continuos -hipótesis ésta todavía no asumida por el régimen general de la regulación contable española, si bien existe una propuesta de Directiva contable de la UE en tal sentido, que de ser aprobada llevaría a ser introducida en nuestra regulación-, las incidencias contables inherentes a la adquisición de los *ds* y a su posterior destino -ante cualquiera de los escenarios posibles mencionados- variarían en cierta medida, con respecto al régimen que se acaba de apuntar de forma condensada, congruente con el criterio valorativo del precio de adquisición, ya que en la valoración continua a precios de mercado al tener que modificar constantemente los valores contables, habría que evidenciar contablemente la diferencia entre el precio de adquisición registrado para los *ds* el día de su compra y el precio neto de venta de los mismos el día de cierre de su precio de negociación, como ganancia o pérdida financiera, en los casos de su retención para la suscripción de las nuevas acciones o en los casos de su no ejercicio o cesión gratuita a terceros.

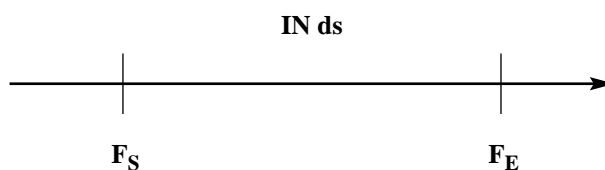
⁷ Hay autores que otorgan sustantividad propia a este derecho (derecho de asignación gratuita) y diferenciada del *ds* ordinario o convencional. Al respecto M.C. NORVERTO: «El derecho de asignación gratuita. En la obra colectiva: La contabilidad en el siglo XXI». *Volumen Extraordinario de Técnica Contable*. 1998, págs. 187-198.

cuáles son las partidas contables o categorías de valor afectadas como entradas (cargos) y como salidas (abonos) en las respectivas situaciones, así como también la cuantificación monetaria por la que han de ser registradas cada una de ellas desde la susodicha perspectiva de racionalidad de las incidencias configuradoras de los diferentes supuestos examinados, con el fin de poder sintetizar así la solución contable «normativa», o sea, la que debería ser o regir en cada caso.

Una vez sentada y argumentada la solución contable «normativa» para los casos reseñados, se confrontará con la solución contable «positiva», esto es, la prescrita por la actual regulación contable española (con el régimen general de la normalización -PGC 1990- y asimismo con los regímenes especiales -particularmente con la normalización específica de las entidades de crédito encomendada al Banco de España-) ⁸ lo que permitirá detectar las posibles discrepancias que pudieran existir entre una y otra, lo cual posibilitará formular las oportunas modificaciones a introducir dentro de nuestra regulación contable, con el fin de acomodarla al contenido de la solución contable «normativa» propuesta y justificada a través de nuestro análisis, como única vía ésta de dar realidad auténtica al objetivo declarado de Imagen Fiel, en sentido genuinamente económico-financiero, para la información ofrecida en las Cuentas Anuales -individuales y consolidadas- de las empresas o de los grupos.

II. LA TEMPORALIDAD DEL RECONOCIMIENTO DE LAS INCIDENCIAS CONTABLES DE LOS DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN

Para la mejor comprensión de las incidencias contables que correspondan a los *ds* es preciso tener en cuenta el calendario temporal de las ampliaciones de capital de los que surgen *ds* preferente para las acciones viejas:



F_S = Fecha de aparición jurídico-formal de los *ds*, por desmembración o segregación de las acciones viejas pertinentes. Coincide con el momento en el que se publica en el Boletín Oficial del Registro Mercantil el acuerdo social de ampliación de capital con *ds* preferente.

⁸ E incluso también el posicionamiento tomado por la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) sobre el particular (Principios Contables. Documento 15. Inversiones Financieras), pues aun cuando no son normas contables de obligado cumplimiento en puridad, son utilizadas de facto con bastante profusión por numerosas empresas y grupos españoles, como complemento e interpretación auxiliar de las disposiciones establecidas en la regulación contable española.

$IN ds$ = Plazo para el ejercicio del ds preferente; en realidad hay que entender esto como el intervalo de negociación de los ds en el caso de que los tenedores originarios decidan transmitirlos a terceros (mediante precio o gratuitamente) u otros agentes adquirirlos (mediante precio o gratuitamente). El plazo mínimo es de al menos quince días (para las sociedades cotizadas en bolsa) y de un mes (en el resto de los casos) desde la publicación oficial del anuncio de la oferta de la suscripción de la nueva emisión (art. 158 TRLSA).

F_E = Fecha tope o límite para el ejercicio del ds , de tal manera que aquellos ds que no sean ejercitados se darán por desistidos o perdidos. Esto significa que mientras dura el plazo de ejercicio $IN ds$ habrá titulares de ds que comuniquen formalmente su voluntad de ejercitarlos y otros -posiblemente los más- que aguardarán a la fecha límite para hacerlo con el fin de tener abiertas todas las opciones posibles: negociación de los ds o bien su ejercicio, desistimiento o cesión gratuita a la vista de la evolución de los datos del mercado bursátil.

Tomando como referencia de fondo el calendario temporal de los ds habrá que determinar la temporalidad adecuada en cuanto al reconocimiento contable de la secuencia de incidencias que aquéllos producen.

En cuanto a los ds dimanantes de acciones viejas poseídas (supuestos I, II, III y V) la cuestión a dilucidar es si los ds deberían ser reconocidos contablemente en la fecha de su aparición o nacimiento jurídico-formal (F_S) o si bastaría con ser reconocidos sus efectos en el momento exacto en que se materializara su destino o aplicación concreta que el tenedor decidiera otorgarlos, es decir, en la fecha del intervalo de negociación ($IN ds$) en que se produjera la enajenación o cuando se produjera la cesión gratuita a terceros, o bien cuando se ejercitara la suscripción de las acciones nuevas o al producirse el desistimiento o la pérdida de los ds con valor intrínseco (normalmente coincidente con la fecha tope o límite para el ejercicio de la suscripción (F_E)).

En tal sentido, hay que decir que, en rigor, correspondería registrar contablemente los nuevos activos financieros (ds) emanados de las acciones viejas poseídas, justamente en el momento de su nacimiento jurídico-formal por segregación de estas últimas, debiendo ser valorados al precio neto de venta que marcara el mercado en esa fecha o en la fecha inmediatamente más próxima en la que exista una cotización o precio conocido u objetivo para ellos.

En cuanto a los ds recibidos por la empresa de terceros a título gratuito (supuesto IV) habría que decir que deberían ser reconocidos en puridad en el momento de la recepción jurídico-formal de los mismos, valorándose al precio de mercado más gastos de transacción, señalado por el mercado en dicha fecha o en la fecha precedente más próxima.

Ahora bien, como quiera que la fecha de la aplicación o destino concreto que posteriormente haya de darse a los ds retenidos o recibidos estará cercana en el tiempo y como quiera también que desde el momento de la entrada inicial de los ds hasta el momento de su aplicación pudieran haber-

se detectado variaciones en el precio de mercado, lo que debería acarrear la constatación en ese segundo momento de las diferencias de precio detectadas (la razón de ello estribaría en que la empresa ha podido optar durante ese intervalo por cualquiera de las opciones alternativas señaladas -retención para la suscripción de nuevas acciones, enajenación de los *ds* o su cesión gratuita a terceros o su desistimiento o pérdida- por lo que el valor contable de los *ds* a efectos de constatar las incidencias propias de cada supuesto debería ser el precio neto de venta imperante en la fecha de la aplicación dada a los *ds* o la anterior más próxima -masa monetaria tomada o a la que renuncia el tenedor, según el destino o aplicación final que se tome para los *ds*), con lo cual podría pensarse si no resultaría más oportuno en términos prácticos registrar las repercusiones contables de cada supuesto de una sola vez, justo en el momento en que se materializa la aplicación o destino de los *ds*, evitándose así el engorro de la doble anotación contable en un corto espacio de tiempo.

Como criterio general, nos inclinamos por el reconocimiento por separado o en dos tiempos de las dos incidencias reseñadas, o sea, primero la aparición de los *ds* y posteriormente la salida o desaparición concreta y específica de los mismos, previo registro de las diferencias valorativas dimanantes de las variaciones en los precios de mercado entre ambas fechas, por entender que ello refleja con total fidelidad la verdadera situación de los *ds* en el doble plano jurídico-formal y económico-financiero.

III. NATURALEZA ECONÓMICO-FINANCIERA DE LOS DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN DERIVADOS DE ACCIONES POSEÍDAS A EFECTOS CONTABLES

La toma de postura en cuanto a la naturaleza más consistente desde el punto de vista económico-financiero con respecto a los *ds* derivados de acciones o participaciones en capital poseídas que sirva, por tanto, como soporte conceptual de la correspondiente solución contable a propugnar en términos de expresión de la Imagen Fiel del negocio, ha de empezar por tener en cuenta las siguientes consideraciones o premisas de partida:

1. Premisas de partida.

1.^a La solución contable «normativa» del asunto a debatir debe responder, ante todo y sobre todo, a la prevalencia del fondo económico-financiero sobre la mera apariencia jurídico-formal de los hechos que se analizan (tratamiento de los *ds*)⁹. Ello se traducirá, en definitiva, en que las cifras

⁹ «5.2-6. Sustancia sobre forma. 119. La preeminencia del fondo sobre la forma implica reflejar las transacciones y hechos de acuerdo con su realidad económica y no con su forma jurídica o legal, cuando una y otra no coincidan. Debe otorgarse, en consecuencia, prioridad al fondo o sustancia sobre la forma. 120. Ello es debido a que la mera forma de un hecho o transacción puede tener una apariencia diferente del auténtico fondo económico de la misma y, en consecuencia, no reflejar adecuadamente su incidencia en la situación económico-financiera o en la actividad de la entidad». Marco

contables resultantes para la solución propuesta deberían coincidir cuando el fondo económico-financiero de las transacciones sobre *ds* fuera análogo o equivalente, cualquiera que hubiese sido la articulación jurídico-formal seguida o adoptada respecto a dichas transacciones.

Más en concreto, los dos primeros supuestos antes mencionados respecto a destinos posibles de los *ds* derivados de acciones poseídas -retención para la suscripción de acciones -supuesto I) en sus dos variantes I.1) y I.2) o enajenación de los *ds* a terceros mediante precio -supuesto II)- son equivalentes en términos económico-financieros, por cuanto que el precio neto de venta de los *ds* representa tanto la masa monetaria potencialmente invertida (a la que se renuncia en término de coste de oportunidad) en los retenidos para la suscripción preferente de nuevas acciones (primer ingrediente por tanto a considerar del precio o coste de adquisición total de las nuevas acciones a suscribir, junto al segundo ingrediente o importe a desembolsar por ellas a la sociedad emisora más gastos en su caso a cargo del suscriptor), como la masa monetaria efectivamente obtenida de venderse tales *ds*.

Dicho de otra manera, para el tenedor de las acciones de las que derivan los *ds*, invertir de nuevo en acciones a las que dan opción aquéllas es una decisión aparte, independiente y competitiva frente a la inversión de la masa monetaria obtenida vendiendo tales *ds* en el mercado, por lo que si dicha masa monetaria potencial se decide reinvertir en las acciones a que dan opción los *ds* poseídos, reteniendo éstos para la suscripción de tales acciones, es porque el tenedor estima o especula más favorable reinvertir dicha masa en tales acciones que hacerlo en otra inversión alternativa. Por lo tanto, para un decisor racional lo que cuenta es el precio de venta neto potencial de los *ds* poseídos, tanto se opte por la retención de tales *ds* para reinvertir en las acciones nuevas que le correspondan, por considerar la decisión financiera con mejores expectativas de rentabilidad futura, como que se opte por venderlos para invertir su importe en otra inversión alternativa hacia la que el decisor considera con expectativas de superior rentabilidad futura. En definitiva, se retengan o se vendan los *ds* dimanantes de acciones poseídas, son situaciones equivalentes en términos de racionalidad económico-financiera y en ambos casos hay que partir del importe neto de venta de tales *ds* en el mercado -al menos cuando se cuenta con un mercado financiero organizado que fije precios objetivos para los *ds*- a efectos del reflejo contable de sus incidencias.

Así, pues, las repercusiones en las cifras del resultado contable y del balance de un determinado período deberían coincidir, por ejemplo, tanto se vendiesen *ds* e hipotéticamente se adquiriesen simultáneamente (o acto seguido) las acciones equivalentes a tales *ds* vendidos (acciones nuevas suscritas mediante la recompra de los *ds* previamente vendidos, compra en mercado libre directamente de las acciones nuevas correspondientes al filo del cierre del plazo de suscripción o incluso compra de acciones viejas ex-derecho si otorgasen iguales derechos económicos que las nue-

conceptual para la información financiera. Principios Contables. Documentos AECA. Madrid, 1999, págs. 52-53. Posición inspirada y casi textualmente tomada del Marco conceptual para la preparación y presentación de los estados financieros del IASC (párrafo 35), igualmente recogido en la NIC 1 Revelación de políticas contables (7.b.) de este organismo emisor internacional.

vas), como que no se vendiesen los *ds* sino que se utilizasen para la suscripción directa de las acciones nuevas correspondientes ¹⁰, por ser el fondo económico-financiero común en ambos casos, como así podría serlo igualmente ante otros posibles planteamiento similares ¹¹.

En resumen, la prevalencia del fondo económico-financiero sobre la forma jurídica exigiría, en último término, unas incidencias contables semejantes tanto se retuviesen los *ds* procedentes de acciones viejas poseídas (equivaldría a una venta potencial de los *ds* o síntesis de una venta y recompra reales y simultáneas de ellos) para su aplicación a la suscripción de acciones nuevas (situación I) como que se vendiesen efectivamente aquéllos (situación II) ¹², ya que ambas opciones serían equivalentes en términos económico-financieros.

Los corolarios más importantes que se desprenden de esta premisa de la prevalencia del fondo económico-financiero sobre la forma jurídica, a efectos de la solución contable «normativa» del caso, serían:

- El precio o coste de adquisición a registrar contablemente para una acción nueva procedente de la suscripción preferente debería ser el mismo -o el más parecido posible por mor de las imperfecciones inevitables indicadas en la nota (10)- tanto se tuviesen los *ds* necesarios procedentes de acciones viejas que los otorgan, como que no se tuviesen dichos *ds* sino que se comprasen mediante precio en el mercado libre (o incluso si los *ds* fuesen cedidos gratuitamente por terceros -supuesto IV-) o dicho con más precisión aún, ello vendría a significar que la cuantía de la entrada o cargo contable a registrar por la retención de los

¹⁰ Excepción hecha naturalmente de los gastos de transacción que no serían coincidentes, en las diferentes alternativas financieramente equivalentes e incluso también las discrepancias cuantitativas fácticas, normalmente de escasa importancia, que los mercados financieros -no siempre plenamente coincidentes con la racionalidad de los supuestos teóricos o matemáticos subyacentes (así es posible que la cotización bursátil efectiva de las acciones viejas ex-cupón -sin *ds*- no coincida exactamente con el importe de la venta de los *ds* necesarios para suscribir una nueva acción más el importe a desembolsar como precio de emisión de la misma, incluso tratándose de acciones con los mismos derechos económicos y políticos)-.

¹¹ Parecidas consideraciones podrían hacerse para el supuesto V) -*ds* procedentes de la autocartera de acciones propias, para el único caso legal para el que éstas mantendrían sus *ds* (ampliaciones totalmente gratuitas de la propia sociedad), tanto los *ds* se aplicasen a la suscripción de nuevas acciones propias como que se enajenasen mediante precio. El único punto de posible discrepancia del supuesto V) con respecto a los supuestos I) y II) podría radicar en que, caso de que se considerase pertinente desde la lógica económico-financiera de los hechos para estos dos últimos supuestos imputar a resultados el importe de los *ds* retenidos para la suscripción de nuevas acciones o de los enajenados onerosamente, cabría la posibilidad de que el importe de los *ds* dimanantes de acciones propias para el supuesto V) se considerase no imputable a resultados sino directamente a reservas, por juzgar más acorde con la racionalidad que los negocios de la autocartera de acciones propias no pueden generar, en rigor, ganancias o pérdidas para el capital-propiedad de la sociedad, sino un puro trasiego de reservas. Más adelante reflexionaremos y decidiremos sobre este aspecto de los negocios de la autocartera de acciones propias.

¹² Evidentemente nos referimos a la cuantía así como a la naturaleza de la salida o abono contable a registrar en ambos casos (*ds* enajenados y *ds* ejercitados en la suscripción de las nuevas acciones que les correspondiesen), mas no así exactamente a la naturaleza de la entrada o cargo de la contrapartida, pues ésta obviamente discreparía cualitativamente (tesorería en el caso de la enajenación de los *ds* y como ingrediente parcial de precio de adquisición a contabilizar para las nuevas acciones suscritas merced al concurso de los *ds* retenidos para tal fin).

ds procedentes de las acciones viejas poseídas y destinados a la suscripción de nuevas acciones -componente coste de los *ds* a incorporar al precio de adquisición a contabilizar para las nuevas acciones suscritas- (obviamos de momento pronunciarnos sobre si debería registrarse la correlativa contrapartida contable de salida como resultado, como recuperación parcial de la inversión financiera original de procedencia de los *ds* o como mezcla de ambas cosas), debería equivaler al precio neto de venta de mercado de tales derechos, o sea, a la masa líquida potencial neta o coste de oportunidad al que se renuncia por preferir el ejercicio de la suscripción con tales *ds* en vez de su decisión alternativa de venderlos a terceros en el mercado (es decir, el mismo importe que si se hubiesen vendido efectivamente tales *ds* en el mercado) ¹³.

$C_a(n)$ = coste de adquisición contable a registrar para una acción nueva (para cualquiera de los supuestos I, III o V, procedente de la suscripción preferente).

a = acciones antiguas de las que derivan los *ds*.

n = acciones nuevas a suscribir preferentemente con los *ds* de las acciones viejas.

$\frac{a}{n}$ = número de *ds* derivados de acciones viejas necesarios para suscribir una acción nueva.

$pv(ds)$ = precio de venta neto de mercado de un *ds*.

D = importe a desembolsar por la suscripción preferente de una acción nueva (más gastos de suscripción, en su caso, a cargo del suscriptor).

En estas condiciones:

$$C_a(n) = \frac{a}{n} pv(ds) + D$$

debería ser prácticamente igual tanto se dispusiera de los *ds* necesarios derivados de las acciones viejas poseídas como que se adquiriesen tales *ds* en el mercado a su precio o cotización correspondiente (salvo los gastos de transacción que en la compra directa de los *ds* incrementaría su importe, mientras que en la venta potencial -situación lógica para el supuesto de retención de los *ds*- los gastos de transacción reducirían su importe).

$$\frac{a}{n} pv(ds)$$

¹³ Más adelante deberemos matizar esta posición racional o «normativa», por excepción, en el caso de retención de los *ds* para los que no se cuente con precio de venta conocido o suficientemente transparente, por no negociarse en mercados oficiales organizados.

debería ser la cuantía de la salida contable a registrar (para el número de *ds* necesarios para suscribir preferentemente una acción nueva), tanto se hubiesen retenido tales *ds* como se hubiesen enajenado a terceros mediante precio ¹⁴.

- El resultado contable a registrar para el manejo dado a los *ds* procedentes de acciones viejas poseídas (si la solución contable idónea considerase acorde con la naturaleza económico-financiera de la operación registrar resultado contable) debería ser el mismo ¹⁵ tanto en el supuesto de que se enajenasen directamente los referidos *ds* a terceros a su precio de mercado como que se retuviesen para la suscripción de las acciones nuevas correspondientes, pues de prescribirse por ejemplo el reconocimiento de resultado contable tan sólo en caso de enajenación de los *ds* y no admitirse en el caso de retención para la suscripción de acciones nuevas, ello sería una postura contable beligerante, al hacer depender la cifra del resultado contable de que se vendiesen-recomprasen simultáneamente los susodichos *ds* o no, situación ésta absurda y desnaturalizadora del sustrato económico-financiero de unos mismos hechos.

Por similares argumentos a los descritos para los supuestos I y II (retención-ejercicio de los *ds* y enajenación de éstos mediante precio) habría que sostener para el supuesto III (desistimiento, pérdida del ejercicio o cesión gratuita a favor de terceros de *ds*, situaciones éstas que hay que admitir como posibles aunque previsiblemente infrecuentes) que debería imperar un tratamiento contable similar (siempre que naturalmente los *ds* tuviesen precio potencial de enajenación en la última fecha anterior al ejercicio de la suscripción preferente y ventajosa de acciones nuevas que tales *ds* otorgan), por ser esgrimibles argumentos análogos con respecto al trasfondo de tales incidencias. Dicho con toda claridad, debería constatar una salida o abono contable equivalente al precio neto potencial de los *ds* desistidos, no ejercidos o cedidos gratuitamente a favor de terceros, en la fecha más próxima a la culminación de la negociación de los *ds* (igual cuantía, por tanto, a la del supuesto I), discrepando como es natural la contrapartida o entrada contable dado que en el presente supuesto III, el tenedor de los *ds* desistidos o cedidos no recibe compensación o valor económico de ningún tipo, cosa que sí ocurre en los otros dos supuestos examinados (supuesto I, valor económico integrable en último término en las acciones nuevas suscritas y en el supuesto II, tesorería por los *ds*

¹⁴ Habría que significar una cierta discrepancia cuantitativa inevitable evidentemente, debido al hecho de que así como en el caso de venta de los *ds* la cuantía neta percibida por ello sería un dato comprobable que correspondería al precio de venta menos gastos de transacción efectivos de la fecha concreta de su enajenación, en el caso de la retención de los *ds* para la suscripción de acciones nuevas habría que estimar el precio de venta neto potencial al que se renuncia, lo que implicaría realizar una elección arbitraria de la fecha y precio de mercado marcado por los *ds* para dicha fecha (dentro del intervalo temporal permitido para negociar y cotizar los *ds*, previo a la suscripción de las acciones nuevas). En relación con este último, dentro de la arbitrariedad en la elección de fecha, nos inclinamos por preconizar la valoración de los *ds* ejercitados según la cotización de los *ds* de la fecha más cercana al cierre de su intervalo de negociación, ya que esta fecha representaría el momento definitivo en el que el tenedor de los mismos ha optado por retenerlos para el ejercicio de la suscripción frente a la alternativa contraria por la que hubiera podido optar de enajenarlos siendo, por tanto, el verdadero momento al que habría de referirse el cómputo de la masa líquida o coste de oportunidad al que renuncia por haber decidido retener los *ds* y no enajenarlos.

¹⁵ Salvo la inevitable y previsiblemente insignificante discrepancia cuantitativa debida al motivo aducido en la precedente nota (10).

vendidos), razón por la cual debería ser constatada la pérdida de valor económico en la cuenta de resultados al tratarse de una operación unilateral o sin contraprestación para el tenedor natural de los *ds*. En definitiva, por este motivo la eventual constatación de resultado contable para el supuesto III obviamente no tendría porqué ser coincidente con el de los otros dos supuestos referidos. Volveremos más adelante a posicionarnos sobre la existencia o no de resultado contable para las diversas incidencias barajadas.

De otro lado, el supuesto IV, infrecuente por lo demás, de recepción gratuita de *ds*, con contenido o valor intrínseco evidente, requeriría la constatación contable de este activo en el momento de la entrada de tales *ds* (valorado en este caso al precio potencial de mercado como comprador de la fecha de recepción efectiva de los susodichos *ds*, más gastos de adquisición en su caso a cargo de un comprador eventual de los mismos según las reglas de funcionamiento del mercado) ¹⁶. Eso daría lugar a la afloración paralela de una ganancia por igual cuantía al tratarse de una adquisición de activos sin contraprestación, ganancia que dentro del modelo valorativo regido por el binomio principio del devengo-principio de prudencia conllevaría un registro momentáneo como ganancia diferida (Ingresos a distribuir en varios ejercicios en la terminología del PGC 1990) hasta la materialización ulterior del mismo cuando se produjera la posterior suscripción (prudencia media) o la venta (prudencia máxima) de las acciones nuevas suscritas merced al concurso de los *ds* recibidos gratuitamente (o en caso de la ulterior venta directa mediante precio de dichos *ds*), mientras que de regir un modelo contable en el que se reconociera la valoración continua a precios de mercado de los instrumentos financieros negociados en mercados financieros oficiales organizados, tal ganancia debería ser imputada a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias justo en el momento de la recepción gratuita de los *ds* de tales características ¹⁷.

2.^a La solución contable «normativa» a propugnar debería conjugar a la vez las consideraciones o perfiles teóricos del problema planteado junto con ciertas implicaciones o consideraciones de tipo práctico o pragmático que, en determinados casos o circunstancias, pudieran hacer recomendable su presencia.

¹⁶ Obsérvese una pequeña diferencia cuantitativa en este caso en relación con la retención para su ejercicio de los *ds* procedentes de acciones viejas poseídas, en la medida que en este último caso el cómputo del valor de los *ds* se haría bajo la posición de vendedor y con relación al precio de mercado de la última fecha de negociación de los *ds*, mientras que en la recepción gratuita de *ds*, éstos se computarían por el precio de mercado en la posición de comprador referido a la fecha de la recepción efectiva de tales *ds*. Claro que también cabría hacerlo aquí a precio neto de venta o en posición de vendedor, ya que una vez recibidos gratuitamente los *ds*, el receptor que decide aplicarlos a la suscripción de nuevas acciones a lo que renuncia es a no venderlos, es decir, renuncia al precio neto de venta en la fecha más próxima a la de su aplicación a la suscripción de las nuevas acciones, con lo que debería ser este último importe el que debería reflejarse en último término para los *ds* recibidos como liberalidad y para su paralela partida contable de salida.

¹⁷ En definitiva, los supuestos III y IV tienen en común que son dos operaciones unilaterales sin contraprestación de signo contrario, por lo que han de implicar, antes o después, el reconocimiento contable de la consiguiente pérdida (inmediata) o ganancia (quizás mediata en razón al principio de prudencia) de valor económico en la cuenta de resultados y por una cuantía análoga, a igualdad de circunstancias (cantidad y clase de los *ds* cedidos o recibidos, etc.), sólo discrepante -aunque no necesariamente según hemos consignado en nota (16)- por la valoración en un caso a precio neto en posición de vendedor y a precio (más gastos en su caso) en posición de comprador respectivamente.

Para que no queden dudas, la solución contable debería arrancar e inspirarse, ante todo y sobre todo, en argumentos económico-financieros consustanciales con la naturaleza o índole del problema estudiado (sobre si los *ds* son rendimientos íntegros de la inversión financiera de la que proceden, o si deben ser considerados mejor como recuperación parcial del coste monetario de la inversión original, etc.), aunque matizados, de forma secundaria, si fuera preciso, por circunstancias de tipo pragmático, las cuales podrían llevar a modificar de algún modo, la solución contable ideal que parecería desprenderse de los argumentos económico-financieros acerca de la naturaleza de los *ds*. Así, por ejemplo, la existencia de precios de mercado objetivos, transparentes, líquidos e indubitables respecto a los *ds* -y, en su caso, de las acciones viejas de las que proceden e incluso de las acciones nuevas a suscribir- podría ser un correlato de necesidad inherente a la operatividad de la idea de que los *ds* deben ser considerados rendimientos íntegros de la inversión financiera original (acciones viejas) -una de las premisas o de los enfoques alternativos posibles que más adelante analizaremos dentro de la búsqueda de la solución más adecuada del problema planteado-, pero si no se puede disponer de tales precios o de información fidedigna al respecto, quizás habrá que modificar, por tal cuestión de índole práctica, la solución contable ideal que hubiera resultado congruente con la supuesta naturaleza idónea reseñada emanada de los argumentos teóricos subyacentes al problema estudiado.

En resumen, la notable diferencia existente entre *ds* y acciones, según que sean negociadas o no en mercados oficiales organizados (se traduce en la existencia o no de precios de mercado objetivos, transparentes, líquidos e indubitables respecto a unos y otras) parece obligar a hacer una discriminación en cuanto al tratamiento contable a preconizar para las incidencias de los *ds* de un tipo u otro ¹⁸. Más en concreto aún, el tratamiento contable «normativo» resultante como corolario lógico de la naturaleza económico-financiera genuina o más sólida de los *ds* se producirá sin ningún tipo de reservas en el caso de *ds* y acciones de procedencia de ellos que cuenten con los precios de mercado indicados, mas en el caso extremo opuesto de carecerse de información fidedigna al respecto -exclusivamente para el supuesto de retención y aplicación de los *ds* de acciones nuevas como es natural- quizás habría que abandonar la solución contable «normativa» dando paso, por excepción, a otro tipo de solución contable por mor de esta circunstancia de carácter pragmático, según tendremos ocasión de evaluar en su momento ¹⁹.

3.^a Como en la resolución de cualquier problema de naturaleza contable, la cuantificación de sus incidencias debe apoyarse preferiblemente en los precios de mercado (efectivos o potenciales, según que haya habido o no una transacción real de compraventa), cuando se dispone de ellos, por encima de cálculos basados en estimaciones teóricas que tiendan a sustituir a los precios de mercado, o bien orientados a cuantificar hipotéticas porciones del coste de adquisición originalmente satis-

¹⁸ Incluso también para las otras dos situaciones infrecuentes pero posibles, de no ejercicio o cesión gratuita a terceros de los *ds* -supuesto III- o de recepción gratuita de terceros de *ds* -supuesto IV- no negociados en mercados organizados y asimismo para la situación singular descrita en el supuesto V.

¹⁹ De ser así, ello arrastraría a considerar las situaciones de *ds* procedentes de participaciones en capital de sociedades no anónimas, por su propia esencia de ser títulos no negociados en mercados oficiales organizados bajo tal régimen particular, excepto naturalmente para el supuesto II) de enajenación a terceros mediante precio, por cuanto que aquí obviamente se conocerá la masa efectiva líquida percibida indubitadamente por la venta de los *ds*.

fecho por un activo conjunto que se supone enajenado o desmembrado posteriormente en una parte del activo conjunto, etc. La objetividad, transparencia e indubitabilidad que acompaña a los precios de mercado representa una salvaguardia incontrovertible de fiabilidad de la información contable basada en la aplicación de dichos precios, frente a la artificiosidad, subjetividad y discrecionalidad de los valores teóricos o costes implícitos calculados de los *ds* retenidos o cedidos gratuitamente basados en pseudosupuestos sin solución lógica evidente ²⁰.

Viene perfectamente a cuento esta consideración o premisa de partida en relación con la contabilización de los *ds* derivados de acciones poseídas, por cuanto que, al margen de la discusión de fondo que más adelante se abordará, pudiera identificarse como un caso típico en el que pudieran esgrimirse la existencia de valores teóricos o costes implícitos para los *ds*, como contrincantes o complementos naturales de los precios de mercado de los *ds* en relación con el registro contable de las incidencias de la transacción.

Un caso típico de disyuntiva u oposición en la elección, al menos sobre el papel, entre precio de mercado o valor teórico de los *ds* pudiera ser el de la retención de los *ds* de las acciones viejas para su aplicación a la suscripción de acciones nuevas (de la misma sociedad o de otra distinta), donde se suscitara cómo cuantificar debidamente la magnitud de la anotación contable. Pues bien, hay que afirmar categóricamente que disponiéndose de precios de mercado objetivos, transparentes y líquidos para los *ds* la anotación contable inherente a ellos debería basarse y bastarse con ellos por razones obvias, con lo cual la utilización alternativa de hipotéticos valores teóricos o costes implícitos de los referidos *ds*, calculados en fórmulas valorativas supuestamente conducentes a ellos, sería una solución contable espúrea e injustificable.

En suma, la contabilización apoyada en supuestos valores teóricos o costes implícitos, calculados internamente por el propio tenedor, para los *ds* sólo podría encontrar algún sostén en caso de carencia informativa respecto a precios de mercado para los *ds* e incluso para las acciones viejas de las que proceden, aunque la posición definitiva respecto al caso se debatirá más adelante.

4.^a La notable diferencia motivacional combinada con la importante diferencia respecto a efectos cuantitativos, etc., que pudiera derivarse de la tenencia de acciones o participaciones en capital de otras sociedades con fines meramente especulativos o temporales frente a la tenencia con fines de control o permanentes, pudiera plantear si debería originar un tratamiento contable unificado o diferenciado en cuanto a los *ds* procedentes de las acciones o participaciones poseídas, o de los recibidos de terceros a título gratuito que perteneciesen a un tipo de cartera u otro. En verdad, desde

²⁰ Por ejemplo, en una adquisición pretérita de un activo complejo por el que se pagó un precio alzado para el conjunto de X, carece de lógica plantearse, tiempo después de haberse enajenado -o traspasado hacia otro activo- una pieza del activo conjunto, cuál fue la porción *xi* del precio alzado pagado por el conjunto que correspondía a la pieza ahora enajenada, desprendida o traspasada hacia otro activo. Si hay precios de mercado presentes para la pieza del conjunto y para el activo subsistente será preferible registrar contablemente las incidencias que se derivan del suceso -registro de la salida de la pieza del activo conjunto y contrastación valorativa al cierre, en su caso, entre el coste de adquisición originalmente reflejado para el activo conjunto y el precio de mercado al cierre del activo subsistente- que intentar hacer un cálculo irreal del hipotético valor teórico o coste implícito del total precio alzado original del activo conjunto que debería corresponder a la pieza o parte del activo supuestamente desprendida.

nuestro punto de vista, tal circunstancia resulta escasamente relevante en general ²¹ a efectos de la constatación registral de los efectos contables de los *ds*, ante cualquiera de las situaciones o incidencias posibles reseñados que pudieran darse para estos últimos.

2. Enfoques alternativos.

Las conclusiones extraídas de las premisas de partida expuestas suponen evidentemente una importante acotación conceptual en cuanto a la identificación de la solución contable «normativa» para las incidencias derivadas de los *ds* de acciones poseídas, marcando pautas claras respecto a puntos lógicos que han de tener la debida cristalización dentro de las reglas contables sobre el particular.

Ahora bien, falta por dilucidar otra vertiente clave del problema cual es la indagación acerca de la naturaleza económico-financiera de los *ds* con respecto a las inversiones de las que proceden o que los generan (es decir, inversiones financieras en acciones o participaciones en el capital de otras sociedades), de tal modo que una vez despejada esta incógnita esencial se estará en condiciones de poder dictaminar definitivamente el contenido de la solución contable adecuada, en términos económico-financieros, para registrar de modo satisfactorio los efectos de los *ds* en juego ante los destinos o supuestos de actuación reseñados.

Habría que empezar por señalar respecto a la naturaleza económico-financiera de los *ds* que el dilema debería centrarse en verdad con respecto al precio o valor neto de venta de éstos (potencial -si no llegara a efectuarse su venta efectiva, por suscribirse con ellos las acciones nuevas de la ampliación de capital que les correspondiesen- o real -si llegaran a venderse mediante precio-) a tenor de las premisas de partida expuestas (de modo esencial la que establece la similitud en términos económico-financieros de la venta o la retención de los *ds*, la cual desemboca por pura lógica en el manejo del precio neto de venta de los *ds* para ambas situaciones o destinos posibles). Pues bien, el abanico de enfoques alternativos, donde escoger aquél que parezca más idóneo desde la lógica económico-financiera subyacente a los hechos, sería el siguiente:

- a) Los *ds* son un rendimiento íntegro de la inversión financiera (acciones o participaciones viejas) de la que emanan, similar a la percepción de otros derechos de contenido económico que surgen de aquéllas como, por ejemplo, los dividendos percibidos en dinero, por lo que el precio o valor neto de venta (potencial o real) de lo referidos *ds* debería ser considerado -y por tanto, registrado contablemente- como rendimiento o ganancia contable íntegra (sin coste alguno).

²¹ Aunque evidentemente puede que en determinados casos particulares la gran envergadura de los *ds* poseídos por corresponder a carteras de acciones con fines de influencia, hiciese dudar de la anotación de incidencias a partir del precio neto de venta del mercado bursátil en la fecha más próxima a la de tope para su ejercicio, por parecer poco realista pensar que de haber sido lanzados de golpe todos esos *ds* se hubiese mantenido el precio neto concreto que hubiese señalado el mercado. No obstante, no habría sucedáneo mejor que el precio neto de venta marcado por el mercado para los *ds* a pesar de la observación consignada.

b) Los *ds* son o representan una recuperación parcial del coste total de adquisición originalmente invertido en las acciones o participaciones de las que aquéllos proceden, por lo que el precio o valor neto de venta (potencial o real) de los referidos *ds* debería ser así considerado -y, por tanto, registrado contablemente de tal forma-. Esto significaría que mientras no estuviera recuperado íntegramente el coste de adquisición original de las acciones o participaciones viejas no habría resultado contable para los *ds* dimanantes de ellas y, *a sensu contrario*, a partir de la recuperación total del valor contable de la inversión financiera de procedencia, el precio o valor neto de venta de los *ds* pasaría a ser considerado -como en la opción a)- rendimiento íntegro de dicha inversión ²².

c) Los *ds* serían una especie de operación especulativa autónoma en la que, por consiguiente, se daría una mezcla de ambas cosas, o sea, un componente o porción de recuperación parcial del coste total de adquisición originalmente invertido en las acciones o participaciones de las que proceden (lo que implica la estimación de un coste implícito asignable a los *ds* en dicho coste total) y otro componente o porción contable (ganancia o pérdida) correspondiente al negocio especulativo autónomo que tales *ds* dimanantes de acciones o participaciones poseídas supuestamente representan. En otras palabras, el precio o valor neto de venta (potencial o real) de los *ds* sería un ingreso bruto de la inversión financiera de procedencia, que al mismo tiempo demandaría el cómputo de un coste implícito correspondiente a tales *ds* -retenidos o enajenados- (dicho coste implícito establecería la cuota de recuperación parcial de la inversión original y serviría a la vez para fijar la ganancia o pérdida del supuesto negocio especulativo autónomo en torno a los *ds*), a calcular según alguna fórmula valorativa supuestamente capaz de determinar un valor teórico o coste implícito razonable para el *ds* integrado dentro del coste total o valor contable integral de la inversión financiera de procedencia (al no existir obviamente coste explícito de adquisición para tales *ds*, por no haber sido adquiridos sustantivamente como tales mediante precio). Esta alternativa implicaría *de facto* las siguientes consecuencias:

- El coste implícito calculado para los *ds* supondría en definitiva cuota de recuperación parcial del montante de la inversión financiera original de la que derivan;
- De otra parte, plantearía el posible reconocimiento de una ganancia o pérdida neta para la inversión financiera de que tales *ds* -aplicados o vendidos- proceden, medida por la diferencia o desviación entre el precio o valor neto de venta -potencial o real- de los *ds* y el coste implícito calculado para los mismos, según la fórmula valorativa utilizada al respecto, si bien -como ocurría en la alternativa b)- una vez cubierta la recuperación total del valor contable de la inversión financiera original, el valor neto de venta de los *ds* pasaría a ser considerado -como en la alternativa a)- rendimiento íntegro de la inversión financiera de procedencia.

²² Sería absurdo evidentemente contemplar la posibilidad de seguir reconociendo recuperación del coste invertido en las acciones para los sucesivos *ds* resultantes de éstas una vez recuperado en su totalidad dicho coste, pues ello equivaldría al sinsentido de expresar un valor negativo para la inversión en acciones o participaciones en el capital de sociedades que limitan la responsabilidad de sus socios al capital nominal integrado en la sociedad, por lo que el valor contable de las acciones habrá de ser por necesidad positivo o nulo, lo que rubrica definitivamente lo que se acaba de expresar en el texto.

- Otras variantes esgrimibles para el supuesto de retención de los *ds* y suscripción de acciones nuevas.

Estos serían los tres enfoques alternativos básicos donde habría que centrar la discusión acerca de cuál de ellos se acomoda mejor a la naturaleza económico-financiera de los *ds* y, por consiguiente, debería inspirar la solución contable «normativa» del caso. Ahora bien, en el caso concreto de retención de los *ds* dimanantes de las acciones viejas poseídas para su aplicación a la suscripción de las acciones nuevas que les correspondiesen (o sea, ante la opción o destino I)²³ cabría esgrimir incluso al menos sobre el papel, otras dos variantes más de tratamiento contable, equivalentes respectivamente a las alternativas a) y b) que acaban de ser descritas, sólo que en vez de tomar como montante el precio o valor neto de la venta potencial de los *ds*, como antes se hizo, ahora en estas variantes se propugnaría tomar un coste implícito o valor teórico de los *ds* retenidos, calculado de acuerdo con alguna fórmula supuestamente representativa o conducente a éste²⁴. Estas dos posibles variantes, suplementarias respectivamente de las alternativas a) y b) antes expuestas, podrían identificarse de la siguiente manera:

- a') El coste implícito o valor teórico de los *ds* retenidos para suscribir las acciones nuevas que les correspondiesen sería considerado rendimiento íntegro de la inversión financiera (acciones viejas) de la que proceden. En el caso de desistimiento, pérdida o cesión gratuita de los *ds* el coste implícito, sobre el papel, podría ser considerado como rendimiento íntegro de la inversión de la que proceden (acciones viejas) pero como quiera que no se obtiene nada a cambio, de aquí que hubiese que constatar simultáneamente otro tanto de pérdida por el desistimiento o por la cesión gratuita efectuada de los *ds*, con lo que a la postre podría pensarse si no sería más sensato no reflejar ni lo uno ni lo otro al equilibrarse el concepto hipotético de rendimiento con el de coste (pura ficción conceptual, sin contenido informativo real la doble constatación simultánea de una ganancia y un coste virtuales de la misma cuantía por el mismo hecho).
- b') El coste implícito o valor teórico de los *ds* retenidos para suscribir las acciones nuevas que les correspondiesen sería considerado recuperación parcial del coste de la inversión financiera (acciones viejas) de la que proceden, bien que a partir de la recuperación total del valor contable de la inversión original, el coste implícito o valor teórico

²³ Asimismo también para las opciones o destinos reseñados III) (desistimiento, pérdida o cesión gratuita a tercero de los *ds*) e incluso el supuesto V) (cuando los *ds* de las acciones propias poseídas se utilizan para la suscripción de nuevas acciones propias de ampliaciones liberadas o cuando teniendo valor intrínseco éstos se dejasen de ejercitar o se donasen a terceros).

²⁴ Naturalmente, estas dos variantes alternativas carecerían de sentido ante el supuesto de enajenación efectiva de los *ds* (opción o destino II), por cuanto que en este caso debería preponderar indefectiblemente el importe neto obtenido por la venta de los *ds* como montante a contabilizar, cualquiera que fuese la decisión en torno a su naturaleza (bien como rendimiento íntegro de la inversión financiera original, bien como recuperación parcial del importe o coste sacrificado de la inversión financiera original). Asimismo carecería de sentido en el supuesto IV) de recepción gratuita de *ds* con valor intrínseco, por cuanto que obviamente aquí no hay posesión previa de acciones viejas en el receptor de los *ds* para intentar el cálculo del coste implícito de los *ds*.

calculado para los *ds* aplicados a la suscripción de acciones nuevas pasaría a ser considerado, como en la opción a'), rendimiento íntegro de la inversión financiera de procedencia. En el caso de desistimiento, pérdida o cesión gratuita de los *ds*, el coste implícito sería considerado recuperación parcial del coste la inversión financiera de la que proceden (acciones viejas), pero al no obtener nada a cambio de aquí que hubiese que constatar la pérdida que tal circunstancia representa para su tenedor que pierde tales *ds*, postura ésta que podría calificarse de excesiva o exageradamente prudente y, por ello, de difícil vindicación en el plano de la lógica elemental de los hechos.

Desde luego carecerían de todo sentido estas dos variantes a') y b') en competencia respectivamente con los enfoques básicos descritos a) y b) de contarse con precios de mercado objetivos y transparentes para los *ds* retenidos, a tenor de lo argumentado al respecto en las premisas de partida, por lo cual quedarían absolutamente descartadas bajo tal supuesto. Por consiguiente, de poder tener alguna viabilidad operativa las variantes a') y b'), lo serían a lo sumo ante la inexistencia de precios de mercado claros para los *ds* retenidos, aunque pospondremos nuestro pronunciamiento definitivo al respecto hasta el momento en que se discuta en profundidad cuál de los enfoques apuntados responde mejor a la naturaleza económico-financiera de los *ds* derivados de las acciones poseídas.

Resulta evidente que la elección de uno u otro de los enfoques alternativos descritos como representante genuino de la naturaleza económico-financiera de los *ds* inherentes a las acciones o participaciones en capital poseídas, ante cualquiera de los destinos posibles tomado por su tenedor (retención de los *ds* para la suscripción de acciones nuevas -de la misma sociedad o de sociedad distinta-, enajenación de ellos a terceros mediante precio o, por último, desistimiento, pérdida o cesión gratuita de ellos) resulta crucial en términos de la imagen contable que se produciría en cada caso. En efecto, la cifra de resultados del ejercicio pudiera variar notablemente de elegir la regulación contable un camino u otro, y otro tanto ocurriría, naturalmente, en cuanto al valor contable de las correspondientes inversiones financieras poseídas que han de mostrarse en el balance. Es preciso, por tanto, elegir la solución contable más concordante con la lógica económico-financiera del hecho, si se aspira de veras a mostrar la Imagen Fiel de la situación del negocio (patrimonio, resultados, posición financiera, ...).

3. La posible incidencia en la provisión por depreciación de las acciones o participaciones en capital de las que proceden los derechos de suscripción.

Una cuestión de cierto interés sobre la que hay que reflexionar de cara a la búsqueda de la solución contable «normativa» relativa a los *ds* en cuanto a los supuestos de posesión previa de acciones o participaciones en capital de las que aquéllos se desprenden [supuestos I), II), III) y V)] es si, en el caso de que la empresa tenedora tuviese dotada provisión por depreciación de inversiones financieras de capital para las acciones viejas de procedencia, debería dejarse intacta la cuantía de ésta con motivo de las incidencias reseñadas para los *ds* (momento de la segregación jurídico-formal y momento de la aplicación o destino final efectivo dado por la empresa) o, si por el contrario, debe-

ría reajustarse o desdotarse su importe contable estimando la cuantía o porción de dicha provisión que podría considerarse asignable a los *ds* desprendidos de las acciones viejas que tuviesen dotada la susodicha provisión.

La respuesta a nuestro entender debe decantarse por el mantenimiento intacto de la susodicha provisión tanto por razones de índole teórica o conceptual como también por motivos de índole pragmático.

En respaldo de ello hay que significar, en primer lugar, que si el flujo de los *ds* debe ser evaluado utilizando los precios netos de venta (potencial o real) señalados por el mercado de los *ds* en el tiempo en el que éstos surgen, difícilmente podría asignarse una cuotaparte de la provisión por depreciación de las acciones viejas que pudiera correlacionarse con significación propia o razonable con el precio de salida de los *ds* por cuanto que el valor contable neto de las acciones viejas vendría expresado por el precio potencial de mercado imperante al cierre del ejercicio precedente [principio de prudencia en cuanto al test de recuperabilidad del valor contable de los activos (precio de adquisición o precio presente de mercado, el más bajo de los dos)], con lo que cualquier asignación implícita de una cuotaparte de la provisión supuestamente correlacionada con el valor de mercado presente de los *ds* segregados siempre sería artificial y arbitraria.

Además de ello, no hay que olvidar que, al menos si se juzgase como solución «normativa» idónea para los *ds*, considerar a éstos como un rendimiento íntegro de la inversión financiera de las acciones viejas, o sea, la misma consideración otorgada para la percepción de otros derechos de contenido económico de los títulos como los dividendos, entonces si para éstos no sería menester retocar la eventual provisión por depreciación existente para las acciones que los producen, por igual motivo tampoco habría de hacerse para otra fuente de rendimientos de igual inversión financiera.

Al margen de cualquier otro argumento de índole conceptual o teórico para justificar la inconveniencia de reajustar el importe de la provisión por depreciación de las acciones al tiempo de aplicar los *ds* a cualquiera de los supuestos mencionados, son también y sobre todo argumentos de índole eminentemente pragmático y operativo los que vienen a respaldar la pertinencia de no alterar en ese momento y por tal circunstancia el valor contable mostrado por la referida provisión.

En tal sentido, hay que tener en cuenta que el mecanismo que está en la esencia del juego contable de las provisiones por depreciación potencial de los activos se basa en la contrastación al cierre de ejercicio entre el valor contable mostrado para éstos y su valor de mercado en dicho momento ²⁵, con lo que en puridad contable formal, habría que trasladar el hipotético reajuste del saldo arrastrado del cierre del ejercicio anterior al cierre posterior y entonces, en función del dato de mercado en ese momento imperante, determinar la nueva cuantía de dicha dotación y, en definitiva, la

²⁵ Evidentemente, salvo que desaparecieran los activos, que son la causa sustantiva de la provisión -acciones viejas- por venta, donación o baja de los mismos, único caso en el que estaría justificada la paralela desaparición de la provisión inherente a los títulos dados de baja.

posible cuota complementaria de dotación para alcanzar dicha cuantía o la posible cuota sobrante que debiera desdotarse. ¿Para qué serviría entonces calcular con criterios siempre arbitrarios una subcuota de desdotación de la provisión con motivo de los *ds* surgidos para las acciones viejas cuando es posible que la evolución de las cotizaciones de los títulos hasta la fecha del cierre del ejercicio presente pudiera hacer variar lo desdotado en fecha intermedia del ejercicio por el motivo apuntado, cuando a mayor abundamiento siempre el importe que se hubiese asignado por tal causa sería inevitablemente artificioso?

En suma, no encontramos argumento sólido, ni en el plano lógico ni en el plano pragmático, que justifique la conveniencia de la desdotación (la de una cuotaparte a estimar convencional y artificialmente del saldo de la provisión de las acciones viejas de la que proceden los *ds*, al tiempo y con motivo de las incidencias por los destinos dados a los *ds*, o lo que es igual, consideramos preferible no tocar para nada dicha provisión en ese momento y dejar su eventual reajuste (dotación complementaria o desdotación del exceso) para la fecha de cierre del ejercicio presente de acuerdo con las reglas operativas habituales que rigen el test de recuperabilidad líquida potencial del valor contable mostrado por los activos en dicho momento.

IV. EL ENFOQUE CONGRUENTE CON LA NATURALEZA ECONÓMICO-FINANCIERA DE LOS DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN

Partiendo de las anteriores premisas pasamos a formular argumentos a favor o en contra de cada una de las piezas del abanico de alternativas o enfoques posibles donde encontrar la que parece más sólida como expresión de la naturaleza económica de los *ds* dimanantes de las acciones poseídas, la cual debería ser por tanto la que debería prescribir la regulación contable como tratamiento idóneo en tal plano de los *ds*, ora retenidos para la suscripción de nuevas acciones, ora enajenados mediante precio.

A) El valor neto de venta de los ds es un rendimiento íntegro de la inversión financiera (acciones viejas de las que proceden).

Es, en nuestra opinión, la que expresa la posición más sólida respecto a la naturaleza genuina en términos económico-financieros de los *ds* procedentes de acciones viejas poseídas. Tal aseveración se apoyaría en los siguientes argumentos:

ARGUMENTOS A FAVOR DE ESTA TESIS:

1.º La acción es la expresión de un conjunto de derechos de contenido económico y político relativos a la actividad de una entidad mercantil de cara al futuro. El precio que marca la acción en un momento dado ante un mercado (organizado o no) representa una apuesta especulativa en torno al valor que otorgan los inversores a las expectativas de una serie de derechos futuros de contenido

económico a percibir por su tenedor (básicamente derechos de percepción de dividendos, de suscripción preferente ante ampliaciones de capital o emisión de obligaciones convertibles y otros más, como el derecho de asistencia a juntas y voto por lo general, aparte del derecho de percepción de la cuota del patrimonio residual resultante en caso de liquidación empresarial).

La percepción o ejercicio directo por el tenedor de cada derecho individual y concreto de la acción (en este caso, de modo concreto y especial el de un *ds* frente a una determinada ampliación de capital social) no supone desmembramiento o amputación parcial del activo poseído (la acción), sino que la acción sigue manteniéndose en su integridad, como siempre, o sea, como apuesta o expresión especulativa del valor actual de los derechos económicos que otorga la misma a su tenedor, máxime teniendo en cuenta la vida indefinida -salvo casos excepcionales- de la sociedad mercantil emisora de la acción y, por tanto, a una cadena de rendimientos esperados por esencia indefinida ²⁶.

Por consiguiente, la percepción o ejercicio a favor del tenedor de la acción del contenido económico de cualquier derecho individual que a lo largo de la vida de la sociedad mercantil se otorgue a aquélla, cualquiera que fuese su naturaleza o especificación concretas (dividendos, *ds* preferente, etc.) debería verse como un rendimiento íntegro dimanante de la inversión financiera realizada en aquélla, en la medida que el tenedor de la acción, después de la percepción o ejercicio del susodicho derecho individual concerniente a ésta, seguiría manteniendo intacto el objeto de su inversión, esto es, la acción íntegra como expresión de la hipotética percepción de otros derechos similares en el futuro. En definitiva, al mantenerse el objeto de la inversión en su integridad no hay motivo alguno para considerar que la percepción o ejercicio de un derecho individual de la acción suponga un desmembramiento, mutilación o transmisión parcial de una parte de la acción a terceros y, por tanto, no hay motivo para argumentar contablemente que dicha percepción, en algún derecho económico concreto (p.e. el *ds* preferente retenido para sí o cedido a terceros mediante precio), debería ser considerado como baja parcial de la acción y, por tanto, ser tratado contablemente como recuperación parcial del coste de adquisición invertido originalmente en ella.

En otras palabras, si no hay baja parcial del contenido sustantivo del activo poseído (la acción), cualquier percepción económica -real o potencial- obtenida en el trayecto de tenencia de la acción representa, en principio, un rendimiento íntegro genuino de la misma, no habiendo razón por tanto para considerar que tal percepción suponga recuperación parcial del coste original de la inversión, o cualquiera otra modalidad híbrida (p.e. a la vez recuperación y a la vez pérdida o ganancia de la propia inversión financiera).

Para el tenedor de una acción, todos los derechos percibidos por ella a lo largo de su trayecto de tenencia serán rendimientos íntegros obtenidos o derivados de aquélla; en otras palabras, para el inversor en acciones tanto da percibir dividendos directamente de la propia sociedad como *ds* pre-

²⁶ Sí, en cambio, podría suponer un desmembramiento o menoscabo parcial de la inversión en la acción, caso de que su tenedor se desprendiese por ejemplo, mediante precio o no, del derecho a percibir el usufructo de dicha acción durante cierto tiempo futuro (de los dividendos, de los *ds* o de ambas cosas) reteniendo la nuda propiedad de la misma o a la inversa, pero no cuando su tenedor percibe un derecho económico concreto y sigue reteniendo íntegramente todos los derechos futuros que otorga la plena propiedad de la acción.

ferente frente al propio mercado financiero, o sea, todos ellos serían rendimientos íntegros de su inversión financiera efectuada, y así deberían ser contabilizados, siendo irrelevante la naturaleza o especificación concreta de los derechos percibidos o la procedencia del efectivo obtenido en cada caso (de la propia sociedad o del mercado financiero).

En suma, para el inversor financiero no se distingue en nada esencial el cupón de dividendos percibido con respecto al cupón que le otorga *ds* preferente y ventajosa de otros títulos otorgados por la sociedad emisora de las acciones poseídas -derecho bien retenido y aplicado para sí, bien cedido a terceros mediante precio- y, por lo tanto, el tratamiento contable a dar en relación con dicha inversión para una clase de cupones u otra debería ser idéntico -en ambos casos como rendimientos íntegros de la acción-. Evidentemente, puede que el coste de un cupón de dividendos suponga de inmediato -no necesariamente desde luego- un recorte o baja puntual en la cotización o precio de mercado de la acción y no por ello nadie duda que los dividendos sean -y así deban ser registrados contablemente- rendimientos íntegros de las acciones poseídas; por el mismo motivo, aunque el inicio del plazo del ejercicio de un *ds* preferente pudiese suponer de inmediato -no necesariamente desde luego- un recorte o baja en la cotización o precio de mercado de la acción, no por ello habría que dejar de pensar que se trata, en principio, de otro rendimiento íntegro más de las acciones poseídas, ya que coincide el fondo económico-financiero de ambos derechos (en los dos casos se sigue manteniendo intacta la acción como activo financiero representativo de todos los eventuales derechos que la misma otorga a su tenedor en el futuro).

2.º Otra cosa distinta es la evolución del precio de mercado o cotización de la acción, como expresión de la integridad de los derechos económicos futuros a favor de su titular. Evidentemente, la fluctuación de los precios en relación con el precio o coste de adquisición global satisfecho en el origen para su inversor debería ser contrastada al objeto de hacer incidir, de un modo u otro, la diferencia entre ambos importes -bien en el momento de la enajenación a terceros de la acción como activo poseído, bien en el momento de cierre del ejercicio contable- dentro de la contabilidad del tenedor de la acción al objeto de completar -junto al reflejo como rendimientos íntegros de los mencionados derechos percibidos (dividendos, suscripción preferente, ...)- el rendimiento total o completo (positivo o negativo) correspondiente finalmente a la inversión financiera poseída para el intervalo temporal pertinente, pero una cosa es la plusvalía o minusvalía del activo como tal (de la acción en suma) que se mediría por la diferencia entre el precio neto de venta -potencial o real- y el coste de adquisición original de la acción y otra cosa distinta serían los rendimientos íntegros obtenidos por esta última formados por los distintos derechos de contenido económico percibidos y derivados de ella (dividendos, suscripción preferente, etc.), no debiendo confundirse, ni mezclarse, ni mucho menos interferirse contablemente una cosa con la otra, aunque a la postre la conjunción de ambos componentes definirá el rendimiento total de la inversión financiera. Para cualquier inversión financiera mantenida durante algún tiempo es preferible computar todos los derechos económicos de cualquier especie que se van percibiendo sucesivamente como rendimientos íntegros (imputados directamente a resultados), esto es, por su total neto y sin coste implícito alguno, reservando el cálculo de la ganancia o pérdida de capital o resultado de la enajenación para la diferencia entre el precio neto de venta de aquélla, entre el momento de su transmisión efectiva, y su coste original de adqui-

sición contabilizado, pues de acuerdo con esta perspectiva ambos precios medirían la distinta percepción y evaluación de las respectivas cadenas futuras de rendimientos esperados realizados por el mercado financiero.

Además, o como complemento de esto, situándose en la óptica contable tradicional, dominada todavía en demasía por el principio de prudencia valorativa, -no reconocimiento contable de las plusvalías de los activos no indubitadamente materializados mediante su venta efectiva y sí en cambio reconocimiento como pérdidas de sus minusvalías no materializadas (provisión por depreciación)- hay que afirmar que la consideración contable de todos los derechos económicos percibidos o ejercitados de las acciones poseídas como rendimiento íntegro de éstas, no correría el riesgo de vulnerar el referido principio convencional de prudencia valorativa aplicado a dichas acciones, por cuanto que la preceptiva contrastación valorativa a la fecha de cierre entre su precio de mercado y su valor contable aseguraría la constatación contable paralela como pérdida en la cuenta de resultados, si fuera preciso, de cualquier minusvalía potencial detectada en ese momento (dotación de la correspondiente provisión por depreciación de las acciones) con lo que no habría riesgo de reconocimiento indebido en resultados de rendimientos netos para la inversión financiera correspondiente, mientras que de detectarse plusvalía potencial (en sentido meramente jurídico-formal) para la cartera de acciones, ello evidenciaría que el tratamiento de los diferentes derechos económicos percibidos de dicha cartera (en particular el que aquí se trata de los *ds* preferente) como rendimientos íntegros de ésta quedaría enteramente corroborado y justificado en términos económico-financieros, al estar incluso más que garantizada la recuperación líquida del coste de adquisición invertido en las acciones generadoras de tal rendimiento (la recuperación líquida del coste invertido en un activo ha de establecer el umbral para la medición del rendimiento o ganancia de dicho activo).

En resumen, los rendimientos constatados para las acciones poseídas de la forma señalada ni estarían sobrevaloradas ni subvaloradas (para la combinación de los principios contables ortodoxos al uso: precio de adquisición + prudencia valorativa), mientras que si el cómputo de los *ds* recibiese un tratamiento distinto (como recuperación parcial del coste invertido en las acciones -por el precio neto de venta de los *ds* o bien por un supuesto coste implícito calculado mediante una hipotética fórmula valorativa de general aceptación), entonces se subestimaría en muchos casos el rendimiento obtenido por la cartera de acciones poseídas, engrosando una reserva tácita del tenedor de los títulos, cada vez más abultada- tanto más cuantas más veces se percibiesen *ds*, por lo tanto más acentuado para las inversiones financieras en capital mantenidas durante largo tiempo y sobre sociedades en proceso de expansión con sucesivas ampliaciones de capital con *ds* preferente. Por consiguiente, el tratamiento de los *ds* -ora retenidos para su ejercicio, ora transferidos a terceros mediante precio dimanantes de las acciones poseídas como rendimiento íntegro de ellas -por su precio neto de venta, potencial o real en un caso u otro- garantiza de arriba abajo el cumplimiento estricto y ortodoxo del principio de prudencia valorativa (amén del propio principio del precio de adquisición) merced al juicio o contrastación valorativa entre el coste de adquisición original de las acciones y su precio o cotización de mercado al cierre y los efectos que, en su caso, se derivarían (dotación a la provisión por depreciación de no estar asegurada la recuperación líquida integral del coste de adquisición), amén de ofrecer una mejor expresión de la renta financiera periódica obtenida por la inversión en

acciones y un valor de dicha inversión en el balance más próximo a su valor potencial en cada momento; por el contrario, el reflejo de los *ds* enajenados a terceros como recuperación parcial de dicho coste por una cuantía u otra -precio neto de venta o coste implícito calculado- o su no afloración simple y llana de ningún modo en el supuesto de retención de los *ds* para la suscripción de dichas acciones podría suponer en numerosas situaciones una aplicación desmedida y exacerbada de dicho principio contable, en claro detrimento del objetivo informativo de la Imagen Fiel.

Estos son, por tanto, argumentos sobrados para postular respecto a todas las percepciones (potenciales o reales) de derechos económicos de un signo u otro (dividendos, *ds*, ...) procedentes de acciones poseídas, cuya plena propiedad siguiera manteniendo su tenedor, su registro contable como rendimientos íntegros genuinos de tales acciones (imputación automática y directa a la cuenta de resultados en el momento en que surgen), supeditados claro está a la prueba o «test» de recuperabilidad líquida del importe original invertido en la adquisición de aquéllas, de tal manera que si la cotización o precio de mercado al cierre del ejercicio garantizara como mínimo la recuperación líquida del coste invertido no habría duda de que tales rendimientos computados para las acciones se habrían producido efectivamente hasta el momento del cómputo de la información contable (es decir, habrían cumplido ortodoxamente las reglas convencionales para el reconocimiento contable periódico de las ganancias) y si no llegara a cubrir íntegramente el coste invertido, entonces habría que deducir de los rendimientos computados correspondientes a los distintos derechos percibidos (dividendos, *ds*, ...) la minusvalía potencial mostrada por la inversión financiera al cierre (dotación de la provisión por depreciación). Así de claro y así de simple.

Pero aún queremos ir más allá, por pura derivación congruente del hilo argumental seguido como justificación natural del tratamiento como rendimiento íntegro para los distintos derechos de contenido económico percibidos para las acciones poseídas a lo largo del tiempo, aunque lo que se va a decir trasciende en puridad el tema estricto tratado de los *ds*. Así, si la retención de los *ds* para la aplicación a la suscripción directa de nuevas acciones (de la misma sociedad o de otra distinta, según el contenido concreto otorgado en cada caso a aquéllos) es argumento económico suficiente para reconocer su precio neto de venta potencial como rendimiento de la inversión financiera (acciones viejas) de la que proceden tales *ds* y, por tanto, también como ingrediente, junto al precio de emisión de las acciones nuevas correspondientes, del coste de adquisición de estas últimas, en la medida que la venta en sentido económico (como decisión de invertir en las acciones nuevas frente a la opción de vender tales *ds* y utilizar el líquido obtenido para invertir en otros títulos, etc.) puede considerarse ejecutada aunque no lo haya sido en sentido meramente jurídico-formal, por la misma razón la cotización de mercado al cierre de la cartera de acciones poseídas marcaría el verdadero valor económicamente representativo de dicha cartera -siempre a condición que se tratase de títulos de la cartera de negociación o a corto plazo al menos, negociados en mercados oficiales organizados, con precio transparente, con liquidez y liquidabilidad garantizadas, etc.-, con lo cual éste debería ser el criterio contable de valorar igualmente las acciones poseídas al cierre reconociéndose cualquier diferencia con respecto a su valoración contable (plusvalía o minusvalía) con un componente más de los resultados del ejercicio correspondiente a dicha inversión financiera, junto a las distintas percepciones económicas recibidas a lo largo de aquél (dividendos, *ds* vendidos o retenidos para suscripción directa de acciones, etc.) reconocidas como rendimientos íntegros.

En otras palabras, por pura y lógica coherencia intelectual, no sólo habría que preconizar -salvo las excepciones a que más adelante nos referiremos- el reconocimiento como rendimiento íntegro de la inversión financiera de los *ds* -vendidos o retenidos para suscripción de otras acciones-, conjugado con la habitual aplicación del principio de prudencia valorativa para la cartera de acciones (valoración al menor entre el coste de adquisición o el valor de mercado al cierre de las acciones, con el consiguiente reconocimiento como pérdida de la minusvalía o depreciación detectada-provisión por depreciación), sino que la regla contable completa y congruente debería consistir en reconocer como rendimiento íntegro de la inversión financiera las distintas percepciones económicas de derechos de cualquier clase correspondientes a dichas acciones -incluidos los susodichos *ds*-, así como valorar la cartera de acciones poseídas al cierre -las viejas y, en caso, las nuevas- a la cotización o precio de mercado imperante en esa fecha, con repercusión igualmente en los resultados del ejercicio de la diferencia detectada, positiva o negativa, con respecto al coste de adquisición o valor contable mostrado por dicha cartera (valoración continua de la cartera de inversiones financieras temporales negociadas a corto plazo a precios o cotizaciones presentes de mercado con incidencia en la cuenta de resultados, por lo general, de las diferencias de cotización evidenciadas de un signo u otro, sin que fuera necesario por tanto para la imputación a ganancias de esta cartera el acto de materialización jurídico-formal de la venta de tales títulos) ²⁷.

3.º En refuerzo de los argumentos vertidos en favor de la naturaleza de rendimiento íntegro de la inversión financiera (acciones viejas) para los *ds* derivados de ella (ora retenidos para suscribir acciones nuevas, ora enajenados a terceros mediante precio) podría asimismo significarse que si la ampliación fuese totalmente liberada (con cargo a beneficios o reservas disponibles), evidentemente ello representaría un reparto fáctico de dividendos materializado en la entrega gratuita de acciones nuevas de la ampliación de capital llevada a cabo ²⁸, el cual reclamaría la misma consideración y tratamiento contable que el que se otorga a los dividendos pagados en efectivo a las acciones en circulación ²⁹, máxime mientras persista el criterio contable de registrar, como rendimientos

²⁷ Criterio valorativo éste que en los últimos años ha sido prescrito por los organismos emisores de normas contables de mayor influencia en el panorama internacional. Por ejemplo en FASB. *Statement 115. Accounting for certain investments in debt and equity security*; IASC. IAS 39. *Financial Instruments: Recognition and Measurement*. La UE ha elaborado en estos momentos una propuesta de modificación de la 4ª y de la 7ª Directiva en materia de contabilidad empresarial encaminada a permitir la valoración de ciertos activos financieros a sus valores presentes de mercado. En España, se reconoce este criterio de valoración para ciertos activos de la cartera de negociación de las entidades de crédito, así como también en la regulación contable de las entidades aseguradoras. Hay que añadir, de otra parte, que caso de que la regulación contable prescribiese la valoración de ciertas acciones según el criterio señalado, evidentemente el tratamiento de los *ds* como rendimiento íntegro imputable a resultados iría por fuerza de suyo.

²⁸ De ser la ampliación de capital parcialmente liberada (parte con cargo a beneficios o reservas disponibles y el resto del precio de emisión a desembolsar en efectivo por los suscriptores), la parte liberada o soportada por las antedichas partidas del neto patrimonial de la sociedad emisora representaría distribución fáctica de dividendos en acciones en el importe del precio de emisión de éstas exonerado de desembolsar a los suscriptores.

²⁹ De no obrar así, una mera diferencia de índole jurídico-formal para un fondo económico-financiero prácticamente coincidente, conduciría a dos imágenes contables distintas caso de optar por una u otra de estas dos vías: a) pago de un dividendo en efectivo y ampliación de capital simultánea con desembolso (p.e., dividendo de 100 um. por acción + ampliación de capital de una acción nueva por diez antiguas con desembolso a la par 1000 um. nominales); b) ampliación de capital totalmente liberada con cargo a beneficios o reservas (una acción nueva por diez antiguas a la par de 1000 um. nominales).

temporales de la cartera de acciones, tan sólo los dividendos declarados por la sociedad emisora pagaderos en efectivo y no por la cuota parte asignable a cada acción de la cifra de resultados periódicos informados por dicha sociedad (beneficios por acción), coincidiese o no dicha cuota parte del resultado contable del ejercicio con los dividendos activos a pagar en el mismo.

No dejaría de ser chocante que si se repartiesen dividendos en dinero para las acciones viejas poseídas y simultáneamente la empresa ampliase su capital social exigiendo como precio de desembolso para sus socios con *ds* preferente el equivalente exacto que les hubiera entregado como dividendos, entonces sí apareciera rendimiento íntegro por los dividendos percibidos y como valor de las nuevas acciones el precio pagado por ellas, mientras que si en su lugar la empresa entregase con cargo a sus beneficios o reservas acciones gratuitas por el importe equivalente al de la otra alternativa reseñada (alternativas ambas equivalentes en términos financieros), que en este segundo caso no se reflejase el reparto de beneficios directamente en acciones liberadas como resultados de la inversión financiera y que el coste contable a reflejar para las nuevas acciones pudiera ser distinto del de la primera alternativa descrita. Por tanto, la óptica de considerar rendimiento íntegro al valor potencial de venta, identificable y objetivable, para los *ds* aplicados a la suscripción preferente de nuevas acciones sería el mecanismo coherente de reflejo contable de las incidencias del hecho bajo una perspectiva que otorgue preeminencia al fondo económico-financiero sobre la forma o apariencia jurídico-formal.

4.º Más aún, si en vez de retener los *ds* para la suscripción de nuevas acciones el tenedor prefiriese la enajenación de los mismos mediante precio, evidentemente la masa obtenida debería ser reconocida como rendimiento íntegro en principio de la cartera de acciones viejas -a expensas de lo que luego evidenciaran los datos de la contrastación valorativa al cierre para dicha cartera-, pues sería absurdo que se reflejase el líquido obtenido por la venta de los *ds* como recuperación parcial del importe de la cartera o una buena parte de dicho importe como componente implícito estimado de recuperación, máxime en carteras de acciones viejas de larga permanencia y con beneficios y cotizaciones al alza, pues chocaría que en tales condiciones bajara la cuantía contable de la inversión en las acciones viejas cuando al mismo tiempo resulta que estaría aumentando el valor de mercado de las mismas (ensanchamiento paradójico de las reservas ocultas de las inversiones en acciones de sociedades rentables y en expansión). En otras palabras, el tratamiento de los *ds* enajenados como rendimiento íntegro de la inversión financiera de procedencia (acciones viejas) acercaría algo más a la medición del resultado periódico en consonancia con el principio de correlación de ingresos y gastos y aproximaría algo más hacia el valor presente de la cartera a lucir en el balance que si se optase por cualquiera de los otros dos enfoques u ópticas de tratamiento expuestos a lo largo del presente trabajo.

5.º El titular de *ds* que los aplica a la suscripción ventajosa de acciones nuevas, aunque no percibe en metálico directa o materialmente la remuneración de las acciones viejas que tales *ds* comportan, sí la percibe de forma encubierta, similar y equivalente por medio de la supervaloración de mercado de las nuevas acciones suscritas sobre el precio de emisión de las mismas que se le exige (la decisión de retener los *ds* y aplicarlos a la suscripción de acciones nuevas, en términos alternativos equivaldría *de facto* a la venta de los *ds* mediante precio y su simultánea compra directa en el

mercado con el fin de utilizarlos para la suscripción de nuevas acciones). Si puede enajenar los *ds* y no lo hace para aplicarlos a la suscripción de nuevas acciones y si desde luego se trata de títulos negociados en mercados oficiales organizados -aunque esto no tendría que ser siempre por fuerza condición imprescindible-, la masa monetaria potencial de la que se prescinde por la retención de los *ds* se podría considerar renta materializada en términos económico-financieros (es decir, el coste de adquisición de las nuevas acciones debería ascender al importe exigido como precio de emisión a desembolsar por ellas más la referida masa monetaria potencial a la que se renuncia reteniendo los *ds* para la suscripción), y, por consiguiente, eso sería un rendimiento íntegro de la inversión de procedencia (acciones viejas), semejante al de los dividendos percibidos, etc.

Luego ya se verá en la contrastación valorativa de cierre de ejercicio con relación a las acciones viejas, -si éstas se siguen poseyendo- si tal rendimiento íntegro es definitivamente auténtico (si precio de mercado al cierre para las acciones viejas = coste de adquisición contabilizado para las acciones viejas) o no lo es en todo o en parte (detección de minusvalías potenciales con dotación de su importe como provisión por depreciación de las acciones nuevas, caso de que precio de mercado al cierre < coste de adquisición contabilizado para las acciones viejas). En otras palabras, puede que sea discutible si el precio neto de venta a registrar para los *ds* es uno u otro, un poco mayor o menor, pero no es discutible que dicho importe sea renta inherente a los *ds* reconocidos por la sociedad emisora (al ofrecer acciones más baratas frente al mercado de sus acciones con precios más altos para ellas).

Por ello, la prevalencia del fondo económico-financiero de la situación sobre su forma jurídica demanda como renta el precio neto de venta de los *ds* desprendidos de acciones viejas poseídas, con independencia de cuál fuese el destino o aplicación final que su tenedor diese a los mismos (supuestos I, II, III ³⁰ y V) y si los recibiese gratuitamente de terceros igualmente sería renta su precio neto de venta (potencial), aunque puede que para su imputación como tal a la cuenta de resultados fuese mejor o más conveniente esperar al destino final que se dé a los *ds* así recibidos (en consonancia con el tipo de acciones viejas de las que proceden, de sus condiciones de negociación en los mercados financieros, de la volatilidad de sus precios, del ejercicio o no finalmente de los *ds* recibidos, etc.), permaneciendo mientras tanto registrada como renta diferida (ingresos a distribuir en varios ejercicios). En suma, de no ser registrados los *ds* como rendimiento íntegro de las acciones viejas de las que proceden, la Imagen Fiel se convertiría en pura declaración retórica, al sustentarse en soluciones no congruentes con dicho objetivo informativo.

6.º También cabría traer un argumento de índole eminentemente práctico a favor de la imputación automática del precio neto de venta (potencial o real) de los *ds* derivados de acciones poseídas como rendimientos íntegros de éstas en relación con otra de las alternativas competidoras del tratamiento contable conveniente a seguir para ellos, como es el criterio mixto de recuperación par-

³⁰ Esta renta no llegaría a consumarse evidentemente en este supuesto de producirse finalmente el desistimiento, la pérdida o la cesión gratuita a terceros de los *ds* por parte del tenedor de los mismos, ya que la ganancia potencial del nacimiento de los *ds* se neutralizaría con otro tanto de pérdida potencial por así decirlo al no llegar a sacar fruto de tales *ds*.

cial del coste invertido (coste implícito calculado según una fórmula de estimación de su importe) y el resto hasta su precio neto de venta como componente del resultado. Este argumento pragmático no es desdeñable y viene a reforzar si cabe aún más la solidez argumental expuesta en defensa del tratamiento como rendimientos íntegros. Así, la aplicación del criterio mixto implicaría la realización de cálculos, siempre artificiosos y arbitrarios, para llegar a determinar el coste implícito o cuota de recuperación supuesta del coste original inherente a los *ds* segregados, cuestión ésta para la que no existe una respuesta única e incontrovertible en el plano lógico como es obvio. Pues bien, el tratamiento de los *ds* como rendimientos íntegros por su precio neto de venta evitaría el engorro administrativo de tener que realizar el cálculo del coste implícito de los *ds*, amén de producir unas cifras contables automáticas u objetivas, mientras que la solución mixta, al no existir una única fórmula indubitable de la cuota de recuperación o coste implícito, produciría cifras subjetivas, posiblemente distorsionadas y desde luego no comparables entre unas empresas y otras incursas en similares circunstancias pero que utilizasen fórmulas de cálculo distintas para evaluar el coste implícito de los *ds*.

POSIBLE PUNTO DÉBIL DE ESTA TESIS

Si bien los argumentos aportados en pos del tratamiento de los *ds* provenientes de las acciones como rendimiento íntegro de éstas son de todo punto contundentes, es menester significar que el único o principal punto débil radicaría en la posible dificultad de encontrar en determinados casos de esta índole, precios o cotizaciones para los propios *ds*, para las acciones o para ambos, auténticamente objetivos y transparentes, dificultad ésta que de darse con suficiente entidad, podría hacer recomendable preconizar una solución alternativa distinta a la que se requeriría en puridad teórica (rendimiento íntegro).

Analicemos con algún detalle la posible incidencia de este factor eminentemente pragmático a los diferentes casos u opciones que se han venido barajando, partiendo de la siguiente matriz de estados posibles en relación con la existencia o no de precios objetivos y transparentes para los *ds* y para las acciones.

Matriz de casos posibles:

	COTIZADOS EN MERCADOS OFICIALES ORGANIZADOS	NO COTIZADOS EN MERCADOS OFICIALES ORGANIZADOS
Ds	(1)	(2)
Acciones	(3)	(4)

Supuesto I.1) *Retención y ejercicio efectivo de la suscripción de acciones nuevas de la misma sociedad que las acciones viejas poseídas.*

(1) *Ds* y (3) acciones, cotizados ambos en mercados oficiales organizados.

No habría ningún problema para aplicar el tratamiento aquí defendido, acorde con la naturaleza de la operación: reconocimiento del precio neto de venta potencial de los *ds* retenidos, referido a la fecha de ejecución de la suscripción -normalmente la fecha tope o límite del intervalo de negociación de ellos- o la más próxima a ésta ³¹, como rendimiento íntegro de la inversión financiera en las acciones viejas, en la medida que se dispondría de datos objetivos y transparentes de las cotizaciones de mercado de los *ds*; de otra parte, la contrastación valorativa en la fecha de cierre entre la cotización de mercado de la inversión financiera poseída (acciones viejas + acciones nuevas) y el valor contable de la misma, para aplicar (bien el principio de prudencia valorativa -si se pretendiese seguir manteniendo esta práctica contable tradicional, acorde con la valoración de las acciones al menor entre el coste de adquisición o el precio presente de mercado al cierre-, o bien el criterio emergente de la valoración a cotización presente de mercado para la cartera -más acorde ésta con la lógica económico-financiera propia en el caso señalado-) tampoco plantearía ninguna dificultad al contar con datos de mercado incontrovertibles.

(1) *Ds* cotizados en mercados oficiales organizados y (4) acciones no cotizadas en mercados oficiales organizados.

Es difícil pensar que pueda darse este caso en la práctica, por no decir imposible, pues obviamente si los títulos principales (o sea, las acciones) no se negocian en mercados oficiales organizados, difícilmente cabe concebir, como situación factible, que títulos secundarios como los *ds* derivados de las acciones pudieran negociarse en dichos mercados.

No obstante, como puro ejercicio mental teórico ante semejante situación remota, cabría avanzar el siguiente tratamiento a seguir:

- Reconocer como rendimiento íntegro de la inversión financiera de procedencia (acciones viejas) por la cotización neta de venta potencial de los *ds* retenidos y aplicados a la suscripción de acciones nuevas en la fecha de su ejecución o la más próxima a ésta, por cuanto que se dispondría de información transparente de tal cotización.

³¹ Como hemos tenido ocasión de señalar oportunamente resulta oportuno empezar por registrar los *ds* por su precio neto de venta potencial, ya desde el momento de su nacimiento formal por segregación de las acciones viejas, detectado en ese momento o en el siguiente más próximo, con eventual reajuste por la variación correspondiente al precio neto de venta potencial en la fecha del ejercicio de la suscripción o en la más próxima a ésta. Esto sólo atañería a la temporalidad del registro de las incidencias, pues la cuantía final del rendimiento íntegro sería la correspondiente al precio neto de venta de los *ds* en el momento de la ejecución tanto se hubiese registrado la incidencia en dos tiempos o de una sola vez con motivo del acto de la suscripción de las nuevas acciones. No volveremos a mencionar expresamente esta particularidad evidentemente predicable de los restantes estados posibles que siguen a éste.

- Contrastación valorativa al cierre: se aplicaría siguiendo las reglas operativas sobre este extremo establecidas específicamente para las inversiones financieras en acciones sin cotización oficial ante las diferentes situaciones más comunes en dicho orden de cosas (acciones sin fines de control, con fines de control en las sociedades emisoras, ...) ³², pues la fiabilidad restringida de tal contrastación valorativa ante la carencia de cotizaciones bursátiles para las acciones sería la misma, independientemente de que a lo largo del ejercicio hubiere habido o no suscripción de acciones nuevas ejercitando los *ds* retenidos de las acciones viejas poseídas. En definitiva, si la contrastación valorativa al cierre para las acciones sin cotización oficial opera con arreglo a ciertas pautas prescritas de modo razonablemente satisfactorio, ello será así al margen de que hubiese habido o no ampliaciones de capital con *ds* preferente para las sociedades emisoras de las mismas.

(2) *Ds* no cotizados en mercados oficiales organizados y (3) acciones cotizadas en mercados oficiales organizados.

No es fácil que si las acciones cotizan en bolsa, no lo hagan asimismo los *ds* dimanantes de tales acciones, aunque cabe plantear esta posibilidad por remota que parezca y, desde luego, más probable que pudiera llegar a darse que la situación precedente comentada.

No obstante, situándonos en el caso enunciado, cabría propugnar el siguiente tratamiento a seguir:

- Difícilmente pudiera propugnarse el reconocimiento como rendimiento íntegro de la inversión financiera de procedencia (acciones viejas), para los *ds* retenidos y aplicados a la suscripción de acciones nuevas, cuando no se tiene constancia de un precio neto de venta potencial para tales *ds*, salvo en casos excepcionales en lo que aún no contando con «corro» de cotizaciones para los *ds* en curso, se contase con información suficientemente fiable de precios aplicados en transmisiones recientes fuera de mercado para tales *ds*.

Ante esta tesitura de carencia de precios fiables para los *ds* retenidos cabría, por excepción, proponer una regla de tratamiento contable, distinta de la general propugnada y comentada, puesto que no tendría sentido «inventar» una cotización o precio neto de venta arbitrario o subjetivo de los referidos *ds*. Es un claro ejemplo de cómo un factor puramente pragmático puede dificultar o impedir la aplicación de la regla contable ortodoxa que, en buena lógica, debería aplicarse en concordancia con la naturaleza o sustrato genuino de una transacción económica (en este caso, la retención y ejercicio de los *ds*). ¿Qué se debería hacer entonces? Cabría barajar teóricamente diversas soluciones, por excepción, a la solución general genuina:

³² Puede verse al respecto, por ejemplo, lo que establece al respecto la Norma de Valoración 8ª. Valores Negociables del PGC 1990. No es pretensión de este trabajo entrar a juzgar si las reglas contables prescritas por el PGC 1990 sobre esta cuestión específica son enteramente satisfactorias o si se podrían mejorar.

- a) No realizar anotación contable alguna por los *ds* retenidos y aplicados por el tenedor de las acciones viejas de las que aquéllos proceden, valorando en suma el coste de adquisición de las acciones nuevas suscritas por el precio de emisión en la porción que supusiese desembolso de efectivo a asumir por los propios suscriptores de dichas acciones.
- b) Reconocer como rendimiento íntegro por los *ds* retenidos, pero a falta de un precio o cotización de mercado suficientemente fiable, por una cuantía aproximada de lo que se supone debería haber sido tal cotización de los *ds* de haber contado con un mercado organizado para ellos. Esto supondría, en suma, acudir a una fórmula clásica de cálculo del valor teórico del *ds*, lo que en este caso no sería ni mucho menos arbitrario o carente de fidedignidad, al contarse con los datos requeridos para resolver la fórmula convencional del valor teórico o matemático de los *ds* (es decir, cotización bursátil de las acciones viejas en la víspera de iniciación del plazo de andadura de semejantes derechos, precio de emisión de las nuevas acciones y proporción de la ampliación entre acciones viejas y nuevas)³³, con lo cual las acciones nuevas suscritas serían valoradas también al valor teórico calculado para los *ds* aplicados más el importe a desembolsar por las acciones nuevas adjudicadas.
- c) Reconocer como rendimiento íntegro por los *ds* retenidos, pero al carecerse de cotización directa de mercado para ellos, mientras que por el contrario, se dispondría de cotización de mercado para las acciones -en la víspera del plazo oficial de la ampliación (acciones viejas con *ds* incorporado) y al primer día de iniciación del plazo para la suscripción de las acciones nuevas (acciones viejas sin *ds*), entonces ese diferencial o caída de cotización podría atribuirse al coste del derecho, con lo cual sería el importe a tomar como rendimiento íntegro de la inversión en acciones viejas y también como parte integrante del coste de adquisición de las acciones nuevas suscritas más el importe a desembolsar por las acciones nuevas adjudicadas³⁴.

Sobre esto, pensamos sería preferible otorgar un precio de venta estimado para los *ds* sobre la base de la garantía de la cotización de mercado de las acciones a partir de la cual se obtendría aquél en cualquiera de las dos soluciones relacionadas b) y c) -preferentemente nos incli-

³³ Expresión sumamente conocida: Valor teórico de los *ds* = $\frac{(C - E) n}{(n + a)}$, siendo *C* = la cotización oficial de las acciones viejas la víspera de la iniciación del plazo oficial de la ampliación; *E* = precio de emisión a pagar por los suscriptores de nuevas acciones con *ds* preferente, y «*n*» y «*a*» el módulo de acciones nuevas x acciones viejas que marca la ampliación de capital.

³⁴ En el caso de que las acciones nuevas otorgasen los mismos derechos económicos y políticos que las acciones viejas. En el supuesto contrario de alguna discriminación entre los derechos de unas acciones u otras (p.e. mitad del dividendo próximo para las acciones nuevas, etc.) podría pensarse en la conveniencia de reducir ese diferencial en la cuantía estimada de la diferencia de derechos entre unas acciones y otras, mas esta matización, por lo general, sería poco útil u operativa. Estimamos que en caso de registrar expresamente los *ds* desde el momento de su nacimiento jurídico-formal, ya no sería necesario en la presente situación proceder a reajuste alguno de cifras hasta el momento de la ejecución de la suscripción, trasvasándose por el referido importe inicial calculado como componente del coste de adquisición de las acciones nuevas.

naríamos por la solución c) al evitar problemas de cálculo- frente a la otra solución alternativa a) reseñada. En definitiva, mantendríamos la solución general de reconocer como rendimiento íntegro de la inversión financiera de procedencia respecto a la cuantía estimada como precio de venta de los *ds* retenidos y ejercitados, sólo que al no disponerse directamente de cotización de mercado fiable para los susodichos *ds*, por excepción, habría que acudir a su cómputo indirecto a través de las cotizaciones de mercado de las acciones viejas de las que tales *ds* proceden -bien a través de la fórmula convencional de cálculo del valor teórico del *ds*, o incluso preferiblemente a través del diferencial de la cotización de mercado de la acción vieja en la víspera de iniciación del plazo de la suscripción y en el primer día de dicho plazo.

- En cuanto a la contrastación valorativa al cierre se seguirían los derroteros generales defendidos, en la medida que se dispondrían, a tenor de las condiciones supuestas, de cotizaciones bursátiles objetivas e indubitables para las acciones poseídas. Por ello, se debería aplicar congruentemente a esta hipotética -aunque improbable- situación, bien la regla del menor entre el coste de adquisición o el precio presente de mercado, o mejor aún si cabe, la regla de la valoración de la cartera de acciones a la cotización bursátil presente, criterio éste que decididamente sustentamos para la valoración de títulos de la cartera temporal de inversiones financieras (también llamada de negociación, especulativa, ...) negociadas en mercados oficiales organizados.

(2) *Ds* y (4) acciones, ambos no cotizados en mercados oficiales organizados ³⁵.

Es un caso perfectamente factible (si las acciones no cotizan en bolsa, lo lógico y normal es que tampoco coticen sus *ds*) y en donde la regla genuina de tratamiento contable podría quedar descartada, por falta de datos fiables, dando paso a otros criterios especiales por excepción, propios de la indeterminación en torno a la cuantía potencial de los *ds* e incluso de las propias acciones.

Entendemos que la mejor solución es no reconocer valor alguno para los *ds* retenidos y aplicados a la suscripción de acciones nuevas por el tenedor de las acciones viejas de procedencia, o sea, no reconocer rendimiento íntegro alguno para ellos, cuando se carezca de datos fiables de precios normales de enajenación de los *ds* y de precios normales de enajenación de las acciones al comienzo o a lo largo del plazo para el ejercicio de los primeros, con vistas a evitar una información contable artificiosa, inexpresiva, incontrastable y carente de soportes lógicos incontrovertibles, en definitiva, incompatible con el objetivo de Imagen Fiel. Con mayor claridad aún, cuando no se encuentran valores o precios lógicos evidenciables o demostrables, como elemental medida de prudencia valorativa y de fidedignidad informativa en suma, es preferible no asignar valores a los *ds* que hacer cálculos en el aire de unos supuestos valores potenciales, basados en mecanismos basa-

³⁵ Caso de que se tratase de participaciones en el capital de sociedades no anónimas (principalmente de SL), hay que presuponer con carácter general que los títulos (las participaciones y sus *ds*) serán no negociados en mercados oficiales organizados, razón por la que todas las ampliaciones de capital de este tipo con preferencia a favor de sus socios, quedarán incursas en este apartado y afectadas por la solución contable que se propugne.

dos exclusivamente en usos más o menos arraigados al respecto dentro de la teoría o la práctica profesional, pero sin apenas consistencia en cuanto a su urdimbre lógica. Esto supondría, en definitiva, propugnar la valoración contable de las acciones nuevas suscritas, por excepción respecto al criterio general preconizado para los restantes casos posibles, exclusivamente por el precio de emisión que el suscriptor habría de desembolsar por las mismas y no reflejar importe alguno para los *ds* aplicados a tal fin al no poder encontrar soporte lógico satisfactorio o convincente, ni sucedáneo significativo del valor presente de los susodichos *ds* ³⁶.

En cuanto a la contrastación del valor contable de la cartera poseída (acciones viejas + acciones nuevas) en la fecha de cierre, ésta se practicaría con arreglo a las pautas habituales por las que se rigen las acciones de tales características, según las distintas situaciones o rasgos de dicha cartera ³⁷.

Supuesto I.2) *Segregación de los ds procedentes de acciones poseídas de la sociedad X, retenidas para ejercitar la suscripción de acciones nuevas de otra sociedad distinta Y.*

(1) *Ds* y (3) acciones, cotizados ambos en mercados oficiales organizados.

Estaríamos en el mismo escenario descrito para el caso anterior I.1) de iguales coordenadas. Como ambos precios (de los *ds* y de las acciones) serían de mercado, transparentes y objetivos por consiguiente, de aquí se aplicaría en su integridad la solución teórica genuina (rendimiento íntegro al precio neto de venta potencial de los *ds* retenidos y contrastación valorativa al cierre de la cartera a su cotización bursátil al cierre y el valor contable de la misma). No ha lugar, por tanto, a nada especial, remitiéndonos para mayor detalle, en consecuencia, a los comentarios aportados para este mismo escenario respecto al caso antes tratado I.1).

(1) *Ds* negociados en mercados organizados y (4) acciones no negociadas en mercados oficiales organizados.

Serían aplicables los mismos comentarios expuestos en el caso anterior I.1) para un escenario con tales características de negociación para *ds* y acciones respectivamente.

³⁶ No participamos de la opinión de que se podría llegar a estimar un valor razonable equivalente al precio neto potencial de venta de los *ds* no negociados y de acciones no negociadas con visos de significación económico-financiera auténtica de tal valor, a partir de las fórmulas habituales que se manejan al respecto (a partir del valor teórico contable de las acciones viejas, a partir del coste original de adquisición de las acciones viejas, etc.), pues difícilmente de unos datos basados en meros valores históricos, más o menos antiguos, puede encontrarse una conexión o correlato lógico con su precio neto potencial de venta para los *ds* en el momento de la suscripción de las acciones nuevas.

³⁷ Ver, por ejemplo, lo que establece en materia de contrastación valorativa al cierre para la cartera de acciones no negociadas en mercados oficiales organizados la Norma de Valoración 8ª. Valores negociables del PGC 1990.

(2) *Ds* no negociados en mercados organizados y (3) acciones negociadas en mercados oficiales organizados.

Serían aplicados los comentarios para el escenario de iguales características relativo al caso anterior I.1).

(2) *Ds* y (4) acciones, ambos no negociados en mercados oficiales organizados.

Serían aplicables los mismos comentarios para este mismo escenario con ocasión de la exposición y desarrollo del caso I.1) ³⁸.

Supuesto II) *Enajenación de los ds a terceros mediante precio.*

Carece de trascendencia en este supuesto, en cuanto al destino contable idóneo a prescribir, el que los *ds* cotizasen o no en mercados oficiales organizados, ya que al haber sido enajenados mediante precio se contaría con una cifra concreta e indubitable del efectivo percibido por el tenedor de la inversión financiera de la que proceden los *ds* vendidos. No habría por ello ninguna objeción en cuanto al tratamiento contable genuino como rendimiento íntegro para el importe neto obtenido por la venta de los referidos *ds*.

En cuanto a la cotización o no de las acciones en cuestión a efectos de la pertinente contrastación valorativa al cierre, nos encontraríamos con los mismos matices diferenciadores anteriormente resaltados al exponer los diferentes supuestos de las opciones I.1) y I.2), esto es, en síntesis:

(3) Acciones cotizadas en mercados oficiales organizados.

No habría ninguna interferencia o dificultad para la aplicación de la referida contrastación valorativa de la cartera de acciones viejas poseída al disponerse de precios de mercado objetivos y transparentes al cierre para ellas, tanto se siguiese la regla -menos adecuada a nuestro juicio- del menor entre la cotización de mercado al cierre o el valor contable de la cartera, como que se siguiese la regla, más adecuada en sentido económico, de valorar todas las acciones de la cartera especulativa -es decir, sin fines de control- a la cotización oficial de mercado imperante al cierre de ejercicio.

³⁸ Podría, en verdad, haberse planteado una casuística más rica y variada en el presente caso de segregación de los *ds* para la suscripción de acciones de otra sociedad, suponiendo por ejemplo casos como éstos: los *ds* y las acciones viejas de procedencia pudieran cotizarse en mercados oficiales organizados, pero no así las acciones nuevas suscritas; los *ds* y las acciones viejas no cotizan en mercados organizados, pero sí las acciones nuevas de otra sociedad Y suscritas por conducto de los *ds* procedentes de las acciones poseídas de la sociedad X. Naturalmente, la casuística podría hacer interminable los comentarios, pero en todo caso sólo añadirían leves matices a las soluciones prescritas aquí como prototipos del caso anterior I.1). Esto nos evita repeticiones, innecesarias en último término.

(4) Acciones no cotizadas en mercados financieros organizados.

La contrastación valorativa debería atenerse a las pautas habituales establecidas para la cartera de acciones de esta guisa.

Supuesto III) *Desistimiento, pérdida o cesión gratuita a terceros de ds dimanantes de acciones viejas poseídas.*

El reconocimiento inicial de los *ds*, en el momento de su nacimiento jurídico-formal, se ajustaría a los criterios generales expuestos para el supuesto I), es decir, para cada una de las cuatro combinaciones posibles en cuanto a cotización oficial o no de las acciones viejas y de sus derivados *ds*, ya que en dicho momento no hay porqué prejuzgar cuál será el destino final de ellos, si el que se enuncia expresamente en este supuesto o cualesquiera de los señalados en los dos supuestos I) y II). Por tanto, lo que se ha dicho antes para cada uno de los cuatro casos posibles en cuanto a valoración a asignar a los *ds* nacidos, se aplicaría *ceteris paribus* a éste hasta el momento en que se produzca la baja contable de los *ds* por darse una cualquiera de las circunstancias expuestas de no aprovechamiento por el tenedor de sus *ds* poseídos.

En otras palabras, si pudieron reconocerse o reflejarse contablemente en su momento los *ds* segregados por conocerse su precio neto de venta potencial -es decir, excepto para la combinación (2) *Ds* no cotizados en mercados oficiales organizados y (4) Acciones no cotizadas en mercados oficiales organizados- como rendimiento íntegro, ahora al conocerse su desistimiento, pérdida o cesión gratuita a terceros de los *ds* procedería lógicamente anular la anotación contable inicialmente practicada, al no aprovechar finalmente el tenedor su valor para sí.

Supuesto IV) *Recepción gratuita de ds procedentes de terceros.*

El comentario singular de este supuesto se centraría en el momento de la recepción formal de los *ds*. El reconocimiento contable de ellos debería ajustarse a las pautas indicadas en el supuesto I) para las distintas combinaciones posibles en cuanto a la negociabilidad o no de los *ds* y de las acciones viejas. Por consiguiente, procedería reconocerlos por el precio neto de venta potencial de los *ds*, -excepto para la combinación (2) *Ds* no cotizados en mercados oficiales organizados y (4) Acciones no cotizadas en mercados organizados, por los motivos oportunamente expuestos -en dicho momento, con la eventual rectificación valorativa, si procediese- salvo en la combinación (2) *Ds* no cotizados y (3) Acciones cotizadas, como en su momento se justificó, ante la cuantía del precio neto de venta de los *ds* en la fecha en la que se produjese la aplicación o destino final de éstos (suscripción de nuevas acciones o enajenación mediante precio). Queda por reiterar lo que en otro lugar de este trabajo se manifestó con respecto a la contrapartida inicial de los *ds* recibidos sin contraprestación, de ser considerada de momento rendimiento íntegro diferido (ingresos a distribuir en varios ejercicios. Donación recibida de *ds*) e igualmente que el valor reajustado reconocido para los *ds* se imputaría a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias -como resultados materializados en términos económico-

financieros- en el momento ulterior en el que los *ds* fuesen aplicados a la suscripción de nuevas acciones o fuesen enajenados directamente mediante precio, o bien debería procederse a la cancelación de la anotación inicial practicada caso de que se produzca el desistimiento, pérdida o cesión gratuita a terceros finalmente de tales *ds*.

Supuesto V) *Ds correspondientes a la autocartera de acciones propias en el supuesto legal de asignación gratuita de nuevas acciones propias.*

No presenta singularidad especial con respecto al caso de *ds* procedentes de acciones viejas poseídas de otras sociedades. Así, pues, la aplicación del enfoque del rendimiento íntegro al presente supuesto se ajustaría a los mismos patrones indicados para cada una de las combinaciones de la matriz expuesta de casos posibles, siendo irrelevante que los *ds* procediesen de acciones viejas de otras sociedades o que dimanasen de la autocartera de acciones propias, ante las mismas circunstancias -*ds* y acciones cotizados o no- y ante los mismos destinos o aplicaciones finales dados a los *ds*. El único rasgo diferenciador del presente supuesto estribaría en la calificación que habría que dar al importe reconocido como precio de venta potencial de los *ds* de acciones propias, pues así como es indubitable que siendo *ds* procedentes de inversiones financieras en otras sociedades habría de ser calificado como resultado de dicha inversión (imputable a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias) es un tema cuando menos controvertido si las diferencias valorativas dimanantes de la autocartera de acciones propias o de los *ds* procedentes de éstas para la propia sociedad son un resultado más de dicha sociedad, semejante al de los restantes negocios especulativos de todo tipo o si, por el contrario, no deberían ser consideradas de esta forma sino más bien como reajuste directo de las reservas, sin paso o imputación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias ³⁹, postura esta segunda que suscribimos, aunque evitamos desarrollar el oportuno respaldo argumental en aras de no alargar más el trabajo con una cuestión más bien tangencial que trasciende el núcleo sustantivo de éste (la naturaleza de los *ds* a efectos contables).

En resumen, los argumentos vertidos parecen elocuentes y contundentes en favor de que los *ds* poseídos, y que finalmente llegaran a aplicarse a la suscripción de nuevas acciones (de otras sociedades o propias, según los casos), deberían considerarse rendimientos íntegros de la inversión cuando el precio neto de venta potencial de ellos en la fecha de la suscripción o próxima a ella, pudiera ser conocido de forma fiable a través de su cotización directa en el mercado o, en su caso, a través de la cotización con y sin *ds* respectivamente de las acciones de la que éstos proceden (antes y después del inicio del plazo oficial de la ampliación). Sólo cuando dicho importe no pudiera ser conocido u obtenido de modo fidedigno (ejemplo: cuando ni los *ds* ni las acciones viejas de las que aquéllos surgen estuviesen cotizadas en mercados oficiales organizados) sería preferible no reconocer ningún valor y, por tanto, ningún rendimiento explícito imputable a resultados para dichos *ds*, no

³⁹ El PGC 1990 otorga el carácter de un componente más del resultado empresarial a las diferencias provenientes del negocio de la autocartera de acciones propias (Norma de Valoración 10.^a). AECA en su documento 10 sobre Principios Contables. Recursos Propios abunda en la misma línea. Por el contrario, la regulación anglosajona se inclina mayoritariamente por su incidencia en recursos propios (*capital surplus*) sin incidir en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias (p.e. APB, Opinión n.º 6. *Status of accounting research bulletins*. párrafo 12; también IASC. IAS 32 *Financial Instruments: Disclosure and Presentations*. párrafo 31).

considerando significativo en términos económico-financieros estimar un importe para los *ds* incurridos en esta situación, a través de alguna de las fórmulas utilizadas con más o menos profusión dentro de las prácticas contables al uso, por no poder ser intrínsecamente representativas del precio neto de venta potencial de los *ds* en el momento de la ampliación de capital. Asimismo deberá reconocerse como rendimiento íntegro de la inversión financiera de procedencia el importe neto obtenido a través de la enajenación a terceros mediante precio de los *ds* poseídos, cualquiera que fuesen sus condiciones de negociabilidad y origen de dichos *ds* y si el precio de venta obtenido fuese simbólico o sensiblemente inferior al que se podría haber obtenido a través de la enajenación de los *ds* en condiciones de libre mercado, incluso convendría disociar en dos partidas dentro de la cuenta de resultados el rendimiento íntegro obtenido (ingreso potencial equivalente al precio neto de venta en condiciones de libre mercado -cuantía de la donación de valor efectuada a los compradores equivalente a la rebaja del precio aceptada).

Evidentemente, podrían concebirse determinadas situaciones o rasgos contractuales especiales en relación con los *ds* para los que cabría introducir cautelas o cortapisas en relación con la solución general «normativa» que acaba de resumirse de imputar a resultados íntegramente el precio neto de venta, potencial o real, de los *ds* aplicados a la suscripción de nuevas acciones o a la enajenación por precio de los mismos respectivamente. Entre las posibles condiciones adicionales que, a modo de cautelas, pudieran exigirse para poder reconocer con auténtica propiedad los *ds* como rendimiento neto de la inversión financiera de procedencia en los casos en los que se apliquen a la suscripción de acciones nuevas, enunciadas de modo negativo, se podrían introducir, entre otras las siguientes:

- Que los *ds* no fuesen de naturaleza personal e intransferibles a terceros mediante precio;
- Que no pudieran enajenarse de inmediato las acciones o participaciones nuevas suscritas mediante ellos, por existir acuerdo o pacto restrictivo de limitación del derecho de venta libre de las mismas hasta pasado un tiempo relativamente amplio;
- Que no se tratase de acciones o participaciones nuevas no negociadas en mercados organizados o de vendibilidad difícil y sobre todo que no se tratase además de ampliaciones de capital con *ds* preferente de sociedades en crisis, en situación de pérdidas prolongadas, en reconversión, en situación concursal, etc.
- Que las acciones nuevas suscritas (mediante la aplicación de *ds* procedentes de acciones de otras sociedades) no correspondiesen a sociedades -sobre todo a empresas- de nueva creación o cuyos negocios fueran a ponerse en marcha, etc.

La incorporación de todas estas cautelas o cortapisas, o cualesquiera otras de parecido tenor, respondería a un criterio de prudencia elemental, ya que no parecería razonable reflejar como resultados de una inversión financiera en capital variable el importe potencial de venta de unos *ds* retenidos para suscribir nuevas acciones cuando habría dudas fundadas de no poder no sólo no materializarlos en forma líquida, sino incluso no poder recuperar la magnitud invertida en tales acciones por las circunstancias, incertidumbres o contingencias negativas que gravitarían en ese momento

sobre las sociedades emisoras. Ni que decir tiene que cuando tales circunstancias adversas concuerran en suscripciones preferentes de nuevas acciones de determinadas sociedades, ello podría ser un caso más de excepción, para no reconocer ningún rendimiento íntegro para los *ds* aplicados a la suscripción aun cuando existiesen evidencias de mercado que permitiesen evaluar con fidedignidad el precio neto de venta potencial de los *ds* en el tiempo de su negociación.

Reiterar, por último, como último apunte para la operatividad de la solución contable «normativa» preconizada aquí para los *ds*, que en el caso de que la empresa tuviese dotada provisión por depreciación para las acciones viejas de las que los *ds* emanan, arrastrada del cierre del ejercicio anterior, pensamos conveniente -mayormente por razones de índole pragmática y para no introducir cálculos más o menos convencionales o cabalísticos dentro de la información contable- dejar intacta la cuantía de dicha provisión con motivo de cualquier aplicación o destino final que se diese para los referidos *ds*. La contrastación valorativa de las acciones viejas y de las nuevas en la fecha de cierre siguiente entre su coste contable y su precio o cotización neto potencial de mercado evidenciaría la necesidad o no de dotación o desdotación de provisión (por reajuste de la cifra previa, si es que tales acciones siguiesen en manos de la empresa, como mecanismo contable más cómodo, elocuente y no sesgado de hacer compatible el resultado computado con criterios convencionales de prudencia valorativa o bien, caso de venta previa de tales acciones, la transacción de venta, como es natural, revelaría el componente de resultado de capital de la inversión financiera correspondiente).

B) El valor neto de venta de los ds es una recuperación parcial de la inversión financiera (acciones viejas de la que proceden).

Esta posición, en nuestra opinión, no responde a la verdadera naturaleza económico-financiera de la transacción subyacente (retención para su ejercicio o enajenación a terceros mediante precio de *ds* preferente de nuevas acciones en condiciones ventajosas, derivados de la tenencia previa de acciones viejas, que se seguirían manteniendo en su integridad después del corte, desdoblamiento o segregación de estas últimas) y, por tanto, sería indefendible como solución contable de cara al objetivo de Imagen Fiel.

Podrían apuntarse diversos argumentos en respaldo de la inadecuación de tal solución contable:

1.º La acción de la que deriva el *ds*, derecho económico que se traduce en un determinado valor monetario que mide la ventaja de adquirir merced a ese *ds* una acción nueva (o una parte de ella, según la proporción que guarde la ampliación de capital) a un precio más barato que el que marca el mercado para otra acción vieja, de similares derechos ambas, sigue manteniéndose íntegra en poder de su tenedor después de haber ejercitado para sí o enajenado a terceros mediante precio el *ds* derivado de ella.

No hay, por tanto, ningún desmembramiento, menoscabo o cesión parcial del activo (la acción vieja) que justifique el tratamiento contable del *ds* generado por dicha acción como recuperación parcial del coste original invertido en su adquisición.

Que el anuncio de una ampliación con *ds* preferente a favor de las acciones viejas en circulación de una determinada sociedad mercantil pudiera acarrear, hipotéticamente al menos, una caída inmediata del precio o cotización de mercado de la misma, ello no debe llevar a confundir el coste de adquisición original de la acción con la cotización o precio de mercado presente de la misma. En efecto, mientras se mantenga la valoración contable de las acciones al precio original de adquisición de las mismas sería incongruente -salvo a lo sumo para acciones viejas adquiridas la víspera o en proximidad a la fecha del anuncio de la ampliación de capital para la que conceden *ds* preferente-, aplicar como recuperación parcial del precio o coste de adquisición de la acción el precio actual del *ds* calculado sobre la cotización presente de mercado de la misma en relación con el precio de emisión inferior de la acción nueva en la ampliación de capital en marcha ⁴⁰.

Ítem más, es bastante probable que el clima previo al anuncio formal de la ampliación de capital hubiese producido elevación del precio o cotización de mercado de las acciones viejas en los prolegómenos de la ampliación, con lo que la caída de la cotización de la acción consecuente y coetánea con el inicio formal de la ampliación, lo único que haga, más o menos, sea recortar el alza experimentada por tal motivo en las fechas previas a la misma, o sea, nada que ver con la recuperación parcial del coste original sacrificado en la adquisición de la acción vieja.

De otra parte, la evolución de los precios o cotizaciones de mercado de las acciones de las diferentes compañías no sólo dependerá de la proximidad de la percepción o ejercicio de derechos concretos que aquéllas confieren (dividendos, *ds* preferente, ...) sino de las expectativas generales del negocio -e incluso de la propia tendencia general de los propios mercados financieros-, lo que lleva a la conclusión lógica de que cualquier recorte hipotético en el precio o cotización de mercado de las acciones producido por la percepción o ejercicio de un derecho económico concreto no es el baremo más determinante de la evolución de dicho precio o cotización, con lo cual lo importante es verificar el «test» de recuperabilidad del coste invertido y contabilizado como valor de la inversión de las acciones viejas con el precio o cotización de mercado de éstas al cierre -o en el momento de su venta efectiva-, considerando los diferentes derechos económicos percibidos o ejercitados sobre las acciones poseídas, siempre que se mantenga intacta la propiedad de ellas, como rendimientos íntegros de las acciones, pues bien pudiera ocurrir que a pesar de la percepción de tales derechos económicos el precio o cotización de mercado presente de las acciones pudiera estar incluso por encima de su coste original de adquisición para un tenedor concreto -lo que probaría elocuentemente que el valor de los *ds* sería un rendimiento íntegro de dichas acciones-, y si, por el contrario, estuviera por debajo del coste original de adquisición se reconocería la oportuna minusvalía como pérdida contable, sin tener que entrar a analizar la causa o causas -difícilmente evaluables por otra parte- de la caída del precio o cotización de mercado presentes por debajo del coste original de adquisición de las acciones para un tenedor concreto.

⁴⁰ Pero incluso aunque la norma contable prescribiera, en determinados supuestos, la valoración de las acciones poseídas al cierre de ejercicio a su cotización o precio de mercado presente, con reconocimiento en resultados de las diferencias valorativas afloradas, seguimos entendiendo mejor procedimiento práctico reconocer como rendimiento íntegro cualquier derecho económico percibido por tales acciones, y luego, coincidiendo con el cierre de ejercicio, valorar la cartera poseída a la cotización presente de mercado y consiguiente incidencia en resultados por las diferencias valorativas evidenciadas.

2.º El tratamiento contable para los *ds*, ejercitados para sí o vendidos a terceros, como recuperación parcial del coste de adquisición originalmente invertido en las acciones de procedencia de aquéllos por el importe neto de venta -potencial o real- de tales *ds* produciría una reducción del valor contable de tales activos, pudiendo darse el caso incluso de llegar a tomar un valor nulo o insignificante a efectos del Balance -sobre todo en tenencias de acciones de larga duración y con sucesivas ampliaciones de capital preferentes-, cuando bien pudiera ocurrir que el valor potencial de venta de dichas acciones a precios o cotizaciones de mercado presentes fuese bastante elevado.

Tal procedimiento contable traería consigo que importantes plusvalías de naturaleza financiera de la cartera de acciones poseídas pudieran permanecer ocultas, las cuales aflorarían de golpe en el momento de la enajenación a terceros de dichas acciones. Piénsese, por ejemplo, en el caso particular de los beneficios obtenidos por la compañía emisora de las acciones a lo largo de varios años y que se repartiesen indirectamente a sus accionistas en forma de dividendos en acciones liberadas -en todo o en parte-, con respecto a un accionistas (p.e., una compañía mercantil) que optase sistemáticamente por vender los *ds* inherentes a las acciones poseídas y que se viese obligado, por la regla contable imperante, a reconocer el montante obtenido de dicha venta como recuperación del coste original de las acciones viejas, con lo cual estaría dando la falsa imagen contable de que tal inversión financiera no sería rentable en absoluto, cuando cierto es que su valor de mercado podría superar con creces no ya sólo el valor contable de dicha cartera resultante para la regla contable imperante, sino incluso el montante originalmente invertido al adquirir las acciones viejas poseídas (lo cual sería paradójico); otro tanto podría decirse en el caso de haber optado por la retención de los *ds* y por la suscripción directa de nuevas acciones (el coste contabilizado de facto para éstas para su suscriptor sería la parte del precio de emisión de ellas no liberada por la sociedad emisora o a desembolsar por los accionistas), donde tal proceder contable podría albergar importantes bolsas de plusvalías financieras de la cartera de acciones poseída y ampliada, dando de momento la sensación errónea para el análisis financiero basado en los datos contables supuestamente portadores de la Imagen Fiel de la empresa, de improductividad de la inversión correspondiente. El principio del devengo y el de correlación de ingresos y gastos, ejes sustantivos del cálculo del resultado contable periódico de la empresa quedarían desmontados o desnaturalizados de facto con tal proceder contable, supeditados a la hegemonía fáctica del principio de prudencia valorativa, utilizado de una manera exacerbada e irracional por carencia de justificación económica y desde luego no aplicado tampoco de modo uniforme con respecto a la aplicación de tal principio contable a otras inversiones empresariales, discriminación por tanto absurda y que conduciría inevitablemente a la desvirtuación de los datos contables incorporados a las Cuentas Anuales elaboradas bajo tal regla ⁴¹.

⁴¹ Es evidente que desde el punto de vista «químicamente» puro del principio de prudencia valorativa -esto es, llevado a su máximo rigor interpretativo-, mientras los ingresos percibidos o derivados de cualquier inversión no hubiesen recuperado íntegramente el montante monetario originalmente sacrificado para su adquisición o producción, la contabilización como ganancias para tales ingresos no es segura del todo y, sin embargo, es el eje del reconocimiento del resultado contable temporal de las empresas. Así, por ejemplo, el coste de los activos fijos que se enfrenta o correlaciona con los ingresos obtenidos por la venta de bienes y servicios es la amortización correspondiente a la depreciación estimada por los servicios prestados por tales activos fijos, con lo cual se reconocerían beneficios contables de tales inversiones antes de la recuperación completa del coste total de adquisición o producción de tales activos fijos, siempre que el importe pendiente de recuperación tuviese expectativas razonables de recuperación líquida futura y, si no las hubiese, por la porción correspondiente, procedería dotar la oportuna provisión por depreciación de dichos activos fijos. Por tanto, este

A mayor abundamiento, si además la ampliación de capital de suscripción preferente en favor de los socios fuese liberada en todo o en parte con cargo a beneficios o reservas de la sociedad emisora -cosa nada infrecuente por lo demás- y si incluso el precio potencial de venta de las acciones viejas se mantuviese por encima de su valor contable para el tenedor de éstas, no dejaría de ser sarcástico que se exigiera registrar como recuperación parcial de la inversión original la porción del beneficio repartido en forma de porción liberada de las acciones nuevas, encarnado en el precio neto de venta de los *ds* preferente, aplicados a la suscripción y mucho menos aún si cabe si fuesen enajenados y percibido su importe en forma líquida, ya que la recuperación potencial del importe original invertido en las acciones viejas aparecería asegurado según las cotizaciones mostradas para las acciones viejas, con lo que tal proceder contable estaría ensanchando en suma la bolsa de reservas ocultas inherente a dicha inversión financiera.

Empero, podría pensarse que el tratamiento contable como recuperación parcial del coste original de la inversión para los *ds* derivados de ésta tendría algún sentido en el caso de que las acciones correspondientes tuvieran serias dificultades de ser transferidas o vendidas a terceros mediante un precio suficiente para recuperar el montante sacrificado en la adquisición de dichas acciones, pero desde luego a lo sumo podría ser la excepción y nunca prescribirse como la regla contable general (p.e. no valdría como argumento para las acciones cotizadas en mercados oficiales organizados y con volumen de contratación suficiente, etc.). Pero incluso en el caso límite señalado de posibilidades dudosas, escasas o remotas de cesión de las acciones mediante un precio que garantizara la recuperación del montante invertido en ellas sería mejor no confundir los conceptos contables, o sea, sería preferible que el importe neto de la venta de los *ds* de tales acciones se tratase de acuerdo con la regla contable general -como rendimientos íntegros de la inversión en acciones- y luego, al cierre del ejercicio, la posible falta de recuperación del coste de adquisición de las acciones, a través de su eventual venta a terceros, debería ser tratada asimismo de acuerdo con la regla contable general de la valoración prudente de dichas acciones -como pérdida por dotación a la provisión por depreciación hasta la cuantía que fuese necesaria-, con lo que el riesgo de reconocimiento de rendimientos no materializados o inadecuados para una inversión -exigido por la medición del resultado contable periódico- quedaría conjurado.

Únicamente en el caso límite (comentado anteriormente con ocasión de la argumentación a favor del tratamiento como rendimiento íntegro) de que ambos, la acción (2) y el *ds* desprendido de ella (4), careciesen de cotización oficial de mercado, ante cualquiera de los dos supuestos: I.1) retención y aplicación de los *ds* en la suscripción de acciones nuevas de la misma sociedad, y I.2) reten-

mismo *status* debería regir para la cartera de acciones o participaciones en el capital, es decir no resulta comprensible un tratamiento contable diferente para la inversión en la cartera de acciones, esto es, no es justificable en el plano de la uniformidad contable, que los ingresos correspondientes a los *ds* dimanantes de tales acciones tuviesen que ser computados como recuperación parcial de la inversión original, y no como beneficios o rendimientos de dicha cartera, basándose en que hasta que no hubiese recuperación íntegra de la inversión monetaria original efectuada no sería prudente reconocer tales ingresos como rendimientos de dicha cartera. Por el contrario, un tratamiento contable uniforme con las demás inversiones requeriría reconocer tales ingresos como rendimientos de la inversión financiera y si luego, al cierre de ejercicio, se evidenciase la falta de recuperación de la inversión monetaria íntegra efectuada en la misma, entonces procedería dotar como pérdida la provisión por depreciación en la porción correspondiente.

ción y segregación de los *ds* de las acciones viejas poseídas de una sociedad aplicados a la suscripción de acciones nuevas de otra sociedad distinta, no cabrá, como ya se dijo entonces, el tratamiento como rendimiento íntegro ni como recuperación parcial de la inversión de las acciones viejas por los *ds* retenidos, por carecerse de datos para acceder a una cuantificación fiable del precio neto de venta teórico o estimado para tales *ds*, sino que las acciones nuevas se valorarían estrictamente al precio de emisión de las acciones nuevas correspondientes a desembolsar por los tenedores de los *ds*⁴². Este proceder trasladaría inevitablemente las hipotéticas ganancias no reconocidas para los *ds* retenidos y ejercitados, por falta de información transparente acerca de su cuantía, de la inversión financiera de procedencia (cartera de las acciones viejas) hacia la inversión en las acciones nuevas suscritas en forma de plusvalías latentes de éstas en la medida que su coste de adquisición aparecería subestimado con relación a su precio o cotización al computarse tan sólo por la porción del precio de emisión a cargo de los suscriptores que acuden con los *ds* (es decir, valoración nula para los *ds* aplicados a la suscripción de las nuevas acciones).

Para concluir esta relación de argumentos contrarios al tratamiento contable del precio neto de venta, potencial o real, de los *ds* retenidos para la suscripción o simplemente enajenados mediante precio, como recuperación parcial de la inversión original en las acciones viejas de las que aquéllos emanan, convendría pronunciarse sobre si esta práctica también debería quedar desterrada en el caso especial de acciones viejas adquiridas en fecha muy cercana a la fecha del anuncio de la correspondiente ampliación de capital preferente y ventajosa para los socios, de tal modo que pudiera colegirse que en la cotización o precio pagado por el comprador de dichas acciones se encontraba supuestamente incorporado, con ciertos visos de verosimilitud, el efecto ampliación conocido o barruntado por el mercado bursátil. En efecto, antes se apuntó de pasada que quizás pudiera tener sentido aplicar esta óptica de tratamiento contable (como recuperación parcial de la inversión efectuada en las acciones viejas, por el referido importe, potencial o real, de venta de los *ds*, por entender que dicho importe aproximado se recortaría del precio o cotización de las acciones viejas justo en el momento de la segregación o desdoble formal de los *ds* con respecto de sus títulos principales), con lo que en tal caso parecería concorde con la lógica económico-financiera del hecho a tratar -al menos de venderse los *ds*- registrar el líquido potencial o real inherente a la aplicación a la suscripción o a la venta de los *ds*, como recuperación parcial de la inversión financiera realizada en las acciones viejas y no como rendimiento íntegro de éstas -criterio general de contabilización que hemos defendido y justificado aquí-, aduciendo como causa de tal proceder el supuesto recorte sufrido en paralelo y por similar cuantía del valor de la inversión recuperable en caso de venta de las acciones viejas ex-cupón en el momento del desprendimiento del *ds*, al modo como la regulación contable suele

⁴² En honor a la verdad, exclusivamente para el caso de suscripción de acciones nuevas de la misma sociedad y de las mismas características de las acciones viejas poseídas y generadoras de los *ds* pertinentes, en términos fácticos daría igual decir que el coste de adquisición de las acciones nuevas suscritas merced a los *ds* poseídos ascendería a la porción del precio de emisión de aquéllas a desembolsar por los suscriptores, como decir que dicho coste sería la magnitud no explicitada de un precio neto de venta potencial de los *ds* retenidos -por carecer de datos objetivables para su estimación razonable- más la porción del precio de emisión las acciones nuevas a cargo del suscriptor, siendo la magnitud no explicitada antedicha a su vez un importe no explicitado tampoco de recuperación del coste original de adquisición de las acciones viejas correspondientes.

tener prescrito en relación con el tratamiento a seguir en el caso de la existencia de dividendos declarados o de porción de renta financiera devengada (situación de «cupón corrido») al tiempo de la adquisición de títulos-valores ⁴³.

No vamos a negar el que se puedan dar ciertas situaciones en las que exista esta vinculación entre proximidad de la compra de las acciones viejas a la ampliación de capital y repercusión de este efecto en el precio de compra pagado y entre la aparición de los *ds* y el recorte o caída del precio de las acciones, pero tampoco es menos innegable que la cotización de las acciones es la síntesis de otros muchos efectos y que es consustancial con el mercado bursátil de renta variable las continuas oscilaciones hacia arriba o hacia abajo de las cotizaciones como resultado de múltiples concausas y factores y sólo en casos extremos podría verse reflejado nítidamente en el precio pagado el efecto aislado del anuncio de la ampliación. En consecuencia, aunque teóricamente cabría encontrar razones para defender la constatación del precio de venta de los *ds* vendidos como recuperación parcial del importe invertido en la compra de acciones viejas muy próxima al anuncio de la ampliación, pensamos que este encadenamiento causal no estaría del todo claro como factor único determinante en multitud de casos. Por ello y también por motivos de índole pragmático, entendemos que es preferible aplicar el criterio de tratamiento general expuesto (consideración de los *ds* como rendimiento íntegro de la inversión financiera en las acciones viejas, conjugado con la contrastación valorativa al cierre con el precio de mercado en dicho momento), pues ello tendría la ventaja de utilizar una solución automática y unitaria para todas las operaciones sobre *ds*, sin tener que entrar a prejuzgar si este encadenamiento causal existe en unos casos y no en otros -salvo en el caso límite excepcional oportunamente señalado de (2) *ds* y (4) acciones sin valor de mercado fidedigno por no cotizar en mercados oficiales organizados para el supuesto de aplicación de los *ds* a la suscripción de acciones nuevas, en el que no se otorgaría valor alguno a los *ds* ni por tanto se reconocería rendimiento alguno-, pues la posible caída en el precio de las acciones atribuida al corte del *ds* ya se descubriría y se imputaría contablemente, si así fuera y se mantuviera, con motivo de la contrastación valorativa en la fecha de cierre del ejercicio de la compra de las acciones, o antes si éstas se vendiesen al calcular la posible ganancia o pérdida de capital de las mismas a partir del referente contabilizado como valor original invertido. En otras palabras, el coste de adquisición íntegro pagado al origen para las acciones adquiridas siempre es un referente o umbral válido para el cómputo futuro de los rendimientos obtenidos por las acciones (dividendos, *ds* aplicados a la suscripción o vendidos, plusvalías o minusvalías -reales o potenciales- de la cotización de las acciones, ...).

C) El coste implícito calculado para los ds supondría una recuperación parcial de la inversión financiera original (acciones viejas) y además se computaría un resultado (ganancia o pérdida) equivalente a la diferencia entre el valor neto de venta de los ds y el coste implícito calculado para los mismos (solución mixta).

Esta posición carece de todo sentido económico-financiero, aún más incluso que la posición anterior *B)* en la que el valor neto de venta de los *ds* era considerada recuperación parcial del coste de adquisición sacrificado en la inversión financiera (acciones viejas) de la que tales *ds* proceden.

⁴³ Posición mantenida por ejemplo por el PGC 1990 para la situación de compra de valores negociables con dividendos o intereses explícitos devengados y no vencidos en el momento de la compra. Norma de Valoración 8.^a.

En efecto, tal posición sintetiza de una manera totalmente arbitraria e inconsecuente un híbrido de las dos anteriores, de tal manera que el valor neto de venta de los *ds* se escindiría en dos componentes: a) el de recuperación parcial del coste de adquisición de la inversión financiera original (acciones viejas), determinado a través de un coste implícito supuesto de tal componente, calculado mediante una vaga e indeterminada apelación a una fórmula de general aceptación -dicho sea de paso-, no hay una sola fórmula de aceptación unánime a tales efectos, ni puede haberla tampoco al no haber una argumentación lógica convincente que defienda o soporte la necesidad de tal cálculo como representativo de un supuesto desmembramiento parcial del activo de procedencia, que en verdad no se ha producido, (recuérdese la argumentación aportada anteriormente respecto a la conservación de la integridad de las acciones de las que proceden los *ds*); b) el de resultado (imputable a Pérdidas y Ganancias), como diferencia o desviación entre el precio neto de venta potencial o real de los *ds*, según proceda, y el coste implícito estimado o cuota de recuperación parcial de la inversión financiera original, que no puede representar en puridad un verdadero resultado en sentido económico (hablamos de *ds* desprendidos de acciones viejas poseídas).

Volviendo al componente coste implícito del *ds*, hay que significar que incluso aún admitiendo la teoría del desmembramiento o menoscabo del activo al desprenderse un *ds* procedente de la acción, cualquier mecanismo, artificio o fórmula orientada a determinar la porción del coste de adquisición total de la acción correspondiente al *ds* concreto ahora derivado de ésta sería un intento absurdo y vano, donde no cabría encontrar respuesta alguna medianamente lógica, sino auténticos sucesos pseudológicos, por ser una pregunta sin respuesta racional, por lo que de mantener la tesis de la recuperación parcial de la inversión original solamente cabría cimentarla al menos sobre la objetividad de un precio de mercado contundente e indiscutible para los *ds* y no a partir de piruetas o artificios de cálculo pseudológicos que intentasen dar respuesta a una pregunta sin posible contestación lógica (¿qué parte del coste de adquisición que se pagó en un momento pasado por las expectativas de un conjunto de derechos económicos a obtener en el futuro por una acción de una sociedad mercantil correspondía a un *ds* otorgado tiempo después por dicha sociedad al tenedor de la acción antigua?).

Aparte de la falta de consistencia lógica en el intento de calcular la parte del coste de adquisición de las acciones viejas que se consideraría cuota de coste de adquisición implícito asignable al *ds* nacido después de tiempo (cuota de recuperación a dar de baja del valor contable de las acciones viejas) resulta además que hay un importante problema añadido de cálculo de dicho coste implícito, ya que no existe una posición única, ni mucho menos unánime, ni por parte de la doctrina, ni por parte de la regulación contable, ni tampoco por la profesión contable, partidarios de esta óptica o enfoque de tratamiento, acerca de la fórmula valorativa idónea que habría de conducir supuestamente a una cifra del coste implícito de los *ds*, con visos de representatividad económico-financiera suficiente, condición esta última indispensable para poder encontrar alguna supuesta bondad en tal alternativa de tratamiento contable para los *ds*.

Por contra, se suelen barajar o utilizar al respecto más de una fórmula de cálculo, todas ellas consideradas de general aceptación mayor o menor para el problema, con unos planteamientos muy distintos y distantes entre sí, con lo cual pueden resultar unas cifras contables bastantes dispares con

relación a unos determinados presupuestos de partida del caso, lo que se compadece mal con el requisito de objetividad y con el requerimiento de comparabilidad de las cifras de agentes económicos ante un problema similar de *ds*, pues cada uno podría mostrar unas u otras cifras contables de ambos componentes (cuota de recuperación de la inversión en acciones viejas y cuota de resultados asignables a los *ds*) según que hubiesen utilizado una u otra fórmula de general aceptación. Ello es una prueba más que corrobora la inadecuación de este enfoque de tratamiento al conducir a cifras inexpressivas en el plano de la lógica económico-financiera de la situación y además a cifras plurales con lo que habrá ciertas empresas que prefieran los resultantes de una determinada fórmula de cálculo y otras que prefieran los de otra fórmula. Sustentar la declaración de Imagen Fiel ante cimientos falsos o endeblés no deja de resultar sorprendente.

Desde luego, una exposición pormenorizada de las principales fórmulas de cálculo más comúnmente esgrimidas en este contexto llevaría a un desarrollo desproporcionado y al vez estéril de la cuestión, en la medida que cualquier mecanismo de cálculo utilizado, lo hemos dicho ya y lo reiteramos rotundamente, conduciría a importes siempre arbitrarios de los referidos componentes -en unas fórmulas más que en otras por supuesto-.

En todo caso, expondremos las tres fórmulas de cálculo alternativas, de aceptación bastante generalizadas en este orden de cosas:

1. Fórmula del valor teórico o matemático de los *ds*.

Se basa en calcular, con referencia a la fecha del nacimiento jurídico-formal de los *ds* (fecha oficial del inicio del plazo de la ampliación), la caída potencial matemática que se produciría en la acción vieja, debido al hecho exclusivo de la segregación del *ds*, en el caso por así decirlo de que el comportamiento de los mercados financieros fuera enteramente racional y de que no existiesen otros efectos distintos de la segregación del *ds* sobre la cotización de las acciones de la sociedad que amplía su capital.

Para el caso más general, de igualdad de derechos entre las acciones viejas y las acciones nuevas, el valor teórico o matemático de los *ds*, representativo del coste implícito o supuesta cuota de recuperación de la inversión original en las acciones viejas tendría la siguiente configuración sobradamente conocida:

C = cotización bursátil de la acción vieja en la víspera de comienzo del plazo de la ampliación.

E = precio de emisión requerido al suscriptor de las nuevas acciones.

$\frac{a}{n}$ = módulo de suscripción de las nuevas acciones, es decir, número de *ds* a presentar para poder suscribir una acción nueva (a = acciones viejas; n = acciones nuevas).

$$C_i(ds) = \frac{(C - E) n}{(a + n)}$$

el resto o diferencia entre el precio de venta de los *ds* en dicha fecha y el coste implícito calculado de tal guisa, determinaría la magnitud del componente resultados atribuibles al negocio de los *ds* (imputable a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias) invocado por este enfoque o solución mixta.

Indudablemente, la magnitud del $C_i(ds)$ calculado con razonamientos rigurosamente matemáticos hay que pensar que se aproximaría bastante a la caída de la cotización de la acción vieja al desprenderse su *ds* (caída no observable directamente pues en el mercado bursátil influyen a la vez varias concausas explicativas de la movilidad de las cotizaciones), pero una cosa es eso y otra muy distinta es que tenga consistencia suficiente la cifra así calculada para ser verdaderamente considerada cuota de recuperación de la inversión original (precio de adquisición de las acciones viejas). Evidentemente si la valoración de las acciones viejas se mostrase a precios continuos de mercado quizás pudiera ser bastante congruente la fórmula con lo que dice querer lograr o representar -aunque este caso habría que preguntarse para qué tales cálculos cuando se podría echar mano directamente del precio neto de venta del mercado de los *ds*-. El problema es que todavía hoy las carteras de las acciones se siguen valorando, mayoritariamente o en gran medida a su precio histórico de adquisición, mientras que el cálculo de la fórmula parte de la cotización de mercado de las acciones viejas en la fecha de la ampliación pretendiendo transformar la cuantía resultante en cuota de recuperación parcial de un coste histórico o pasado de una inversión realizada en acciones viejas, pirueta intelectual escasamente convincente por ello.

Además, esta fórmula sólo podría operar para aquellos casos de ampliaciones de capital de sociedades cuyas acciones contasen con precios conocidos fidedignos por cotizar en mercados oficiales organizados.

2. Fórmula de la disociación proporcional del coste de adquisición de las acciones viejas en componente coste de la acción *ex-ds* y componente coste del *ds* en función de los precios netos de venta relativos de la acción *ex-ds* y del *ds* con respecto al total de ambos en la fecha de inicio del plazo de ampliación ⁴⁴.

Se basa en retrotraer al momento pretérito de la adquisición de las acciones, la composición relativa del precio de venta neto del *ds* al inicio del plazo de la ampliación con respecto a la suma de éste más el precio o cotización de la acción vieja *ex-ds* en dicha fecha, para descomponer de acuerdo con tal coeficiente de composición resultante, el coste de adquisición integral pagado por la acción

⁴⁴ WELSH, ZLATKOVICH & WHITE. *Intermediate Accounting*. R.D. Irwin, 1976 (4ª edición) págs. 782-783. Dentro de la literatura contable se ha dado en llamar «fórmula de Roy B-Kester»: *Accounting Theory and Practice*. Ronald Press. New York, 1917. Puede verse al respecto S. AMADOR & F. ESTEO: *Contabilidad Financiera*. Ed. Estudios Financieros, 1993, pág. 240.

vieja en su momento, en un subcomponente supuestamente asignable al ds ahora desgajado, siendo considerado éste como la cuota de recuperación parcial del coste originalmente invertido en la acción vieja por el ds ahora disociado.

$C_A(ds)$ = coste de adquisición original de la acción vieja.

$pv(ds)$ = precio de venta neto del ds en el momento del inicio del plazo de la suscripción.

c' = precio o cotización de mercado de la acción vieja ex- ds en el momento del inicio del plazo de suscripción.

$$\frac{pv(ds)}{c' + pv(ds)} = \frac{C_i(ds)}{C_A(v)}$$

$$C_i(ds) = \frac{pv(ds)}{c' + pv(ds)} C_A(v)$$

La mecánica de esta fórmula ⁴⁵ de cálculo es totalmente convencional y su planteamiento es falaz, pues pretender descomponer de alguna manera en porciones individuales lo que en su momento se compró en conjunto y con un coste de adquisición alzado para el total es evidentemente una quimera, algo imposible en el plano lógico ⁴⁶. Emplear un sucedáneo como el de la presente fórmula o como el de cualquiera otra similar no pasa de ser una solución pragmática, sin resolución convincente posible en el plano lógico, para salir de un *impasse* causado por una hipótesis de partida mal planteada o viciada de origen, como es presuponer que es posible disociar *a posteriori* el coste conjunto pagado por una corriente indefinida de expectativas de múltiples derechos de las acciones adquiridas (de suscripción preferente, dividendos, etc.) a medida que cada uno de ellos fuese concretándose o definiéndose en el futuro, empeño evidentemente imposible en el plano racional. Además, ¿por qué habría de calcularse la hipotética cuota de recuperación parcial del coste originalmente invertido en las acciones viejas inherente a los ds declarados en momentos futuros en la sociedad

⁴⁵ Al igual que la fórmula anterior del valor teórico o matemático de los ds , ésta también sólo podría operar cuando se contase con precios de venta conocidos y fiables para las acciones viejas y para los ds , o sea, cuando se negociasen en mercados oficiales organizados.

⁴⁶ E. BALLARÍN & M. VELILLA señalan acertadamente al abordar la cuestión que la parte del coste conjunto de la inversión original en la acción vieja que correspondería al coste del ds surgido de ella tiempo después «no puede ser conocida objetivamente, como sucede, en forma análoga, al tratar de determinar el coste individual de productos conjuntos». Observaciones al tratamiento contable de los derechos de suscripción. *Cuadernos Universitarios de Planificación Empresarial*, n.º 3. Vol. 5, 1979, págs. 445-448.

emisora para dar un tratamiento contable de este signo y no hacer lo propio con respecto a los dividendos convencionales que declare la sociedad en el futuro? Evidentemente todo esto es bastante inconsecuente, puro empirismo y no razonamiento económico-financiero riguroso y, sobre todo, es innecesario cuando se cuenta con otra alternativa de tratamiento contable mejor, esto es, la óptica de imputación de los *ds* nacidos como rendimiento íntegro de la inversión⁴⁷ complementada con la prueba de contrastación valorativa referida a la fecha de cierre de cada ejercicio entre el coste de adquisición original de las acciones viejas y su precio presente de mercado (prudencia valorativa) que actuaría como cortapisa o cautela definitiva para evitar el riesgo de reconocimiento de ganancias contables inseguras para la inversión financiera original, todo ello montado sobre datos fidedignos y contrastables como son los precios de mercados de *ds* y de acciones que es lo que demanda una información contable objetiva, automática y uniforme para todas las empresas que tuviesen el mismo problema.

3. Fórmula de la dilución potencial del coste de adquisición original de las acciones viejas con respecto al coste de adquisición promedio ponderado de las acciones viejas + las acciones nuevas.

Otro mecanismo convencional de cálculo del componente de la supuesta cuota de recuperación parcial inherente a los *ds* con respecto del coste original de adquisición conjunto invertido en las acciones viejas consistiría en calcular el coste promedio ponderado invertido en las acciones viejas más en las nuevas que ahora le correspondieran al tenedor de aquéllos por los *ds* detentados (evaluadas dichas acciones nuevas al precio de emisión exigido a desembolsar por ellas), comparando la caída del coste de promedio mencionado con respecto al coste medio de adquisición de las acciones viejas poseídas antes de la ampliación reflejado contablemente, viniendo a considerarse dicha caída de valor como dilución potencial del valor contable del coste de la cartera y por tanto como coste implícito asignable a los *ds* surgidos.

$$C_i(ds) = C_A(v) - \frac{a \cdot C_A(v) + nE}{a+n} = \frac{[C_A(v) - E]n}{a+n}$$

Otra fórmula convencional de cálculo más que produce cifras inelocuentes, como no podía ser de otra manera ante un problema sin posible resolución lógica, aparte de cifras discrepantes de las resultantes para las otras fórmulas convencionales alternativas esgrimidas para el mismo problema, como puede fácilmente inferirse de la contextura dispar de las variables respectivas de cada

⁴⁷ Salvo en el caso de que no se contase con precios de venta conocidos y fiables de (2) *ds* y (4) acciones viejas -ante el supuesto de aplicación de los *ds* (procedentes de acciones viejas previamente poseídas o recibidas gratuitamente de terceros) a la suscripción de nuevas acciones, que no naturalmente cuando se vendiesen los *ds* mediante precio- para el que hemos juzgado preferible no asignar valor alguno a tales *ds* (coste de las nuevas acciones por el precio de emisión a desembolsar por el suscriptor), según hemos tenido ocasión de ver, al pronunciarnos por el enfoque del rendimiento íntegro como la solución contable a prescribir para el tratamiento de los *ds*.

una de ellas que tratan de medir un mismo concepto preconcebido cual es el coste implícito de los *ds* que proceden de acciones viejas poseídas. Es una evidencia clara de que ni ésta, ni las otras fórmulas expuestas pueden alcanzar congruentemente el concepto que intentan cuantificar y una prueba palpable más de que por esta vía no puede llegarse a una solución satisfactoria en cuanto al tratamiento contable de los *ds*.

De otra parte, en cuanto a la presente fórmula concreta de cálculo podrían añadirse otras limitaciones singulares y específicas. Así, podrían darse casos en los que con la fórmula se obtuviesen valores negativos de coste implícito de los *ds* (cuota de recuperación del coste original de las acciones viejas) -en el caso de que el valor contable de las acciones viejas fuese inferior al precio de emisión de las acciones nuevas $C_A(v) < E$ - lo que sería a todas luces absurdo y haría inoperante o inviable los cálculos en estas circunstancias. Esto ocurriría probablemente sobre todo en adquisiciones antiguas a bajo precio de acciones que durante el trayecto de tenencia han acarreado diversas situaciones similares de ampliaciones de capital con *ds* registradas con el mismo criterio y fórmula de cálculo de la cuota de recuperación, con lo que si se parte en cada momento como valor contable la porción pendiente de recuperar de las acciones viejas -en vez de $C_A(v)$ - es bastante probable que se diese ese resultado paradójico de coste implícito negativo, aunque si se partiera ortodoxamente del coste original integral $C_A(v)$ no hay porqué desdeñar este resultado si $E > C_A(v)$, o incluso nulo o coste insignificante (p.e. cuando originalmente se compraran a la par y la ampliación con desembolso es también a la par $C_A(v) = E$, o se compraran muy cerca de la par y ahora las nuevas acciones se emiten a la par, etc.). Podrían mencionarse también otras limitaciones más, como la contradicción de usar valores contables históricos para acciones con cotización continua de mercado oficial o el que esta fórmula produciría resultados distintos según las circunstancias distintas de la adquisición y tenencia de las acciones viejas de cada tenedor ante los mismos *ds*, etc., pero estimamos que no es menester seguir ahondando más o estrujando los argumentos, pues con lo dicho es más que suficiente que este proceder contable de las fórmulas de cálculo de general aceptación para la solución mixta de los *ds* (componente recuperación y componente resultados) conduce a un callejón sin salida de datos dispares e inexpressivos para la realidad económica que se trata de plasmar, poco que ver en suma con el objetivo pretendido o declarado de mostrar la Imagen Fiel.

Como colofón de todo lo dicho con respecto a la inadecuación intrínseca de la solución mixta descrita, exponemos un sencillo ejemplo para poner de relieve cómo las cifras contables (valor contable residual de las acciones viejas e imputación a resultados procedente de los *ds*) podrían variar sustancialmente para las circunstancias de un determinado tenedor de acciones viejas según que la cuantificación de ambos componentes se basase en la utilización de una fórmula de cálculo u otra, prueba patente de la falta de idoneidad y de rigor de esta línea de tratamiento contable de los hechos.

1

Ejemplo:

Empresa posee 4 acciones de otra sociedad adquiridas en su momento a $C_A(v) = 1.000$ u.m. cada una, siendo el valor nominal de las mismas de 500 u.m.

Las acciones cotizan en bolsa.

En un momento determinado se anuncia una ampliación con *ds* preferente en la proporción de 1 acción nueva por cada 4 acciones antiguas. Precio de emisión de las acciones a la par, $E = 500$ u.m. a desembolsar en el acto por los suscriptores. Las acciones nuevas tendrán iguales derechos que las acciones antiguas.

Cotización bursátil de la acción la víspera del anuncio de la fecha de iniciación del plazo para la suscripción (intervalo de negociación de los *ds*): $C = 2.500$ u.m.

Cotización bursátil de la acción ex-cupón (sin *ds*) el primer día del plazo o intervalo de negociación de los *ds*: $c' = 2.150$ u.m. y precio o cotización bursátil de un *ds* en dicha fecha: $pv(ds) = 404,2$ u.m.

Cálculo al inicio del plazo de la suscripción de la solución mixta, es decir, del coste implícito a computar como cuota de recuperación de la inversión original de las acciones viejas y como componente resultado de los ds referido al referido momento.

Coste implícito calculado (cuota de recuperación de la inversión original) con una fórmula de general aceptación.

Existen varias fórmulas alternativas manejadas por la teoría y la práctica contable a tal efecto:

1. Según el valor teórico o matemático de los *ds*.

$$C_i(ds) = \frac{(C - E) n}{a + n} = \frac{(2.500 - 500) 1}{4 + 1} = 400 \text{ u.m.}$$

Cuota de recuperación total para 4 *ds* poseídos = $4 \times 400 = 1.600$ u.m.

Componente resultado (ganancia) del *ds*:

$$pv(ds) - C_i(ds) = 404,20 - 400 = 4,2 \text{ u.m.}$$

y de los 4 *ds* poseídos:

$$4 \times 4,2 = 16,8 \text{ u.m.}$$

.../...

.../...

Valor contable a registrar para la nueva acción suscrita:

$$\frac{a}{n} pv(ds) + D = 4 \times 404,2 + 500 = 2.116,80 \text{ u.m.}$$

(*) Suponiendo que tanto la cotización de la acción vieja ex-ds y la cotización del ds en fecha de conclusión del intervalo de negociación fuesen iguales que los de la fecha de inicio de éste.

	F _S	
1.616,80	Inversión Financiera (ds)	
$\frac{a}{n} pv(ds)$		
	a Inversión Financiera (acciones viejas)	1.600
	$\frac{a}{n} c_i(ds)$	
	a Pérdidas y Ganancias. Beneficios por ds	16,80
2.116,80	F _E	
	Inversión Financiera (acciones nuevas)	
	a Inversión Financiera (ds)	1.616,80
	a Tesorería	500
	x	

Si en vez de optar por la suscripción de acciones nuevas, el tenedor de los ds optase por su venta en el mercado (se supone que se venderían a un precio neto equivalente a la cotización bursátil consignada en la fecha inicial del plazo), entonces se tendría:

1.616,80	Tesorería	
4 x 404,2		
	a Inversión Financiera (ds)	1.616,80
	x	

2. Según disociación proporcional del coste de adquisición de las acciones viejas en componente coste de la acción ex-ds y componente coste del ds (en función de los precios netos de venta relativos de la acción ex-ds y del ds con respecto al total de ambos (fórmula de Roy B. KESTER).

$$\frac{pv(ds)}{c' + pv(ds)} = \frac{c_i(ds)}{c_A(v)} \quad \dots/...$$

.../...

$$C_i(ds) = \frac{pv(ds)}{c' + pv(ds)} \quad Ca(v) = \frac{404,20}{2.150 + 404,20} \times 1.000 = 158,25 \text{ u.m.}$$

Cuota de recuperación total para 4 ds poseídos = 4 x 158,25 = 633 u.m.

Componente resultado (ganancia) del ds:

$$= 404,20 - 158,25 = 245,95 \text{ u.m.}$$

y de los 4 ds poseídos:

$$4 \times 245,95 = 983,80 \text{ u.m.}$$

Valor contable a registrar para la nueva acción suscrita:

$$= 4 \times 404,2 + 500 = 2.116,80 \text{ u.m.}$$

	F _S	
1.616,80 Inversión Financiera (ds)	a Inversión Financiera (acciones viejas)	633
	a Pérdidas y Ganancias. Beneficios por ds	983,80
	F _E	
2.116,80 Inversión Financiera (acciones nuevas)	a Inversión Financiera (ds)	1.616,80
	a Tesorería	500
	x	

Si, en vez de la suscripción de acciones nuevas, los ds se vendiesen:

1.616,80 Tesorería	a Inversión Financiera (ds)	1.616,80
	x	

.../...

.../...

3. Según la dilución potencial del coste de adquisición original de las acciones viejas con respecto al coste de adquisición promedio ponderado $C_A(v+n)$ de las acciones viejas + las acciones nuevas).

$$C_A(v+n) = \frac{a C_A(v) + n E}{a+n} = \frac{4 \times 1.000 + 1 \times 500}{4+1} = 900 \text{ u.m.}$$

$$C_i = C_A(v) - \frac{a C_A(v) + n E}{a+n} = \frac{[C_A(v) - E] n}{a+n} = 1.000 - 900 =$$

$$= \frac{(1.000 - 500) 1}{4+1} = 100 \text{ u.m.}$$

Cuota de recuperación total para 4 ds poseídos = $4 \times 100 = 400 \text{ u.m.}$

Componente resultado (ganancia) del ds:

$$= 404,20 - 100 = 304,20 \text{ u.m.}$$

y de los 4 ds poseídos:

$$4 \times 304,20 = 1.216,80 \text{ u.m.}$$

Valor contable a registrar para la nueva acción suscrita:

$$= 4 \times 404,2 + 500 = 2.116,80 \text{ u.m.}$$

	F _S	
1.616,80 Inversión Financiera (ds)		
	a Inversión Financiera (acciones viejas)	400
	a Pérdidas y Ganancias. Beneficios por ds	1.216,80
	F _E	
2.116,80 Inversión Financiera (acciones nuevas)		
	a Inversión Financiera (ds)	1.616,80
	a Tesorería	500
	x	.../...

.../...

Si, en vez de la suscripción de acciones nuevas, los *ds* se vendiesen:

$$\begin{array}{rcl}
 1.616,80 & \text{Tesorería} & \\
 & & a & \text{Inversión Financiera (ds)} & 1.616,80 \\
 \hline & & x & \hline
 \end{array}$$

V. SÍNTESIS DE LA SOLUCIÓN CONTABLE «NORMATIVA» EN TORNO A LOS DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN

El análisis argumental desarrollado hasta aquí ha desembocado en nuestra defensa, pensamos que sólidamente justificada, de utilizar como criterio general de contabilización de las incidencias relativas a *ds* su consideración de rendimiento íntegro de la inversión financiera (acciones viejas) de la que aquéllos proceden -supuestos principales de aplicación a la suscripción de nuevas acciones o enajenación de los *ds* mediante precio-, basando su cuantificación en datos conocidos o fidedignamente demostrables referidos al momento en que tales incidencias se producen -si fuesen datos potenciales por los precios de mercado de los *ds* o en su caso de las acciones viejas y si fuesen reales los precios por los que se enajenasen efectivamente los *ds*-.

Desde esta introducción genérica a la solución contable «normativa» procede articular y especificar un conjunto de reglas operativas específicas que den cobertura a todo el proceso de incidencias de los *ds* para la correcta aplicación de aquélla. Así:

- a) *Ds* adquiridos por segregación o desmembramiento de acciones o participaciones de capital -de otras sociedades o de la autocartera de acciones propias (en el supuesto legal de existencia de *ds* preferente- asignación gratuita de acciones de ampliaciones de capital liberadas (art. 79.1 TRLSA)-.

Serán registrados contablemente en el momento de iniciación del plazo de la ampliación de capital (intervalo de la negociación de los *ds*), valorándose al precio neto de venta potencial marcado por el mercado de *ds* en dicha fecha o en la más próxima en la que se disponga de precio de mercado conocido, reconociéndose como contrapartida una ganancia o rendimiento íntegro por dicho importe para la inversión financiera (acciones o participaciones viejas) de la que tales *ds* proceden. Cuando no se contase con precio neto de venta potencial de mercado para los *ds*, pero sí se dispusiese de cotización o precio neto de venta para las acciones viejas en la víspera del nacimiento jurídico-formal del *ds* y para las acciones viejas ex-*ds* en la fecha de iniciación del plazo de la ampliación o en una fecha próxima a la misma, la incidencia de registro señalada para los *ds* será evaluada a partir de la

diferencia entre los dos precios o cotizaciones sucesivas de las acciones viejas de procedencia; subsidiariamente, en este último caso, podría cuantificarse la susodicha incidencia registral calculando el valor teórico o matemático de los *ds* con referencia a la última cotización de las acciones viejas antes de iniciarse el plazo de ampliación del capital, si dicha cotización fuera conocida de modo fiable.

Por excepción, con relación a esta regla general de registro, en el caso de que no existiesen precios netos de venta potencial conocidos y fiables para los *ds* en la referida fecha (por no cotizar éstos en mercados oficiales organizados: acciones y la generalidad de las participaciones en capital de sociedades no anónimas, etc.) o de no existir tampoco precios conocidos para las acciones viejas con y sin *ds* en los mencionados momentos que permitan calcular indirectamente el precio neto de venta aproximado de los *ds*, entonces no se asignará valor alguno a los *ds* surgidos con lo que no procederá registro contable alguno.

Caso de *ds* procedentes de la autocartera de acciones propias, el importe reconocido como valor contable inicial de los *ds* tendrá como contrapartida una cuenta de reservas indisponibles de la sociedad.

b) *Ds* adquiridos durante el plazo de la ampliación (intervalo de negociación de ellos).

- Adquiridos a título oneroso.

Se contabilizarán en el momento de la realización de la adquisición valorados al precio de adquisición pagado, más gastos de la transacción a cargo del comprador.

Caso de adquisición de *ds* sobre acciones propias se establecerá por su importe la reserva indisponible del artículo 79.3 TRLSA.

- Adquiridos a título gratuito.

Se contabilizarán en el momento de la recepción de los *ds* mediante cesión gratuita de terceros, siendo valorados al precio de adquisición potencial, más gastos de la transacción a cargo del comprador marcado por el mercado en dicha fecha o en la fecha más próxima en la que se disponga de precio de mercado conocido, reconociéndose contrapartida de salida preferiblemente como ingresos a distribuir en varios ejercicios por el susodicho valor potencial recibido. De no contarse con precio neto de venta conocido o fiable para los *ds* recibidos, pero sí cotizaciones de las acciones viejas con *ds* y sin *ds* de la que éstos surgieron en la víspera de la ampliación y en la fecha de recepción de los *ds* respectivamente, la incidencia de registro señalada se evaluará a partir de la diferencia entre los dos precios o cotizaciones sucesivas señaladas para las acciones viejas de procedencia; subsidiariamente, en este último caso, podría cuantificarse la susodicha incidencia registral calculando el valor teórico o matemático de los *ds* con referencia a la última cotización de las acciones viejas antes de iniciarse el plazo de ampliación del capital, si dicha cotización fuese conocida de modo fiable.

Por excepción, en el caso de que no existiesen precios netos de venta potencial conocidos y fiables para los *ds* en la referida fecha o de no existir tampoco precios conocidos para las acciones viejas con y sin *ds* (por no cotizar en mercados oficiales organizados: acciones y las generalidad de las participaciones en capital de sociedades no anónimas, etc.) en los mencionados momentos que permitan calcular indirectamente el precio neto de venta aproximado de los *ds*, entonces no se asignará valor alguno a los *ds* surgidos con lo que no procederá registro contable alguno.

Caso de *ds* procedentes de la autocartera de acciones propias, el importe reconocido como valor contable inicial de los *ds* tendría como contrapartida una cuenta de reservas indisponible.

En el caso particular de que los *ds* fuesen adquiridos pagando un precio simbólico o sensiblemente inferior a su precio neto de compra más gastos en las condiciones de libre mercado, lo que permitirá efectuar presunción razonada de donación recibida por el valor económico diferencial con respecto al precio pagado por los *ds*, podrán reconocerse los *ds* por el precio de compra más gastos en condiciones de libre mercado, debiendo registrarse la diferencia con respecto al precio pagado efectivamente por el adquirente como ingresos a distribuir en varios ejercicios.

c) *Ds* enajenados o cedidos, desistidos o perdidos durante el plazo de la ampliación de capital.

- Enajenación a título oneroso.

Los *ds* enajenados a lo largo del plazo de ampliación serán registrados por su precio neto de venta obtenido, dándose de baja los *ds*, en los casos en que éstos estuvieran contabilizados previamente, por el valor contabilizado correspondiente (normalmente el reconocido en el momento de su nacimiento por segregación, adquisición onerosa o lucrativa). La diferencia entre ambos importes (o el importe total obtenido por la venta en el caso de haber sido registrados los *ds* en el momento de su segregación formal -(2) *DS* y (4) Acciones viejas no cotizadas- será imputada a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias como resultado de las acciones viejas de procedencia (cuando los *ds* procedan de la segregación de éstas) o como resultado del negocio de los propios *ds* (cuando procedan de adquisición onerosa o lucrativa previa); igualmente se trasvasará a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias cualquier importe reconocido como ingresos a distribuir en varios ejercicios que se hubieran reconocido en la transacción previa de reconocimiento de los *ds* (adquisición lucrativa o a precio simbólico o sensiblemente menor que el de mercado en condiciones de libre mercado).

La enajenación de *ds* sobre acciones propias se regirá por los mismos criterios sólo que la posible diferencia entre el valor inicial contabilizado para los *ds* y el precio efectivamente obtenido por la venta se reflejará en este caso en cuenta de reserva indisponible, pudiéndose desbloquear, cuando proceda (compraventa onerosa), la reserva especial indisponible del artículo 79.3, la cual podrá trasvasarse a otra reserva indisponible genérica.

- Cesión a título gratuito.

Se darán de baja los *ds* cedidos a terceros a título gratuito, en los casos en que éstos estuvieran contabilizados previamente, por el valor contabilizado correspondiente (normalmente el reconocido en el momento de su nacimiento, adquisición onerosa o lucrativa, debiéndose cargar la Cuenta de Pérdidas y Ganancias cuando en el momento del reconocimiento inicial de los *ds* se hubiese abonado su importe en la propia Cuenta de Pérdidas y Ganancias (procedentes de la segregación de acciones viejas poseídas), o cuando se hubiesen adquirido mediante precio o con cargo a la cuenta de ingresos a distribuir en varios ejercicios abonada en su momento al producirse la adquisición lucrativa a precio bajo o sensiblemente inferior al precio normal de mercado.

La cesión gratuita de *ds* sobre acciones propias, se regirá por los mismos criterios, debiendo cargarse el importe por el que éstos hubiesen sido contabilizados (si lo hubiesen sido) a la cuenta de reservas indisponibles que figuró como contrapartida en aquel momento previo.

En el caso particular de que los *ds* fuesen cedidos a terceros a precio simbólico o sensiblemente inferior a su precio neto de venta en condiciones de libre mercado o al valor por el que estuviesen contabilizados, lo que permitirá efectuar presunción razonada de donación efectuada por el valor económico diferencial con respecto al precio cobrado por los *ds*, se reconocerá dicha diferencia como pérdida con cargo a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

- Desistimiento o pérdida de *ds* con valor contabilizado para los mismos.

Se regirán por los mismos criterios señalados para la cesión de *ds* a título gratuito.

- d) *Ds* aplicados a la suscripción de nuevas acciones (de la misma sociedad emisora de las acciones viejas, de otra sociedad o de acciones propias).

Las acciones nuevas suscritas mediante la aplicación de *ds* poseídos serán registradas al precio neto de venta potencial de éstos marcado por el mercado en la fecha de la materialización de la suscripción (normalmente al término del plazo de la ampliación) o en la fecha anterior más próxima en la que se disponga de precio más el precio de emisión a desembolsar por las acciones nuevas a cargo del suscriptor. Cuando no se contase con precio neto de venta potencial de mercado para los *ds*, pero sí se dispusiese de cotización o precio neto de venta para las acciones viejas con *ds* en la víspera del nacimiento jurídico formal de los *ds* y para las acciones *ex-ds* en la fecha término de la ampliación o en una fecha próxima a la misma, los *ds* integrados (como uno de los componentes del coste de adquisición de las nuevas acciones) se evaluarán por la diferencia entre los dos precios o cotizaciones sucesivas señalados; subsidiariamente, en este último caso, dicho componente podría evaluarse calculando el valor teórico o matemático de los *ds* con referencia a la última cotización de las acciones viejas antes de iniciarse el plazo de ampliación del capital, si dicha cotización fuera conocida de modo fiable. Por excepción, no se otorgará valor alguno a los *ds*

aplicados a la suscripción de nuevas acciones, para los que no existiesen precios netos de venta potencial fiables y conocidos en la fecha de la suscripción o en la más próxima a ésta (por no cotizar en mercados oficiales organizados: acciones y la generalidad de las participaciones en capital de sociedades no anónimas, etc.), por lo que el coste de adquisición de las nuevas acciones ascenderá al precio de emisión a desembolsar por las mismas a cargo del suscriptor. En todo caso, las diferencias de valor registradas en este momento para los *ds* a integrar en el coste de adquisición de las acciones nuevas con respecto al valor contabilizado para los mismos hasta ese momento se subsanarán con cargo o abono a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, como componente complementario negativo o positivo del rendimiento íntegro imputado para los *ds* en el momento del nacimiento o segregación formal de tales *ds* (salvo en el caso de *ds* aplicables a la recepción gratuita de acciones propias, cuya diferencia de valor se enjugaría en uno u otro sentido con la reserva indisponible utilizada como contrapartida en el momento inicial del registro de los *ds*). Asimismo, el saldo registrado eventualmente como ingresos a distribuir en varios ejercicios para aquellos *ds* que ahora se aplicasen a la suscripción de nuevas acciones (recepción a título gratuito de *ds* o adquiridos a bajo precio o a precio simbólico) desaparecerá por imputación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias como ganancias por la donación de valor económico recibida a través de los *ds* (resultados extraordinarios).

Otras reglas complementarias o conexas:

- e) No se modificará la cuantía de la provisión por depreciación de las acciones viejas de las que emanan los *ds* poseídos por la empresa (en ninguna de sus aplicaciones o destinos finales posibles) que eventualmente pudiese tener dotada la empresa al tiempo en el que se producen las incidencias relativas a los susodichos *ds*.
- f) La contrastación valorativa al cierre de ejercicio, para las acciones viejas y las acciones nuevas, exigida por el principio de prudencia valorativa, se regirá por los patrones establecidos al efecto por la regulación contable que correspondiesen en cada caso, según las circunstancias de los respectivos títulos a que se aplica (acciones cotizadas o no, de la cartera temporal o permanente, con o sin fines de control, con independencia de que a lo largo del ejercicio transcurrido pudieran haberse desprendido o no de las acciones viejas *ds* con valor económico registrado contablemente).

Observación final: hacia la solución «normativa» ideal

El contenido expuesto para la solución contable «normativa» en relación con los *ds* se refiere y cobra sentido mientras se mantenga como eje valorativo del modelo contable aplicable a la cartera de títulos de renta variable (acciones o participaciones en capital) los principios del precio de adquisición y de prudencia valorativa. Por contra, cambiaría radicalmente la situación descrita en el caso de que el modelo contable requiriese la valoración a precios de mercado continuos para ciertas carteras o tipos de valores de renta variable, con las pertinentes correcciones valorativas de las dife-

rencias potenciales, negativas o positivas, detectadas con respecto al valor contable, imputables automáticamente a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Entonces, para este segmento especial de títulos cambiaría y se simplificaría sustancialmente además el régimen contable a aplicar para los *ds*, importando mucho menos en este régimen cómo se contabilizarían los *ds* desprendidos en el momento de su nacimiento formal o los recibidos o cedidos a título gratuito (éstos no se registrarían -valor contable nulo-), así como también el valor contable otorgado a las acciones nuevas suscritas (sólo se valorarían al precio de emisión requerido al suscriptor -acciones nuevas de la misma sociedad que las acciones viejas de las que nacen los *ds* aplicados- y sólo en el caso de *ds* de acciones viejas de una sociedad X que se aplicasen a la suscripción de acciones nuevas de la sociedad Y es cuando cabría valorar los *ds* aplicados a su precio neto de venta potencial en el momento de la suscripción reconociendo como contrapartida su importe como rendimiento íntegro -Pérdidas y Ganancias- de la inversión financiera en las acciones viejas, con el fin de incorporar a continuación el valor contable asignado a los *ds* como componente del coste de adquisición de las nuevas acciones suscritas de Y junto con el precio de emisión a desembolsar en la suscripción de éstas. En definitiva, sólo se reflejarían las transacciones de compra o de venta de *ds* mediante precio -que impliquen movimientos de tesorería (cuando se trate de compraventa de *ds*) se reflejarán las diferencias de valor como resultados del negocio de los *ds* y si se tratase de venta de *ds* nacidos o desprendidos de acciones viejas poseídas como rendimiento íntegro -Pérdidas y Ganancias- correspondiente a la inversión financiera (acciones viejas). La razón de este proceder pragmático altamente simplificado radicaría en que gracias a propugnarse la valoración al cierre de esta clase de acciones al precio de mercado potencial imperante en ese momento con imputación de las diferencias detectadas frente a su valor contable en Pérdidas y Ganancias, ello garantizaría la periodificación contable adecuada y significativa en términos económico-financieros, del rendimiento o renta correspondiente a la inversión financiera en los susodichos títulos de renta variable. Esta sería, pues, en verdad la solución «normativa» ideal a la que habría que aspirar, la cual daría una solución integral satisfactoria a la cartera de valores especulativa o de negociación -cotizados en mercados oficiales organizados-, en la que los *ds* son sólo una parte de su problemática, pudiendo decirse que cuando se afronte la regulación bajo esta perspectiva se habrán «matado dos pájaros de un tiro».

VI. LA POSICIÓN DE LA REGULACIÓN CONTABLE ESPAÑOLA EN TORNO A LOS DERECHOS DE SUSCRIPCIÓN. DISCREPANCIAS EN RELACIÓN CON LA SOLUCIÓN CONTABLE «NORMATIVA»

Frente a la solución contable «normativa» que hemos podido sintetizar, después del correspondiente desarrollo y justificación argumental en el presente trabajo, procede ahora exponer la solución «positiva» prescrita por nuestra regulación contable española sobre los *ds*, al objeto de apreciar las principales discrepancias entre ambas soluciones, lo que permitirá elevar la pertinente propuesta de modificación a introducir en la regulación contable que la aproxime al máximo a la solución «normativa», en otras palabras, con el fin de que se actúe en esta materia con criterios de racionalidad económico-financiera que son los que en verdad pueden acercar en términos auténticos al objetivo declarado de Imagen Fiel.

Como es sabido, la regulación contable española de naturaleza legal no es única formal ni incluso materialmente hablando, sino que existen varios regímenes específicos según la naturaleza de determinados tipos de actividad económica empresarial. Destaca el régimen general representado por la posición mantenida por el PGC 1990 y demás normativa de desarrollo de éste, siendo por tanto lo dispuesto sobre *ds* en este régimen lo que ocupará primordialmente nuestro interés expositivo. En cuanto a lo dispuesto en los demás regímenes especiales de nuestra regulación contable española (entidades de crédito -sometidas a la disciplina contable del Banco de España-; entidades vinculadas al funcionamiento de los mercados de valores e instituciones de inversión colectiva -sometidas a la Comisión Nacional del Mercado de Valores-; entidades aseguradoras -Dirección General de Seguros-), nos limitaremos a exponer el contenido normativo sobre los *ds* dentro de las Circulares contables del Banco de España únicamente, por su especial singularidad en relación con lo dispuesto en el régimen general. De otro lado, la importancia práctica que tienen los posicionamientos mostrados por AECA en materia de normas contables, de uso en España como complemento y desarrollo y concreción mayor de lo dispuesto al respecto dentro de nuestra regulación contable legal, aconsejan asimismo exponer aquí la síntesis del pronunciamiento mostrado por esta Asociación en torno a los *ds*.

1. En el régimen general de la regulación contable española: PGC 1990.

Empecemos por el régimen general o común de la regulación contable española representado por las normas contenidas en el PGC 1990 y, en su caso, por las resoluciones posteriores promulgadas por el ente regulador (ICAC) -lo que no ocurre respecto de los *ds* al no existir alusión alguna a ellos dentro de las resoluciones aprobadas hasta la fecha-.

Norma de Valoración 8.ª Valores Negociables

Existe la siguiente enunciación para el apartado 1 Valoración epígrafe c) de dicha Norma 8.ª:

«En el caso de venta de derechos preferentes de suscripción o segregación de los mismos para ejercitarlos, el importe del coste de los derechos disminuirá el precio de adquisición de los respectivos valores. Dicho coste se determinará aplicando alguna fórmula valorativa de general aceptación y en armonía con el principio de prudencia; al mismo tiempo, se reducirá proporcionalmente el importe de las correcciones valorativas contabilizadas».

Además de esta referencia debe consignarse asimismo el contenido del propio apartado 1 Valoración epígrafe a) de dicha Norma 8.ª, donde se concreta la enunciación general de la valoración al precio de adquisición -a la suscripción o compra- de los valores negociables de renta variable (acciones) cuando intervienen los *ds*:

«El importe de los derechos preferentes de suscripción se entenderá incluido en el precio de adquisición.»

Hay que significar que el contenido de estos dos párrafos también sería aplicable a los *ds* correspondientes a la autocartera de acciones propias cuando sea legalmente posible su existencia y aplicación a tenor de la remisión general que hace la Norma de Valoración 10.^a sobre acciones y obligaciones propias sobre la aplicación a éstas de lo establecido en la Norma de Valoración 8.^a que se acaba de reproducir con respecto a los *ds*.

Para condensar los rasgos de la normativa expuesta, conviene hacer primero una breve exégesis del último párrafo de dicha normativa (Norma 8.^a apartado 1) con el fin de aclarar debidamente el auténtico significado de las disposiciones del PGC 1990 en materia de *ds* derivados de las acciones viejas poseídas.

Entendemos que dicho párrafo alude indistintamente a los dos supuestos alternativos siguientes:

- Suscripción de acciones nuevas de una sociedad adquiriendo primero los *ds* necesarios para ello, pagando un determinado precio por tales *ds*. Obviamente, el coste de adquisición de las acciones nuevas estaría formado por dos cuotas explícitas satisfechas: el precio de adquisición pagado por los *ds* comprados más el desembolso a efectuar por el suscriptor como precio de emisión de las acciones nuevas correspondientes a los *ds* comprados y aplicados. Este supuesto carece de interés a los efectos de lo que aquí veníamos tratando por la evidente simplicidad de su tratamiento contable.
- Suscripción de acciones nuevas de una sociedad a través de los *ds* derivados de las acciones viejas poseídas o de los recibidos gratuitamente de terceros.

El coste de adquisición de las acciones nuevas estaría formado por una cuota implícita cual es el coste asignable a los *ds* retenidos y aplicados que resulta de la fórmula valorativa aplicada al caso, más una cuota explícita cual es el desembolso a efectuar por el suscriptor respecto a las acciones nuevas correspondientes a los *ds* aplicados.

Debe observarse, por tanto, un importante rasgo distintivo entre el coste de adquisición de las acciones nuevas, según que se acceda a ellas mediante la compra primero de los *ds* o que se reten gan los *ds* procedentes de las acciones viejas poseídas, por cuanto que en este segundo caso el componente del coste de las acciones nuevas correspondiente a los *ds* sería -injustificadamente a nuestro juicio- el coste implícito calculado para ellos según la «fórmula general de aceptación» exigida por el PGC 1990 y ello aunque se contase con un mercado activo con precios de venta objetivos para los *ds* en cuestión, mientras que en el primer caso dicho componente aparecerá valorado por el precio efectivamente pagado por adquirir en el mercado los *ds* que posibilitan el acceso a las nuevas acciones, cuando ambas situaciones son equivalentes en su trans fondo económico o financiero. No

parece lógico, en suma, que las mismas acciones suscritas con los mismos *ds* tengan que registrar un coste de adquisición distinto según la procedencia de los *ds* (compra o segregación) cuando éstos tienen una cotización de mercado objetiva.

En todo caso, el coste de adquisición efectivamente soportado para las acciones nuevas, cuando se aplican *ds* de acciones viejas poseídas, sería en verdad el desembolso a entregar por el suscriptor respecto a las acciones nuevas a la sociedad emisora de ellas, al haber simultáneamente un abono en la cuenta representativa de la inversión financiera (acciones viejas + acciones nuevas) por importe del coste implícito calculado para los *ds* retenidos y aplicados y un cargo por igual cuantía para el coste de adquisición aparentemente contabilizado para las acciones nuevas incorporadas a dicha inversión financiera, todo ello habida cuenta además que el PGC 1990 homogeneiza la valoración de todas las acciones (viejas + nuevas) de iguales derechos, ya que sólo contempla la valoración de las acciones a efectos de salidas ulteriores de las mismas por el convenio del precio medio ponderado («En todo caso, deberá aplicarse el método del precio medio o coste medio ponderado por grupos homogéneos; entendiéndose por grupos homogéneos de valores los que tienen iguales derechos.» Norma de Valoración 8.^a 1 c) último párrafo). Por lo tanto, aunque por la literalidad de la norma del PGC 1990, parece que éste se decanta por la consideración de los *ds* desprendidos de las acciones viejas como recuperación parcial del coste invertido en las mismas, de modo implícito a través de la mencionada fórmula de cálculo y no mediante el precio de mercado de los *ds*, lo cierto es que a la postre no sería así realmente cuando los *ds* se aplicasen a la suscripción de nuevas acciones de la misma sociedad y de iguales derechos económicos, ya que la misma cuota volvería a entrar a formar parte del coste de las acciones nuevas neutralizando la salida contable previamente registrada para los *ds* (lo que habría en realidad sería un cambio del precio medio ponderado de la cartera de acciones viejas + acciones nuevas con relación al precio medio ponderado de las acciones viejas anterior a la suscripción efectuada). De manera que, en verdad, la inclinación mostrada por el PGC 1990 a considerar los *ds* nacidos de acciones viejas poseídas como cuota implícita de recuperación del coste de adquisición de ellas en el momento de la segregación, sólo se consolidaría real y definitivamente así, cuando tales *ds* se aplicasen a la suscripción de acciones de otra sociedad distinta de la de las acciones viejas de las que proceden, o cuando los *ds* finalmente se vendiesen onerosamente.

Ahora bien, es claro que al requerir la valoración de los *ds* retenidos y aplicados por el coste implícito resultante de la fórmula de valoración aplicada al efecto -aparte de las dificultades que pueda entrañar el cálculo de dicho coste, más la propia arbitrariedad y discrecionalidad de la cifra computada al no existir, como hemos visto, una única fórmula incontrovertible al efecto- lo cierto es que el coste de adquisición de las mismas acciones nuevas diferiría según se comprasen o retuviesen los *ds* o que en caso de disponerse de los *ds* por contar con acciones viejas que los originasen, se vendiesen primero los *ds* volviendo a recuperarlos al poco rato en el mercado para suscribir las mismas acciones nuevas que hubieren correspondido al tenedor de las viejas de no haberlos vendido y recomprado simultáneamente. En suma, tal disposición de la regulación contable distorsiona los datos contables de las empresas que utilicen una u otra forma de actuación, aunque el fondo económico-financiero de todas ellas fuere equivalente, abriendo vías para la utilización discrecional a los gerentes empresariales para conseguir las cifras contables que les interesasen mostrar. En cambio, la valoración de los *ds* retenidos a su precio neto de venta potencial, como se postula en la solución contable «normativa» expuesta, evitaría tales inconvenientes evidentes.

Esto quiere decir, en suma, que la solución mixta -cuota de recuperación del coste de la inversión y cuota de resultados para los *ds*- sólo se cumpliría en puridad para aquellos *ds* procedentes de acciones viejas poseídas que posteriormente fueron objeto de venta a terceros mediante precio, ascendiendo el componente resultados a imputar a Pérdidas y Ganancias a la mera diferencia o desviación entre el coste implícito asignado a los *ds* en el momento de la segregación y el precio neto efectivo obtenido por la venta de los mismos, con lo que en rigor no representaría el resultado de una operación especulativa sobre títulos-valores -*ds* en este caso- (o sea, no sería el diferencial de valor económico entre el precio de mercado de los *ds* en una fecha anterior -el de la segregación- y el de la fecha posterior de su enajenación), sino un mero diferencial de valor contable entre su precio de mercado en el momento de la venta de los *ds* y un supuesto coste de adquisición implícito o imputado de dichos *ds* a la fecha de su aparición jurídico-formal resultante de la fórmula de cálculo empleada que, como hemos tenido ocasión de constatar en su momento, produce cifras inevitablemente arbitrarias e inelocuentes en cuanto a significación económica auténtica y asimismo distintas al depender de la utilización de una u otra de las fórmulas generalmente admitidas para estos casos, por cuanto que el PGC 1990 no se inclina por ninguna de ellas en especial ni da pistas concretas acerca de cuál o cuáles de estas fórmulas podrían ser válidamente aplicadas a tal efecto.

En cuanto a la mecánica contable de los *ds* correspondientes a la autocartera de acciones propias, los criterios de tratamiento del PGC 1990 coincidirían con los establecidos en la Norma de Valoración 8.^a para el caso general de que fuesen *ds* de otras sociedades y que hemos condensado hasta aquí, a igualdad de las mismas circunstancias, en atención a la remisión explícita que hace la Norma de Valoración 10.^a referente a acciones y obligaciones propias donde se manifiesta la aplicación a éstas de la Norma de Valoración 8.^a.

- Principales discrepancias en relación con la solución contable «normativa».

1.^a En la solución prescrita por el PGC 1990, el coste contable a reflejar para las nuevas acciones suscritas merced a la aplicación de *ds* emanados de acciones viejas poseídas por el suscriptor es distinto del requerido por la solución contable «normativa». En la solución del PGC 1990, el componente coste de los *ds* aplicados a las acciones nuevas correspondería al coste implícito resultante de la fórmula de cálculo de general aceptación que utilice la empresa tenedora para aquéllos, mientras que en la solución contable «normativa» propugnada la magnitud de este componente ascendería al precio de mercado de venta potencial de los *ds* en la fecha de la suscripción o en la anterior más cercana a ésta, o sea, un dato conocido, igual para todos los tenedores de los *ds*, perfectamente contrastable y con verdadera significación económico-financiera con respecto a la lógica o realidad subyacente al caso.

2.^a El PGC 1990 unifica el tratamiento contable de los *ds* dimanantes de acciones viejas poseídas, con independencia de que aquéllos y sus acciones de procedencia cotizasen o no en mercados organizados o, lo que es lo mismo, contasen o no con precios de mercado transparentes y fiables, ya que confía en que es mejor referente informativo el cálculo de un coste implícito apoyado en una fórmula de cálculo convencional que el precio del mercado de los *ds* en caso de disponerse

de este último dato e igualmente, cuando no se dispone de ese dato, lo suple con el coste implícito confiando que así es posible dar una información más objetiva y fiable que no asignando ningún valor, siempre arbitrario, a los *ds* en el caso de no contar con precios de mercado fiables para ellos. Por contra, la solución contable «normativa», sí tiene en cuenta el rasgo clave del problema, señalando que cuando hay precios de mercado para los *ds*, éstos deben ser utilizados para reflejar los efectos contables correspondientes, mientras que si no se cuenta con ellos o son excesivamente viscosos, etc. es preferible no asignar valores contables arbitrarios a los *ds*, por más que se intenten apoyar en fórmulas de cálculo sin soporte lógico convincente y máxime cuando se puede esgrimir más de una fórmula con lo que se puede desembocar en datos bastante discrepantes con respecto al coste implícito buscado.

3.^a El coste de adquisición a reconocer contablemente para las acciones nuevas suscritas merced a la aplicación de *ds* procedentes de acciones viejas, en la lógica del PGC 1990, englobaría siempre los dos componentes (coste implícito de los *ds* + precio de emisión requerido al suscriptor por las acciones nuevas), tanto fuesen acciones viejas y *ds* cotizados o no en mercados organizados. Por contra, para la solución «normativa» sólo aglutinaría ambos componentes (el del coste de los *ds* evaluado además al precio de venta potencial de mercado) en los casos de cotización de los *ds* y/o de sus acciones viejas, mientras que de no cotizar oficialmente los *ds* ni sus acciones viejas sólo se computaría como coste de las acciones nuevas el precio de emisión requerido al suscriptor.

4.^a Igualmente el componente imputable a resultados (Cuenta de Pérdidas y Ganancias) dentro del PGC 1990, se limitaría al caso de compraventa de *ds* procedentes de acciones viejas poseídas que fuesen enajenados mediante precio, siendo siempre el resultado en este segundo caso un mero indicador de la diferencia aritmética entre el líquido obtenido por la venta y el coste implícito que hubiese resultado para los *ds* en función de la fórmula de cálculo concreta aplicada, es decir, no un verdadero resultado económico-financiero de un negocio sobre títulos-valores (*ds* en este caso) y siempre sería así con independencia de que se tratase de títulos cotizados o no. La solución «normativa» coincide obviamente en cuanto al resultado a computar para los *ds* comprados y posteriormente vendidos de transacciones onerosas pero, por contra, discrepa cuando se enajenasen *ds* procedentes de acciones viejas poseídas, en donde se computará como resultado imputable a Pérdidas y Ganancias por la integridad del importe líquido obtenido por los *ds* vendidos.

5.^a El PGC 1990, por ello, se apoya en el enfoque u óptica mixta en cuanto al tratamiento contable de los *ds* procedentes de acciones viejas (tanto se apliquen éstos a la suscripción de acciones nuevas como que se vendiesen los *ds*), reconociéndose por tanto una cuota de recuperación parcial del coste invertido en las acciones viejas equivalente a lo que resulte como coste implícito según la fórmula de coste aplicada, con lo que se va reduciendo el valor contable de las acciones viejas (situación de reservas ocultas potenciales para las carteras de acciones que venden sus *ds*, máxime si se tratase de carteras permanentes y si se repitiese esta práctica). Para la solución «normativa» no habría recuperación parcial de la inversión por la venta de los *ds*, sino que todo - el precio de venta potencial o real de los *ds* - sería reconocido como resultado íntegro de la inversión original (acciones viejas), tanto se aplicasen a la suscripción de acciones nuevas (excepto en el caso de no contar los *ds* ni las acciones viejas con precios de mercado conocidos y fiables) como que se enajenasen los *ds*

mediante precio, con lo que daríamos cifras más actuales y significativas para el análisis financiero de los datos contables ofrecidos con respecto a las cifras de balance y de resultados de cada ejercicio. Además, la solución «normativa» conseguirá evitar el riesgo de reconocimiento contable de beneficios no materializados, a que podría pensarse podría conducir la óptica del rendimiento íntegro para los *ds*, merced al test de recuperabilidad o contrastación valorativa a la fecha de cierre entre el coste contable de la cartera y su valor de mercado presente; el PGC 1990 también coincide con este mecanismo de contrastación valorativa, sólo que al partir de un valor contable distinto (inferior al haberse deducido el coste implícito de los *ds* aplicados o vendidos) que el de la solución «normativa» es posible que la cuantía de la dotación de la provisión por depreciación para las mismas acciones viejas no coincidiese con la de la solución «normativa» (normalmente superior para esta última al partir del coste original computado para las acciones viejas).

6.^a En el PGC 1990 no hay referencia expresa acerca de cómo tratar las incidencias de los *ds* recibidos de terceros a título gratuito; ello impide pronunciarse con seguridad sobre el sentido del tratamiento a otorgar en estas situaciones, si bien al ser adquisición con coste nulo, a tenor de la literalidad de la Norma de Valoración 8.^a a) (el importe de los *ds* preferente se entenderá incluido en el precio de adquisición) hay que inferir que las acciones nuevas suscritas con *ds* obtenidos de terceros a coste cero se valorarían estrictamente al precio de emisión de las mismas requerido al suscriptor y además no habría reconocimiento contable expreso en este momento de ganancia de valor económico, ni inmediata en resultados, ni mediata en ingresos diferidos por el valor económico potencial de los *ds* recibidos a título gratuito. Por contra, para la solución «normativa» habría que reconocer los *ds* en estos casos por sus precios potenciales de mercado (cuando éstos fuesen conocidos y fiables -cotización en mercados oficiales organizados-), con lo cual el coste contable de las acciones nuevas suscritas sería el mismo que si los *ds* procediesen de acciones viejas suscritas, o bien se hubiesen adquirido mediante precio de mercado los *ds* que lleven a la suscripción de aquéllas, al ser todas estas situaciones equivalentes en términos económico-financieros, lo que correlativamente acarrearía el reconocimiento de otro tanto de ganancia (diferida hasta la suscripción de acciones cotizables o hasta la venta de los *ds*, en cuyo instante se imputaría a Pérdidas y Ganancias).

Tampoco el PGC 1990 contempla el caso intermedio de compra de *ds* mediante precio simbólico o sensiblemente inferior al que hubiese resultado como transacción normal en condiciones de libre mercado, por lo que se sobreentiende que se trataría como el caso previsto para la compra onerosa de *ds* a cualquier precio. La solución «normativa» en cambio indica la utilidad de reflejar los *ds* a los precios potenciales de libre mercado reconociendo el diferencial hasta el precio inferior satisfecho como una ganancia potencial encubierta a favor del receptor, siguiendo las pautas indicadas en el párrafo anterior para la situación de adquisición a coste cero.

7.^a En el PGC 1990 no hay referencia expresa a cómo ha de procederse en relación con los *ds* procedentes de acciones viejas poseídas, reconocidas contablemente en el momento de su nacimiento mediante la referida fórmula valorativa de general aceptación, cuando tales *ds* no fuesen finalmente ejercitados por su tenedor natural, bien por cesión gratuita de éstos a terceros, bien por mero desistimiento o pérdida voluntaria de su valor económico reconocido inicialmente, si bien hay que sobreentender que en la lógica del PGC 1990 habría que proceder a la simple reversión o retrocesión de la

anotación contable efectuada en el momento del nacimiento de jurídico-formal de los *ds*, con lo cual se anularía así su repercusión, o sea, no habría finalmente ni recuperación parcial de la inversión original (acciones viejas), ni pérdida correlativa del valor económico potencial de los *ds* no ejercitados por su tenedor en su favor. Por contra, para la solución «normativa» habría que constatar la pérdida de valor económico sufrida al perder voluntariamente los *ds*, neutralizando así otro tanto del rendimiento íntegro consignado para los *ds* nacidos por segregación de acciones viejas poseídas o constatando la pérdida efectiva sufrida si previamente los *ds* perdidos hubiesen sido adquiridos mediante precio.

Tampoco el PGC 1990 contempla el caso intermedio de compra de *ds* mediante precio simbólico o sensiblemente inferior al que hubiese resultado como transacción normal en condiciones de libre mercado, por lo que se sobreentiende que se trataría como el caso previsto para la venta onerosa de *ds* a cualquier precio. La solución «normativa» en cambio indica la utilidad de reflejar el importe del ingreso a los precios potenciales de libre mercado aflorando en paralelo la pérdida potencial de valor económico sufrida en la cesión equivalente hasta el precio inferior cobrado por la transacción, todo ello siguiendo las pautas indicadas en el párrafo anterior para la situación de enajenación gratuita de los derechos.

8.^a En materia de *ds* relativos a la autocartera de acciones propias, el componente resultados correspondientes a los supuestos de enajenación de *ds* que el PGC 1990 reconoce de la manera y forma de cálculo indicados no tendría tal consideración dentro de la solución contable «normativa», sino que el componente rendimiento reconocido para aquellos lances o incidencias donde y de la forma propia que sanciona dicha solución «normativa» -(muy distinta conceptual y cuantitativamente de la que respalda el PGC 1990 como hemos tenido ocasión de verificar) tendría más bien la naturaleza de movimiento o cambio de la cifra de reservas indisponibles, es decir, no consideramos pertinente en este caso que el negocio de *ds* de la autocartera de acciones propias, cuando esto sea legalmente posible, pueda generar imputaciones a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

9.^a El PGC 1990 requiere la corrección paralela y proporcional de la magnitud reconocida eventualmente como provisión por depreciación para las acciones viejas de las que se desmembran *ds* en el momento en el que se reconoce su coste implícito mediante la evocada fórmula valorativa de general aceptación, en los casos de venta o mera segregación de los mismos para la suscripción de acciones nuevas. En la solución «normativa» aquí defendida no se considera procedente ni útil tal reducción proporcional de la figura de la corrección valorativa de las acciones viejas, sino que se propugna únicamente la contrastación valorativa ordinaria correspondiente a la fecha de cierre, pues es la única que tiene sentido practicar con los mismos efectos informativos que la corrección en dos tiempos -la intermedia demandada por el PGC 1990 con motivo de la incidencia relativa a los *ds* y la de cierre del ejercicio que seguiría siendo indispensable-, si resultara procedente retocar la susodicha provisión, evitándose así una labor innecesaria y sobre todo irrelevante, por cuanto que la información que interesa es la de cierre del ejercicio y no la información puntual o referida a cada momento. En suma, como el cumplimiento a rajatabla del requerimiento de la corrección de la provisión mencionada que establece el PGC 1990 para la situación descrita de los *ds* no elimina la contrastación valorativa de la fecha de cierre es preferible en términos pragmáticos abrogar tal requerimiento.

10.^a Dentro de las normas de valoración vigentes del PGC 1990 y disposiciones complementarias de éste no se contempla la valoración a precio de mercado presente para ninguna clase de carteras de títulos-valores de renta variable, con repercusión de las diferencias valorativas con respecto al valor contable precedente -positivo o negativo- sobre la cifra de resultados del ejercicio. En cambio, hemos defendido aquí tal criterio como solución contable «normativa» ideal para registrar las incidencias relativas a determinadas acciones y los *ds* desprendidos de éstos (cartera de negociación, especulativa o a corto plazo de acciones y *ds* negociados en mercados oficiales organizados, cuando se contase con un mercado ágil, profundo, con garantía de recepción del importe de las transacciones y cuando se contase con un número de títulos deglutible fácilmente dentro de las cifras de volumen normal de operaciones de tales valores, como por otro lado viene siendo la reciente tendencia normalizadora postulada por los principales organismos emisores en el panorama internacional (FASB, IASC, ASB...), con lo cual somos partidarios de que la regulación contable española se oriente en tal dirección. En tal caso, como se ha dicho oportunamente, la valoración a precios de mercado para ciertos valores de renta variable conllevaría un régimen especial de tratamiento para los *ds* desprendidos de ellos, el cual simplificaría sustancialmente el régimen de la solución contable «normativa» propugnado para el resto de los títulos de renta variable regidos por las pautas convencionales clásicas (principio del precio de adquisición y de prudencia valorativa), cuyas concreciones han quedado establecidas en el apartado precedente de este trabajo, dualidad de tratamiento que evidentemente debería ser contemplada dentro del nuevo régimen valorativo que invocamos para los *ds* dentro del PGC.

2. Régimen especial para las entidades de crédito: Banco de España.

Las normas contables se encuentran en la Circular 4/1991, de 14 de junio, circular base complementada con otras circulares posteriores modificadoras de aspectos parciales de la primera.

En materia de tratamiento de los *ds*, la regulación especial de estas entidades se condensa en varios puntos:

Hay que partir de la cartera de renta variable que, de acuerdo con la Norma 28.^a 1, se compondrá de:

- a) participaciones en el grupo;
- b) participaciones (art. 185 TRLSA);
- c) otras acciones y títulos que representen partes del capital de otras sociedades, etc.

De otra parte a efectos de valoración, las carteras de valores -en este caso mencionamos sólo lo que interesa aquí, es decir, la de renta variable- se distribuyen (Norma 8.^a):

- Cartera de negociación: títulos de renta variable a corto plazo con la finalidad de beneficiarse de las variaciones de sus precios, cotizados públicamente y cuya negociación sea ágil, profunda y no influenciada por agentes privados individuales. En definitiva, sólo englobaría los títulos del apartado c) de la Norma 28.^a 1 que cumplieren las condiciones mencionadas de la Norma 8.^a.
- Cartera de participaciones permanentes: títulos de renta variable que sean participaciones destinadas a servir de manera duradera a las actividades de la entidad o del grupo al que ésta pertenezca. En suma, englobaría los títulos de los apartados a) y b) de la Norma 28.^a 1 en su integridad.
- Cartera de inversión ordinaria: títulos de renta variable no asignados a otra categoría. En definitiva, englobaría tan sólo aquellos títulos del apartado c) no encajados en la categoría de negociación por no cumplir los requisitos exigidos para formar parte de esta cartera.

Pues bien, la valoración de los títulos de renta variable de las distintas carteras se ajustará a estos criterios:

- Títulos de renta variable que no formen parte de la cartera en negociación.

De acuerdo con la Norma 28.^a 2: «los valores de renta variable no incluidos en la cartera de negociación se registrarán en balance por su precio de adquisición...» Esto significa, al no haber alusión expresa a los adquiridos a través de la aplicación de *ds* desprendidos de acciones viejas poseídas de otras sociedades, que como precio de adquisición de las acciones nuevas suscritas bajo tal circunstancia tan sólo se computaría el precio de emisión requerido por la sociedad emisora a los suscriptores o, lo que es lo mismo, no se consideraría valor contable alguno para los *ds* aplicados a tal fin, al no haber sido adquiridos por el tenedor mediante precio explícito, con lo cual el valor de la cartera de acciones viejas + acciones nuevas podría distanciarse de su valor razonable presente (reservas latentes) al no tener reflejo el valor económico potencial de los *ds* dimanantes de acciones viejas como rendimiento íntegro de la inversión en éstas. Repárese que este proceder da preferencia a la apariencia jurídico-formal sobre el fondo económico-financiero de los hechos porque bastaría con que la entidad de crédito vendiese los *ds* poseídos de sus acciones viejas y que después comprase por precio otros tantos y los aplicase a la suscripción de acciones nuevas para que el panorama contable de la entidad cambiase dentro del cuadro normativo regulador emitido por el Banco de España.

Tan sólo se reflejaría la venta de *ds* mediante precio, que se hubiesen desgajado de títulos de renta variable que no formen parte de la cartera de negociación, en el momento de la ejecución de la operación reconociendo el líquido obtenido por la transacción. En cuanto a la contrapartida de salida de la operación, la clave del registro nos la da la Norma 28.^a 4.

«El importe de la venta de *ds* disminuirá el valor contable de los valores correspondientes. No obstante, y cuando éstos sean cotizados, podrá deducirse solamente el valor teórico de los *ds*, calculado al precio de costo contable medio, y llevarse a Pérdidas y Ganancias la diferencia entre dicho valor y el importe recibido.»

En consecuencia, se observa en esta norma un doble rasero de tratamiento en cuanto a la contrapartida del cobro recibido por la venta, según que las acciones y los *ds* coticen o no en mercados organizados. Así,

- En el caso de acciones y *ds* no cotizados en mercados oficiales organizados.

Predomina la óptica de considerar el líquido obtenido por la venta de *ds* como recuperación del coste de adquisición invertido en las acciones viejas. Rige, por tanto, la visión conservador a ultranza -hasta que no se hubiese recuperado la inversión original de las acciones viejas no habría rendimiento alguno para las acciones viejas retenidas- excepto los dividendos convencionales percibidos -lo que alejaría el valor contable de la cartera de su valor potencial de venta presente (reservas latentes)-. Habría que esperar, por tanto, a la venta total o parcial de las acciones viejas para reconocer de golpe las probables ganancias potenciales que encerraría este tipo de contabilización para los *ds* vendidos, tanto mayores cuanto mayor fuese el período de tenencia de las acciones viejas (cartera de participaciones permanentes) y cuantas más ampliaciones de capital preferentes y ventajosas hubiese llevado a cabo la sociedad emisora y cuantas más veces la empresa tenedora de acciones viejas de aquélla hubiese enajenado los *ds*. Se trata, pues, de la óptica precisamente contraria a la que aquí hemos postulado, incluso para el caso de *ds* y acciones viejas no cotizadas, aunque podría aducirse en descargo parcial de esta postura el que la recuperación de la inversión sería por la totalidad del líquido obtenido por la venta de los *ds* y no mediante una cuota parcial o coste implícito estimado de una forma más o menos artificiosa a través de una fórmula de general aceptación supuestamente capaz de evaluar aproximadamente la porción del coste de adquisición de las acciones viejas implícita en el precio obtenido al vender *ds* que se van desgajando de éstas durante su intervalo de tenencia y asimismo que al menos se circunscribe esta postura ultraconservadora a las acciones que por no cotizar en mercados oficiales su valor presente de recuperación por venta sería más incierto.

- En el caso de acciones y derechos negociables en mercados oficiales organizados.

Regiría la solución mixta⁴⁸, en la que la cuota de recuperación parcial del coste de la inversión de las acciones que producen los *ds* resulta del cálculo del valor teórico o coste implícito de éstos, prescribiendo una sola fórmula de cálculo (al menos se evita la pluralidad de

⁴⁸ En realidad, a tenor de la literalidad del texto de la circular: «podrá deducirse solamente el valor teórico de los *ds*», ello quiere decir que las entidades de crédito podrán optar libremente en estos casos entre la contabilización de los *ds* de acuerdo con la solución mixta (cuota de recuperación por el valor teórico de los *ds* y cuota de resultados por la diferencia entre el valor teórico y el importe recibido), o bien por la norma para acciones y *ds* no negociados en mercados oficiales organizados, o sea, por imputar el importe neto percibido por la venta de los *ds* íntegramente como recuperación parcial del coste de la inversión en las acciones viejas de las que los *ds* proceden.

cálculos posibles ante una invocación ambigua a una fórmula valorativa de general aceptación), entendiendo por valor teórico del *ds* el calculado a partir del coste medio ponderado de acciones viejas + acciones nuevas que supuestamente mediría la porción del coste de adquisición original de las acciones viejas por causa de los *ds* en cuestión. Aparte de las críticas vertidas a este mecanismo de cálculo del llamado valor teórico de los *ds*, habría que resaltar singularmente en este caso que tal como se lee en el texto de la circular no queda descartado que si la referida fórmula otorgara un valor teórico negativo -ya se puso de manifiesto esta especie de paradoja valorativa de esta fórmula-, deba ser igualmente contabilizado su importe como ingreso implícito a añadir al ingreso real obtenido por la venta de *ds* (ambos a imputar como ganancias en la cuenta de resultados), o sea, no habría cuota de recuperación parcial del coste invertido en las acciones viejas sino incremento del valor contable de éstas por causa de los *ds* vendidos, lo que no dejaría de ser un efecto sorprendente que se compadecería mal con la realidad o significado del hecho, lo que evidencia la desnaturalización intrínseca de los datos contables a que puede conducir esta práctica más bien tosca. De otro lado, llama también la atención que la fórmula de cálculo impuesta, basada en la variación contable del coste promedio ponderado de las acciones viejas más las acciones nuevas se prescriba precisamente para las acciones cotizadas en mercados organizados en vez de la fórmula del valor teórico o matemático convencional de los *ds* que arranca en su lógica de la cotización de mercado de las acciones viejas en la víspera del anuncio de la ampliación -dato que existiría en el presente caso evidentemente- y que además evitaría la posible situación paradójica de la fórmula preconizada de que en ciertas situaciones podría desembocar en valores negativos para los *ds*.

Señalar, por último, que al menos la referida norma para esta clase de acciones -a diferencia de lo que exige el PGC 1990- no obliga a tener que modificar paralela y proporcionalmente al coste recuperado el posible importe contabilizado en ese momento como provisión por depreciación de las acciones viejas de las que han surgido los *ds* enajenados y cuyo valor teórico se calcula mediante la referida fórmula ⁴⁹.

- Títulos de renta variable que formen parte de la cartera de negociación.

De acuerdo con la Norma 3.^a 3 esta clase de títulos se valorarán al precio de mercado del día de balance, o sea, a valor presente de mercado en la fecha de cada cierre de ejercicio, completándose la referencia con la Norma 5.^a 2 bis que establece que las diferencias que se produzcan por las variaciones de valoración de esta cartera (diferencias positivas o negativas potenciales de la valoración al precio de mercado de cada cierre, o bien diferencias reales en caso de baja de los valores por

⁴⁹ Las reglas y los comentarios que se acaban de exponer para títulos de renta variable que no formen parte de la cartera de negociación son igualmente aplicables para el caso de la autocartera de acciones propias y de los *ds* que eventualmente se desprendieran de éstas, porque la Norma 8.^a h excluye a la autocartera de acciones propias de formar parte de la cartera de negociación con lo cual habrían de aplicarse a estos títulos los criterios valorativos y de registro establecidos en la Norma 28.^a, corroborado este extremo por la propia referencia expresa que hace la Norma 28.^a a la valoración de las acciones propias al precio de adquisición y lo que se deriva de ello (es decir, en particular lo que se acaba de comentar con respecto a la Norma 28.^a 2 y 4).

enajenación, etc.) se imputarán a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Pero además añade la Norma 5ª.2 bis que los dividendos, **cupones** (entre los que se encuentran lógicamente los *ds* vendidos) o intereses **cobrados** (los subrayados son nuestros), en tanto permanezcan en la cartera de negociación, se integrarán en Pérdidas y Ganancias.

Esto quiere decir que al aplicarse para los títulos de esta cartera el criterio valorativo del valor presente de mercado de cierre, el tratamiento implícito a dar a los *ds* desprendidos de acciones de dicha cartera (utilizados para su enajenación o para la suscripción de acciones propias) es peculiar y distinto del que el régimen normativo establece para el caso de los *ds* correspondientes a los títulos de renta variable que no formen parte de los otros tipos de carteras mencionadas. Así, de una parte, no habría reconocimiento explícito de los *ds* segregados de acciones viejas poseídas y, por tanto, si se aplicasen a la suscripción de acciones nuevas el coste a contabilizar para éstas se limitaría al precio de emisión de las acciones exigido al suscriptor que aplica para ellos *ds* retenidos. Sólo en el caso de transmisión onerosa de *ds* desprendidos de acciones viejas poseídas de esta clase de cartera se registraría la venta de los mismos por su cuantía líquida percibida, la cual tendría la consideración de rendimiento íntegro de la cartera de negociación (**cupones cobrados** - Norma 5ª.2 bis- se integrarán en Pérdidas y Ganancias).

En resumen, al admitir la circular que la valoración de la cartera de renta variable se rija por el precio o cotización presente de mercado, aparte de acercarse con más realismo al transcurso económico-financiero de las inversiones financieras cotizables, a corto plazo, etc., de paso se simplifica el tratamiento de los *ds* al quedar circunscritas sus incidencias al registro contable expreso de los *ds* dimanantes de acciones de esta cartera en caso de enajenación de éstos mediante precio, siendo considerada la operación como rendimiento íntegro de las acciones viejas de procedencia, es decir, como reclama la auténtica naturaleza económico-financiera de los *ds* que hemos defendido en este trabajo.

- Principales discrepancias con relación a la solución contable «normativa».
- a) Los requerimientos del Banco de España sobre el particular sólo dan lugar a anotaciones contables explícitas para los *ds* en el caso de compra o de venta onerosa de éstos, mientras que en la solución contable «normativa» defendida aquí también habría que reflejar incidencias para el caso de *ds* desprendidos de acciones viejas y aplicados a la suscripción de acciones nuevas, así como también en los casos de adquisición o entrega gratuita de *ds* o a precio simbólico o con rebaja notable respecto a su precio normal en condiciones de libre mercado.
- b) Al no reconocerse contablemente los *ds* desprendidos o segregados de las acciones viejas poseídas, el coste de las acciones nuevas suscritas, caso de que los *ds* se aplicasen a tal fin, figuraría tan sólo por el precio de emisión exigido al suscriptor, o sea, sin el añadido del coste implícito inherente al valor potencial de venta de los *ds* aplicados.

- c) Los *ds* no provocarían el reconocimiento de ingresos o rendimientos para su tenedor nada más que cuando se vendiesen y por la diferencia entre el precio de venta obtenido para éstos y el valor teórico que resulte de la fórmula elegida por la circular (o cuando deparase valor teórico negativo, por la suma de éste + el importe obtenido por la venta de los *ds*). La solución «normativa» prevé otras incidencias del manejo de los *ds* en las que puede aparecer rendimiento íntegro para la inversión, pero además siempre se basaría en el importe neto potencial o real de la venta de los *ds* (dato perfectamente contrastable y objetivo) y no en el numeral resultante de una fórmula de consistencia lógica más que dudosa, capaz de producir incluso cifras erráticas y tan paradójicas como posibles valores teóricos negativos a veces para los *ds*.
- d) En el lado positivo de la normativa bancaria hay que destacar que el régimen general valorativo establecido para la cartera de negociación -valor presente de mercado para las acciones- resulta impecable en el plano de la lógica económico-financiera de los hechos y además simplifica sobremanera el régimen contable de registro para los *ds* -sólo para los enajenables mediante precio con imputación automática del importe obtenido por la venta como renta o rendimiento de la inversión financiera imputable a la cuenta de resultados. Coincidimos plenamente con esta posición, que hemos incluido como solución «normativa» ideal una vez que se supere, al menos para la cartera de negociación, para todo tipo de entidades, la cortapisa valorativa actual, totalmente injustificada para este tipo de inversiones, impuesta por el dúo: precio de adquisición + prudencia valorativa.

3. La posición de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA).

Las normas contables AECA, aun sin la fuerza de ser de obligado cumplimiento, vienen a constituir dentro de las prácticas españolas un complemento o extensión de las respectivas normas legales sobre cualquier materia. El pronunciamiento AECA en materia de derechos se encuentra en su Documento 15 sobre Principios Contables. Inversiones Financieras donde, en síntesis, se establece lo siguiente:

«El criterio general de actuación, al presentarse una ampliación de capital en la que la empresa desee vender los *ds* es escindir el valor contable de los títulos, ya sean acciones o participaciones en dos partes:

- 1) El valor del *ds*, igual al importe de la dilución o rebaja experimentada por el último por causa de la ampliación.
- 2) El valor del título tras el ejercicio del *ds* que permanecerá como nuevo valor contable del mismo.»

Así, para las acciones o participaciones que se lleven contablemente al coste histórico, la venta del *ds* supone una dilución en el valor igual a una porción del valor contable del título correspondiente. Esta porción será igual a la que haya perdido el valor teórico contable de las acciones de la sociedad, calculada en función de los recursos propios de la empresa antes y después de la ampliación.

Por tanto, la dilución que la ampliación supone, y el valor consiguiente del *ds*, se entienden siempre en función del coste que para la sociedad haya supuesto el título, siempre que el criterio valorativo sea del coste histórico corregido por las provisiones correspondientes.

Sin embargo, para las acciones o participaciones en las que se utilice como criterio valorativo el precio del mercado, la dilución debe calcularse en función de éste. Por ello, deberá procederse de la manera que sigue:

- En primer lugar, se ajustará la valoración contable del título para hacerla coincidir con la del mercado en la fecha anterior a la ampliación, tratando las diferencias como si se estuviese en el final del ejercicio contable.
- A continuación se calculará el valor del *ds*, estimando que la dilución es igual a una porción de la diferencia entre el precio de cotización de los títulos antiguos y el valor de emisión de los nuevos, igual al porcentaje que los títulos a emitir representen sobre el total de títulos tras la emisión.

De lo anteriormente expuesto se deduce el tratamiento contable que, en cada caso, recibe la operación de venta de *ds*, es el siguiente:

- a) Para los títulos que se lleven al coste de adquisición corregido por las correspondientes provisiones, la enajenación impone la baja del valor contable de un importe equivalente al del valor del *ds* calculado según los procedimientos del epígrafe anterior. La diferencia entre el precio de venta, neto de cualesquiera gastos, y el valor del *ds*, se lleva a la cuenta de resultados, y será un componente extraordinario de los mismos si los títulos son de la cartera de control, y un componente financiero si son inversiones financieras permanentes o temporales.
- b) Para los títulos que se contabilicen a valor de mercado, la enajenación de los *ds* equivale a la liquidación de una parte de los mismos, que se dará de baja en la cuenta correspondiente; al mismo tiempo, si existiesen beneficios no realizados correspondientes a revalorizaciones anteriores de esta cartera, se llevarán en la proporción que el *ds* suponga, a la cuenta de resultados.

Si la empresa no ejecutase el *ds* preferente o renunciase a él por cualquier motivo, el importe de la dilución representada por el *ds* preferente deberá calcularse en todo caso y cargarse a resultados del ejercicio (págs. 39-41).

- Principales discrepancias en relación con la solución contable «normativa».

1.^a Lo primero que interesa decir de la posición de AECA es que ésta contempla el tratamiento de los *ds* únicamente para el caso de que éstos fuesen enajenados mediante precio, de lo que se deduce que no considera que se haya de reflejar el nacimiento jurídico-formal de los *ds* por segregación de acciones o participaciones en capital previamente poseídas. En otras palabras, AECA parece inclinarse por la no afloración del valor económico intrínseco o potencial de los *ds* que una empresa posee de sus acciones viejas, que retiene y aplica a la suscripción de acciones nuevas y, por ende, parece inclinarse por reflejar contablemente las acciones o participaciones nuevas suscritas mediante tales *ds*, estrictamente por el precio de emisión requerido por el emisor para las acciones nuevas. Evidentemente, ésta es una limitación informativa muy importante de la posición AECA y una clara discrepancia con respecto a la solución contable «normativa» construida argumentadamente a lo largo del presente trabajo, por todas las razones que han sido esgrimidas oportunamente -equivalencia de fondo económico-financiero de todas las alternativas (vender los *ds* y recomprarlos y suscribir; mantener los *ds* y suscribir acciones nuevas; vender los *ds* y comprar acciones nuevas, etc.), lo que exige un tratamiento contable congruente para todas ellas- que no creemos preciso tener que reiterar con detalle (*cf.*, sobre todo, 3.1. Premisas de partida). Tal proceder, conduciría, en suma, a que el tenedor de acciones que accediera sistemáticamente a las ampliaciones de capital preferente que se le ofrezcan con los *ds* de sus acciones poseídas, al contabilizarlas exclusivamente por el precio de emisión de las mismas no estaría reflejando ningún rendimiento contable para las acciones viejas por tal causa, ni incluso aunque se aplicasen a la compra ventajosa de acciones de otra sociedad -si ésta fuera la aplicación ofrecida para el *ds* poseído-; en definitiva, la cartera iría progresivamente aumentando el volumen de reservas latentes que aflorarían de golpe a través del acto de la venta de las acciones, distorsión informativa evidentemente importante inherente a tal postura.

2.^a La posición AECA establece dos regímenes de tratamiento contable para los *ds*, según que procedan de acciones que estuviesen valoradas por el criterio del coste histórico de adquisición o por el criterio del precio presente de mercado, posición ésta que coincide en su planteamiento general, mas no en su detalle operativo intrínseco -como veremos a continuación- con la posición de la solución «normativa» aquí defendida.

a) Ds procedentes de acciones o participaciones valoradas contablemente al coste histórico de adquisición.

Como hemos dicho antes, AECA sólo registra la incidencia de los *ds* vendidos y lo hace como recuperación o baja parcial del valor contable de las acciones de procedencia inherente al valor o coste implícito asignado al *ds*, el cual ha de representar la rebaja o dilución supuestamente sufrida por el valor contable de las acciones por causa de la ampliación, razonamiento auténticamente circular, es decir, parte de la base errónea de que la ampliación con *ds* preferente y ventajosa con respecto a la cotización **presente** de mercado de las acciones ha de diluir o rebajar el valor contable (expresado al coste de adquisición **histórico o pasado**), lo que es una clara antinomia, incurriendo en una verdadera petición de principios, es decir, da por demostrado lo que hay precisamente que

demostrar, a partir de un planteamiento ilógico en su misma base. En esto discrepa claramente de la solución «normativa», si bien coincide con el posicionamiento empírico usual del problema (solución mixta) y, por supuesto, con la postura defendida por el PGC 1990; no obstante, su posicionamiento concreto acerca de cómo calcular el coste implícito o cuota de recuperación parcial a consignar contablemente de las acciones viejas cuyos *ds* son vendidos es distinta, y a nuestro juicio peor o menos operativa que la alusión hecha por el PGC 1990 de hacerlo a través de una «fórmula valorativa de general aceptación» para los *ds*, pues AECA pide que se calcule en función de la pérdida o caída del valor teórico de las acciones de la sociedad emisora antes y después de su ampliación de capital, lo que precisaría que los inversores en acciones de otra sociedad que vendiesen *ds* de ésta dispusiesen del balance de situación antes de la ampliación y calcular los recursos propios netos posteriores a ella con el fin de calcular el efecto dilución sufrido y consignar así la rebaja del valor contable de su respectiva cartera de acciones por dicha causa, criterio evidentemente inoperante e impracticable en muchos casos -quizá serviría para participaciones en sociedades del grupo-, pero donde se aprecia sobre todo una radical falta de coherencia conceptual, pues no se entiende la conexión que existe entre el coste histórico de adquisición para un inversor de las acciones de una determinada sociedad y la dilución, baja o recuperación parcial de dicho coste evaluado por la caída del valor teórico contable de las acciones de la emisora, antes y después de la ampliación de capital habida.

Más aún, la postura en este sentido muestra un rasgo de confusión aún mayor en relación con la forma de calcular el coste implícito o cuota de recuperación parcial contable a reconocer por la venta de los *ds*, ya que a renglón seguido de haber mantenido el cálculo en función de la reducción del valor teórico (cambio de los recursos propios) de la empresa emisora antes y después de la emisión, parece dar un giro radical al respecto, al aludir vagamente a que «la dilución que la ampliación supone, y el valor consiguiente del *ds*, se entienden siempre en función del coste que para la sociedad haya supuesto el título -la acción vieja quiere decir-, siempre que el criterio valorativo sea el del coste histórico corregido por las provisiones correspondientes». ¿Quiere decir esto que el mecanismo de cálculo de la cuota de recuperación del coste histórico de las acciones viejas por los *ds* vendidos es distinto del que mantuvo en el párrafo anterior del texto, o simplemente es una alusión vaga o inconcreta a que hay dilución del coste histórico por la ampliación y que hay que consignarla a partir de la fórmula indicada de la variación del valor teórico de las acciones de la sociedad emisora y que lo único que añade este párrafo es que también debería ser reducido -se supone que proporcionalmente- el importe de la provisión por depreciación que eventualmente tuviesen reconocidas dichas acciones -postura ésta análoga a la del PGC 1990, pero que la solución «normativa» encuentra innecesaria e inoportuna-?

Supongamos que no es un cambio de postura respecto al mecanismo de cálculo, pero ello evidencia en todo caso la viscosidad conceptual que siempre ha arrastrado - no sólo AECA evidentemente - la posición apriorística mantenida por la gran mayoría de la profesión contable a la hora de enfocar y resolver el tratamiento de los *ds* sobre la base de criterios irracionales como es el cálculo de valores teóricos de éstos sobre fórmulas diversas, de consistencia lógica más que dudosa, en vez de hacerlo únicamente sobre los datos comprobables de los precios de mercado de los *ds* y de las acciones respectivas, criterios éstos de estricta lógica económico-financiera que son los que deberían sustentar en rigor la resolución del problema de fondo planteado.

Como hemos dicho, la posición AECA para los *ds* vendidos sigue el enfoque de la solución mixta, es decir, computa como cuota imputable a resultados -extraordinarios si correspondiesen a *ds* de acciones viejas de la cartera de control, o financieros si fuesen de acciones de tenencia permanente o temporal- (Cuenta de Pérdidas y Ganancias) la diferencia existente entre el líquido neto obtenido por la venta menos el valor calculado para el *ds* vendido o coste implícito estimado de éste, de acuerdo con el procedimiento de cálculo propugnado por AECA que ha sido reseñado. Se coloca, pues, en la misma línea que el PGC 1990 -aunque discrepa en el modo de cuantificar el coste implícito de los *ds* vendidos, más amplio y flexible y ambiguo en el PGC 1990 y más estrecho, cerrado y concreto en AECA, con lo cual discrepa del enfoque defendido de la solución «normativa» de computar el líquido neto obtenido por la venta de los *ds* como rendimiento íntegro de las acciones viejas de las que surgen, complementado como prueba de garantía y autenticidad del resultado computado de esta forma con la contrastación valorativa al cierre del ejercicio entre el coste original de adquisición de las acciones viejas con su precio neto de mercado de venta al cierre, por si fuera preciso el reconocimiento como pérdida de la eventual minusvalía potencial mostrada por tales acciones.

b) Ds procedentes de acciones o participaciones valoradas por el criterio del precio de mercado presente.

El referido documento AECA, en contra de la regla tradicional del coste histórico de adquisición o precio presente de mercado al cierre, el menor de ambos (prudencia valorativa) que mantiene como criterio general de valoración para la cartera de rentabilidad de las inversiones financiera -distinta de la cartera de control-, establece que «en el caso particular de valores cotizados en bolsa que se posean con intención de enajenarlos cuando la ocasión sea favorable, el criterio de valoración a seguir puede ser el precio de mercado».

Pues bien, aunque el régimen general de la regulación contable española -PGC 1990 y disposiciones complementarias- no ha admitido todavía la valoración a precios de mercado presentes para ciertas inversiones financieras, ya hemos dicho que esto ya empieza a ser moneda corriente en otras latitudes y que es previsible que así ocurra pronto en nuestro país ⁵⁰. Entonces, suponiendo que la empresa tenedora de acciones de tales características aplicase el criterio de valoración del precio de mercado presente, AECA señala congruentemente un tratamiento contable especial para los *ds* surgidos y vendidos de dichas acciones, si bien un tanto complejo y enrevesado en cuanto a su mecánica registral, al exigir previamente la actualización contable del valor de la cartera al precio de mer-

⁵⁰ La particularidad de la posición AECA para los títulos valorados a precio de mercado presente estribaría en que sólo las diferencias negativas de éste con respecto al valor contabilizado para dichos títulos se imputaría inmediatamente a resultados, mientras que las diferencias positivas se reconocerían momentáneamente como ingresos diferidos, hasta su materialización por la venta efectiva de los títulos que es cuando se trasvasarían a resultados. Esto choca con la posición internacional con respecto a este criterio la cual defiende la imputación inmediata a resultados de las diferencias detectadas de cualquier signo. *Documento 15 AECA* epígrafe 1.4.3.2. II. págs. 37-39.

cado de las acciones viejas con *ds* adherido todavía en la víspera de la iniciación del plazo de la ampliación, tratando las diferencias surgidas con los criterios expuestos en este párrafo (es decir, como si se tratase del ajuste de final del ejercicio contable), para una vez hecho esto proceder a calcular el supuesto valor del *ds*, preconizando para ello -con buen sentido- su cálculo según la fórmula convencional y archiconocida del valor teórico o matemático de los *ds*. La objeción, sin embargo, no radicaría ni en el mecanismo de reajuste previo del valor de la cartera -complicación por cierto innecesaria y evitable- y menos aún en el cálculo del valor teórico o matemático del derecho -éste debe aproximarse lógicamente a su precio neto de venta en la fecha de la ampliación-, sino más bien en la relativa inconsecuencia de requerir dar de baja el importe calculado para el *ds* como baja del valor contable de la correspondiente cartera. En nuestra opinión, es preferible -y desde luego es un mecanismo operativo contable más sencillo- hacer las cosas al revés, esto es, no rectificar previamente el valor contable de las acciones viejas con *ds* y luego dar de baja el valor teórico de éste del valor rectificado de la cartera, sino computar automáticamente el líquido neto de la venta como resultados del ejercicio, aplicando la valoración a precios de mercado presentes una sola vez para todos los títulos de esta cartera -los que hubiesen tenido *ds* y los que no los hubiesen tenido- en la fecha del cierre del ejercicio.

3.^a AECA no entra a regular expresamente los supuestos especiales de la recepción o la cesión gratuita de *ds*, ni tampoco las situaciones intermedias de compra o de venta de *ds* a precios simbólicos o sensiblemente inferiores a los precios normales de libre mercado. Ya hemos dicho que estas situaciones deberían tener cabida dentro de la propuesta reguladora para los *ds* en la línea marcada por la situación contable «normativa» delineada.

4.^a AECA no contempla expresamente en su Documento 10. Principios Contables. Recursos Propios, la incidencia de los *ds* derivados de la autocartera de acciones propias para el supuesto legal del artículo 79 TRLSA, aludido en la solución «normativa», con lo cual no cabe presuponer ni coincidencias ni discrepancias de criterio.

CONCLUSIONES

1.^a La contabilización de las incidencias relativas a los *ds* correspondientes a acciones o participaciones en capital poseídas por una empresa sobre otra sociedad (o incluso sobre sí misma o autocartera de acciones propias, cuando esta situación sea legalmente posible), nacidos ante ampliaciones de capital preferentes y ventajosas para los socios, debería cimentarse sobre la verdadera naturaleza económico-financiera de las respectivas situaciones subyacentes, por encima de su apariencia jurídico-formal. El conjunto de criterios y reglas que deberían dictarse sobre los *ds* por parte de la regulación contable debería responder a planteamientos de este carácter, es decir, de tipo «normativo» (como deberían ser las reglas y criterios contables desde la lógica económico-financiera de los hechos).

2.^a Los criterios y reglas contables para cuantificar en términos monetarios las diversas incidencias de los *ds*, desde una posición «normativa», deberían basarse estricta y únicamente en los precios de mercado para los *ds* o para las acciones viejas con y sin *ds* en las fechas de la ampliación (efectivos o potenciales, según que haya habido enajenación a terceros o retención-suscripción en cuanto a los derechos derivados de acciones viejas), cuando se disponga de ellos, debiendo abandonarse cualquier otra vía o mecanismo de cálculo estimativo tendente a determinar hipótesis o supuestos valores teóricos o costes implícitos para los *ds* no adquiridos directamente mediante precio (derivados de acciones viejas poseídas o incluso recibidos gratuitamente), basados en planteamientos o formulaciones al margen de los datos de mercado ya que el objetivo informativo de la Imagen Fiel aparecerá más claramente preservado cuando los datos contables se cimentan sobre precios de mercado (objetivos, transparentes, constatables y contrastables indubitablemente) que cuando se apoyan sobre meros valores estimados (artificiosos, inexpresivos o carentes de significación económico-financiera e incluso en parte discrecionales o arbitrarios) resultantes de la aplicación de determinadas fórmulas de contenido eminentemente empírico, que tradicionalmente ha venido manejando la profesión y reconociendo la regulación contable sobre el particular.

Como corolarios o precisiones concretas de esta conclusión podrían señalarse:

- a) No tiene sentido argüir, ante la retención de *ds* procedentes de acciones viejas poseídas (es decir, los no adquiridos directa y formalmente en el mercado), la valoración a efectos contables de aquéllos a través de una fórmula de cálculo hipotéticamente capaz de fijar una especie de coste de adquisición implícito estimado para tales *ds*, cuando se contase con datos claros de los precios de mercado imperantes para ellos, sino que deberían utilizarse estos últimos para cuantificar los referidos efectos contables. Por igual motivo, cuando los *ds* y las acciones viejas de las que proceden no contienen precios de mercado oficiales y transparentes, es preferible no reflejar incidencia contable alguna para *ds* nacidos de las acciones viejas poseídas, ni tampoco asignarles valor alguno a efectos de cuantificar el coste contable de las nuevas acciones suscritas mediante la aplicación de ellos a este fin de un valor estimado (y, por tanto, necesariamente arbitrario) a través de la referida fórmula de cálculo.
- b) No tiene sentido económico-financiero riguroso, ante la enajenación a terceros mediante precio de *ds*, no adquiridos directa y previamente en el mercado mediante precio, sino derivados de acciones poseídas o simplemente recibidos de terceros a título gratuito, argüir que es posible fijar un hipotético coste implícito estimado de adquisición de los *ds* vendidos, utilizando artificios, procedimientos o mecanismos de cálculo que pretendan desgajar, retroactivamente al momento de la adquisición de las acciones viejas de las que tales *ds* proceden, del coste total originalmente satisfecho por ellas la parte proporcional asignable o supuestamente pagada implícitamente entonces por los *ds* hoy vendidos, ya que se trata de una pretensión absurda y sin solución lógica evidentemente. En otras palabras, ante la carencia inmanente de una solución lógica e indubitable para tal cuestión, el único camino posible para llegar a una información contable representativa es urdir la solución del caso sobre la base exclusivamente del dato del precio neto de venta obtenido para los *ds* enajenados y no sobre otra cosa o de otra forma.

3.^a La solución contable «normativa» a preconizar tiene su marco natural en relación con *ds* y acciones viejas de las que éstos procedan, negociadas ambos en mercados oficiales organizados donde se conozcan precios de mercado objetivos, transparentes, líquidos e indubitables para ellos. Por consiguiente, ante situaciones en las que se da con claridad el caso contrario (esto es, inexistencia de precios fiables ni para los *ds* ni para las acciones viejas), cuando se hubiese optado por retener los *ds* para la suscripción de acciones nuevas, habrá que abandonar la solución contable «normativa» expuesta, otorgando una solución especial que se adecue a la carencia de información clave como es el precio de mercado; en estos casos, consideramos pertinente no asignar valor contable alguno a los *ds* retenidos y aplicados a la suscripción, por cuanto que cualquier fórmula o procedimiento de cálculo utilizado como sucedáneo del precio de mercado de los *ds* daría cifras arbitrarias, inexpresivas y carentes de significación económico-financiera.

Como corolarios o precisiones concretas de esta conclusión podrían señalarse:

- a) Los precios de mercado para registrar las incidencias contables de los *ds* deberían referirse a la cotización bursátil en mercados oficiales organizados, debiendo ser precios netos de venta o de compra más gastos, potenciales (si los *ds* proceden de acciones viejas poseídas o son cedidas o recibidas a título gratuito) o reales (si son adquiridos o vendidos mediante precio), según proceda en cada caso o circunstancia, en la fecha o fechas en las que se produzcan las respectivas incidencias contables (segregación formal, adquisición, enajenación, cesión o recepción gratuita o a precio simbólico, desistimiento o pérdida, aplicación a la suscripción de acciones nuevas).
- b) De no contarse con precios o cotizaciones conocidas y contrastables para los *ds*, podría utilizarse como importe representativo del precio potencial de los nacidos de acciones poseídas, a efectos de constatar la incidencia de la segregación y de su posterior aplicación -suscripción de acciones nuevas; desistimiento, pérdida o cesión gratuita- la diferencia entre las cotizaciones correspondientes a la víspera del comienzo del plazo de la ampliación (acciones con *ds*) y de la fecha de comienzo de ésta o la siguiente más próxima (acciones sin *ds*). Naturalmente, cuando se tratase de constatar compras o ventas onerosas de *ds*, prevalecerán los precios e importes efectivos de las correspondientes transacciones, fuesen o no cotizados en mercados oficiales organizados, si bien cuando los precios convenidos en tales transacciones fuesen meramente simbólicos o sensiblemente inferiores con relación a los precios normales de libre mercado, convendría utilizar estos últimos afluando paralelamente la diferencia con respecto al precio efectivo de la transacción (valor económico cedido o recibido) como pérdida o ganancia, inmediata o diferida, según proceda en cada caso o circunstancia concreta.

4.^a La solución contable «normativa» a preconizar para los *ds* derivados de acciones viejas poseídas debería ser la misma, tanto su tenedor optase por retenerlos y suscribir para sí las acciones nuevas correspondientes (normalmente de la misma sociedad emisora de las viejas o incluso de otras sociedades si éste fuera el caso) como por enajenarlos a terceros mediante precio, al ser ambas opciones o destinos posibles equivalentes en términos económico-financieros.

Como corolarios o precisiones concretas de esta conclusión podrían señalarse:

- a) El coste de adquisición a registrar contablemente para las nuevas acciones suscritas a través de la aplicación de *ds* procedentes de acciones viejas poseídas debería ser el mismo que en el caso de no poseer tales *ds*, adquiriéndolos en el mercado libre mediante precio y luego suscribir con ellos las acciones correspondientes, e incluso en los supuestos de entrega gratuita a terceros de los *ds* o adquisición a precio simbólico o sensiblemente inferior a sus precios normales de mercado, ascendiendo en todos los casos a la suma del precio neto del mercado de venta de los *ds* referidos a la fecha de ejecución de la ampliación o la anterior más cercana a ésta (cierre del plazo de la negociación de los derechos) más el precio de emisión a desembolsar por el suscriptor por las acciones nuevas suscritas (idéntico por tanto para cualquier suscriptor), ya que dicha suma marcaría el coste de oportunidad en términos de equivalencia económica para las diferentes alternativas que tiene ante sí un decisor financiero. Sólo en el caso de *ds* y acciones que no contasen con precios de mercado conocidos y contrastables, para la situación descrita de *ds* no adquiridos directamente mediante precio, el coste de adquisición a reflejar contablemente para las acciones nuevas se limitaría tan sólo al precio de emisión a desembolsar por ellas por parte del suscriptor.
- b) Sería preciso, por tanto, aflorar contablemente el importe del valor económico correspondiente a los *ds* nacidos por segregación de las acciones viejas poseídas (en el momento de su aparición formal y desde luego y sobre todo en el momento de su destino o aplicación a la suscripción de las nuevas acciones) otorgándoles el importe correspondiente a su precio potencial de mercado, de acuerdo con lo dicho en el epígrafe a) anterior.
- c) El resultado contable a registrar -si fuera procedente actuar así dentro de la solución «normativa» a preconizar- de los *ds* derivados de acciones viejas poseídas debería ser el mismo, tanto se optase por la retención de ellos para suscribir las acciones nuevas correspondientes como que se optase por la enajenación de tales *ds* a terceros mediante precio de mercado.

5.^a Aunque desde un punto de vista teórico cabe vislumbrar tres ópticas o enfoques en torno a la naturaleza del valor económico que los *ds* encierran a efectos de su contabilización:

- a) Rendimiento íntegro de las acciones viejas de los que proceden;
- b) Recuperación parcial del coste original invertido en las acciones viejas;
- c) Enfoque o solución mixta: parte es recuperación parcial del coste original invertido -coste implícito estimado del *ds* a través de un determinado mecanismo o fórmula de cálculo que supuestamente conduce a él- y parte es resultado del negocio sustantivo de los *ds* -diferencia entre el precio de mercado, potencial o real, y el coste implícito calculado), el enfoque que expresa la posición más sólida respecto a la naturaleza genuina de los *ds* surgidos

de acciones viejas previamente poseídas es el que los considera como rendimientos íntegros de la inversión financiera (imputables directamente a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias), por lo que así deberían ser registrados bajo una solución contable rigurosamente «normativa» y por el precio neto de mercado de venta, potencial o real -según corresponda-, en el momento en que surge la incidencia relativa a tales *ds* y ello con independencia de cuál fuese el origen de los *ds* poseídos (procedentes de la segregación de acciones viejas poseídas o recibidos a título gratuito) y de cuál fuese su destino o aplicación final dado (enajenación por precio de los *ds* o suscripción de acciones nuevas).

Sólo en el caso referido en conclusiones anteriores, de *ds* y acciones viejas sin precio conocido y fiable -no negociados en mercados organizados- para los cuales se considera en términos de Imagen Fiel no registrar importe alguno para los *ds* en el momento de su origen (segregación o recepción gratuita) y únicamente si se aplicasen a la suscripción de acciones nuevas (no evidentemente si se vendiesen los *ds* mediante precio), no habría entonces reconocimiento contable alguno como rendimiento o renta íntegra para los correspondientes *ds*.

Diferentes argumentos de tipo conceptual, así como también de orden práctico respaldan la superioridad de esta óptica o enfoque sobre los otros dos mencionados (expuestos con detalle en el apartado 4 de este trabajo). Tal enfoque vendría a postular el mismo tratamiento contable para los *ds* (obtenidos con coste de adquisición expreso e independiente por un determinado tenedor -segregación o recepción gratuita- y ulteriormente aplicados a su venta directa o a la suscripción de acciones nuevas-) y para los dividendos percibidos de las mismas acciones que producen una u otra cosa, es decir, renta de éstas imputables directamente a resultados.

Tal perspectiva de registro no correría el riesgo de vulnerar el principio convencional de prudencia valorativa aplicable a las acciones viejas que producen los *ds*, por cuanto que la preceptiva contrastación valorativa a la fecha de cierre entre el precio de mercado de ese momento para las acciones y su valor contable (coste original de adquisición según el enfoque aquí defendido) garantizaría que cualquier minusvalía detectada daría lugar a la consiguiente imputación como pérdida por medio de la necesaria dotación a la provisión por depreciación de tales acciones, mientras que de detectarse plusvalías potenciales, ello vendría a corroborar que la postura adoptada de contabilizar el importe, potencial o real, de los *ds* como rendimiento íntegro del período para las acciones viejas es igualmente correcta. Evidentemente, en el caso de venta de las acciones viejas, antes del cierre del ejercicio, la plusvalía o minusvalía obtenida en la transacción garantizaría la cifra total de resultados logrados por las acciones viejas corroborando igualmente la adecuación de la solución adoptada para los *ds*.

Esta forma de registrar la contrapartida de los *ds* surgidos (como renta pura o rendimiento íntegro) haría que los rendimientos contabilizados en cada período para las acciones viejas no estuviesen ni sobrevalorados ni subvalorados, sino en su justo término; igualmente y por ello mismo, evitaría dentro de lo posible -lo máximo que permite el criterio general de valoración para los activos del coste histórico de adquisición o su precio presente de mercado al cierre, el menor de los dos- no ya sólo la posible sobrevaloración de las acciones inherentes a los *ds* (el juego de la contrastación

valorativa y la eventual dotación de la provisión por depreciación lo impediría) sino tampoco la subvaloración excesiva (menores reservas o plusvalías latentes) al respetarse siempre el coste de adquisición original de las acciones viejas, cosa que no ocurría para las dos ópticas o enfoques de tratamiento contable -aquí desechados- en los que el importe (total o parcial del *ds*) sería computado como recuperación parcial del coste de adquisición original de las acciones viejas, con lo que estas perspectivas ensancharían el volumen de reservas o plusvalías latentes o no contabilizadas para las acciones viejas.

6.^a No hay argumento sólido convincente que avale la necesidad de soluciones contables distintas o diferenciadas para los *ds* derivados de acciones viejas poseídas, según que éstas últimas formasen parte de la cartera de acciones con fines especulativos o temporales o de la cartera permanente con fines de control, sino que el único rasgo diferenciador a efectos de tratamiento contable de los *ds* radicaría en el hecho de que con referencia a cualquiera de las carteras de renta variable, sus acciones y *ds* nacidos de ellas contasen o no con precios de mercado conocidos y fiables (negociados o no, en suma, en mercados oficiales organizados). En síntesis, debería regir la misma solución contable para las distintas incidencias de los *ds*, correspondieran o no a acciones integrantes de la cartera de negociación o temporal o de las carteras permanentes o de control para las mismas condiciones de negociabilidad de los respectivos títulos.

7.^a En relación con incidencias contables concretas, merecen ser subrayados singularmente los siguiente extremos:

- a) Los *ds* deben ser registrados contablemente desde su nacimiento jurídico-formal. Cuando deriven por segregación o desmembramiento de acciones viejas poseídas desde el momento de la iniciación del plazo oficial de la ampliación, es decir, del intervalo de negociación de los *ds*.
- b) Se deben reflejar expresamente las incidencias relativas a la recepción procedente de terceros de *ds* a título gratuito o la cesión gratuita a terceros de éstos (en este último caso si procediesen de acciones viejas poseídas y los *ds* tuviesen valor económico intrínseco reconocido en el momento de su nacimiento, o si hubiesen sido registrados previamente procedentes de compra onerosa o de recepción lucrativa de terceros). Igualmente se deben registrar expresamente las compras o las ventas onerosas de *ds* realizadas a precios simbólicos o sensiblemente inferiores a los de libre mercado, a sus precios normales de mercado con paralela afloración de las diferencias entre ambos con el fin de dejar evidencia contable expresa del diferencial entre ambos tipos de precios (porción no pagada o no cobrada por los *ds* para la entidad implicada en la transacción) desde el momento en que se produzca la transacción jurídico-formal de entrada o de salida de los *ds* incursos en tal circunstancia.
- c) Las diferencias detectadas entre el precio de mercado reconocido para los *ds* en el momento de su entrada o nacimiento jurídico-formal y el precio neto de mercado de venta para los mismos en el momento de su aplicación o destino final deberían ser reflejados como aumentos o disminuciones, según corresponda, del valor de las partidas contables correspondiente a su reconocimiento o registro inicial.

d) Los *ds* procedentes de acciones poseídas o de cualquier otra procedencia que, aun contando con valor económico potencial, no fueran ejercitados por su tenedor (desistimiento, pérdida, etc.) deberían ser dados de baja, con la misma anotación de signo inverso reconocida en el momento de su nacimiento jurídico-formal (adquisición por segregación de acciones viejas o a título gratuito) o reconociéndose la pérdida pertinente (adquisición a título oneroso).

8.^a No debe alterarse para nada o debe dejarse intacta la magnitud de la provisión por depreciación de acciones viejas que eventualmente pudiese tener constituida el tenedor de *ds* procedentes por segregación de aquéllas, ya que la contrastación valorativa exigida por el principio de prudencia debería quedar circunscrita a la fecha de cierre del ejercicio, prescindiendo de que en el intermedio del ejercicio dichas acciones hubiesen generado o no *ds* ante ampliaciones de capital preferentes y ventajosas para los socios.

9.^a El mismo cuadro de criterios y reglas para reflejar las incidencias contables de los *ds* correspondientes a acciones poseídas de otras sociedades, propias de la solución contable «normativa» descrita a lo largo del trabajo y condensado en las presentes conclusiones sería de aplicación para reflejar incidencias análogas correspondientes a *ds* procedentes de la autocartera de acciones propias, para el caso en el que legalmente se reconozca el *ds* preferente (asignación gratuita de acciones o ampliaciones totalmente liberadas, art. 79.1.^a TRLSA). La única discrepancia resaltable en este caso en relación con sus incidencias homónimas de *ds* de acciones poseídas de otras sociedades que implicasen el reconocimiento de resultados para su tenedor, sería que en el caso de *ds* de la autocartera de acciones propias el importe correspondiente debería imputarse a reservas indisponibles, en vez de a la cuenta de resultados.

10.^a La regulación contable española en materia de *ds* discrepa sustancialmente de varios de los criterios y reglas consignados de lo que hemos dado en llamar la solución «normativa» del caso, expuestos y argumentados a lo largo de presente trabajo. Con referencia, en concreto y de modo especial, a la regulación general o común (la del PGC 1990 y disposiciones complementarias), existen discrepancias notorias que convendría subsanar. Entre los extremos más significativos a reseñar:

a) La regulación contable española debería reconocer como rendimiento íntegro de las acciones viejas, el importe obtenido por la venta de los *ds* nacidos de éstas, o el precio neto potencial de mercado de venta para los que se aplicasen finalmente a la suscripción de nuevas acciones en el momento final del plazo de negociación o en la fecha anterior a éste. Este debería ser el enfoque que debería suscribir la regulación española, desterrando su actual enfoque de la recuperación parcial del coste de las acciones viejas correspondiente al coste implícito estimado para los *ds* aplicando una fórmula de general aceptación (cuando se trate de los aplicados a la suscripción de acciones nuevas), o haciendo lo propio con el enfoque mixto -componente recuperación de igual forma y componente resultados hasta el precio neto obtenido para los *ds* (cuando se trate de los vendidos mediante precio).

- b) La cuantificación de las diversas incidencias contables que debieran ser registradas debería basarse exclusivamente en precios netos de mercado de los *ds* y, en su caso, de las acciones viejas de las que proceden, esto es, en datos fidedignos y contrastables. El nacimiento o entrada de *ds* procedentes de acciones viejas poseídas o recibidas gratuitamente de terceros, así como la salida de éstos aplicados a la suscripción de acciones nuevas, o bien desistidos, no ejercitados o cedidos a terceros gratuitamente que no contasen con precios de mercado para ellos de estas características, no deberían ser registrados por ello.

La regulación contable española debería aceptar este criterio de cuantificación para las incidencias reseñadas, desechando las invocaciones que actualmente hace al cálculo de un coste implícito estimado para los *ds*, resultante de las llamadas -con cierta ambigüedad- fórmulas de general aceptación, pues ello conduce a cifras plurales para dicho coste al no propugnar una única fórmula concreta y en todo caso a cifras de escasa consistencia económico-financiera.

- c) La valoración o reconocimiento contable de las acciones nuevas suscritas a través de la aplicación de *ds* dimanantes de acciones viejas poseídas o de *ds* recibidos gratuitamente o a precios simbólicos, que contasen con precios de mercado conocidos y fiables debería ascender al precio neto potencial de mercado de venta de los *ds* en la fecha del ejercicio de la ampliación o en la anterior más próxima a ésta más el precio de emisión requerido para las acciones nuevas, o sólo al segundo de estos componentes cuando no se contase con precios de mercado de tales características para los *ds*.

La regulación contable española debería modificarse aceptando esta regla valorativa, desechando su actual criterio de valorar estas acciones suscritas -con *ds* y acciones cotizadas o no- por el coste implícito de los *ds* calculados según la fórmula de general aceptación más el precio de emisión de las acciones nuevas.

- d) Deberían ser incorporadas por la regulación contable española expresamente reglas para el tratamiento de entradas de *ds* a través de entregas de terceros a título gratuito o a precios simbólicos o sensiblemente inferiores a los precios normales en condiciones de libre mercado, así como también para sus incidencias equivalentes de salidas de *ds* en similares circunstancias, con iguales criterios de valoración para los *ds* recibidos o entregados de idénticas circunstancias a los que regirían para los dimanantes de acciones viejas poseídas (esto es, a los precios presentes de mercado de tales *ds*, cuando se cuente con ellos). Habría que reconocer, por tanto, en contrapartida el efecto resultado inmediato (pérdida) o mediano (ganancia potencial diferida hasta el momento de la suscripción de las nuevas acciones o de la eventual venta de los *ds*) para el valor económico entregado o recibido sin contraprestación a través de tal suerte de operaciones.

- e) Debería adoptarse, como criterio general para los *ds* procedentes de la autocartera de acciones propias (cuando éstos existan legalmente), que las hipotéticas diferencias valorativas de las operaciones de compraventa realizadas o de otro tipo que entrañen el reconocimiento o desaparición de valor económico para los *ds* deberían ser registradas como movimiento de cuentas de reservas indisponibles, en vez de hacerlo como imputación a la cuenta de

resultados, como hoy se contempla en nuestra regulación contable. (Norma de Valoración 10ª del PGC 1990. Hay que significar que esta misma pauta debería generalizarse y extenderse, a nuestro juicio, también para el propio negocio de compraventa de acciones propias, con el fin de guardar la debida coherencia global para la totalidad de la referida autocartera).

- f) La regulación contable española debería eliminar el actual requerimiento de reducción proporcional del importe de las provisiones por depreciación de las acciones viejas que eventualmente tuviera dotada la empresa tenedora de *ds* procedentes de aquéllos, simultáneamente al reconocimiento de los efectos previstos en la norma vigente con motivo de la venta o segregación de sus *ds* -según la fórmula de general aceptación mencionada-. Tal ejecución se considera innecesaria, bastando con la contrastación valorativa referida a la fecha de cierre entre el valor contable de las acciones y su precio neto de mercado entonces vigente, sin que este proceder alternativo a adoptar suponga menoscabo alguno en cuanto a la garantía de las cifras contables ofrecidas para las correspondientes situaciones.

11.ª La solución contable «normativa» descrita para los *ds* y la correspondiente adaptación de nuestra regulación contable a ella que ha quedado reflejada, tiene sentido para el régimen general valorativo actualmente reconocido para las carteras de inversión financiera (yuxtaposición o unión de los principios del precio de adquisición histórico + prudencia valorativa).

Ahora bien, la contabilidad a precios presentes de mercado para determinados títulos-valores (de la cartera de negociación o de tenencia temporal, cotizados en mercados organizados, con precios transparentes, con garantías de liquidez y liquidación, etc.) es una necesidad apremiante de la contabilidad en su objetivo de búsqueda de una información más próxima al objetivo de Imagen Fiel. Este criterio de valoración, distinto del tradicional señalado anteriormente, va imponiéndose en los últimos tiempos en el horizonte de la teoría y de la regulación contable internacional, estando a punto de ser asumido por las directivas contables de la UE, con lo que presumiblemente será introducido por la regulación contable general de nuestro país -la regulación para las entidades de crédito ya lo tienen establecido- en un plazo de tiempo más bien corto.

Pues bien, cuando esto se lleve a efecto, las normas de tratamiento para los *ds* deberían correr parejas y acordes con este criterio valorativo singular del precio presente de mercado, para los que surjan de acciones a las que se debería aplicar dicho criterio. Aparte de reflejar las incidencias de las acciones de este género a precios presentes de mercado, ello simplificaría, por la propia esencia de dicho criterio valorativo, las incidencias contables de los *ds* derivados de ellas. En tal sentido, hay que subrayar que sólo sería necesario reflejar *strictu sensu* las operaciones de compra o de venta onerosa de *ds*, y no hacerlo para las restantes incidencias (segregación de las acciones poseídas para adquirir otras nuevas de la misma sociedad, cesión o recepción gratuita de *ds* o a precio simbólico, pérdida o desistimiento de *ds* poseídos, valoración de las nuevas acciones suscritas de la misma sociedad -sólo en este caso por el precio de emisión requerido para ellas-), ya que la valoración final al cierre de ejercicio para estas acciones a su precio presente de mercado, aseguraría el cómputo correcto y actualizado del resultado financiero asignable para estas acciones y su valor presente de mer-

cado en el balance, es decir, quedaría asegurado así que el rendimiento contable computado para ellas en el ejercicio no es mayor ni menor que su rendimiento efectivo obtenido en términos de coste de oportunidad para la inversión asumida. Cuando la regulación contable española proceda a dar cuerpo normativo a la operativa inherente a los títulos de renta variable sometidos al criterio de valoración del precio presente de mercado, deberá incorporar a dicho cuerpo un régimen especial para reflejar las distintas incidencias inherentes a los *ds* surgidos para los títulos de tal guisa.

BIBLIOGRAFÍA

- AMADOR, S. & ESTEO, F. (1993): *Contabilidad Financiera*. Ed. Estudios Financieros. Madrid.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS -AECA- (1991). *Principios Contables. Inversiones financieras*. Doc. 15.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS -AECA (1999). *Marco conceptual para la información financiera. Principios Contables*. Documentos. Madrid.
- BALLARIN, E. & VELILLA, M. (1979): «Observación al tratamiento contable de los derechos de suscripción». *Cuadernos Universitarios de Planificación Empresarial* n.º 3. Vol. 5.
- BANCO DE ESPAÑA. *Circular 4/1991, de 14 de junio, sobre normas de contabilidad y modelos de estados financieros de las entidades de crédito (actualizada con diversas circulares posteriores)*.
- BESTEIRO VARELA, M.A. (1991). *Contabilidad financiera y de sociedades*. Tomo I. Ed. Pirámide.
- BLASCO DE LAS HERAS, N.; RUIZ CABESTRE, F.J., (1996). «Análisis de la valoración de derechos de suscripción en relación a las ganancias de capital en el mercado bursátil español». *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, n.º 90, Vol. XXVI. Madrid, págs. 197-223.
- BLASCO DE LAS HERAS, N.; RUIZ CABESTRE, F.J., (1997). «Ampliaciones de capital y formación de precios ex-derecho de suscripción». *Información Comercial Española*, n.º 764. Madrid, págs. 95-104.
- CORELLA, A. (1998). «Los consejos de administración podrán excluir el derecho de suscripción preferente». *Cinco Días*, octubre. Madrid. págs. 25-25.
- CORREIA, F.A. (1996). «Direitos de subscrição ou de preferência e direitos de atribuição ou parciais nos aumentos de capital». *Jornal do Técnico de Contas e da Empresa*, n.º 373. Publicaciones e Estudos Técnicos. Lisboa, págs. 241-242.
- ESTEO SÁNCHEZ, F.; CALZACO CALVO, S.; DIEZ IGLESIAS, P.; MERINO RUPÉREZ, G.; SÁNCHEZ-SERRANO, E. (1996). *Contabilidad privada. Matemáticas financieras. Contabilidad pública*. Ed. Estudios Financieros. Madrid, págs. 165-216.

- GALLEGO, E. & GONZALEZ, M. & RÚA, E. (1999). *Contabilidad de sociedades*. Ed. Pirámide, Madrid.
- GARCIA ORDAZ, M. (1995). «Valoración de acciones y títulos de renta fija». *Técnica Contable*, Tomo XLVII. Págs. 717-719.
- INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS -ICAC-, (1994). «Resolución de 1 de septiembre de 1994 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas por la que se publica la modificación del apartado 8 a) de la Norma Técnica de elaboración del informe especial sobre exclusión del derecho de suscripción preferente en el supuesto del artículo 159 del Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas». *BOICAC*, n.º 18, págs. 7-20.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE: «Marco conceptual para la preparación y presentación de los Estados Financieros» y *NIC 1: Revelación de políticas contables*.
- KESTER, R.B.(1917): *Accounting theory and practice*. Ronald Press. New York.
- LARRIBA DÍAZ-ZORITA, A. (1982). *Acciones y derechos de suscripción*. Instituto de Planificación Contable.
- LARRIBA DÍAZ-ZORITA, A. (1990). «Los derechos preferentes de suscripción». *Partida Doble* n.º 5. Octubre LEY 2/1995, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada.
- NORVERTO LABORDA, M.C. (1998). «El derecho de asignación gratuita. La Contabilidad en el s.XXI». Vol. extraordinario de la *Revista Técnica Contable*. Instituto de Contabilidad de Madrid, págs. 187-198.
- PEDRAJA GARCÍA, P.(1996). *Contabilidad y Análisis de balances en la banca*. Centro de Formación del Banco de España. Madrid.
- PLAN GENERAL DE CONTABILIDAD (PGC 1990). *Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre*.
- REGISTRO DE ECONOMISTAS AUDITORES -REA- (1997). «Consulta sobre derecho de adquisición preferente». *Papeles de Auditoría*, n.º 5 (Anexo). Madrid.
- SÁNCHEZ FERNÁNDEZ DE VALDERRAMA, J.L. (1997). «Participaciones en el capital y otras inversiones financieras. Dudas, ejemplos y soluciones del Plan General de Contabilidad 3». *Manual II*. Recoletos, Cía Editorial. Madrid, págs. 31-58.
- TEXTO Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (1989). *Real Decreto Legislativo 1564/1989, de 22 de diciembre*.
- WELSH, ZLATKOVICH & WHITE (1976): *Intermediate Accounting*, R.D. Irwin (4.ª edición).
- WILLIAMS, J.R.; HOLZMANN, O.J. (Traductor) (1994). *Guía de PGCA. Deuda convertible y deuda con certificados para compra de acciones*. Harcourt Brace International. Págs. 881-912.