

JOSÉ ANDRÉS DORTA VELÁZQUEZ

*Profesor Asociado del Departamento de Economía Financiera
y Contabilidad. Universidad de Las Palmas de Gran Canaria*

Extracto:

EN el presente trabajo se realiza un análisis, desde el punto de vista contable, de los procesos de emisión y suscripción de obligaciones convertibles, para a continuación definir los elementos básicos que configuran las distintas modalidades de amortización de tales títulos, así como poner de manifiesto la complejidad que puede derivarse en la distribución de la carga financiera asociada. Al objeto de explicitar nuestras conclusiones incluimos un caso práctico donde se concreta el proceso registral asociado a estas operaciones y los cambios que deben realizarse en los planes financieros como consecuencia de la compra de obligaciones en bolsa o la conversión de obligaciones en acciones.

Sumario:

- I. Introducción.
 - II. Emisión, gastos de formalización y distribución temporal de la carga financiera.
 - III. Amortización de obligaciones.
 - 1. Compra anticipada de obligaciones en bolsa.
 - 2. Canje por nuevas acciones emitidas a través de una ampliación de capital.
 - 3. Acciones propias pertenecientes a su autocartera o recogidas a tal efecto.
 - 4. Acciones u obligaciones adquiridas por la sociedad emisora del empréstito y posteriormente canjeadas.
 - IV. Conclusiones.
- Bibliografía.
- Caso práctico.

I. INTRODUCCIÓN

La emisión de empréstitos constituye un medio de financiación por el cual las empresas pueden obtener un elevado volumen de recursos, configurándose como una alternativa a las ampliaciones de capital u otro tipo de endeudamiento. Entre las diversas modalidades de empréstitos destacan los convertibles al actuar como una fuente de financiación intermedia entre las acciones y las obligaciones ordinarias.

Si bien el Plan General de Contabilidad (PGC) y el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas (TRLSA) prestan cierta atención a la regulación jurídica y contable de este tipo de financiación, consideramos que se muestran insuficientes para un adecuado tratamiento de las operaciones que puedan suscitarse en la vida de un empréstito. Por ello, en este trabajo reflexionamos sobre algunos aspectos contables relacionados con estos títulos desde la óptica del emisor del empréstito. Así, analizamos la problemática contable asociada a los procesos de emisión y suscripción de las obligaciones, la distribución de su carga financiera y diversas modalidades que pueden utilizarse para la amortización de las obligaciones convertibles.

II. EMISIÓN, GASTOS DE FORMALIZACIÓN Y DISTRIBUCIÓN TEMPORAL DE LA CARGA FINANCIERA

En la realidad empresarial existen diferentes formas de colocar las obligaciones en el mercado primario y la representación contable del proceso de emisión dependerá de la alternativa utilizada por la empresa para poner en circulación sus títulos (1). Nuestro Derecho contable dispone que las sociedades especifiquen en memoria las obligaciones y bonos en circulación, así como sus prin-

(1) Dentro de los sistemas más utilizados destaca el denominado «sistema de ventanilla abierta», en el que se atienden las peticiones por riguroso orden de llegada hasta su total cobertura, en base a la fecha y hora de solicitud de suscripción, no denegándose petición alguna hasta la cobertura total del nominal emitido. La emisión se cierra en una fecha determinada, si bien la entidad podrá proceder al cierre de la misma con anterioridad, si hubiera sido suscrita en su totalidad. En otras ocasiones la adjudicación se efectúa siguiendo un sistema de «ajuste por prorrateo». Puede verse al respecto RIVERO, J. (1991).

cipales características (interés, vencimiento, garantías, condiciones de convertibilidad, etc.), pero no exige que se informe sobre las emisiones de obligaciones pendientes de suscripción al cierre del ejercicio (2). Teniendo en cuenta que en ese momento puede no haber finalizado el período de colocación de obligaciones, consideramos conveniente que las empresas informen sobre esta situación. Este requerimiento resulta más significativo en el caso de las obligaciones convertibles, pues constituyen una fuente de financiación por acciones aplazadas, al emitirse en espera de su conversión en acciones en un momento futuro. En este sentido, proponemos su inclusión en el epígrafe destinado a los acontecimientos posteriores al cierre, toda vez que la suscripción de las obligaciones tendrá lugar finalizado el ejercicio y si bien no afecta a las cuentas anuales a dicha fecha, su conocimiento es útil para el usuario de los estados financieros (3).

Resultan también controvertidos los criterios establecidos en nuestro Derecho contable para el tratamiento de los gastos de formalización de deudas. Aunque estos gastos guardan una estrecha similitud con los gastos de constitución o ampliación de capital, se ha optado por criterios de imputación a resultados diferentes (4). Así, mientras los gastos de formalización de deudas son considerados como gastos a distribuir en varios ejercicios, los gastos de constitución o ampliación de capital son calificados como gastos de establecimiento.

En principio, la diferencia entre estos gastos radica en que los primeros son necesarios para la obtención de recursos ajenos y los segundos para la captación de fondos propios. Ahora bien, en el caso de empréstitos convertibles, no cabe duda que esta diferencia queda más diluida. Quizás esta distinción no tenga mayor trascendencia, pero el artículo 194 del TRLSA prohíbe toda distribución de beneficios mientras los gastos de establecimiento, gastos de investigación y desarrollo y fondo

(2) Existe esta obligación para las emisiones de acciones, pues la nota 10 de la memoria indica que deberá informarse sobre las principales características de las ampliaciones de capital en curso: número de acciones a emitir, valor nominal, prima de emisión, desembolso inicial, derechos que incorporan, plazo de suscripción, etc.

(3) Aunque la inclusión en la memoria constituye una alternativa válida para su correcta información, consideramos que la utilización del sistema suplementario adquiere vital importancia para un eficaz seguimiento del proceso de colocación de los títulos, al mostrar de forma sintética los aspectos más sobresalientes que pueden afectar en un futuro al patrimonio de la sociedad. Gracias al sistema suplementario puede detallarse la cuantía de los títulos en circulación, así como la de aquellos que están pendientes de suscripción. Por su parte, el sistema patrimonial muestra la deuda contraída a su valor de reembolso, la tesorería obtenida y los intereses diferidos para su imputación a resultados.

(4) Los gastos de formalización de deudas tienen su origen en los importes satisfechos en la confección de los títulos, estudio sobre las condiciones de emisión, gastos notariales, registro de la escritura pública, comisiones de colocación, publicidad de la emisión, impuestos, gastos en la solicitud de admisión a cotización, etc. De forma similar, la norma de valoración 6.ª del PGC conceptúa como gastos de constitución o ampliación de capital, las cantidades entregadas en concepto de «honorarios de letrados, notarios, registradores; impresión de memorias, boletines y títulos; tributos; publicidad; comisiones y otros gastos de colocación de títulos».

Asimismo, observamos que el PGC presta mayor atención a los gastos de establecimiento que a los gastos a distribuir en varios ejercicios. En el contenido de la memoria se destina el apartado 5.º para el análisis del movimiento de los gastos de establecimiento, donde se informa sobre su saldo inicial, adiciones, saneamiento y saldo final, facilitando la pertinente información adicional para aquellas partidas significativas por su naturaleza o importe. Sin embargo, no existe un epígrafe específico para los gastos a distribuir en varios ejercicios, cuando es habitual en las empresas su existencia como consecuencia de operaciones de arrendamiento financiero, préstamos o empréstitos con intereses diferidos, cuyos importes pueden ser más significativos que los de gastos de establecimiento.

de comercio no hayan sido amortizados por completo, a menos que el importe de reservas disponibles sea, como mínimo, igual al importe de los gastos no amortizados. Frente al silencio de la norma jurídica, es importante analizar si deberían ser incluidos los gastos a distribuir en varios ejercicios como elementos limitadores en el reparto de los beneficios, en un contexto donde el ordenamiento jurídico se esfuerza por evitar distribuciones no prudentes, estableciendo las garantías mínimas frente a terceros y con deseo expreso por eliminar los activos ficticios o partidas de dudoso valor de realización.

Es sabido que el PGC engloba dentro de los gastos a distribuir en varios ejercicios los gastos de formalización de deudas y los gastos por intereses diferidos, en virtud de la naturaleza plurianual de los mismos, aun cuando tengan distinta naturaleza económica. En este sentido, si el criterio financiero para la imputación de los intereses implícitos está basado en postulados racionales, la minoración de éstos sobre los correspondientes valores de reembolso proporciona el valor contable de las deudas, por lo que entendemos que no deben actuar como limitación en la distribución de resultados. Sin embargo, si se han utilizado otros criterios, el valor contable no se corresponde con el valor actual de la deuda, dando lugar a la existencia de activos o pasivos ficticios que pudieran tenerse en cuenta en la distribución del excedente económico. Por su parte, los gastos de formalización de deudas generalmente corresponden a desembolsos efectivamente realizados, constituyendo verdaderos activos ficticios y, por tanto, consideramos que deben ser tenidos en cuenta como limitación en la distribución prudente del excedente del ejercicio.

Por otra parte, la racionalidad de la distribución de la carga financiera está en función de los criterios adoptados, que actuarán teniendo en cuenta un conjunto de decisiones operativas, que abarcan desde la definición de los componentes de la carga financiera, pasando por la adopción de un determinado método de distribución hasta los posibles cambios que se puedan producir en el plan financiero adoptado.

Previo a la elección del plan financiero hay que especificar qué gastos van a ser considerados como plurianuales, pudiendo ser consideradas como base de saneamiento las siguientes alternativas (ESTEO, 1988):

- a) Todos los gastos de la operación.
- b) Los gastos de formalización, así como las primas de emisión y reembolso. Los gastos por intereses explícitos y de gestión se afectarán al período de su devengo.
- c) Los gastos de formalización. El resto de la carga financiera se imputará en el período de su devengo.
- d) Las primas de emisión y reembolso. El resto de la carga financiera se imputará en el período de su devengo.
- e) Toda la carga financiera se distribuirá temporalmente según su devengo.

El PGC ha optado por considerar como base de saneamiento las primas de emisión y reembolso y, excepcionalmente, los gastos de formalización de deudas aunque, desde un punto de vista teórico, parece más adecuado la imputación de estos últimos en distintos ejercicios económicos, subordinando su afectación al ejercicio cuando los gastos incurridos tengan poca importancia relativa (CEA, 1985).

Otro problema que se plantea es el grado de incertidumbre que exista respecto a los elementos que componen la carga financiera. Es necesario realizar las oportunas previsiones sobre aquellos que se encuentran inciertos o de forma imprecisa. Así, conocida la carga financiera de la operación, su imputación se realizará de acuerdo a un método o plan financiero atendiendo a criterios eminentemente racionales (5).

Siguiendo las normas de valoración del PGC, los intereses explícitos no se incluyen en la base de saneamiento, sino que se imputan a resultados a medida que se van devengando. Aunque esta modalidad no reviste problemas cuando se establecen los intereses a tipo fijo, ya que se ajustan directamente a los capitales vivos de cada ejercicio, estamos de acuerdo con HERRANZ (1990: 614) en que sí deben ser considerados en los planes financieros con intereses de tipo variable.

Independientemente del método elegido, en ocasiones nos vemos forzados a realizar modificaciones en el plan financiero, dando lugar a reajustes sobre las previsiones realizadas. En los empréstitos convertibles puede verse afectado, entre otros, por los siguientes aspectos:

- a) Tipos de interés fijos o variables.
- b) Distintos períodos de conversión.
- c) Plazos para acogerse a la opción de conversión.
- d) Modificación en la relación de cambio, motivada por una reducción de capital para sanear pérdidas.

(5) Ante el vacío normativo existente en nuestra legislación, CEA (1985: 552) señala los siguientes procedimientos:

- a) Como métodos aceptables, por poseer racionalidad económica, pueden citarse el método de la tasa del coste financiero para el emisor o prestatario o el proporcional a los títulos o capitales vivos de cada período. El método del coste efectivo parte de postulados teóricos más racionales mientras que el proporcional a los títulos vivos goza de mayor sencillez y nos permite una solución aproximada en empréstitos con una carga financiera fija.
- b) Como métodos no aceptables pueden citarse el proporcional a los títulos o capitales amortizados en cada período y el reparto lineal en el intervalo de duración de la operación financiera.

Si bien, las entidades están obligadas a indicar en su memoria los criterios de valoración de su deuda, así como los de imputación a resultados de los gastos por intereses o primas diferidas (apartado 4.k de la elaboración de la memoria), generalmente en las memorias no se hace alusión a los planes financieros y, si se hace, se acude a los sistemas más sencillos, aun cuando las cantidades sean importantes.

- e) Valoración de las obligaciones y acciones a canjear.
- f) Cláusulas antidilución.
- g) Adquisición anticipada.

La opción del obligacionista de ejercitar o no el derecho de convertir sus títulos en acciones sitúa a la empresa en un grado de incertidumbre importante respecto a su estructura financiera. Por ello, en la formulación de los planes financieros es preciso estimar la actuación futura de los obligacionistas, la cual dependerá directamente de las ventajas que obtengan con el canje (6). Asimismo, el plan financiero establecido por la sociedad bajo el principio de uniformidad deberá mantenerse en tanto no se alteren los supuestos que motivaron la elección de dicho criterio. Sin embargo, si las circunstancias lo aconsejan, podrá modificarse el criterio adoptado inicialmente, haciendo constar en la memoria la incidencia cuantitativa y cualitativa de la variación sobre las cuentas anuales (7).

La adopción de un nuevo plan financiero requiere que hayan variado no sólo las premisas establecidas en su elaboración sino, además, que dicha modificación afecte sensiblemente a la imputación temporal de la carga financiera. Por tanto, si se produce una alteración de los supuestos establecidos en la formulación del plan primitivo y su cuantía es importante, se procederá a la adopción de un nuevo plan de reparto.

Conviene precisar que las desviaciones producidas no derivan de cambios en los criterios contables, sino son la resultante de modificaciones en las estimaciones realizadas. En este sentido, el PGC en su norma de valoración 21.^a dispone que «los cambios en aquellas partidas que requieran para su valoración realizar estimaciones y que son consecuencia de la obtención de valoración de información adicional, de una mayor experiencia o del conocimiento de nuevos hechos, no deben considerarse a los efectos señalados en el párrafo anterior como cambios de criterios contables».

Los cambios en los criterios de valoración o en estimaciones que repercutan sobre diversos ejercicios pueden afectarse a los estados financieros bajo dos alternativas: reformular los estados financieros precedentes considerando los cambios producidos o simplemente adoptar el nuevo criterio sin modificar los ejercicios anteriores. Por su parte, CEA (1985: 547) afirma que «si en el trans-

(6) Puede verse GARCÍA BOZA (1989, 1990).

(7) Según el artículo 294.1 del TRLSA, salvo que la Junta General acuerde otro procedimiento, los obligacionistas podrán solicitar el canje en cualquier momento de la vida del empréstito y, en todo caso, la Junta General deberá señalar el plazo máximo en que puede llevarse a efecto la conversión. Dada la importancia que tiene para la sociedad poder establecer su estructura financiera es aconsejable fijar el plazo de conversión en uno o varios momentos concretos. De lo contrario, los planes financieros se verían enormemente afectados, pues no sólo existiría incertidumbre sobre cuántas obligaciones acudirían sino también sobre cuándo se produciría tal hecho.

curso de la vida real de la operación resultasen diferencias de coste distintas a las previstas al origen, la rectificación debería, en rigor, afectar a toda la vida financiera de la operación, aunque se hubiesen cerrado previamente algunos ejercicios con el reparto permitido por la información disponible con anterioridad a la aparición de las diferencias». Consecuentemente, propone realizar las rectificaciones oportunas de dichos planes, con modificaciones en los repartos realizados en los ejercicios anteriores, en el presente y en los posteriores. Sin embargo, plantea que, por razones de consistencia contable, las desviaciones producidas en ejercicios anteriores sean afectadas al ejercicio presente. Nuestro Derecho contable ha adoptado esta segunda alternativa, a pesar de la pérdida de homogeneidad entre los valores contables.

Por tanto, la empresa adoptará el nuevo plan financiero tanto para el ejercicio presente como para los futuros, rectificando las desviaciones producidas en ejercicios anteriores que serán afectadas al período presente, como componente extraordinario. Cabría la posibilidad de que se registrase por su naturaleza, es decir, como una mayor o menor carga financiera cuando su cuantía tenga escasa importancia relativa, si bien esta alternativa viene limitada por la propia adopción del nuevo plan financiero, ya que éste se implementará cuando las variaciones producidas sean significativas, valoración que se sustenta y justifica en el juicio del profesional.

III. AMORTIZACIÓN DE OBLIGACIONES

Tradicionalmente las obligaciones convertibles se definen como títulos que gozan de un derecho de opción que permite a sus tenedores cambiarlos por acciones de la sociedad que los ha emitido o bien de otras (ROSENFELD, 1977: 259). No obstante, siguiendo a JORDA (1988: 2.441) «se considera obligación convertible la que al transformarse en acción desencadena un proceso de ampliación de capital donde el número de acciones emitidas queda determinado por el número de obligaciones que se convierten. En el canje se produce un cambio de obligaciones por acciones en cartera, lo que supone la no modificación de la partida de capital de la empresa».

En este trabajo utilizamos una acepción amplia, al objeto de analizar brevemente diferentes formas de amortizar las obligaciones convertibles.

1. Compra anticipada de obligaciones en bolsa.

Las obligaciones pueden ser amortizadas de forma anticipada de acuerdo con las condiciones de la escritura de emisión o como consecuencia de convenios celebrados entre la sociedad y el sindicato de obligacionistas. Sin embargo, viene siendo habitual que la entidad emisora amortice sus obligaciones mediante la compra anticipada en un mercado secundario, derivándose un resultado financiero cuya cuantificación no siempre resulta sencilla.

Comparando el valor contable (VC) de las obligaciones amortizadas con el desembolso efectuado podemos obtener el resultado positivo o negativo de la operación. En este sentido, el valor contable de una obligación en el momento de su compra anticipada puede descomponerse en tres partes:

$$VC = VE + lid + led \quad [1]$$

donde VE es el valor de emisión, lid los intereses implícitos devengados y, por último, led los intereses explícitos devengados y no vencidos.

Sin embargo, las obligaciones se registran contablemente a su valor de reembolso (VR), considerando la diferencia entre éste y el valor de emisión como intereses implícitos diferidos (li), pudiéndose establecer las siguientes igualdades:

$$VR - VE = li \quad [2]$$

$$li = lid + lind \quad [3]$$

donde $lind$ representa los intereses implícitos no devengados.

Sustituyendo las expresiones [2] y [3] en la igualdad [1], obtenemos el valor contable de una obligación en un instante de tiempo determinado.

$$VC = VR - lind + led \quad [4]$$

Asimismo, de la contraposición del valor contable y el coste de adquisición de los títulos (CA) se deriva el resultado de la operación (Re).

$$Re = VC - CA$$

$$Re = (VR - lind) + (led - CA) \quad [5]$$

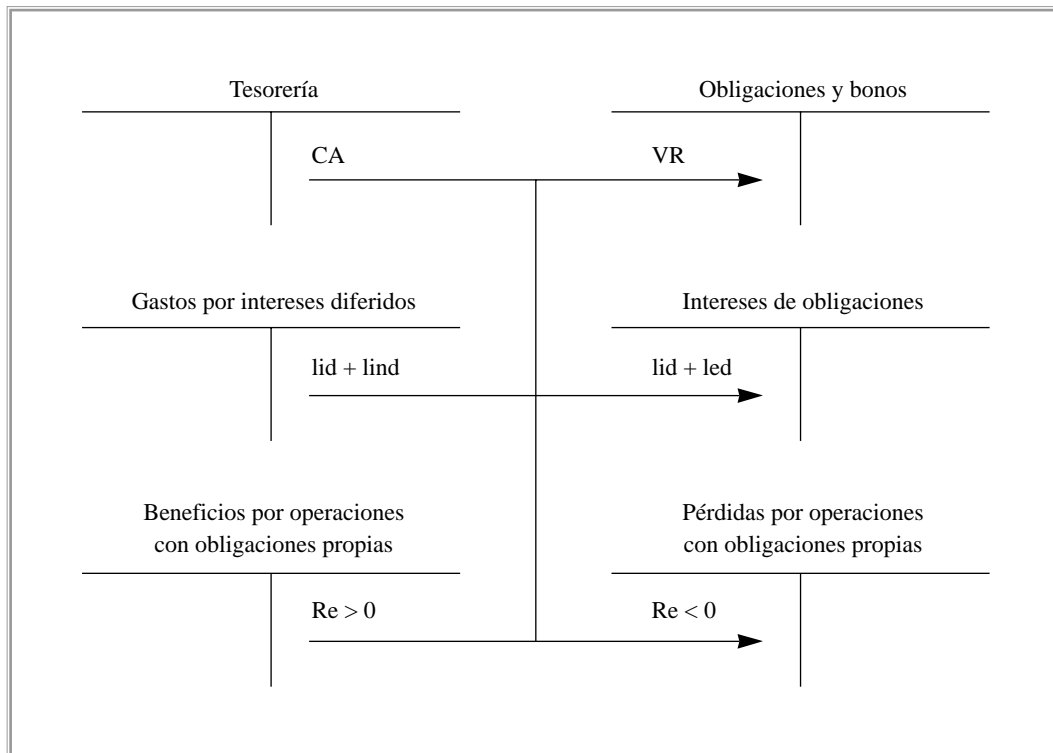
Puede observarse como el resultado (8) de la compra anticipada depende de los criterios adoptados para la imputación de intereses a resultados, poniéndose una vez más de manifiesto la importancia de utilizar métodos racionales en la formulación de los planes financieros.

(8) La expresión [5] refleja el mismo criterio seguido por el PGC, pues en su norma de valoración 10.^a se indica el siguiente proceso contable: «las diferencias que pudieran producirse entre el coste de adquisición, excluidos los intereses devengados no vencidos, y los valores de reembolso, excluidas las primas no imputadas a resultados reconocidas como gastos a distribuir en varios ejercicios, se cargarán o se abonarán, según proceda, a las cuentas 674 ó 774». En caso de ganancia ($Re > 0$), el resultado obtenido se registrará en la cuenta 774. *Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias* y, en el supuesto de incurrir en pérdidas ($Re < 0$), en la cuenta 674. *Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias*.

2. Canje por nuevas acciones emitidas a través de una ampliación de capital.

En esta modalidad de amortización, las obligaciones son canjeadas por nuevas acciones de la sociedad emisora, precisándose de una relación de conversión o tipo de cambio que permita determinar el número de acciones a entregar por cada obligación.

CUADRO 1: Modelo esquemático sintetizado del proceso registral de la adquisición anticipada de obligaciones



Cuando el tipo de cambio se establece variable, generalmente las obligaciones se valoran a su valor nominal (VNo), teniendo en ocasiones incorporada una prima de reembolso (PR). Si, además, existieran intereses explícitos devengados y no vencidos en el momento de conversión se incorporarán al valor de la obligación (led). Por tanto, el valor de una obligación (B) vendrá dado por la siguiente expresión:

$$B = VR + led = VNo + PR + led \quad [6]$$

Por su parte, las acciones (A) suelen valorarse al precio medio de cotización durante un período de tiempo estipulado (C) menos un descuento sobre dicho valor (d). Al objeto de respetar los derechos de los antiguos accionistas, el valor de canje se descompondrá entre el valor nominal de las acciones (VNa) y la prima de emisión (Pea).

$$A = C - d \times C = (1 - d) \times C = VNa + Pea \quad [7]$$

Asimismo, los rendimientos a favor de los inversores están sujetos a retención (r), recayendo ésta sobre los intereses explícitos devengados y no vencidos y los intereses implícitos, es decir, sobre el cupón corrido y la prima de reembolso.

$$r = t \times (led + PR) \quad [8]$$

Añadiendo la expresión [8] en [6],

$$B = VR + led - r = VR + led - tx (led + PR)$$

$$B = VNo + (1 - t) (led + PR) \quad [9]$$

El TRLSA establece en su artículo 292 que las obligaciones convertibles no pueden emitirse por una cifra inferior a su valor nominal y además no sea inferior al valor nominal de las acciones. La ley impone esta restricción para mantener el principio de realidad del capital social y salvaguardar los intereses de terceros. No obstante, el precio de canje de una obligación puede ser superior o inferior al precio asignado a una acción.

Suponiendo que el precio de la obligación (B) es superior al precio de la acción en el momento de la conversión (A), la relación o tipo de cambio (rc) vendrá dado por:

$$rc = B/A \quad [10]$$

Esta ecuación expresa que la sociedad entregará rc acciones por cada obligación. No obstante, cuando rc es un número no entero, se precisa ajustar el tipo de cambio para facilitar la operación. Así, si rc se redondea por exceso (rc') sería preciso un complemento adicional (T), constituido por una cuantía en metálico a satisfacer por el obligacionista o a cubrir por la propia empresa con sus recursos propios. En este último caso, la prima de emisión de acciones se vería rebajada, dando lugar a la siguiente ecuación de equilibrio:

$$B + T = rc' \times A \quad [11]$$

Por el contrario, si rc se redondea por defecto (rc'') el complemento adicional debería ser satisfecho por la sociedad. En este caso, la ecuación de equilibrio puede expresarse como:

$$B = rc'' \times A + T \quad [12]$$

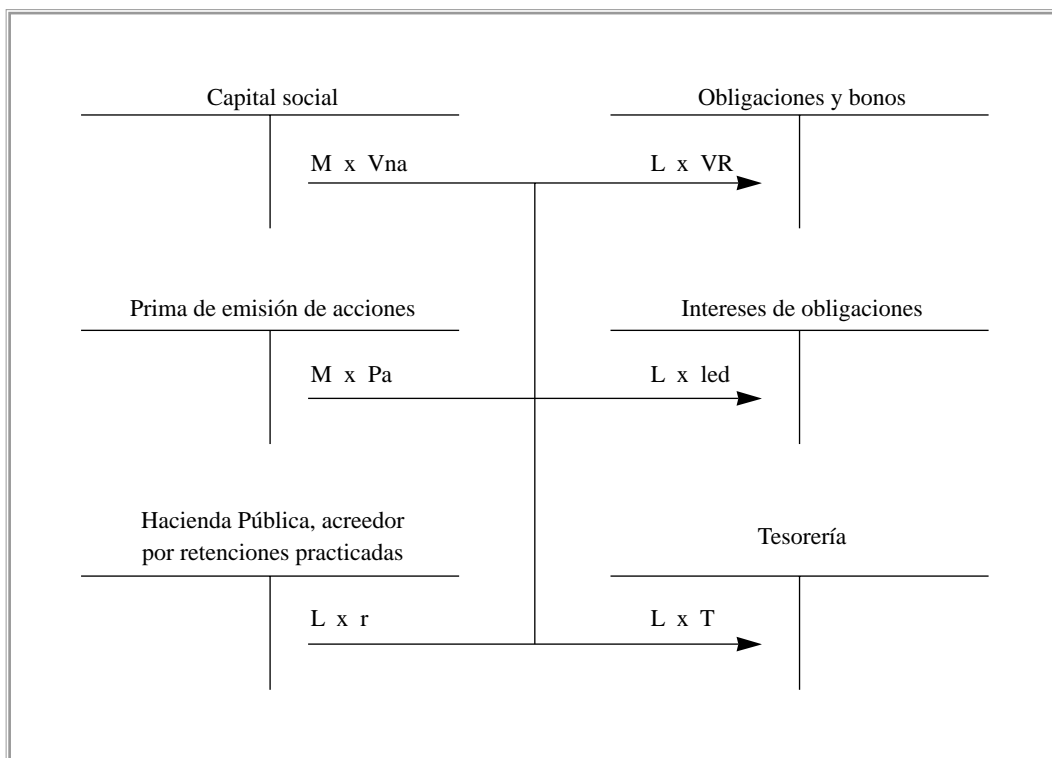
En ambos casos, el principio de realidad del capital está garantizado ya que la sociedad entrega nuevas acciones por un importe equivalente a las aportaciones recibidas.

Determinado el número de obligaciones que acuden a la conversión (L) puede establecerse el número de acciones a emitir (M) y si suponemos que la relación de cambio viene dada por rc' , la ecuación de equilibrio de la operación global viene dada por la siguiente igualdad:

$$M = rc' \times L$$

$$M \times (VNa + Pea) = L \times (VR + led - r + T) \quad [13]$$

CUADRO 2: Modelo esquemático sintetizado del proceso registral de la amortización de obligaciones mediante el canje de nuevas acciones



3. Acciones propias pertenecientes a su autocartera o recogidas a tal efecto.

La conversión de obligaciones a través de acciones propias presenta una gran dificultad en la práctica en todos los países, al estar limitada la adquisición de las mismas y, en consecuencia, su utilización como instrumento de conversión (9). En esta modalidad, la adquisición de las acciones en circulación se produce antes del momento de la conversión, debiéndose dotar una reserva indisponible por el precio de adquisición.

Sin embargo, este procedimiento puede no asegurar el canje solicitado por los obligacionistas, al existir una limitación en la adquisición de acciones propias, debiendo la sociedad acordar un aumento de capital en la cuantía necesaria, que da lugar a una modalidad mixta entre acciones propias y nuevas acciones. Asimismo, la conversión de obligaciones por acciones propias supone simultáneamente la amortización de las primeras y la enajenación de las segundas, dando lugar a un resultado positivo o negativo, según sea el precio de adquisición (Pa) sea mayor o menor respecto al valor de canje (A).

De acuerdo con lo señalado, el resultado financiero (Re) obtenido en la operación vendrá dado por (10):

$$Re = A - Pa \quad [14]$$

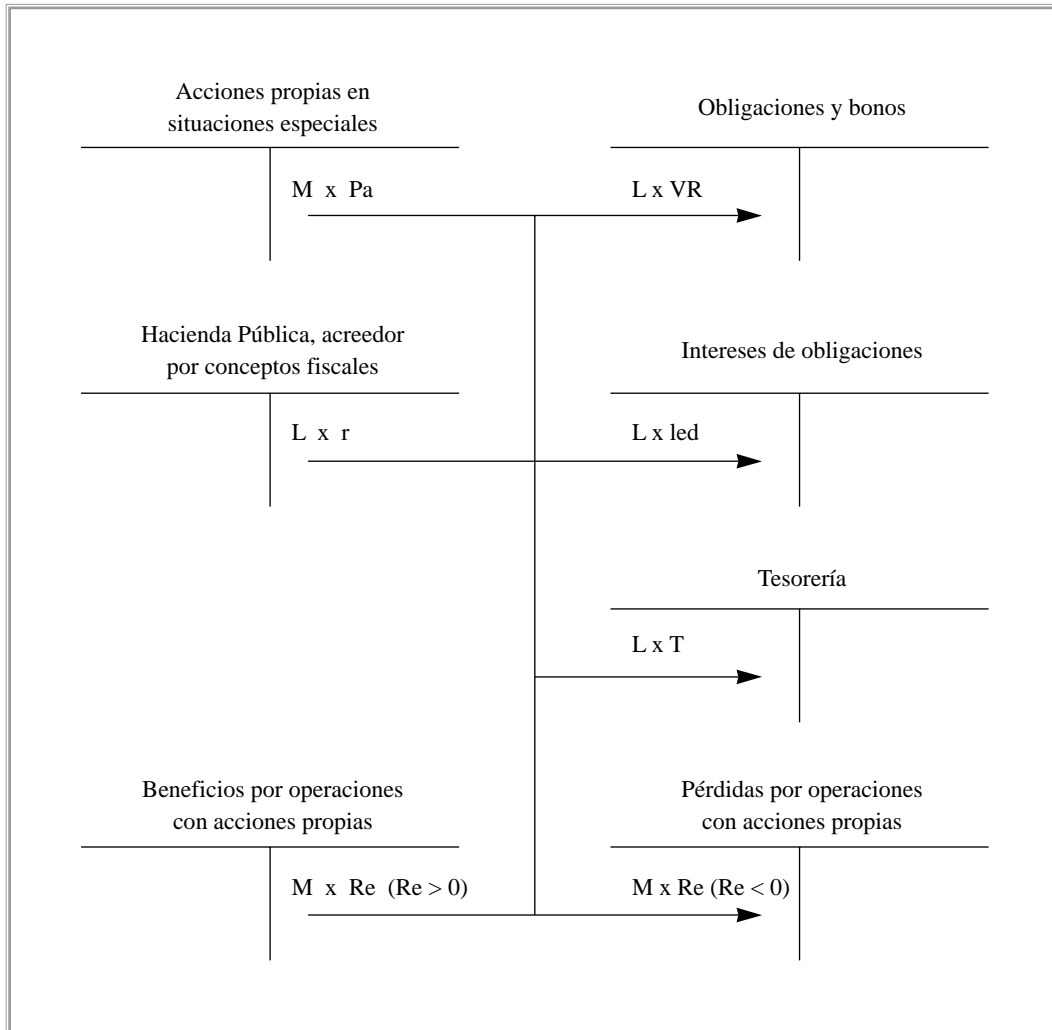
En similitud a la expresión [13] descrita en la modalidad anterior, la ecuación de equivalencia puede sintetizarse de la siguiente forma:

$$M \times (Pa + Re) = L \times (VR + led - r + T)$$

(9) El capital social representa una garantía mínima frente a las deudas sociales que se puede vulnerar si la sociedad adquiere sus propias acciones. Por este motivo, la ley impone que las sociedades y los grupos de sociedades no puedan adquirir más del 10 por 100 del capital social. Este límite queda reducido a un 5 por 100 de la cifra del capital social para las acciones admitidas a cotización en un mercado secundario oficial. Además, se impone la dotación de una reserva de carácter indisponible equivalente al importe satisfecho, para salvaguardar las garantías de los acreedores mientras éstas no sean enajenadas o amortizadas.

(10) En virtud de la norma de valoración 10.^a del PGC, los resultados obtenidos en la enajenación de acciones propias figurarán, según proceda, en la cuenta de pérdidas y ganancias en el epígrafe *Pérdidas por operaciones con acciones y obligaciones propias* o *Beneficios por operaciones con acciones y obligaciones propias*.

CUADRO 3: Modelo esquemático sintetizado del proceso registral de la amortización de obligaciones mediante acciones propias



4. Acciones u obligaciones adquiridas por la sociedad emisora del empréstito y posteriormente canjeadas.

La sociedad se compromete al canje de las obligaciones por acciones de otra sociedad, pudiendo estas acciones pertenecer a su cartera actual o bien ser adquiridas con posterioridad al acuerdo de emisión y previo al de conversión.

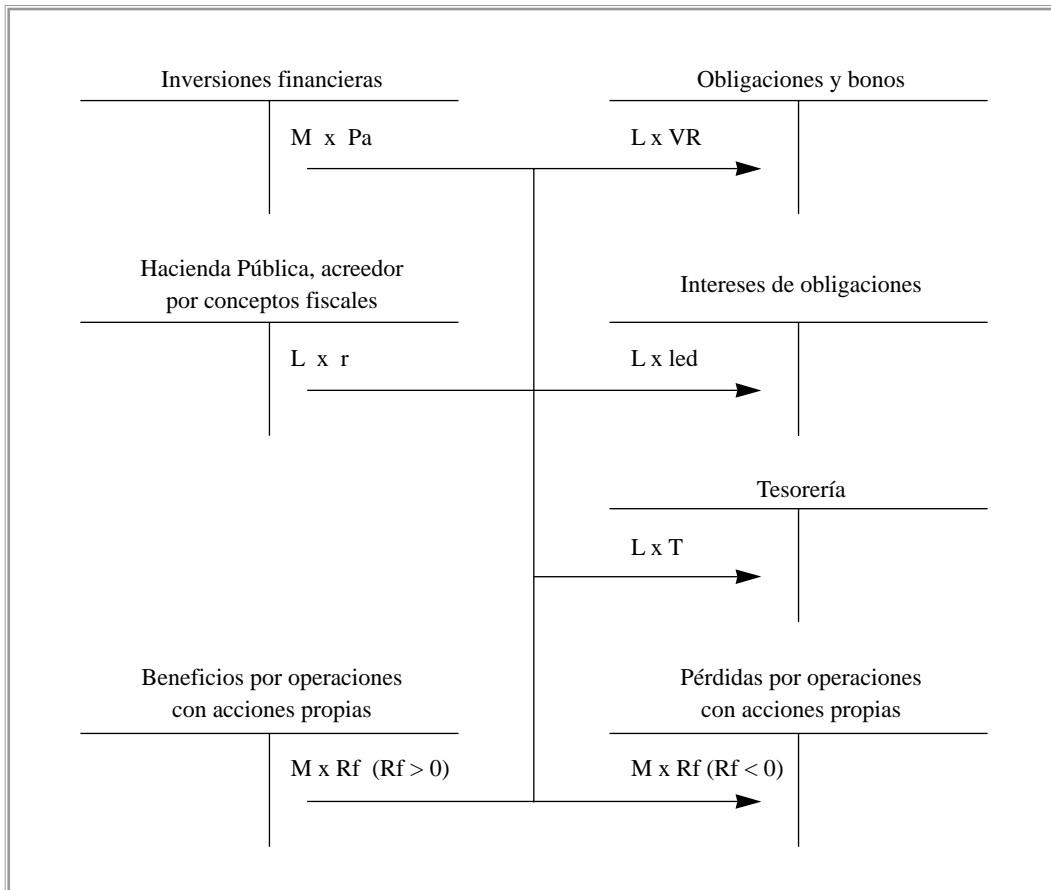
Nos encontramos con una situación similar a la modalidad anterior, pues la adquisición de acciones propias también constituye una inversión financiera. En este sentido se manifiesta el PGC obligando a que la valoración de éstas se realice aplicando lo establecido en la norma de valoración 8.ª relativa a los valores negociables. No obstante, en el momento de canje podemos asistir a dos diferencias: la desigualdad producida entre la valoración de la acción a canjear y su precio de adquisición y la resultante entre el valor de la acción y la obligación canjeable.

La ecuación de equilibrio vendrá dada en este caso por:

$$M \times (Pa + Rf) = L \times (VR + I - r + T)$$

siendo Rf el resultado financiero derivado de la operación.

CUADRO 4: Modelo esquemático sintetizado del proceso registral de la amortización de obligaciones mediante el canje de títulos de otras sociedades



IV. CONCLUSIONES

La utilización del sistema suplementario adquiere vital importancia para un eficaz seguimiento del proceso de colocación de las obligaciones, al mostrar de forma sintética los aspectos más sobresalientes que pueden afectar en un futuro al patrimonio de la sociedad.

Si bien el PGC establece que las sociedades informen sobre las obligaciones en circulación, estimamos que la información suministrada es insuficiente y no presta la debida atención a este tipo de financiación, la cual juega un importante papel en la estructura financiera de las grandes empresas.

Entendemos que los gastos por intereses diferidos no deben actuar como limitación en la distribución de resultados, siempre y cuando el criterio financiero utilizado para su imputación a resultados esté basado en postulados racionales. Sin embargo, los gastos de formalización de deudas deberían ser tenidos en cuenta como limitación en la distribución prudente del resultado del ejercicio, a pesar de que en el artículo 194 del TRLSA no se cite expresamente.

La distribución de la carga financiera se presenta como uno de los problemas más importantes en la casuística contable de los empréstitos. Esta dificultad se ve agravada en la emisión de títulos convertibles donde existe mayor grado de incertidumbre sobre un conjunto de elementos. El sesgo de información dependerá fundamentalmente de los gastos que consideremos en la base de saneamiento, del criterio financiero adoptado para su distribución y del cumplimiento de las previsiones realizadas. Sin embargo, la evolución de los mercados y las características específicas de los empréstitos demandan cada día más la utilización de métodos basados en criterios racionales, siendo preciso abandonar alternativas cuya única virtud se basa en la sencillez de aplicación.

En ocasiones nos vemos forzados a modificaciones en los planes financieros originales. La adopción de un nuevo plan financiero requiere no sólo que hayan variado las premisas establecidas en su elaboración sino, además, que dicha modificación afecte sensiblemente a la imputación temporal de la carga financiera. Por tanto, si se produce una alteración de los supuestos establecidos en la formulación del plan primitivo y su cuantía es importante, se procederá a la adopción de un nuevo plan de reparto. Las desviaciones producidas requieren modificaciones en los repartos realizados en los ejercicios pasados, que serán afectados al período presente, como componente extraordinario. Cabría la posibilidad de ser registrados por naturaleza, pero esta alternativa viene limitada por la propia adopción del nuevo plan financiero, ya que éste se implantará cuando las variaciones producidas sean significativas.

Por otro lado, hemos analizado diversas modalidades de amortización de obligaciones convertibles, formalizando los elementos básicos que configuran cada operación, así como los distintos modelos esquematizados del proceso registral.

BIBLIOGRAFÍA

- CEA GARCÍA, J.L. (1985). «La racionalidad económica en los principios contables y las operaciones financieras a largo plazo». *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XIV, N.º 48.
- ESTEO SÁNCHEZ, F. (1988). «Empréstitos: algunas alternativas para la distribución temporal de sus gastos financieros según el Plan General de Contabilidad», *Actualidad Financiera*, N.º 15, semana 11-17 abril.
- GARCÍA BOZA, J. (1989). «Características y modalidades de las obligaciones convertibles». *Actualidad Financiera*, N.º 26, semana 26 de junio a 2 de julio.
- GARCÍA BOZA, J. (1990). «Estudio analítico de las hipótesis de conversión de los empréstitos convertibles en acciones». *Actualidad Financiera*, N.º 15, semana 9 a 15 de abril.
- HERRANZ MARTÍN, F. (1990). «Gastos e ingresos a distribuir en varios ejercicios», *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, N.º 64, julio-septiembre.
- JORDA DURA, M.ª P. «Las obligaciones convertibles y canjeables en el mercado español en 1986 y 1987», *Actualidad Financiera*, N.º 45, semana 5 a 11 de diciembre.
- LABAUT SERER, G. (1993). «La contabilidad de los empréstitos de obligaciones en el plan general de contabilidad», *Partida Doble*, N.º 31, febrero.
- SÁNCHEZ DE CUETO, J.S. (1993). «Reducciones de capital en las sociedades anónimas». *Actualidad Financiera*, N.º 20, 17 a 23 de mayo.
- ROBLEDA CABEZAS, H. (1991). «Las inversiones financieras en valores mobiliarios en el nuevo plan general de contabilidad», *Técnica contable*, N.º 511, julio.
- ROSENFELD, F. (1977). *Análisis financiero y gestión de cartera*. Editorial Hispano Europea, S.A., Barcelona.

CASO PRÁCTICO

LA PROBLEMÁTICA CONTABLE DE LOS EMPRÉSTITOS CONVERTIBLES

ENUNCIADO (11)

La empresa WARRANT, S.A. ha realizado la emisión de un empréstito estableciéndose en la escritura pública, entre otros, los datos siguientes:

La sociedad WARRANT, S.A., con domicilio en C/ Las Malvas, número 10, fundada en 1990, emite obligaciones convertibles por un importe de 220.000.000 de pesetas, en títulos de 10.000 pesetas nominales cada una. Estos valores negociables están representados por medio de anotaciones en cuenta con arreglo a lo dispuesto en el Texto Refundido de la Ley de Sociedades Anónimas, Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores y en el Real Decreto 116/1992, de 14 de febrero.

- **Sistema de colocación de los títulos:** la fecha de emisión será el 1 de marzo de 1993, fecha que coincidirá con la del inicio del período de suscripción. El sistema adoptado para las suscripciones de la presente emisión es el de «ventanilla abierta», atendándose las peticiones por riguroso orden de llegada hasta su total cobertura, en base a la fecha y hora de solicitud de suscripción, no denegándose petición alguna hasta la cobertura total del nominal emitido. La emisión se cerrará el 30 de marzo de 1993, si bien la entidad podrá proceder al cierre de la misma con anterioridad a dicha fecha si hubiera sido suscrita en su totalidad. En caso de suscripción incompleta se compromete por las obligaciones suscritas.
- **Tipo de emisión:** a la par, libre de gastos e impuestos para el suscriptor y con una prima de reembolso de 500 pesetas.
- **Interés:** cupones semestrales: 6% semestral postpagable, pagaderos los días 30 de septiembre y 31 de marzo. Los rendimientos de las obligaciones que se emiten estarán sujetos a retención a cuenta por rendimientos del capital mobiliario, al tipo legal vigente en cada momento (actualmente el 25%).
- **Cotización en Bolsa:** la entidad emisora solicitará la admisión a cotización en la Bolsa de Madrid, en un plazo de cuatro meses desde la fecha de cierre de la emisión.

(11) El enunciado está inspirado en el anuncio de prensa de la novena emisión de obligaciones subordinadas de la Caja Insular de Ahorros de Canarias [Diario Canarias 7, 20 de enero de 1994], con las modificaciones que se han considerado oportunas para los objetivos perseguidos. En este sentido, se ha utilizado el artículo de JORDA DURA, M.ª P. (1988): «Las obligaciones convertibles y canjeables en el mercado español en 1986 y 1987», *Actualidad Financiera*, N.º 45, semana 5 a 11 de diciembre.

- **Garantía:** la emisión está garantizada por la responsabilidad patrimonial universal de la entidad emisora, con arreglo a Derecho, por la que, a efectos de prelación de créditos esta emisión se sitúa en iguales condiciones que todos los acreedores comunes de la entidad.
- **Amortización:** la devolución del principal se llevará a efecto con fecha de 30 de marzo de 1997. Por otro lado, el obligacionista tendrá derecho a su conversión en acciones de la entidad emisora en la fecha de 30 de junio de 1995. La conversión está sujeta a los siguientes acuerdos:
 - La valoración de obligaciones y acciones en la conversión es la siguiente:

Obligaciones: valor de reembolso más los intereses devengados y no vencidos durante el ejercicio menos una retención del 25% sobre dichos intereses y la prima de reembolso.

Acciones: valor de cotización medio durante el último mes menos un 20% de descuento.
 - Las posibles diferencias que se pudieran dar entre el valor de canje de las obligaciones y las acciones será cubierto, por mitad, entre los obligacionistas y la empresa a cargo de sus fondos propios.
- **Folleto de emisión:** el folleto informativo de la emisión ha sido registrado con fecha 1 de enero de 1993, por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, y está a disposición del público de forma gratuita en todas las oficinas de WARRANT, S.A. y en la Bolsa de Valores de Madrid, de cuyos datos se responsabilizan los representantes de la entidad emisora.

La compañía procede a la emisión de las obligaciones consiguiéndose suscribir 20.000 títulos anulando el exceso de emisión. Los gastos de emisión se elevan a 5.000.000 de pesetas, los cuales se decide sanear en proporción a los capitales vivos estimados.

La entidad emisora espera que acudan a la conversión el 65% de los obligacionistas.

Sin embargo, el 30 de junio de 1995 acuden el 70% de los títulos suscritos realizando la oportuna ampliación de capital. El valor nominal de cada acción es de 1.000 pesetas y el cambio medio en la Bolsa de Madrid durante el mes de abril de 1995 es de 2.680 pesetas.

El 30 de abril de 1996 la empresa WARRANT, S.A., para impulsar la demanda e incrementar la cotización de los títulos, adquiere en Bolsa 2.500 títulos por 26.000.000 de pesetas.

El 31 de marzo de 1997 se amortizan normalmente el resto de los títulos.

SOLUCIÓN**EJERCICIO DE 1993****a) Proceso de emisión [Véase nota final 1]:**

1 de marzo de 1993

231.000.000 *Obligaciones emitidas (OX0)*

<i>a Obligaciones y bonos convertibles pendientes de suscripción (OX1)</i>	231.000.000
--	-------------

_____	x	_____
-------	---	-------

Durante el plazo de suscripción: 1 a 31 de marzo de 1993

210.000.000 *Obligaciones y bonos convertibles
pendientes de suscripción (OX1)*

<i>a Obligaciones suscritas (OX2)</i>	210.000.000
---------------------------------------	-------------

_____	x	_____
-------	---	-------

200.000.000 *Bancos e instituciones de crédito,
c/c vista, pesetas (572)*10.000.000 *Gastos por intereses diferidos en
valores negociables (217)*

<i>a Obligaciones y bonos converti- bles (151)</i>	210.000.000
--	-------------

_____	x	_____
-------	---	-------

Al finalizar el plazo de suscripción: 31 de marzo de 1993

21.000.000 *Obligaciones y bonos convertibles
pendientes de suscripción (OX1)*210.000.000 *Obligaciones suscritas (OX2)*

<i>a Obligaciones emitidas (OX0)</i>	231.000.000
--------------------------------------	-------------

_____	x	_____
-------	---	-------

b) Gastos de formalización de deudas:

31 de marzo de 1993

5.000.000	<i>Servicios exteriores (62)</i>		
		a	<i>Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>
			5.000.000
	_____	x	_____
5.000.000	<i>Gastos de formalización de deudas (270)</i>		
		a	<i>Incorporación al activo de gastos de formalización de deudas (737)</i>
			5.000.000
	_____	x	_____

c) Liquidación de intereses explícitos:

30 de septiembre de 1993

12.000.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		a	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>
			9.000.000
		a	<i>Hacienda Pública, acreedor por retenciones practicadas (4751)</i>
			3.000.000
	_____	x	_____
9.000.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		a	<i>Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>
			9.000.000
	_____	x	_____

d) Periodificación de los intereses explícitos:

31 de diciembre de 1993

6.000.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		<i>a Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>	6.000.000
_____		x _____	

e) Imputación a resultados de los gastos a distribuir en varios ejercicios [Véase plan financiero previsto]:

31 de diciembre de 1993

1.310.044	<i>Otros gastos financieros (669)</i>		
		<i>a Gastos de formalización de deudas (270)</i>	1.310.044
_____		x _____	
2.620.087	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		<i>a Gastos por intereses diferidos en valores negociables (271)</i>	2.620.087
_____		x _____	

EJERCICIO DE 1994**a) Liquidación de intereses explícitos:**

31 de marzo de 1994

6.000.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		<i>a Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>	6.000.000
_____		x _____	

3.000.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		a	<i>Hacienda Pública, acreedor por retenciones practicadas (4751)</i>
			3.000.000
	_____	x	_____
9.000.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		a	<i>Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>
			9.000.000
	_____	x	_____

30 de septiembre de 1994

12.000.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		a	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>
			9.000.000
		a	<i>Hacienda Pública, acreedor por retenciones practicadas (4751)</i>
			3.000.000
	_____	x	_____
9.000.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		a	<i>Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>
			9.000.000
	_____	x	_____

b) Periodificación de intereses explícitos:

31 de diciembre de 1994

6.000.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		a	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>
			6.000.000
	_____	x	_____

c) Imputación a resultados de los gastos a distribuir en varios ejercicios:

31 de diciembre de 1994

1.746.725	<i>Otros gastos financieros (669)</i>		
		a <i>Gastos de formalización de deudas (270)</i>	1.746.725
_____		x _____	
3.493.450	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		a <i>Gastos por intereses diferidos en valores negociables (271)</i>	3.493.450
_____		x _____	

EJERCICIO DE 1995

a) Liquidación de intereses explícitos:

31 de marzo de 1995

6.000.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		a <i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>	6.000.000
_____		x _____	
3.000.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		a <i>Hacienda Pública, acreedor por retenciones practicadas (4751)</i>	3.000.000
_____		x _____	
9.000.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		a <i>Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>	9.000.000
_____		x _____	

b) Conversión de obligaciones en acciones [Véase nota final 2]:

30 de junio de 1995

147.000.000	<i>Obligaciones y bonos convertibles (151)</i>		
		<i>a Valores negociables amortizados (509)</i>	147.000.000
		_____ x _____	
147.000.000	<i>Valores negociables amortizados (509)</i>		
4.200.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
840.000	<i>Reservas voluntarias (117)</i>		
840.000	<i>Bancos e instituciones de crédito, c/c vista, pesetas (572)</i>		
		<i>a Capital social (100)</i>	70.000.000
		<i>a Prima emisión de acciones (110)</i>	80.080.000
		<i>a Hacienda Pública, acreedor por retenciones practicadas (4751)</i>	2.800.000
		_____ x _____	

c) Modificación del plan financiero primitivo [Véase nuevo plan financiero]:

30 de junio de 1995

289.153	<i>Gastos y pérdidas de ejercicios anteriores (679)</i>		
		<i>a Gastos de formalización de deudas (270)</i>	96.384
		<i>a Gastos por intereses diferidos en valores negociables (271)</i>	192.769
		_____ x _____	

d) Imputación a resultados de los gastos a distribuir en varios ejercicios [Véase nota final 3]:

30 de junio de 1995

1.891.892	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
	<i>a Gastos de formalización de deudas (270)</i>		630.631
	<i>a Gastos por intereses diferidos en valores negociables (271)</i>		1.261.261
	_____ x _____		

e) Liquidación de intereses explícitos:

30 de septiembre de 1995

3.600.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
	<i>a Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		2.700.000
	<i>a Hacienda Pública, acreedor por retenciones practicadas (4751)</i>		900.000
	_____ x _____		
2.700.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
	<i>a Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>		2.700.000
	_____ x _____		

f) Periodificación de los intereses explícitos:

31 de diciembre de 1995

1.800.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
	<i>a Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		1.800.000
	_____ x _____		

g) Imputación a resultados de los gastos a distribuir en varios ejercicios:

31 de diciembre de 1995

540.540	<i>Otros gastos financieros (669)</i>		
		a	<i>Gastos de formalización de deudas (270)</i>
			540.540
	_____	x	_____
1.081.082	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		a	<i>Gastos por intereses diferidos en valores negociables (271)</i>
			1.081.082
	_____	x	_____

EJERCICIO DE 1996**a) Liquidación de intereses explícitos:**

31 de marzo de 1996

1.800.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		a	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>
			1.800.000
	_____	x	_____
900.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		a	<i>Hacienda Pública, acreedor por retenciones practicadas (4751)</i>
			900.000
	_____	x	_____
2.700.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		a	<i>Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>
			2.700.000
	_____	x	_____

b) Compra anticipada de obligaciones en bolsa [Véase nota final 4]:

30 de abril de 1996

26.250.000	<i>Obligaciones y bonos convertibles (151)</i>		
		<i>a</i>	<i>Valores negociables amortizados (509)</i>
			26.250.000
		x	_____
150.150	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		<i>a</i>	<i>Gastos por intereses diferidos en valores negociables (271)</i>
			150.150
		x	_____
26.250.000	<i>Valores negociables amortizados (509)</i>		
250.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		<i>a</i>	<i>Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>
			26.000.000
		<i>a</i>	<i>Gastos por intereses diferidos en valores negociables (271)</i>
			412.912
		<i>a</i>	<i>Beneficios por operaciones con obligaciones y acciones propias (774)</i>
			87.088
		x	_____

c) Modificación en el plan financiero de los gastos de formalización de deudas [Véase nota final 5]:

30 de abril de 1996

281.531	<i>Otros gastos financieros (669)</i>		
		<i>a</i>	<i>Gastos de formalización de deudas (270)</i>
			281.531
		x	_____

d) Liquidación de intereses explícitos:

30 de septiembre de 1996

2.100.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		<i>a Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>	1.575.000
		<i>a Hacienda Pública, acreedor por retenciones practicadas (4751)</i>	525.000
	_____	x _____	
1.575.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		<i>a Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>	1.575.000
	_____	x _____	

e) Periodificación de los intereses explícitos:

31 de diciembre de 1996

1.050.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		<i>a Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>	1.050.000
	_____	x _____	

f) Imputación a resultados de los gastos a distribuir en varios ejercicios:

31 de diciembre de 1996

315.316	<i>Otros gastos financieros (669)</i>		
		<i>a Gastos de formalización de deudas (270)</i>	315.316
	_____	x _____	

630.631	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		a	<i>Gastos por intereses diferidos en valores negociables (271)</i>
			630.631
		x	

g) Reclasificación de los títulos:

31 de diciembre de 1996

36.750.000	<i>Obligaciones y bonos convertibles (151)</i>		
		a	<i>Obligaciones y bonos convertibles a corto plazo (501)</i>
			36.750.000
		x	

EJERCICIO DE 1997

a) Vencimiento del empréstito: liquidación de los intereses explícitos, amortización de las obligaciones e imputación a resultados de los gastos a distribuir en varios ejercicios:

31 de marzo de 1997

1.050.000	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		a	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>
			1.050.000
		x	
525.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		a	<i>Hacienda Pública, acreedor por retenciones practicadas (4751)</i>
			525.000
		x	

1.575.000	<i>Intereses de empréstitos y otras emisiones análogas (506)</i>		
		<i>a Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>	1.575.000
	_____	x	_____
78.829	<i>Otros gastos financieros (669)</i>		
		<i>a Gastos de formal. de deudas (270)</i>	78.829
	_____	x	_____
157.658	<i>Intereses de obligaciones y bonos (661)</i>		
		<i>a Gastos por intereses diferidos en valores negociables (271)</i>	157.658
	_____	x	_____
36.750.000	<i>Obligaciones y bonos convertibles a corto plazo (501)</i>		
		<i>a Obligaciones y bonos amortizados (509)</i>	36.750.000
	_____	x	_____
36.750.000	<i>Obligaciones y bonos amortizados (509)</i>		
		<i>a Bancos e instituciones de crédito c/c vista, pesetas (572)</i>	36.750.000
	_____	x	_____

PLAN FINANCIERO PREVISTO

AÑOS	NÚMERO DE TÍTULOS	COEFICIENTES DE ABSORCIÓN	COSTE TOTAL	CUOTA ANUAL DE COSTES FINANCIEROS	CUOTA DIRECTA DE COSTES: INTERESES	CUOTA DESTINADA A GASTOS AMORTIZABLES	CUOTA DESTINADA A GASTOS DE FORMALIZACIÓN DE DEUDAS	CUOTA DESTINADA A GASTOS POR INTERESES DIFERIDOS
1993	20.000 x 9/12	15.000/57.250	83.700.000	21.930.131	18.000.000	3.930.131	1.310.044	2.620.087
1994	20.000	20.000/57.250	83.700.000	29.240.175	24.000.000	5.240.175	1.746.725	3.493.450
1995a	20.000 x 6/12	10.000/57.250	83.700.000	14.620.087	12.000.000	2.620.087	873.362	1.746.725
1995b	7.000 x 6/12	3.500/57.250	83.700.000	5.117.031	4.200.000	917.031	305.677	611.354
1996	7.000	7.000/57.250	83.700.000	10.234.061	8.400.000	1.834.061	611.354	1.222.707
1997	7.000 x 3/12	1.750/57.250	83.700.000	2.558.515	2.100.000	458.515	152.838	305.677
	57.250	1		83.700.000	68.700.000	15.000.000	5.000.000	10.000.000

NUEVO PLAN FINANCIERO

AÑOS	NÚMERO DE TÍTULOS	COEFICIENTES DE ABSORCIÓN	COSTE TOTAL	CUOTA ANUAL DE COSTES FINANCIEROS	CUOTA DIRECTA DE COSTES: INTERESES	CUOTA DESTINADA A GASTOS AMORTIZABLES	CUOTA DESTINADA A GASTOS DE FORMALIZACIÓN DE DEUDAS	CUOTA DESTINADA A GASTOS POR INTERESES DIFERIDOS
1993	20.000 x 9/12	15.000/55.500	81.600.000	22.054.054	18.000.000	4.054.054	1.351.351	2.702.703
1994	20.000	20.000/55.500	81.600.000	29.405.405	24.000.000	5.405.405	1.801.802	3.603.603
1995a	20.000 x 6/12	10.000/55.500	81.600.000	14.702.703	12.000.000	2.702.703	900.901	1.801.802
1995b	6.000 x 6/12	3.000/55.500	81.600.000	4.410.811	3.600.000	810.811	270.270	540.541
1996	6.000	6.000/55.500	81.600.000	8.821.622	7.200.000	1.621.622	540.541	1.081.081
1997	6.000 x 3/12	1.500/55.500	81.600.000	2.205.405	1.800.000	405.405	135.135	270.270
	55.500	1		81.600.000	66.600.000	15.000.000	5.000.000	10.000.000

Las diferencias que se producen en los planes financieros se pueden observar en los siguientes cuadros.

GASTOS POR INTERESES DIFERIDOS			
	PREVISTO	NUEVO PLAN FINANCIERO	DIFERENCIAS
1993	2.620.087	2.702.703	- 82.616
1994	3.493.450	3.603.603	- 110.153
1995a	1.746.725	1.801.802	- 55.077
1995b	611.354	540.541	70.813
1996	1.222.707	1.081.081	141.626
1997	305.677	270.270	35.407
	10.000.000	10.000.000	0

GASTOS DE FORMALIZACIÓN DE DEUDAS			
	PREVISTO	NUEVO PLAN FINANCIERO	DIFERENCIAS
1993	1.310.044	1.351.351	- 41.307
1994	1.746.725	1.801.802	- 55.077
1995a	873.362	900.901	- 27.539
1995b	305.677	270.270	35.407
1996	611.354	540.541	70.813
1997	152.838	135.135	17.703
	5.000.000	5.000.000	0

Como se puede observar, en ambos planes, el gasto plurianual es el mismo pero su imputación en los ejercicios económicos ha variado, con modificaciones en los repartos previstos en el ejercicio anterior, presente y futuro.

NOTA FINAL 1. Proceso de emisión

	EMITIDOS	SUSCRIPCIÓN	EXCESO DE EMISIÓN
Valor de emisión	22.000 x 10.000 220.000.000	20.000 x 10.000 200.000.000	2.000 x 10.000 20.000.000
Valor de reembolso	22.000 x 10.500 231.000.000	20.000 x 10.500 210.000.000	2.000 x 10.500 21.000.000

NOTA FINAL 2. Conversión de obligaciones en acciones

Valor teórico de una obligación $[10.500 + (10.000 \times 0,06 \times 3/6) - 0,25 (300+500)]$..	10.600
Valor teórico de una acción $(2.680 \times 0,8)$	2.144
Tipo de cambio $(10.600/2.144)$	4,944029 8
Con el fin de poder realizar el canje, redondeamos el tipo de cambio: 5 acciones x 1 obligación	

OBLIGACIONES	
Valor teórico $[10.500 + (10.000 \times 0,06 \times 3/6) - 0,25 (300+500)]$	10.600
Valor de canje (2.144×5)	10.720
Coste a cargo de la empresa (5 acciones)	60
Coste a cargo del obligacionista (1 obligación)	60

CONVERSIÓN DE OBLIGACIONES EN ACCIONES			
OBLIGACIONES	TÍTULOS	IMPORTE	IMPORTE TOTAL
Valor de reembolso	14.000	10.500	147.000.000
Cupón corrido	14.000	300	4.200.000
Tesorería adicional	14.000	60	840.000
Retención practicada	14.000	200	2.800.000
ACCIONES	TÍTULOS	IMPORTE	IMPORTE TOTAL
Valor nominal	14.000 x 5	1.000	70.000.000
Prima de emisión	14.000 x 5	1.144 - 12	79.240.000

NOTA FINAL 3. **Imputación a resultados de los gastos a distribuir en varios ejercicios**

Una vez actualizado el plan financiero procedemos a imputar el componente ordinario de los nuevos planes financieros.

En cuanto a los intereses implícitos, $X_{1995(a)}$ corresponde al período comprendido entre el inicio del ejercicio económico hasta la fecha de conversión. En dicha fase se ha previsto imputar 1.801.802 pesetas, cantidad que está referida a 20.000 obligaciones, de las cuales 14.000 se amortizan a través del canje por acciones. El montante que corresponde a estas 14.000 obligaciones asciende a 1.261.261 pesetas $[1.801.802 \times 14.000/20.000]$. A final de ejercicio se imputará 1.081.082 pesetas $[(1.801.802 - 1.261.262) + 540.541]$ correspondiente al resto de las obligaciones durante todo el ejercicio.

Siguiendo igual razonamiento para los gastos de formalización de deudas se saneará en el momento de la conversión 630.631 pesetas y a final de ejercicio 540.540 pesetas.

NOTA FINAL 4. **Compra anticipada de obligaciones en bolsa**

Comparando el valor contable de las obligaciones amortizadas con el desembolso efectuado podemos obtener el resultado positivo o negativo de la operación.

En el ejercicio 1996 y 1997 estaba previsto imputar a la cuenta de resultados 1.081.081 y 270.270 pesetas, respectivamente, en concepto de saneamiento de intereses implícitos correspondientes a 6.000 títulos vivos. Al producirse la adquisición anticipada de 2.500 títulos, habrá que determinar el importe de los intereses implícitos no devengados a partir de dicha adquisición, que deberán ser excluidos del valor de reembolso. Por otra parte, los intereses devengados desde el último saneamiento hasta el instante de la compra, bajo el principio de devengo, deberán ser imputados a la cuenta de resultados.

<p>Intereses implícitos devengados: desde el último saneamiento hasta el momento de la compra sólo habrán transcurrido cuatro meses.</p> <p>01-01-1996 hasta 30-04-1996: $1.081.081 \times 2.500/6.000 \times 4/12$</p>	150.150
<p>Intereses implícitos no devengados:</p> <p>30-04-1996 hasta 31-12-1996: $1.081.081 \times 2.500/6.000 \times 8/12 = 300.300$</p> <p>31-12-1996 hasta 30-03-1997: $270.270 \times 2.500/6.000 = 112.612$</p>	412.912
<p>Intereses explícitos devengados y no vencidos: los intereses explícitos devengados y no vencidos abarcan el período comprendido desde el último cupón vencido hasta el momento de la compra en bolsa.</p> <p>30-03-1996 hasta 30-04-1995: $2.500 \times 10.000 \times 6\% \times 1/6 = 250.000$</p>	250.000

Valor de reembolso de los títulos amortizados:	
2.500 x 10.500 = 26.250.000	26.250.000
Precio de adquisición	26.000.000
Resultado de la operación:	
(26.250.000 – 412.912) – (26.000.000 – 250.000)	87.088

NOTA FINAL 5. Modificación en el plan financiero de los gastos de formalización de deudas

Respecto a los gastos de formalización del empréstito se atenderá a las mismas consideraciones que las establecidas para el plan financiero de los gastos por intereses diferidos:

Ejercicio 1996: $540.541 \times 2.500/6.000 = 225.225$ pesetas.

Ejercicio 1997: $135.135 \times 2.500/6.000 = 56.306$ pesetas.