

**JOSÉ LUIS CEA GARCÍA***Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad.  
Universidad Autónoma de Madrid.***ACCÉSIT PREMIO ESTUDIOS FINANCIEROS 1997****Extracto:**

**E**L presente trabajo mantiene la tesis de que el tratamiento actual de las diferencias de cambio en moneda extranjera de la regulación contable española -no sólo en verdad- resulta dictado en demasía por el principio de prudencia y en detrimento del que resultaría coherente con la lógica económico-financiera de los hechos subyacentes.

La argumentación de esta tesis se basa en una exposición razonada de lo que llamamos la solución racional del problema, que se continúa con una revisión pormenorizada de diferentes reglas contables específicas sobre el particular por parte de la regulación contable española. La confrontación de ambas posturas, permite extraer una serie de discrepancias a subsanar, en aras de un fortalecimiento del objetivo informativo de la Imagen Fiel en su vertiente rigurosamente económico-financiera.

En tal sentido, el trabajo concluye con la formulación de una propuesta de normas contables para el tratamiento de las diferencias de cambio, congruentes o propias de la solución racional defendida en él, las cuales deberían sustituir a buena parte de las normas contables vigentes sobre la materia.

---

## Sumario:

---

- I. Principio de prudencia e Imagen Fiel: las operaciones en moneda extranjera un caso de incompatibilidad manifiesta.
- II. La solución racional de las diferencias de cambio en las operaciones en moneda extranjera.
  1. El plan de reparto anual de cargas financieras del préstamo en moneda extranjera.
  2. La imputación contable de las cargas anuales del plan de reparto: contra la cuenta de resultados o como activación del coste de los activos en construcción.
  3. Valoración de los activos reales o financieros vinculados con préstamos en divisas durante su intervalo de tenencia.
  4. El efecto neto de exposición al riesgo de cambio de la cartera global de operaciones financieras activas y pasivas en moneda extranjera.
  5. Activos reales o financieros con precio en divisas financiados con recursos (propios o ajenos) en moneda nacional.
  6. Ejemplo numérico: comparación de procedimientos de imputación temporal de las diferencias de cambio de operaciones financieras en divisas.
- III. La solución de la regulación contable de las diferencias de cambio en moneda extranjera.
  1. El régimen general: Plan General de Contabilidad (PGC) 1990.
  2. Los regímenes especiales.
    - 2.1. Empresas reguladas.
    - 2.2. Empresas del sector del transporte aéreo.
- IV. Resumen de normas contables propias de la solución racional.
- V. Conclusión final.

Bibliografía.

## I. PRINCIPIO DE PRUDENCIA E IMAGEN FIEL: LAS OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA UN CASO DE INCOMPATIBILIDAD MANIFIESTA

La presencia del principio de prudencia en la regulación contable actual muestra una exaltación exagerada y una carencia de suficiente racionalidad económico-financiera. Esto se observa no sólo en la definición general y en la asignación de prevalencia o preferencia de este principio en caso de conflicto con otros principios contables enunciados por los textos legales que configuran la regulación contable general de nuestro país (1), sino que se corrobora de modo incontrovertible en varias de las normas de valoración específicas del propio PGC 1990, donde en efecto se aprecia con claridad, en algunos casos en demasía, la huella indeleble de la prudencia, pudiendo afirmarse que una aplicación extremadamente severa, irracional y sin frenos, puede venir a incompatibilizar *de facto*, o al menos a cuestionar gravemente, la consecución del objetivo de Imagen Fiel.

Una de las manifestaciones notorias de la inadecuación de la regulación contable vigente, configurada desde la preeminencia exagerada del principio de prudencia, se refiere al tratamiento contable prescrito para las diferencias de cambio inherentes a los créditos y débitos en moneda extranjera y, en general, a los distintos elementos patrimoniales poseídos por la empresa que se encuentran ligados a las operaciones en divisas.

Así, el régimen establecido por el PGC 1990 requiere la imputación contra la cuenta de resultados del cien por cien de las diferencias potenciales negativas de cotización detectadas al cierre de cada ejercicio con respecto a los saldos vivos de principal (y en su caso de las primas de reembolso) de las operaciones financieras activas o pasivas en divisas -el efecto es particularmente importante en las de largo plazo- (seguida, si fuera preciso, del registro como «ganancias» o recuperación de pérdidas, de las propias diferencias potenciales negativas cargadas como pérdidas en las cuentas de resultados de ejercicios anteriores, caso de reversión del signo de la cotización de la divisa en ejercicios posteriores), sin afectar, por tanto, para nada a las cuentas de resultados del resto de los años de vida de las correspondientes operaciones financieras y habida cuenta, además, que tales pérdidas computadas ahora (es decir, en el momento de su mera aparición potencial) ni siquiera habrían vencido aún y, por tanto, no habrían originado el nacimiento de una obligación efectivamente devengada, ni tampoco corriente monetaria alguna para la empresa.

---

(1) Artículo 38 del Código de Comercio y Plan General de Contabilidad (PGC) 1990. Primera Parte. *Principios Contables*. Párrafos 2 y 3.

Dicho régimen resulta intrínsecamente incompatible con la lógica económico-financiera que está en la raíz de las operaciones financieras (activas o pasivas) en divisas, en las que como es archisabido y así consta en cualquier manual de finanzas (2), quedando corroborado además por la propia realidad de los hechos, el tipo de cambio (es decir, sus variaciones o diferencias a lo largo del tiempo) constituye un ingrediente intrínseco del coste o del rendimiento de los débitos o créditos en moneda extranjera, por lo que el efecto de las variaciones del tipo de cambio debería proyectarse a lo largo de la vida financiera de las respectivas operaciones, con el fin de realizar una imputación contable equilibrada y no sesgada del coste o rendimiento financiero durante los diversos ejercicios de permanencia o duración de las mismas. Por consiguiente, resulta también incompatible con el objetivo informativo de Imagen Fiel, al producir una distribución temporal inadecuada del coste o del ingreso financiero de los débitos o créditos en divisas, respectivamente, originando la constatación íntegra y puntual, como pérdidas, de las diferencias potenciales negativas y, como ganancias, de las recuperaciones de diferencias potenciales negativas previas, zarandeos u oscilaciones más o menos bruscas de las cifras de resultados de los distintos ejercicios que, aparte de carecer de verdadera significación y justificación económico-financiera, pueden desvirtuar o eclipsar el significado de los resultados genuinos de cada período -los procedentes de las operaciones del negocio auténticamente devengados e imputables al mismo- llegando incluso a hacer zozobrar las cuentas de resultados de numerosas empresas en ejercicios sacudidos por fluctuaciones fuertes en los tipos de cambio, provocando e induciendo de paso numerosos efectos económicos colaterales nocivos para las empresas (acentuación del carácter sombrío de la crisis, imposibilidad de recuperación vía precios de las operaciones de los ejercicios futuros de las diferencias potenciales de cambio inesperadas, cargadas hoy como pérdidas a la cuenta de resultados, etc.) y, en general, para la propia economía del país en su conjunto, por culpa de unos patrones inapropiados de tratamiento contable para las diferencias de cambio detectadas en el período.

La necesidad inmanente de sustituir la presente normativa contable -para evitar distorsiones importantes en las cifras de resultados periódicos y demás perturbaciones económicas nocivas apuntadas de numerosas empresas españolas que utilizan financiación ajena en divisas (a largo plazo, sobre todo)- estaba cantada, pues, de antemano. Esta imperfección intrínseca del tratamiento prescrito por el PGC 1990 podía resultar digerible a pesar de todo, mientras la oscilación de la peseta se moviese dentro de una franja estrecha (pérdidas potenciales de menor cuantía), ya que el sesgo informativo, al no ser demasiado importante, podría ser asumible por las cuentas de resultados y por los planes generales de la gestión empresarial. Mas cuando, como a partir de los últimos meses de 1992, se encadenaron varias devaluaciones importantes de la peseta, la imperfección de la norma se hizo insostenible, al echar a pique injustificadamente las cuentas de resultados de un buen número de empresas españolas de primera fila, precisamente en momentos de caída de las cifras de ganancias de las operaciones reales del negocio a causa de la profunda crisis económica imperante en aquellos momentos, desembocando en un auténtico escenario del absurdo. Es por ello que haya habido que acudir apresuradamente a la sustitución parcial de la normativa vigente sobre el particular, por otra más cercana en parte a la racionalidad económico-financiera de los hechos en cuestión, aunque limitada exclusivamente al área de las empresas reguladas y determinadas empresas

---

(2) E. ONTIVEROS, A. BERGÉS, D. MANZANO y F.J. VALERO: *Mercados Financieros Internacionales*. Espasa Calpe. Madrid, 1991, págs. 67-86.

del sector aéreo (3) (limitación desde luego injustamente discriminatoria, dicho sea de paso, para las restantes empresas excluidas del disfrute de esta especie de bula oficial otorgada para unas cuantas solamente), por ser estas empresas las que, cabe pensar, sufren con mayor virulencia los inconvenientes apuntados de la inadecuada normativa vigente.

Está claro, por tanto, para nosotros que el régimen normativo del PGC 1990 sobre diferencias de cambio hace agua en lo esencial y habrá que ir a un nuevo cuadro normativo aplicable a la generalidad de las empresas, en el que, entre otras cosas, las diferencias de cambio en los saldos vivos al cierre de los préstamos activos o pasivos en divisas sean consideradas parte integrante del ingreso o del coste financiero de los mismos y en donde, por eso mismo, su efecto se distribuya equitativamente (con criterio financiero) a lo largo de los distintos ejercicios de vida de las respectivas operaciones y no, como ahora, en que cada ejercicio debe soportar íntegramente como pérdidas las diferencias (potenciales o reales) negativas detectadas (o como recuperación de pérdidas previas la reversión habida de los cambios), o como ganancias las diferencias positivas reales o indubitablemente materializadas.

No obstante, mientras perviva la actual normativa del PGC 1990, caso de producirse de nuevo importantes diferencias de cambio -como las que se produjeron en los años pasados por las devaluaciones en cadena de la peseta- entendemos que las empresas todavía sometidas al régimen de aquél podrían invocar o apelar justamente a la situación legalmente prevista de caso excepcional (arts. 34.4 y 38.2 del C. de C.), es decir, apartarse de los criterios imperativos del PGC 1990 y aplicar otros más racionales que permitan el reparto de sus incidencias (negativas principalmente) a lo largo de la vida financiera de las respectivas operaciones que experimentan las diferencias de cambio al cierre de ejercicio, en pos de una mejor Imagen Fiel de sus respectivos negocios, justificando su proceder y dejando debida constancia de sus efectos en la Memoria.

Vamos a ir pues a una exposición sumaria del problema contable de las diferencias de cambio en moneda extranjera (de las operaciones financieras activas y pasivas a largo plazo sobre todo), empezando por una descripción de la solución adecuada en el plano racional o de la lógica económico-financiera, prosiguiendo con la solución contenida en el PGC 1990 dictada desde la visión ortodoxa y conservadora del principio de prudencia y desembocando, por último, en las soluciones contempladas para las empresas reguladas y del sector del transporte aéreo, las cuales abandonando buena parte de los lastres de la prudencia, aproximan en parte sus criterios a los de la lógica económico-financiera que es donde, por otra parte, hay que esperar acabe derivando la normativa sustitutoria que deberá introducir la regulación contable para su aplicación a la generalidad de las empresas españolas. En este sentido, el trabajo sintetiza una propuesta de normas congruentes o propias de la solución racional defendida por nosotros, como principal aportación sustantiva del mismo, que pasamos a exponer.

---

(3) Sendas Órdenes del Ministerio de Economía y Hacienda de 12 de marzo de 1993 y de 18 de marzo de 1994 sobre tratamiento contable de las diferencias de cambio en moneda extranjera en determinadas empresas reguladas y otra Orden del mismo Ministerio de 23 de marzo de 1994 sobre tratamiento contable de las diferencias de cambio en moneda extranjera en determinadas empresas del sector del transporte aéreo. En el epígrafe III del trabajo se analiza su contenido e incidencia.

## II. LA SOLUCIÓN RACIONAL DE LAS DIFERENCIAS DE CAMBIO EN LAS OPERACIONES EN MONEDA EXTRANJERA

### 1. El plan de reparto anual de cargas financieras del préstamo en moneda extranjera.

El problema central de las operaciones financieras de préstamo o crédito (activas o pasivas) a largo plazo, de las que las operaciones en moneda extranjera son una subespecie de las mismas, radica en repartir o distribuir temporalmente, de una manera racional, los rendimientos o cargas que acarrear. Ésta es la cuestión que vamos a abordar aquí en primer término.

La solución racional de tal problema arranca de la premisa o axioma de que las diferencias de cambio inherentes a las operaciones financieras en divisas son un ingrediente más de la remuneración (ingresos o costes) de dichas operaciones y, por lo tanto, su mecanismo de imputación racional contable a la cuenta de resultados de la empresa implicada en este género de operaciones debe seguir los mismos patrones de imputación temporal que se siguen y resultan lógicos para el resto de los ingredientes que conforman la remuneración de las mismas, o mejor dicho aún, debe ceñirse al mecanismo general de distribución temporal de ingresos o costes financieros planteado para el conjunto de la operación activa o pasiva en divisas correspondiente.

Esto, que resulta en sí mismo patente, puede encontrar apoyo explícito en los siguientes argumentos:

1.º Existe correlación o relación funcional marcada entre los tipos de interés y los tipos de cambio a plazo de las distintas divisas, como relación teórica lógica corroborada por los datos empíricos de los mercados de divisas.

Sean dos divisas *A* y *B* con relación de intercambio presente entre ellas  $M_{AP}/M_{BP}$  y tipos de interés a un determinado plazo  $i_A$  e  $i_B$  respectivamente, la relación de intercambio futuro (tipo de cambio a ese plazo) entre ambas divisas vendría dada por la siguiente equivalencia lógica

$$\frac{M_{AF}}{M_{BF}} = \frac{M_{AP}(1 + i_A)}{M_{BP}(1 + i_B)}$$

lo que significa que la moneda que ofrece un tipo de interés superior a otra, muestra respecto a esta última una relación de intercambio a plazo superior a la relación de intercambio presente, esto es, una devaluación de la moneda con tipo de interés superior y, por tanto, una revaluación de la divisa con tipo de interés inferior. Las diferencias de los tipos de interés actuarían así a modo de indicado-

res de los riesgos de cambio de las respectivas divisas, equilibrando las diferencias de los tipos de interés de mercado de cada una de ellas: el mercado fija un tipo de interés más bajo para las monedas fuertes que se compensa con un tipo de cambio a plazo más favorable para las mismas y a la inversa para las monedas débiles (4). Ello probaría que los intereses y las diferencias de cambios son ingredientes indisociables ambos del coste o rendimiento de los préstamos concertados en divisas, de tal manera que el endeudamiento en una divisa fuerte acarrea un menor tipo de interés con respecto al endeudamiento en una divisa menos fuerte, mas el endeudamiento en la moneda fuerte presagia eventuales pérdidas por diferencias de cambio, por lo que estas pérdidas serían el equivalente del infratipo de interés soportado por el tomador de préstamo en la moneda fuerte, es decir, una especie de sucedáneo virtual compensador de dicho infratipo (un argumento similar, sólo que con incidencias inversas, podría aducirse respecto al inversor financiero o dador del préstamo en divisas -el menor tipo de interés recibido en el préstamo en moneda fuerte se compensaría con eventuales ganancias por diferencias de cambio).

2.º Todos los costes financieros de una deuda a largo plazo (en este caso, un préstamo en divisas) son costes a recuperar con los ingresos futuros generados por los activos rentables adquiridos por aquélla y todos esos ingresos deberían contribuir a la absorción de los costes financieros. Así, pues, una norma de elemental correlación de ingresos y gastos exige o demanda la utilización de los ingresos de todos los ejercicios en los que dura la financiación en divisas, obtenidos merced a los activos financiados con ella para la absorción de todos los costes que acarrea dicha financiación, ni más ni menos años, salvo casos excepcionales naturalmente. Invocar el principio de prudencia para tratar de recuperar en menos tiempo que el de la deuda cualquiera de los conceptos que configuran los costes financieros de la misma (por ejemplo: las diferencias de cambio) carece de justificación y provoca distorsión en la serie temporal de los resultados empresariales. Una cosa es el cálculo del resultado contable periódico de la empresa y otra es el reparto del mismo; si hay riesgos de pérdidas futuras, activos de dudosa validez o partidas diferidas dimanantes de conceptos de gastos financieros de recuperación futura incierta o arriesgada, lo que procede es poner cortapisas al reparto en forma de dividendos del resultado contable presente calculado y no minorar artificialmente éste (5), reconociendo como pérdidas presentes por estos indicios o sucesos potenciales existentes, cuando estas pérdidas, de llegar a producirse, deberían afectar en rigor a varios ejercicios. La prudencia no debería actuar en el plano de la medición del resultado contable periódico, sino en el plano de la distribución de los beneficios calculados, debiendo mantenerse sin imputar aún ingredientes que configurarían la tasa de coste financiero de todo el intervalo temporal de las operaciones. En el caso concreto de las diferencias de cambio provenientes de la deuda en divisas a varios años, aunque estas diferencias se hubiesen pagado en un determinado momento (supondría confundir o dar prevalen-

---

(4) E. ONTIVEROS *et alter*. *Mercados Financieros Internacionales*. *Op. cit.*, págs. 74-82.

(5) Esta situación ya se encuentra contemplada en la legislación mercantil vigente (art. 194 TRLSA), al establecer que en caso de que la empresa contase con activos sin valor intrínseco individualizado (gastos de establecimiento, de investigación y desarrollo e incluso fondo de comercio) no procedería la distribución de beneficios a menos que el importe de las reservas disponibles fuese, como mínimo, igual al importe de estos gastos no amortizados. Esta misma solución podría aplicarse respecto a las eventuales diferencias negativas de cambio diferidas en un momento dado (naturalmente previa regulación expresa de la misma).

cia al criterio de caja sobre el principio del devengo que constituye el eje del cálculo del resultado contable periódico), carecería de justificación su imputación íntegra, como pérdidas o como ganancias, exclusivamente del ejercicio en que se materializasen los pagos de dicha deuda (por devolución parcial del principal -primas incluidas- incluso por los intereses devengados y vencidos del año) y desde luego, con mayor motivo aún, cuando simplemente se detectasen como diferencias de cambio meramente potenciales, susceptibles de materializarse o no en el futuro como diferencias de cambio efectivas o reales.

3.º El mecanismo de imputación temporal a la cuenta de resultados de las diferencias de cambio de los préstamos en divisas debería posibilitar la recuperación de las mismas a través de la obtención de ingresos correspondientes a las operaciones del negocio a que se adscriben los pertinentes préstamos que las provocan. Hay que tener en cuenta que numerosas empresas modernas son, en buena medida, hacedoras o fijadoras de los precios o tarifas de los precios de sus bienes o servicios ofrecidos (o sometidas a regulación económica con régimen de precios administrativos) y no tomadoras pasivas de los mismos y que la política de fijación de los precios se efectúa a partir de los distintos costes que se espera incurrir en cada uno de los distintos ejercicios contables. Así, difícilmente cabría la recuperación de las diferencias de cambio negativas no previstas de los préstamos en divisas, cuando se exigiese su imputación a resultados de modo puntual o íntegro, incluso las de carácter potencial, al no haberse tenido en cuenta al fijar los precios de los bienes y servicios computados como ingresos del ejercicio (6). No se puede dejar fuera ningún concepto de los costes empresariales (las diferencias de cambio serían uno más de éstos) dentro de la fijación o marcaje de los precios o tarifas de los bienes o servicios vendidos por la empresa que cuenta con préstamos en divisas, con lo que la única forma de lograrlo sería tener en cuenta e imputar las diferencias de cambio inesperadas o no previstas dentro de la fijación de precios posteriores al momento en que se detectan.

En definitiva, la garantía de recuperación vía ingresos exige el diferimiento de las diferencias de cambio (potenciales o reales) detectadas o afloradas en cada uno de los momentos de la vida de los préstamos en divisas, así como su imputación o reparto temporal a lo largo del intervalo de vida de éstos, incluyendo la cuota de reparto temporal resultante como un componente de costes más, a recuperar con los precios a fijar para los bienes y servicios vendidos por la empresa a partir de entonces. Al mismo tiempo, el mecanismo de reparto o imputación temporal de las diferencias de cambio debería basarse en criterios de lógica financiera, esto es, como un ingrediente más de la tasa de coste efectivo total de los préstamos correspondientes.

4.º La imputación de las diferencias de cambio de los préstamos en divisas sobre todos los ejercicios de vida de los mismos (intervalo total o subintervalo restante a partir de la detección de las diferencias) y no sólo sobre el ejercicio en que se detectan, por otro lado suavizaría o atenuaría

---

(6) Y si a pesar de todo se lograra la recuperación efectiva vía ingresos actuales de las diferencias de cambio detectadas e imputadas íntegramente contra ellos en cada ejercicio y, por tanto, no previstas a la hora de haber fijado los precios o tarifas sobre los que se han derivado los ingresos actuales, ello sería siempre con merma de los excedentes empresariales proyectados para el ejercicio o autorizados por el ente regulador (caso de empresas sometidas a regulación económica), lo que sería inconsecuente a todas luces.

los efectos de la recuperación vía precios, al no haber de este modo cambios tan bruscos en la política de precios o tarifas, resultando asimismo una imagen contable de la empresa mucho más estabilizada a lo largo de los distintos ejercicios, frente a la imagen sumamente cambiante, irreal y aleatoria (favorable o desfavorable según el signo del tipo de cambio existente en cada momento) (7) a que llevaría la imputación íntegra a cada ejercicio de las diferencias de cambio (potenciales o reales) detectadas en él.

5.º Además, en cuanto a las diferencias de cambio potenciales en concreto, el diferimiento e imputación a todos los ejercicios restantes de la operación financiera que las provoca, vendría apuntalado, si cabe aún más, por el hecho de que tales diferencias no han implicado siquiera sacrificio alguno de activos en el momento en que se detectan, pudiendo darse perfectamente la reversión posterior del signo de las diferencias detectadas en un momento anterior. La reversión ulterior de unas diferencias negativas de cambio potenciales imputadas gradualmente a resultados a partir del momento de su detección daría lugar a una oscilación menos brusca en la cuenta de resultados, por cuanto que tanto el proceso de imputación previo de las diferencias potenciales como su reversión posterior presentarían unas incidencias contables más suaves al afectar a varios ejercicios y no a un ejercicio en concreto.

6.º El reparto temporal de los costes financieros inherentes a los préstamos en divisas debería ser globalizante, incorporando en él todos los conceptos implicados y con perspectiva de lógica financiera. Cuando el montante de los costes financieros fuese incierto (las diferencias de cambio son un evidente ejemplo), el reparto practicado en un momento sería meramente provisional, por lo que habría que realizar repartos ulteriores o rectificaciones del reparto original practicado, de conformidad con la evolución mostrada por el o los componentes inciertos de los costes, con lo que las diferencias de cambio sucesivamente conocidas de los préstamos en divisas deberían afectarse o repartirse durante todo el conjunto temporal de la duración de éstos.

7.º La tasa de coste efectivo de un préstamo en divisas a largo plazo, debería variar de año en año (incluso puede que sensiblemente), por causa de la evolución advertida o mostrada por el mercado de cambios de la divisa implicada, al tratarse de una operación unitaria o acto decisivo único que vincula a la empresa durante varios ejercicios, por lo que todos los ejercicios de vida del préstamo debieran verse afectados por la oscilación de los tipos de cambio de cada uno de los momentos y participar por tanto de la variación dinámica de la tasa de coste efectivo de dicho préstamo.

---

(7) No se olvide que si se obligase a imputar íntegramente las diferencias de cambio potenciales negativas del préstamo en divisas contra la cuenta de resultados del ejercicio en que se produjese una devaluación sensible de la moneda nacional, se produciría una imagen desfavorable de sus resultados, mas si en un ejercicio posterior revirtiese el signo del cambio anterior, o sea, la moneda nacional se recuperase, entonces habría que imputar contra los resultados de ese ejercicio como «ganancias» hasta el límite de las pérdidas computadas en un ejercicio posterior por igual causa, con lo que ahora la imagen sería favorable, a todo esto, cuando ni entonces ni ahora podría haber existido ningún pago por dicho préstamo en divisas.

• Requisitos para una distribución temporal racional de costes o rendimientos de una operación de préstamo o crédito en divisas.

Partiendo de la premisa señalada (las diferencias de cambio son un ingrediente más de los costes o ingresos financieros de las operaciones financieras en divisas) y de los argumentos esgrimidos en apoyo de la misma, se desprende que una distribución temporal de costes o rendimientos de una operación pasiva o activa de préstamo o crédito en divisas, esencialmente si es a largo plazo o de duración plurianual, para poder calificarse de racional con justa causa, habría de cumplir los siguientes requisitos:

1. Perspectiva completa del intervalo de vida financiera de las operaciones a efectos de proyectar el correspondiente mecanismo de reparto o imputación temporal del conjunto de los componentes o ingredientes que conforman los costes o ingresos financieros de dichas operaciones. En suma, el reparto debe cubrir los distintos ejercicios contables hacia los que se extiende la vida contractual de cada operación financiera.
2. Perspectiva globalizante del mecanismo temporal de reparto, lo que significa que la imputación debe calcularse con intervención conjunta de los distintos conceptos o componentes que inciden en el coste o rendimiento del capital-tiempo (tasa de coste o de rendimiento efectivo para el prestatario o prestamista, respectivamente) y no con reparto individual o pieza a pieza de cada concepto de coste o rendimiento por separado.
3. Reparto temporal de los costes o rendimientos financieros siguiendo los mecanismos de cálculo emanados de la lógica o matemática financiera. Esto implicaría, para el caso de las operaciones pasivas, imputación proporcional a los capitales operantes respectivos de los correspondientes subintervalos temporales del plan de reparto (ejercicios contables), bajo la base de que el coste de capital financiero por unidad capital-tiempo de una misma operación debe ser por lo general uniforme a lo largo de todo su intervalo de vida, con independencia de que la incurrencia o materialización monetaria de los diferentes componentes de los costes financieros fuera o no temporalmente uniforme. Esta idea del coste unitario uniforme por capital-tiempo habrá de mantenerse dentro del mecanismo de reparto temporal utilizado, aunque producirá inevitables desviaciones cuando exista algún componente incierto o no perfectamente cuantificable con exactitud de antemano dentro del coste financiero, ante la evolución futura de determinadas variables de las que depende su cuantificación exacta, como es el caso precisamente del préstamo en divisas, cuyo equivalente en pesetas de los pagos futuros de intereses, de principal (incluidas las primas, en su caso), etc., al menos dependerá de los tipos de cambio imperantes en cada momento, surgiendo en definitiva diferencias de cambio.
4. Reparto temporal de los costes financieros realizado al inicio de cada operación financiera de pasivo, aunque el plan de reparto inicial debería ser adaptado y reajustado gradualmente en función de la información disponible en cada subintervalo de cálculo relativa a los distintos conceptos que definen los costes si hubiese variado respecto a la disponible

en el momento de confeccionar el plan inicial. Este mecanismo de readaptación temporal se hace necesario ante componentes inciertos del coste de los préstamos y así debería procederse, por tanto, en los préstamos en divisas por la incertidumbre inherente a la posible aparición y fluctuación temporal de diferencias positivas o negativas de cambio potenciales hasta que se convierten en diferencias reales concretas al producirse los respectivos vencimientos de intereses y de principal básicamente.

De no respetarse satisfactoriamente los anteriores requisitos en el plan de reparto temporal de los costes financieros de los préstamos pasivos, se producirá divorcio entre la racionalidad económico-financiera de los hechos y la plasmación contable de los mismos, con la consiguiente distorsión en las cifras exhibidas en los informes contables de las empresas que cuentan con operaciones de préstamos de larga duración, amén de los posibles efectos económicos colaterales que se derivarían para tales empresas como consecuencia de unos mecanismos de reparto contable de costes, inadecuados o ajenos a dicha racionalidad.

- Plan de reparto temporal readaptativo de los costes de un préstamo o crédito en divisas.

Los préstamos en divisas son un exponente claro de operaciones financieras con tasa de coste efectivo incierto para la empresa que concierne esta clase de operaciones, pues en su inicio se desconocerá el equivalente en pesetas de los respectivos pagos contractuales, al depender éstos de los tipos de cambio del mercado de divisas en las respectivas fechas, por lo que necesariamente el plan de reparto temporal, sin abdicar de los anteriores requisitos, necesariamente deberá ser revisado, readaptado y sustituido por nuevos planes de reparto según los tipos de cambio de mercado existentes al término de los ejercicios contables hacia los que proyectan su vida los respectivos préstamos en divisas. Ello lleva, al menos, a las siguientes conclusiones obvias:

1.<sup>a</sup> Resulta necesario y congruente con la lógica financiera que las posibles fluctuaciones en los tipos de cambio de la divisa detectadas en cada uno de los momentos (cierres de ejercicio) de revisión del plan de reparto inicial de costes financieros (las cuales se traducirán en montantes concretos de diferencias positivas o negativas de cambio -reales o potenciales, según que se correspondiesen o no con salidas monetarias en cada uno de los momentos considerados-, o en variaciones de los montantes de éstas detectadas en momentos anteriores) deban afectar al conjunto de los períodos de vida de la operación financiera y no sólo al momento en que tales diferencias de cambio o sus variaciones se detectan, real o potencialmente.

Las diferencias de cambio y sus variaciones detectadas a lo largo de todo el horizonte temporal de vida de las operaciones financieras vienen a suponer modificaciones sucesivas de la tasa de coste efectivo del préstamo imputable a los distintos períodos, en un proceso inevitable de aproximación sucesiva desde una tasa incierta a una tasa cierta que sólo se despejará definitivamente al término de las respectivas operaciones. En consecuencia, la tasa de coste incierta debe pasar por sucesivos datos puntuales a tenor de la evolución mostrada por los cambios de la divisa y debería

afectar uniformemente a los distintos ejercicios contables de la operación, como un mejor modo de correlacionar ingresos y gastos de cada ejercicio y como un medio adecuado de amortiguar las oscilaciones de los datos contables de cada período (particularmente sus cuentas de resultados).

Ahora bien, aplicar esto con todas sus consecuencias podría provocar algún inconveniente importante, en la medida que al evidenciarse modificaciones en el tipo de cambio en un ejercicio intermedio de vida de las operaciones, la variación de las diferencias de cambio detectadas obligaría a recalcular el plan previo de reparto temporal de cuotas que abarcaría en rigor tanto a los ejercicios pasados ya cerrados, como al presente y a los sucesivos. Esto obligaría a incidir en el presente ejercicio no sólo la cuota de costes correspondiente al mismo, procedente del plan de reparto anual, readaptado según las últimas variaciones de los cambios detectadas, sino también las desviaciones retrospectivas entre las cuotas imputadas en su momento en los ejercicios ya cerrados sobre los que se proyecta el plan de reparto y las nuevas cuotas que corresponderían a esos mismos ejercicios según el nuevo plan de reparto readaptado (a modo de resultados de operaciones cerradas), lo que causaría una cierta distorsión de las cifras contables y otros inconvenientes adicionales de gestión, cuando el destino de la cuota anual debiera hacerse incidir contra las cuentas de resultados (activos en explotación financiados con préstamos en divisas) y, de modo menos severo, si hiciese variar el valor contable de ciertos activos (en construcción financiados con préstamos en divisas).

Una posición atenuada de esta posición maximalista (esta última defendería la rectificación retrospectiva y prospectiva continua de todos los ejercicios de vida de la operación en el plan de reparto anual de costes financieros para acomodar las sucesivas variaciones de las diferencias de cambio en divisas), inspirada en la idea de eliminar los inconvenientes de la rectificación retrospectiva de cuotas de costes correspondientes a ejercicios ya cerrados, consistiría en propugnar la elaboración de planes sucesivos de reparto anual de costes al término de cada ejercicio, pero tomando como horizonte temporal de cada uno de ellos estrictamente el tiempo restante de vida financiera del préstamo desde el inicio del ejercicio al que se refiere cada nuevo plan y tomando como punto de partida los datos numéricos (capitales operantes netos) existentes al cierre del ejercicio previo, calculados según su plan de reparto temporal entonces vigente, lo que equivaldría *de facto* a considerar que existe una situación implícita de «nuevo préstamo» sobre los datos contables resultantes al cierre del ejercicio anterior y sobre esa situación se plantearía, al cierre del ejercicio presente, un nuevo plan de reparto de cuotas con cobertura exclusivamente prospectiva, esto es, hasta el fin de la operación financiera y sobre las variaciones de las diferencias de cambio detectadas en el ejercicio transcurrido.

En pura lógica abstracta, parecería más idónea la revisión retrospectiva-prospectiva del plan de reparto temporal ante las sucesivas variaciones temporales evidenciadas del tipo de cambio de la divisa del préstamo, para así llegar al final de la vida de este último logrando un reparto real definitivo de cargas uniforme, independientemente de los altibajos puntuales experimentados por el tipo de cambio. Sin embargo, no hay que olvidar algunos inconvenientes prácticos de esta solución, entre los cuales el más notable sería la necesidad de imputar fácticamente a cada ejercicio presente las desviaciones retrospectivas o correspondientes, en puridad, a ejercicios anteriores ya cerrados hacia los que se extendiese la vida pasada del préstamo, ya que contra las cuentas de resultados de dichos ejercicios cerrados resulta obviamente imposible hacerlo. Pues bien, aunque se segregase la inci-

dencia de la carga de costes (componente de diferencias de cambio) en dos renglones separados (uno contra la explotación del ejercicio presente -diferencias de cambio imputables para la cuota presente del plan último de reparto anual- y otro contra las operaciones de ejercicios cerrados -resultados extraordinarios: desviaciones de diferencias de cambio producidas según el último plan de reparto en relación con las imputadas hasta entonces por ejercicios previos de vida de la operación-), sería inevitable un corrimiento o distorsión imprevisible de cifras sobre cada período, con la particularidad negativa añadida de que la repercusión retrospectiva podría dejar fuera la posibilidad real de que las empresas pudieran repercutir y recuperar vía ingresos futuros de sus negocios parte de las diferencias negativas imputadas retrospectivamente contra ejercicios previos, cosa que se podría evitar optando por el procedimiento de repercusión prospectiva, o sea, exclusivamente hacia los ejercicios restantes de vida de los préstamos. De aquí que, por motivos eminentemente pragmáticos, quizá fuese preferible el procedimiento de reformular cada año un nuevo plan de reparto de cargas financieras que estableciese las imputaciones adaptativas aplicables al ejercicio presente (imputación real) y a los ejercicios restantes del préstamo (imputaciones exclusivamente planeadas) según la evolución mostrada por el dato del tipo de cambio de la divisa durante cada ejercicio y así sucesivamente hasta el final de la operación, con lo cual las variaciones de las diferencias de cambio apreciadas en cada ejercicio se repartirían entre ese ejercicio y los sucesivos.

2.<sup>a</sup> Para la solución racional del reparto anual de cargas financieras del préstamo en divisas, que acaba de ser descrita, es indiferente que las diferencias de cambio sean meramente potenciales (modificaciones del tipo de cambio al cierre de ejercicio sobre los valores contabilizados del préstamo, pero que no implican reembolso o salida monetaria alguna en ese momento), o que correspondan a diferencias de cambio reales, es decir, materializadas como pagos durante el ejercicio transcurrido, mientras subsistan vencimientos ulteriores pendientes de las correspondientes operaciones financieras o, lo que es lo mismo, diferencias de cambio reales pertenecientes a los vencimientos efectivos habidos a lo largo del período deberían afectar no sólo a ese ejercicio sino al total de los ejercicios comprendidos en el plan de reparto anual formulado y lo mismo ocurriría con respecto a las meras diferencias de cambio potenciales que entrarán en igualdad de condiciones que las diferencias reales en el susodicho plan de reparto.

En verdad esto es así, ya que en el esquema o plan de reparto anual predomina el principio del devengo (amén del principio de correlación de ingresos y gastos) por encima del criterio de caja (y por encima también de una exagerada y extemporánea prevalencia del principio de prudencia). Como es sabido, para el principio del devengo es irrelevante cuándo se pagan los conceptos de costes, sino cuándo se recibe el servicio (préstamo de capital-tiempo), esto es, las diferencias de cambio (potenciales o reales) deberían distribuirse y afectar uniformemente a todos los ejercicios contables de vida del préstamo en divisas al margen de que en un ejercicio concreto se detecten más o menos diferencias de cambio negativas o positivas. Al fin y al cabo, lo que se postula para la imputación temporal de otros componentes de los costes financieros (gastos de emisión, primas de reembolso, intereses en casos de subintervalos de carencia o tramos de intereses variables, etc.), o sea, su reparto uniforme a lo largo de todo el intervalo de duración de los préstamos pertinentes al margen de cuándo se producen los diferentes pagos de tales conceptos, se estaría preconizando congruentemente también para el componente diferencias de cambio, lo que resulta a todas luces de pura lógica.

Desde luego, no existe razón convincente para que las diferencias de cambio reales o materializadas en el reembolso parcial del principal del préstamo o en el montante de los intereses devengados tuviesen que ser imputadas exclusivamente al ejercicio en que se produce la corriente monetaria correspondiente (a los resultados, como activación del coste de activos en construcción o repartidos a ambos conceptos), habida cuenta que se trata de una operación plurianual contractualmente asumida por la empresa y que la vincula en su política de actuación durante todo el intervalo de duración de la misma.

No es lógico, por tanto, que cada ejercicio soporte las diferencias de cambio reales evidenciadas por los pagos habidos en el mismo respecto al pago de principal, intereses o gastos de gestión del préstamo en divisas, sino que al constituir todos los ejercicios de vida de la operación financiera una cadena indisociable para la empresa, lo lógico es que los efectos de las diferencias de cambio reales de cada período se distribuyan o afecten a todos los ejercicios de dicha cadena, independientemente de las diferencias de cambio realmente soportadas como pago monetario en cada ejercicio. Pretender que cada ejercicio soportase íntegramente como carga financiera las diferencias de cambio realmente satisfechas en el mismo es confundir o dar prioridad al criterio de caja sobre el principio del devengo. De admitir esto último, por parecida razón podría defenderse que los gastos de emisión pagados al inicio de cualquier operación financiera plurianual deberían imputarse como gastos íntegros del ejercicio inicial y no repartirlos a lo largo de toda la vida del préstamo (un error también del PGC 1990 (8), dicho sea de paso), o que en préstamos concertados con carencia de intereses durante algún año concreto, o en préstamos concertados a intereses crecientes, o con intereses prepagados para más de un año, etc., cada año hubiera que contabilizar como gastos financieros los intereses efectivamente pagados en él según los términos contractuales.

## **2. La imputación contable de las cargas anuales del plan de reparto: contra la cuenta de resultados o como activación del coste de los activos en construcción.**

Como antes se dijo, lo principal del problema que nos ocupa es el procedimiento calculatorio de las cuotas anuales de costes financieros totales (su desglose por concepto intereses, absorción de gastos de emisión, de diferencias de cambio, etc.- es algo automático y secundario-) según la lógica que se acaba de describir y de justificar.

Queda una segunda cuestión a resolver: ¿contra qué partidas contables han de imputarse las respectivas cuotas anuales de cargas financieras (incluidos sus distintos componentes de desglose y desde luego el componente que aquí se glosa de las diferencias de cambio) del préstamo en divisas resultantes del plan de reparto trazado y sus adaptaciones temporales pertinentes?

---

(8) Norma de Valoración 7.ª 1. Gastos de formalización de deudas: «En principio estos gastos deberán afectarse al ejercicio a que corresponden, excepcionalmente, dichos gastos podrán distribuirse en varios ejercicios, en cuyo caso deberán imputarse a resultados durante el plazo de vencimiento de las correspondientes deudas y de acuerdo con un plan financiero». Obviamente, la redacción de la norma debería haber sido hecha al revés, esto es, la imputación normal a resultados debería ajustarse a la vida de la operación y sólo excepcionalmente admitir su imputación al ejercicio en que se incurren, para ser consecuente con la preeminencia general declarada por el PGC 1990 del principio del devengo sobre el criterio de caja.

La respuesta es sencilla y automática. Los posibles destinos contables serían:

- a) incidencia dentro de la cuenta de resultados del ejercicio: si los activos financiados con el préstamo en divisas estuviesen en explotación, o sea, si dichos activos hubiesen entrado en funcionamiento y estuviesen dentro del circuito generador de ingresos empresariales -salvo ciertas puntualizaciones excepcionales abordadas en apartados siguientes de este epígrafe-;
- b) activación como parte integrante del precio de adquisición o del coste de producción (aumentos o disminuciones según que las diferencias de cambio computadas dentro de la carga anual tuviesen signo negativo o positivo) de los activos adquiridos o construidos mediante el préstamo en divisas durante su etapa de construcción o hasta la entrada en funcionamiento del mismo (deberían incluirse en verdad no sólo los que se construyen para uso futuro por parte de la propia empresa, sino también los que se construyesen o produjesen para su venta a terceros (9));
- c) solución mixta: parte contra la cuenta de resultados y parte como activación del coste de ciertos activos, en los casos en que parte corresponda a una cosa u otra dentro de un mismo ejercicio.

Desde luego no es lugar adecuado para comentar la problemática operativa del régimen de activación de las diferencias de cambio (reglas específicas y casuística especial de cómo operar ante las distintas situaciones posibles), pero sí queremos apuntar un par de notas categóricas que habría que tener en cuenta en este orden de cosas:

1.<sup>a</sup> La activación de las diferencias de cambio en el precio de adquisición o de producción de los activos financiados con préstamos en divisas hasta la entrada en funcionamiento de dichos activos no debería ser una facultad u opción potestativa otorgada a la empresa, sino que debería ser la única solución contable imperativa contemplada por la regulación contable, por ser la única salida coherente con el objetivo de Imagen Fiel.

No admitir la activación de las diferencias de cambio, o dejar a la discrecionalidad de las empresas el hacerlo u optar por su imputación contra la cuenta de resultados, cuando los activos financiados están en proceso de construcción (dentro, naturalmente, de un cuadro de criterios operativos auxiliares que articulen el proceso de activación) sería contrario a toda lógica económico-

---

(9) No parece ser ésta la posición de nuestra regulación contable, pues la Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> 6 del PGC 1990 parece circunscribir la activación de las diferencias de cambio (sujeta a los requisitos establecidos por ella) para el inmovilizado en construcción para futuro uso interno por parte de la propia empresa que lo construye y no para procesos de producción de larga duración de bienes destinados a la venta a terceros (libre o por encargo previo de éstos).

financiera, distorsionando las cifras contables exhibidas cuando se hiciese cargar contra los resultados presentes del negocio construido determinados costes vinculados al negocio en construcción, el cual habrá de generar sus ingresos en ejercicios futuros (atentaría contra el principio de correlación de ingresos y gastos) (10).

Hay que dejar bien sentado que los costes financieros, en general (y las diferencias de cambio, como componente de desglose de los costes financieros, en particular), no tienen ninguna singularidad especial con respecto al resto de los factores del coste de adquisición o de producción de los activos en construcción, pues todos los factores de coste (materiales, mano de obra, gastos generales de producción, costes financieros, etc.) son costes insoslayables para la empresa (11). Una inversión en construcción requiere su consiguiente financiación y toda financiación (ajena al menos) implica costes explícitos y no hay motivo para posibilitar la exclusión voluntaria y mucho menos obligar a la exclusión imperativa de los costes financieros asociables a la inversión en construcción del coste de la misma, pues ello llevaría a su imputación espuria contra la cuenta de resultados de los activos construidos o en explotación. Si a nadie se le ocurre declarar potestativa o impedir la inclusión en el precio de adquisición o en el coste de producción de los activos en construcción de factores tales como materiales o mano de obra implicados en la producción de los mismos, tampoco cabría hacerlo para los gastos financieros identificables con dichos activos y como ingrediente específico de éstos a las diferencias de cambio identificables asimismo con dichos activos. En todo caso, la posible singularidad radicaría en la identificación razonable entre las fuentes de financiación y las inversiones en construcción, pero esto ha de resolverse a través de un conjunto de reglas operativas auxiliares que impidan identificaciones o asociaciones dudosas o escasamente consistentes y no resolverse de entrada dentro de la regulación contable, permitiendo la activación discrecional a voluntad de la empresa.

---

(10) La posición del PGC 1990 establece en su Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> 6 esta doble opción alternativa, dejando a la libre elección de la empresa la elección de una solución u otra. En suma, frente a automatismo y objetividad permite discrecionalidad y subjetivismo con el consiguiente riesgo sobre la Imagen Fiel y con la posible pérdida de comparabilidad de las cifras contables intertemporal e interempresarial, dado que ciertas empresas podrían optar, siempre o en algunos momentos, por un tipo de solución u otra, no coincidiendo con otras en esto.

(11) Por ello carecería igualmente de sentido económico genuino poner un límite especial o específico al montante total de activación de los gastos financieros (de los que las diferencias de cambio serían un ingrediente más como venimos manteniendo) en el coste de los activos en construcción que no rija para los restantes componentes económicos de éste (materiales, mano de obra, amortizaciones de los equipos productivos, etc.), pues tan costes son éstos (equivalente en suma al principal de los capitales financieros invertidos en ellos) como los consustanciales costes financieros inherentes a dichos capitales. No es justificable, en suma, que no se ponga un tope a la acumulación de costes de producción correspondientes a materiales, mano de obra, amortizaciones, etc. (no superar el valor de mercado o de reposición del inmovilizado al que se aplican) y, sin embargo, se ponga este límite como tope máximo de activación en el coste total de producción para los costes financieros (y, por ende, para las diferencias de cambio) correspondientes a las fuentes de financiación de los activos que soportan dicho coste de producción. Sin embargo, este tope máximo de activación de las diferencias de cambio viene establecido en el PGC 1990 (Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> 6) y no para cualquier otro componente de los costes de producción de los activos. Este régimen especial carece de justificación económica, ya que la eventual dotación de la provisión por depreciación de los activos correspondientes corregiría, en cualquiera de los componentes del coste de producción, el supervalor de los activos por encima de la eficiencia económica media (representado hipotéticamente por el valor de mercado de los activos autoconstruidos por la empresa).

2.<sup>a</sup> El régimen de activación específico de las diferencias de cambio correspondientes al préstamo en divisas, en lo que se refiere a sus reglas operativas auxiliares o requisitos a cumplir, debería ser exactamente igual al régimen de activación de los restantes componentes de los gastos financieros (intereses, absorción de gastos de emisión y primas, etc.) a igualdad de circunstancias, pues todos ellos son ingredientes particulares de las cargas del préstamo en divisas. De no ser así, habría una dualidad informativa injustificable por ser casos similares, originando los consiguientes sesgos en las cifras de la cuenta de resultados y en las partidas de balance implicadas (activos en construcción).

En suma, sería escasamente consistente contemplar dentro de la regulación contable, sendas normativas, discrepantes en alguna de sus reglas operativas, para disciplinar la activación de unos componentes u otros, al formar todos ellos parte integral de las cargas financieras del préstamo en divisas (12).

Por último, ha de quedar claro que al tomar como montante de la activación de los activos en construcción financiados con préstamos en divisas el dato de cargas financieras según los planes de reparto anual adaptativos expuestos en el punto anterior de este epígrafe, ello significa que la activación específica correspondiente al componente diferencias de cambio no equivaldría, pues, al volumen total de las diferencias potenciales o reales detectadas hasta el momento de entrada en funcionamiento, sino que la verdadera incidencia de dicho componente sería la cifra que correspondiera, dentro de los sucesivos planes de reparto anual de costes readaptados, a los ejercicios implicados hasta la entrada en funcionamiento de los activos en construcción, que es cosa distinta. Así, por ejemplo, un préstamo en divisas, con duración total de 4 años, si en su primer año detecta diferencias de cambio potenciales por importe de 40 pesetas y en ese ejercicio los activos financiados han concluido su fase de construcción, la activación en el coste de los activos no debería ascender al total de las diferencias de cambio negativas detectadas en ese año (40 ptas.), sino que la activación (incremento del coste) se limitaría a la incidencia de esas 40 pesetas, junto con la del resto de los componentes de los costes financieros del préstamo para ese primer año, según el plan de reparto temporal de cargas proyectado para los 4 años de la vida del préstamo (por ejemplo: 12 pesetas para el primer año y las restantes 28 -de estar integradas las diferencias de cambio en el pasivo correspondiente al principal- aparecerían como gastos diferidos, a distribuir contra las cuentas de resultados de los 3 ejercicios que faltan del préstamo y en los que los activos correlativos habrían entrado en funcionamiento, o sea, en fase de generación de ingresos).

### **3. Valoración de los activos reales o financieros vinculados con préstamos en divisas durante su intervalo de tenencia.**

El principio del precio o coste de adquisición -más allá de sus obvias y archisabidas imperfecciones- constituye la regla de oro valorativa sancionada por la regulación contable vigente. Cuando se trata de activos -reales o financieros- cuyo precio estuviera establecido en divisas, el precio de

---

(12) Esta discrepancia normativa se da, sin embargo, dentro de las reglas establecidas por el PGC 1990 en cuanto al tratamiento de los gastos financieros y las diferencias de cambio de los pasivos en divisas, lo que es otro fallo más carente de justificación económica.

adquisición vendría dado por el equivalente en pesetas del precio de adquisición, en divisas, del activo multiplicado por el tipo de cambio de la divisa en cuestión respecto a la peseta soportado por la empresa en el momento de la compra. Éste es el entendimiento generalizado del coste de adquisición en estos casos dentro de las normas y usos contables, por lo que ha de quedar claro que no es el coste de adquisición del activo en la divisa correspondiente, porque de entenderse así habría que modificar al cierre de cada ejercicio del proceso de tenencia del activo el equivalente en pesetas de su coste de adquisición en divisas ante las sucesivas alteraciones del tipo de cambio de la peseta frente a dicha divisa.

Concebido del modo indicado el coste de adquisición de los activos cuyo precio o cotización se establece en moneda extranjera, durante su tenencia podría experimentar valores de mercado en pesetas (en las respectivas fechas de cierre de ejercicio) distintos del coste de adquisición en pesetas constatado contablemente, cuya variación podría deberse al efecto mezcla de dos factores (variación del precio en divisas del activo y variación del precio o tipo de cambio de la divisa respecto a la peseta). Por simplificar, supongamos que el precio en divisas del activo fuese el mismo que en el momento de su compra y que sólo hubiese habido oscilación en el tipo de cambio de la divisa. En este sentido, si se hubiese producido devaluación de la peseta respecto a tal divisa, aumentaría el valor presente de mercado en pesetas de dicho activo y, en principio, según las prácticas y criterios contables al uso, no procedería rectificar el coste contabilizado del activo, mientras que de haberse dado el caso opuesto, la revaluación de la peseta implicaría la caída del valor en pesetas del activo, por lo que según los criterios habituales (interpretación ortodoxa del principio de prudencia) procedería reflejar la caída de valor (provisión por depreciación) con cargo a la cuenta de resultados.

Ahora bien, suponiendo que la empresa contase con pasivos, en la misma divisa en que el activo tiene fijado su precio o cotización, financiando inequívocamente dicho activo (por ejemplo, un inmueble situado en Francia financiado con un préstamo en francos franceses), la devaluación de la peseta afloraría diferencias negativas de cambio potenciales las cuales, de acuerdo con la solución racional aquí descrita, elevarían la carga financiera anual efectiva del préstamo; por contra, la revaluación de la peseta provocaría la situación opuesta de diferencias positivas de cambio potenciales las cuales reducirían el impacto de la carga financiera anual.

Surgen dos versiones de una misma pregunta inmediata:

1.<sup>a</sup> ¿resulta racional y coherente con el objetivo de Imagen Fiel hacer incidir parte de las diferencias negativas de cambio como aumento de los costes financieros del préstamo en divisas a imputar en la cuenta de resultados, cuando el valor de mercado en pesetas del activo financiado con dicho préstamo experimenta una elevación automática y por el mismo motivo del equivalente en pesetas del precio de adquisición en divisas del activo correspondiente, habida cuenta la interpretación rigurosa del precio de adquisición tradicionalmente admitida por los hábitos contables que no permite reflejar la correlativa revalorización paralela del valor presente en pesetas de dicho activo?

2.<sup>a</sup> ¿resulta igualmente racional y coherente hacer incidir contra la cuenta de resultados la caída del valor presente en pesetas del activo adquirido y financiado en divisas ante la revaluación de la moneda nacional (provisión por depreciación equivalente al total de la caída de valor de mercado del activo, según la versión más ortodoxa y conservadora habitualmente preconizada para el principio de prudencia), cuando las correlativas diferencias positivas de cambio potenciales del préstamo en divisas de dicho activo, de acuerdo con el procedimiento aquí propugnado, sólo se harían incidir en la cuenta de resultados, con signo opuesto al de la provisión dotada del activo, únicamente por la contracción en la carga anual de ese ejercicio de costes financieros del préstamo y no otro tanto igual al de la dotación de la provisión?

Naturalmente estamos hablando de activos no en fase de construcción sino construidos o entrados en funcionamiento, ya que de tratarse de activos en construcción el problema planteado tendría una solución diferente en la medida que la repercusión de las diferencias negativas imputadas al ejercicio, según el plan de reparto rectificado de cargas financieras del préstamo, se imputaría como incremento de coste de adquisición o de producción del activo en construcción y si las diferencias fuesen positivas, las imputadas al ejercicio reducirían el coste de dicho activo y difícilmente el resto de la caída de valor de los activos en divisas, incorporados al valor global de los activos o instalaciones en construcción, se reconocería como provisiones por depreciación, sino que se minoraría a lo sumo su importe con cargo a las restantes diferencias positivas de cambio pendientes de imputar a los restantes años de vida del préstamo en divisas correspondiente.

Pues bien, asumiendo que se trata de activos construidos, la respuesta a las preguntas formuladas no tiene vuelta de hoja desde una perspectiva racional o de pura lógica financiera en congruencia con el objetivo de Imagen Fiel. De mantener a ultranza la invariabilidad del precio de adquisición en pesetas del activo adquirido y cotizado en divisas, aunque esté financiado con préstamo en la misma divisa y aumente su valor en pesetas por la devaluación de esta moneda, obligando a imputar como mayores gastos financieros en la cuenta de resultados la repercusión de la elevación del correlativo pasivo en divisas, se estaría sacralizando *de facto* una lectura dogmática del principio de adquisición subordinando a esta lectura de dicho principio el objetivo de Imagen Fiel. Del mismo modo, exigir la dotación contra la cuenta de resultados, como provisión por depreciación por la caída total del valor de mercado en pesetas de activos adquiridos y cotizados en divisas en caso de que nuestra moneda hubiese resultado fortalecida, cuando sus paralelas diferencias positivas de cambio potenciales, correlativas a los préstamos disponibles en esas mismas divisas, sólo se harían incidir como menores gastos financieros únicamente por una parte de ellas (la porción imputable al ejercicio presente según el plan de reparto anual rectificado), evidentemente daría lugar a un tratamiento desigual de las dos caras indisolubles del mismo fenómeno, llevando a una sacralización *de facto* en este caso de una lectura dogmática del principio de prudencia en detrimento o en perjuicio del objetivo de Imagen Fiel (13).

---

(13) En ambos casos se quebrantaría injustificadamente la correlación de ingresos y gastos que es la regla de necesidad para una medición satisfactoria del resultado contable periódico de la empresa y por ese motivo el objetivo informativo de Imagen Fiel no se cumpliría.

La única forma de evitar estas incidencias contables tan paradójicas o desafortunadas sería defender otras soluciones para los casos planteados, en línea con la tesis antes expuesta de repercutir a lo largo de todos los ejercicios de vida de los préstamos en divisas las diferencias de cambio positivas o negativas -potenciales o reales- que sucesivamente vayan destilando los mismos y que tengan en cuenta los movimientos paralelos de valor monetario en pesetas que se producen entre los préstamos en divisas y los activos financiados con ellos e igualmente cotizados en divisas cuando se produce una variación del tipo de cambio de la peseta respecto a las divisas en cuestión.

Así, para los activos construidos, financiados inequívocamente con préstamos en divisas, los incrementos en las cargas financieras anuales por causa de la aparición o elevación de las diferencias negativas de cambio (o por elevación de las previamente activadas en la fase de construcción de tales activos) de dichos préstamos que llevasen aparejado por ello una elevación correlativa de su equivalente en pesetas correspondiente a su valor presente de mercado (expresado en divisas), deberían aumentar por dicho importe el valor contabilizado como precio de adquisición en pesetas de tales activos en vez de hacerlos incidir sobre los gastos de la cuenta de resultados, en defensa de la Imagen Fiel (compensación natural y automática de los aumentos de valor en pesetas de los pasivos en divisas con los aumentos paralelos de valor en pesetas similares de los activos adquiridos en divisas con ellos). Por igual motivo, en vez de reflejar como pérdida del ejercicio la caída total del valor presente en pesetas del coste de adquisición original expresado en divisas de los activos adquiridos y financiados de tal forma, cuando las diferencias positivas de cambio procedentes del préstamo en divisas vivo sólo minorasen las cargas financieras en la parte asignable exclusivamente al ejercicio según el plan de reparto rectificado, lo que procedería es limitar las pérdidas potenciales de los activos a las «ganancias» (como minoración de gastos financieros) contabilizadas en ese ejercicio procedentes de las diferencias positivas de cambio afloradas (o de la reducción de las diferencias negativas de cambio precedentemente reconocidas en el coste de los activos cuando éstos estuvieron en fase de construcción), asimismo en defensa de la Imagen Fiel (compensación natural y automática de las disminuciones de valor en pesetas de los pasivos en divisas con las disminuciones paralelas de valor en pesetas similares de los activos adquiridos en divisas con ellos).

En definitiva, se estaría propugnando, como un corolario de congruente necesidad con el mecanismo racional preconizado de imputación temporal de las diferencias de cambio de los préstamos en divisas a lo largo de la vida de éstos, que la regulación contable prescriba para los activos -reales o financieros, fijos o circulantes- construidos o en explotación, adquiridos y financiados en divisas, cuyo préstamo en divisas estuviese vigente, la repercusión del componente de las cargas financieras correspondiente a las diferencias de cambio (según los distintos planes readaptativos de reparto anual de cargas formulados para dicho préstamo, si éste fuese a varios años) contra el coste de adquisición en pesetas originalmente contabilizado, cualquiera que fuese el signo de éstas, manteniendo diferida, en su caso, la porción de dichas diferencias de cambio no imputables al ejercicio según el plan de reparto anual aplicado de cargas financieras del préstamo en divisas (como Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios -diferencias positivas- o como Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios -diferencias negativas-) y sin que resultara procedente, por ello, dotar provisión por depreciación de los activos con precio en divisas adquiridos con dicho préstamo, en la medida que la restante caída del coste de adquisición en pesetas de los mismos ante la revaluación de nuestra moneda frente a la divi-

sa en cuestión estuviese reflejada paralelamente como diferencias de cambio positivas (Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios o menores Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios) pendientes de imputar al resto de los años de vida del préstamo en divisas. Ésta sería, pues, una excepción a la norma general de que el componente diferencias de cambio de los préstamos tomados en divisas fuese a parar como gastos financieros a la cuenta de resultados, según la repercusión correspondiente a la tasa anual efectiva del coste del préstamo en divisas, cuando los activos adquiridos con dichos préstamos ya estuviesen construidos o dentro del ciclo de explotación empresarial.

Claro está que sería mucho peor aún que la regulación contable, no ya sólo no permitiera la imputación gradual y parcial de las diferencias de cambio (negativas o positivas) ligadas a la totalidad de la vida de los préstamos vivos en divisas, sino que incluso prescribiera sin más el reconocimiento íntegro en cada ejercicio, como pérdidas, de las diferencias negativas de cambio -potenciales o reales- o el diferimiento íntegro de las diferencias positivas afloradas en cada ejercicio, cuando los préstamos en divisas que originasen unas u otras estuviesen evidentemente vinculados con activos reales o financieros (en particular si fuesen de naturaleza permanente) poseídos por la empresa y concluida su fase de construcción o entrada en funcionamiento, si dichos activos hubiesen sido adquiridos y su precio viniese establecido en la misma divisa (o incluso en otra) del préstamo en cuestión, exigiendo asimismo en paralelo la intangibilidad del equivalente original en pesetas del precio de adquisición en divisas de dichos activos e igualmente exigiendo la dotación de provisión por depreciación con cargo a resultados del período por la caída íntegra del valor en pesetas del precio original en divisas de los activos pertinentes ante la revaluación de la peseta, amparándose en una pretendida lectura conveniente de aplicación del principio de prudencia. Tal posicionamiento de la regulación contable resulta sencillamente descabellado, desembocando en datos difícilmente sostenibles como Imagen Fiel de la situación, según puede verse fácilmente en estos dos **ejemplos**:

## 1

### Ejemplo CASO 1

Préstamo en divisas de 1 millón de libras esterlinas al 10% de interés anual, reembolsable de una sola vez al cabo de 5 años, con gastos de emisión de 3.100.245'40 pesetas para financiar inmueble adquirido en Gran Bretaña por importe de 1 millón de libras para el establecimiento comercial en dicho país de una empresa española. Cambio de contado fecha de adquisición: 200 pesetas por libra. El activo se considera construido y entrado en funcionamiento. Cambio al término del primer ejercicio de la operación 220 pesetas por libra.

#### **HIPÓTESIS:**

- a) La regulación contable no permite imputar las diferencias de cambio del préstamo como un componente de la carga financiera durante los 5 años de vida del préstamo, exigiendo la imputación íntegra a resultados de las diferencias negativas de cambio -potenciales o reales- afloradas en cada año.

.../...

.../...

- b) La regulación contable no permite alterar el equivalente original en pesetas del precio de adquisición en divisas de los activos entrados en funcionamiento adquiridos mediante el préstamo en divisas que genera diferencias de cambio.

El corolario natural de esta normativa es que los 20 millones de pesetas de las diferencias negativas de cambio potenciales afloradas en ese ejercicio deberían computarse íntegramente como pérdidas en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Realmente, tal solución contable sería un auténtico disparate, si en la fecha de cierre, el inmueble en cuestión hubiese conservado su precio original de adquisición en libras esterlinas de 1 millón, ya que las pérdidas potenciales de cambio del pasivo en divisas se verían neutralizadas automáticamente por una elevación análoga del equivalente actual en pesetas del precio de adquisición en libras del inmueble en el que estuviese materializado dicho pasivo. Así, pues, la única solución congruente (caso de no admitir la regulación contable el reparto a lo largo de los 5 años de vida del préstamo de las diferencias negativas de cambio potenciales detectadas en el presente ejercicio) con los postulados de la matemática financiera -que sería la solución racional del problema- sería que al menos la regulación contable levantara la intangibilidad del equivalente original en pesetas de los activos construidos, financiados con préstamos en divisas aún vivos que provocan la afloración de las susodichas diferencias de cambio negativas, requiriendo en este caso, en definitiva, la activación de los 20 millones de pesetas de diferencias negativas potenciales en el coste de adquisición del inmueble, pasando pues su valor contable de 200 a 220 millones de pesetas, pues de lo contrario se estaría obligando a reconocer pérdidas en el ejercicio de 20 millones absolutamente injustificables.

La solución racional a aplicar en este caso pasaría por los siguientes pasos:

1. Cálculo de la tasa efectiva de coste financiero anual y cuota anual de carga financiera planeada para el primer ejercicio sobre la base del cambio existente en la fecha de concertación del préstamo (1£ = 200 ptas.).

$$1.000.000 \times 200 - 3.100.215'40 = 0'1 \times 200.000.000 a_{\overline{5}|x} + \frac{200.000.000}{(1+x)^5}$$

$$x \approx 0'10413241$$

Cuota anual de cargas financieras planeadas para el primer ejercicio:

$$(200.000.000 - 3.100.215'40) \times 0'10413241 = 20.503.649$$

Desglose: Intereses (0'1 x 1.000.000 x 200) .....	20.000.000
Absorción de gastos de emisión o de formalización del préstamo .....	503.649
	<hr/>
	20.503.649

2. Cálculo de la tasa efectiva rectificada de coste financiero anual y cuota anual de carga financiera real para el primer ejercicio sobre la base del cambio existente en la fecha de cierre del primer ejercicio (1£ = 220 ptas.).

.../...

.../...

$$1.000.000 \times 200 - 3.100.215'40 = 0'1 \times 1.000.000 \times 220 a \overline{5}|x + \frac{1.000.000 \times 220}{(1+x)^5}$$

$$x \approx 0'13$$

Cuota anual de cargas financieras reales para el primer ejercicio:

$$(200.000.000 - 3.100.215'40) \times 0'13 = 25.596.972$$

Desglose: Intereses (0'1 x 1.000.000 x 220) .....	22.000.000
Absorción de gastos de emisión .....	503.649
Absorción de diferencias negativas de cambio potenciales (componente residual) .....	3.093.323
	<hr/>
	25.596.972

La imputación de la absorción de diferencias negativas de cambio resultantes de los cálculos del plan de reparto anual rectificado de cargas financieras del préstamo en divisas no debería cargarse, en rigor, contra la cuenta de resultados del período, sino que parecería más lógico incrementar el equivalente en pesetas originalmente contabilizado para el precio de adquisición en libras esterlinas del inmueble financiado con dicho préstamo ya que al cambio actual daría un equivalente en pesetas de 220 millones, con lo que no tendría sentido económico reconocer como pérdidas del ejercicio las diferencias de cambio imputables según el plan de reparto por importe de 3.093.323 pesetas cuando el inmueble financiado por el préstamo experimenta un incremento correlativo por 20 millones de pesetas; la diferencia entre ambas cifras (diferencias de cambio a imputar de forma planeada sobre los 4 ejercicios restantes -16.906.677 ptas.-) permanecería registrada como gastos diferidos y de ahí se irían traspasando paulatinamente como incremento del coste en pesetas del inmueble en los ejercicios sucesivos de mantenerse el cambio de 220 pesetas, o de alterarse éste, en las cuantías que determinen los planes rectificadores de reparto anual de cargas financieras que fuese menester realizar a tenor de los tipos de cambio al término de los siguientes ejercicios.

### I. Anotaciones contables para la solución racional propugnada

1. Registro del nacimiento del préstamo en divisas y de los gastos de emisión:

200.000.000	Tesorería	
	1.000.000 x 200	
3.100.245'40	Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas	
		a Préstamo en divisas a largo plazo (principal) 200.000.000
		a Tesorería 3.100.245'40
		_____ x _____ .../...

.../...

2. Reconocimiento de las diferencias de cambio potenciales al cierre del primer ejercicio:

20.000.000	<i>Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias negativas en moneda extranjera</i>		
	(220-200) x 1.000.000		
		a Préstamos en divisas a largo plazo	20.000.000
	_____	x _____	

3. Imputación temporal de las cargas financieras según el plan de reparto anual recificado al término del primer ejercicio:

3.1. Intereses devengados.

22.000.000	<i>Gastos financieros</i>		
	1.000.000 x 0'1 x 220		
		a Intereses vencidos de deudas	22.000.000
	_____	x _____	

3.2. Absorción de gastos de emisión.

503.649	<i>Gastos financieros</i>		
		a Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas	503.649
	_____	x _____	

3.3. Absorción de diferencias de cambio.

3.093.323	<i>Construcciones (o Inmuebles)</i>		
		a Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias negativas en moneda extranjera	3.093.323
	_____	x _____	

#### NOTAS:

- A) La activación en el coste del activo incontrovertiblemente adquirido con el préstamo en divisas, cuando dicho activo fijase su precio en la divisa del préstamo y mantuviese como mínimo su precio original de adquisición en esa divisa, aunque el activo hubiese concluido su fase de construcción (entrada en funcionamiento) es solución menos distorsionante que cargar las diferencias de cambio en Gastos

.../...

.../...

Financieros, o sea, contra la cuenta de resultados del ejercicio en cuestión. No tiene sentido minorar el beneficio presente cargando a resultados una cuota de diferencias de cambio potenciales negativas por un activo que indefectiblemente experimenta un alza correlativa de su precio en pesetas, por encima incluso de la cuota de absorción de diferencias de cambio según el plan de reparto sistemático trazado de las distintas cargas del préstamo en divisas (el resto de la elevación de su precio de adquisición en pesetas por causa de la devaluación de nuestra moneda, aunque no figura incorporado por el momento en la cuenta representativa del activo adquirido -cuenta de Construcciones en el ejemplo manejado-, sí figuraría dentro del balance en la partida Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Negativas en Moneda Extranjera).

- B) Obsérvese además que la imputación a resultados de las diferencias negativas de cambio activadas en el coste del activo adquirido en divisas merced al préstamo que las origina se produciría de modo indirecto -vía amortización del activo, si éste fuese fijo y depreciable, durante la vida útil del mismo, o vía enajenación o baja del mismo, si éste fuese circulante o fijo no depreciable-, lo que evidentemente produciría una imputación temporal a resultados muy distinta a si se hubiesen incorporado las diferencias de cambio como cargas financieras del préstamo e imputado directamente a la cuenta de resultados.

## II. Anotaciones contables para la solución dictada desde una visión simplista y exagerada del principio de prudencia

La única variación con respecto al juego de anotaciones contables expuestas para la solución racional, estaría en la solución que se describe en la anotación 3.3., haciendo incidir en este caso el cien por cien de las diferencias negativas de cambio potenciales apreciadas en el ejercicio contra la cuenta de resultados de ese mismo ejercicio, posición absurda a todas luces ante la elevación correlativa de igual cuantía experimentada por el equivalente en pesetas del precio original de adquisición en divisas del activo adquirido con el préstamo en divisas, elevación que sin embargo no se reflejaría contablemente. En definitiva, correspondería en el presente caso la siguiente anotación:

### 3.3. Absorción de diferencias de cambio.

20.000.000	<i>Gastos financieros. Diferencias negativas de cambio</i>	
	<i>a Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias negativas en moneda extranjera</i>	20.000.000
	_____ x _____	

No permitiendo la regulación contable la solución racional que hemos descrito, al menos debería permitir que, en vez del cargo de los 20 millones de las diferencias negativas de cambio potenciales contra la cuenta de resultados (como se acaba de mostrar en la última anotación contable expuesta -la 3.3.-), éste rectificase íntegra-

.../...

.../...

mente el equivalente en pesetas del precio original de adquisición en divisas de los activos adquiridos con el préstamo en divisas, aunque dichos activos hubiesen entrado en funcionamiento, ya que en verdad no hay pérdidas de ninguna clase para la empresa en el caso planteado, sino el doble efecto correlativamente compensado de aumento potencial del pasivo y aumento potencial del activo. La invocación, pues, al principio de prudencia para justificar el cargo contra resultados carecería de justificación, como fácilmente se aprecia. En otras palabras, la anotación debería ser:

### 3.3. Absorción de diferencias de cambio.

20.000.000	<i>Construcciones (o Inmuebles)</i>	
	<i>a Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias negativas en moneda extranjera</i>	20.000.000
_____ x _____		

#### NOTA:

Aunque en el ejemplo se está hablando de diferencias negativas de cambio potenciales, tanto da que éstas hubiesen sido reales, esto es, que de haberse producido el vencimiento real del préstamo en divisas en ese ejercicio y la empresa hubiese tenido que soportar un pago real de 220 millones de pesetas frente al pago inicialmente previsto de 200 millones a causa de la variación desfavorable del tipo de cambio para la peseta, esos 20 millones de pesetas adicionales deberían hacer aumentar el equivalente en pesetas del precio original de adquisición en divisas de los activos comprados con el préstamo en divisas (14).

(14) Esta posición es mantenida en lo fundamental por la OMEH de 23 de marzo de 1994, aunque con la clara limitación de ser sólo aplicable para empresas del sector del transporte aéreo y sólo circunscrita a la valoración de unos determinados activos, en concreto, para sus aeronaves adquiridas en el ejercicio o en cuatro períodos anteriores con financiación en divisas que generasen diferencias de cambio potenciales o reales (negativas o positivas). Por lo tanto, la gran mayoría de las empresas y numerosos otros activos (establecimientos o inmovilizados en el extranjero, carteras de participación en sociedades extranjeras, etc., de empresas españolas) con semejante problema no podrían repercutir en el coste de tales activos las diferencias de cambio, ni potenciales ni reales, de la financiación ajena en divisas que soporta la inversión en dichos activos.

## 2

**Ejemplo CASO 2**

El mismo préstamo en divisas, sólo que presuponiendo ahora lo contrario, esto es, que el cambio al término del primer ejercicio es de 180 pesetas por libra.

**HIPÓTESIS:**

- a) La regulación contable no permite imputar las diferencias de cambio potenciales como un componente de la carga financiera durante los 5 años de vida del préstamo. Por contra exige la afloración íntegra de las diferencias positivas de cambio -potenciales o reales- en cada año, requiriendo el diferimiento de imputación de las potenciales positivas contra la cuenta de resultados (15) y la imputación contra tal cuenta en caso de ser diferencias reales positivas evidenciadas ante el vencimiento -parcial o total- del principal del préstamo en divisas.
- b) La regulación contable no permite alterar el equivalente original en pesetas del precio de adquisición en divisas de los activos entrados en funcionamiento adquiridos mediante el préstamo en divisas que genera las diferencias de cambio. En cambio, requiere dotación íntegra de provisión por depreciación contra la cuenta de resultados por la caída del equivalente en pesetas del precio original de adquisición en divisas de tales activos, caída que, a igualdad de otras circunstancias, se produciría al revaluarse la peseta frente a la divisa objeto del préstamo -diferencias positivas de cambio potenciales- y objeto de expresión del precio de los activos correspondientes.

Este planteamiento de la regulación contable obligaría a que los 20 millones de las diferencias positivas de cambio potenciales afloradas en ese ejercicio deberían mostrarse como Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios y, en cambio, el mismo efecto de la revaluación de la peseta se traduciría en una caída de 20 millones en el equivalente en pesetas del precio de adquisición en divisas de los activos financiados con el préstamo en divisas aún vivo, la cual debería computarse como una pérdida (dotación a la provisión por depreciación de los activos) contra la cuenta de resultados de ese ejercicio, como exponente palpable de la ortodoxia del principio de prudencia.

Este modo de actuar resulta auténticamente insostenible, ya que las pérdidas potenciales del activo son precisamente ganancias potenciales de cambio del préstamo en divisas, con lo que al resultar neutralizadas por su vinculación correlativa no

.../...

(15) Salvo que correspondiesen y compensasen posibles diferencias potenciales negativas imputadas a resultados en ejercicios precedentes inherentes a la misma operación de deuda en divisas, en cuyo caso las diferencias potenciales positivas ahora evidenciadas también deberían imputarse directamente a la cuenta de resultados del ejercicio hasta el límite de las diferencias potenciales negativas de la operación imputadas como pérdidas en las cuentas de resultados de ejercicios precedentes.

.../...

deberían ser objeto de dotación de provisión alguna contra la cuenta de resultados, con lo que, de optar por dotarse, debería ser con cargo a la cuenta de Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios donde figurasen reflejadas las diferencias positivas de cambio potenciales asociadas indefectiblemente a la caída en pesetas del precio original de adquisición en divisas de los activos, o mejor aún, en vez de reconocer tal provisión debería rebajarse el coste de adquisición contabilizado de dichos activos de 200 millones a 180 millones contra la mencionada partida de Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios.

Ahora bien, desde aquí vindicamos la aplicación generalizada de lo que venimos denominando la solución racional para las diferencias de cambio, potenciales o reales, negativas o positivas, incardinando sus efectos como un componente más de la carga financiera del préstamo en divisas y repartiendo sus efectos a lo largo de la vida del préstamo en divisas. En este caso, el reparto anual de las diferencias positivas potenciales en el presente ejercicio conllevaría una reducción de las cargas financieras del préstamo por la imputación que le correspondería de los 20 millones de diferencias positivas afloradas en el plan de reparto rectificado que se hubiese formulado. Sin embargo, esa reducción no debería minorar el importe cargado como gastos financieros a la cuenta de resultados de dicho año, sino que al suponer una disminución paralela del equivalente en pesetas del coste original de adquisición en divisas de los activos asociados al préstamo en divisas, debería reducir el coste contabilizado en pesetas de tales activos; el resto de la caída de valor en pesetas (hasta los 20 millones de ptas.) del coste de adquisición en divisas figuraría como Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios.

Siguiendo con los datos del ejemplo, se tendría en este caso:

– Tasa efectiva rectificada de coste financiero anual del préstamo en divisas:

$$1.000.000 \times 200 - 3.100.215'40 = 0'1 \times 1.000.000 \times 180 \ a_{\overline{5}|} x + \frac{1.000.000 \times 180}{(1+x)^5}$$

$$x \approx 0'07669$$

– Cuota anual de cargas financieras reales para el primer ejercicio:

$$(200.000.000 - 3.100.215'40) \times 0'07669 = 15.100.244'40$$

Desglose: Intereses (0'1 x 1.000.000 x 180) .....	18.000.000
Absorción de gastos de emisión .....	503.649
Absorción de diferencias positivas de cambio potenciales (componente residual) .....	(3.403.404'60)
	<hr/>
	15.100.244'40

.../...

.../...

**I. Anotaciones contables para la solución racional propugnada**

## 1. Registro del nacimiento del préstamo en divisas y de los gastos de emisión:

200.000.000	<i>Tesorería</i>		
	1.000.000 x 200		
3.100.245'40	<i>Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas</i>		
		<i>a Préstamo en divisas a largo plazo (principal)</i>	200.000.000
		<i>a Tesorería</i>	3.100.245'40
	_____	x	_____

## 2. Reconocimiento de las diferencias de cambio potenciales al cierre del primer ejercicio:

20.000.000	<i>Préstamos en divisas a largo plazo</i>		
		<i>a Ingresos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias positivas negativas en moneda extranjera</i>	20.000.000
		(180 – 200) x 1.000.000	
	_____	x	_____

## 3. Imputación temporal de las cargas financieras según el plan de reparto anual rectificado al término del primer ejercicio:

## 3.1. Intereses devengados.

18.000.000	<i>Gastos financieros</i>		
	1.000.000 x 0'1 x 180		
		<i>a Intereses vencidos de deudas</i>	18.000.000
	_____	x	_____

## 3.2. Absorción de gastos de emisión.

503.649	<i>Gastos financieros</i>		
		<i>a Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas</i>	503.649
	_____	x	_____

.../...

.../...

3.3. Absorción de diferencias de cambio.

3.403.404'60 *Ingresos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias positivas en moneda extranjera*

a Construcciones  
(o Inmuebles) 3.403.404'60

\_\_\_\_\_ x \_\_\_\_\_

**NOTAS:**

- A) La «desactivación» en el coste del activo adquirido con el préstamo en divisas, cuando dicho activo fijase su precio en dicha divisa y mantuviese el precio original de adquisición en ella, aunque el activo hubiese concluido su fase de construcción (entrada en funcionamiento), es una solución menos distorsionante que abonar las diferencias de cambio en Gastos Financieros, o sea, en la cuenta de resultados del ejercicio en cuestión. No tiene sentido aumentar el beneficio presente abonando a resultados una cuota de diferencias positivas de cambio potenciales asignables al ejercicio según un plan de reparto para toda la vida del préstamo cuando el activo adquirido con el préstamo experimenta a la par una disminución correlativa en pesetas de su coste de adquisición en divisas, disminución que incluso rebasa la cuota de reparto asignable al presente ejercicio (el resto de la disminución del coste de adquisición en pesetas por causa de la revaluación de nuestra moneda, aunque no figura por el aumento en la cuenta representativa del activo adquirido -Construcciones- sí figuraría dentro del balance la partida Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Positivas en Moneda Extranjera).
- B) Otra cosa sería la presentación dentro del balance de los Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Positivas en Moneda Extranjera que, en nuestra opinión, debería hacerse como minoración de los activos adquiridos en divisas que experimentan una minusvalía equivalente con respecto a su equivalente en pesetas de su precio de adquisición en divisas o, incluso, también cabría su traspaso a provisión por depreciación de los activos correspondientes, mostrándose entonces esta partida, como minoración de los activos, en vez de la partida indicada de Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios.

## II. Anotaciones contables para la solución dictada desde una visión simplista y exagerada del principio de prudencia

La variación en este caso respecto al juego de anotaciones señaladas inherentes a la solución racional radicaría en estos extremos:

- la anotación 3.3. sería innecesaria, ya que las diferencias positivas potenciales se mantendrían diferidas en su totalidad, sin abonar, por tanto, en ninguna cuantía a la cuenta de resultados, ni a la cuenta del activo en divisas adquirido con el préstamo en divisas;

.../...

.../...

- se añadiría una anotación adicional para reflejar la pérdida potencial en pesetas del activo en divisas al cierre del ejercicio (se está partiendo del supuesto de que su cotización o precio de mercado expresado en divisas se mantiene respecto a su precio en el momento en que lo adquirió la empresa) al haberse revaluado la peseta respecto a la divisa, siguiendo a rajatabla la ortodoxia del principio de prudencia en cuanto a las minusvalías potenciales de valoración al cierre de los activos, esto es:

3.4. Reconocimiento de la minusvalía potencial al cierre del activo adquirido en divisas.

20.000.000	<i>Dotación a la provisión del inmovilizado inmaterial (Pérdidas y ganancias)</i>		
		<i>a Provisión por depreciación del inmovilizado inmaterial</i>	20.000.000
_____		x	_____

No se precisan comentarios adicionales para apreciar semejante desfuerzo contable. Por consiguiente, de no permitir la regulación contable la solución racional, que venimos preconizando desde aquí, del reparto de las diferencias de cambio -negativas o positivas- a lo largo del intervalo temporal del préstamo en divisas, al menos debería evitarse el desfuerzo que se acaba de señalar, permitiendo, o no, dotar la provisión por depreciación vinculada con importes de diferencias positivas de cambio que apareciesen registradas como Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios, o dotar la provisión por depreciación ordinariamente pero no con cargo a la cuenta de resultados sino con cargo a los Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Positivas en Moneda Extranjera, o lo que nos parece mejor aún, no dotar provisión alguna y traspasar las diferencias positivas del préstamo en divisas contabilizadas rebajando el equivalente en pesetas del coste de adquisición en divisas del activo adquirido con aquél, ya que la disminución potencial del pasivo se encuentra compensada correlativamente con la caída del valor en pesetas que experimenta el activo por la misma causa. En otras palabras, sobraría la anotación 3.4. y la 3.3. tendría la siguiente expresión numérica:

3.3. Absorción de diferencias de cambio.

20.000.000	<i>Ingresos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias positivas en moneda extranjera</i>		
		<i>a Construcciones (o Inmuebles)</i>	20.000.000
_____		x	_____

.../...

.../...

**NOTA:**

Aunque en el ejemplo se está hablando de diferencias positivas de cambio potenciales, tanto da que éstas hubiesen sido reales, esto es, que la empresa hubiese reembolsado por vencimiento del principal 180 millones de pesetas en vez de los 200 millones inicialmente previstos ante la evolución favorable del tipo de la peseta. Esos 20 millones de diferencias positivas no supondrían una ganancia materializada para la empresa en el momento del pago, por cuanto que el equivalente en pesetas del coste de adquisición en divisas del activo habría experimentado un descenso idéntico, con lo que el valor de la inversión en pesetas finalmente resultante para la empresa de un activo cuyo coste de adquisición en divisas ha sido de 1 millón de £, sería de 180 millones de pesetas y no de 200 millones.

Finalmente, indicar que no se nos ocultan las dificultades e inconvenientes prácticos de rectificar (aumentando o disminuyendo) el coste de adquisición de los activos adquiridos en divisas con préstamos en divisas con posterioridad a su entrada en funcionamiento. Las dificultades de identificación entre préstamos en divisas y activos adquiridos con éstos serían comunes al proceso de activación de las diferencias de cambio de los activos hasta su entrada en funcionamiento y se registrarían por los mismos requisitos de identificación, con lo que no plantearían ningún problema especial más, aunque los activos hubiesen entrado en funcionamiento. El inconveniente singular y distintivo del caso que se aborda radicaría en que es posible que hubiese comenzado el proceso de recuperación de la inversión originalmente contabilizada en pesetas vía amortización (de tratarse de inmovilizados depreciables), con lo cual las diferencias de cambio positivas o negativas posteriormente surgidas y que fuesen a rectificar (aumentando o disminuyendo) el equivalente en pesetas contabilizado originalmente para tales activos adquiridos en divisas, implicaría en rigor rectificar en paralelo la amortización (bien la acumulada hasta ese momento calculada sobre la inversión original en pesetas o, mejor aún, la amortización venidera), con el fin de adaptarla a la inversión rectificada en pesetas y eso qué duda cabe, sería un inconveniente añadido, mas un inconveniente perfectamente solucionable.

Así, en el ejemplo de las diferencias negativas de cambio de 20 millones de pesetas, de haberse incorporado éstas íntegramente al coste de adquisición del inmueble, con lo que la base de amortización pasaría de 200 a 220 millones, de haberse amortizado hasta ese momento un 20 por 100 del valor total de la inversión (40 millones de ptas. de amortización acumulada), habría que proceder a recalcular las amortizaciones restantes (equivalentes al 80%) para recuperar 180 millones de pesetas en vez de 160 millones, al haber surgido diferencias de cambio negativas posteriores en el equivalente en pesetas del coste de adquisición en divisas original del activo cuyo préstamo en divisas aún mantiene la empresa. Esta solución sería preferible a la de reconocer en ese momento un complemento de amortización acumulada de 4 millones de pesetas ( $0,2 \times 20$ ) con cargo a los resultados de ese ejercicio, por cuanto que hay que dar oportunidad a la empresa de recuperar materialmente esa suma con sus ingresos futuros (diseñando la política de precios conveniente al efecto -coste más margen de beneficios si dispone de poder de mercado), lo que no se

.../...

.../...

posibilitaría eligiendo su incorporación como pérdidas contra los resultados del ejercicio presente, en el que su política de precios no fue establecida probablemente teniendo en cuenta el evento de las diferencias de cambio surgidas a lo largo del mismo. Además, es posible que el valor actual del activo en cuestión (según su estado actual de uso y funcionamiento) supere el nuevo valor neto contable computado para el mismo y que las expectativas de recuperación con ingresos futuros de la empresa fuesen favorables con lo que, a mayor abundamiento, no tendría sentido siquiera el complemento presente de amortización con cargo a resultados; de no darse estos supuestos, la recuperación presente efectiva con cargo a resultados podría venir de la mano, en su caso, de la oportuna dotación de la provisión por depreciación si el valor presente de mercado en pesetas para el estado actual del activo fuese inferior a su valor neto contable. En cuanto al ejemplo contrario, esto es, cuando se detectasen diferencias positivas de cambio que implicasen una reducción paralela del equivalente en pesetas del coste en divisas del activo adquirido, de haberse pasado de un coste de 200 a 180 millones de pesetas, lo que procedería es recalcular las cuotas de amortización venideras del activo sobre la nueva base de cálculo de 140 millones (o sea, sobre el nuevo coste rectificado de 180 millones menos las amortizaciones acumuladas de 40 millones -se supone un 20% de amortización acumulada sobre el coste antiguo de 200 millones-), esto es, sin rectificar las amortizaciones acumuladas hasta entonces, al haber sido recuperada su cuantía contra los ingresos de los ejercicios previos cerrados.

#### **4. El efecto neto de exposición al riesgo de cambio de la cartera global de operaciones financieras activas y pasivas en moneda extranjera.**

La solución racional aquí postulada de que las diferencias de cambio de cualquier signo (de carácter potencial o real), derivadas de cualquier operación financiera activa o pasiva de préstamos en divisas son un elemento más del cálculo de la tasa de rendimiento o coste efectivo de dichas operaciones crea un mecanismo común de imputación en el que cada operación financiera generaría por separado su cuota de imputación de la carga o rendimiento anual de la misma y de sus distintos componentes.

Tal mecanismo de tratamiento contable no sería, por tanto, un procedimiento autónomo de imputación específica e independiente de las diferencias de cambio positivas o negativas de las operaciones financieras activas y pasivas en divisas que visualizara el efecto neto global de las correspondientes a la cartera conjunta de todas las operaciones de tal género y que concibiera un procedimiento de imputación coherente de la exposición neta al riesgo de cambio que soporta la empresa para el conjunto de ellos. Sin embargo, siguiendo escrupulosamente el mecanismo racional descrito de integración de las diferencias de cambio dentro de las cargas o rendimientos de cada uno de los préstamos en divisas y su reparto sistemático en términos de lógica financiera a lo largo de su

vida, se estaría alcanzando implícitamente un tratamiento contable armónico y similar al de la exposición neta al riesgo de cambio para el conjunto de las operaciones activas y pasivas de préstamo en divisas (compensación de las diferencias de cambio de signo opuesto para el conjunto de la cartera de esta clase).

Más esta perspectiva de la exposición neta al riesgo de cambio para activos y pasivos financieros trasciende el caso concreto de la cartera global de operaciones financieras activas y pasivas rentables en divisas (préstamos recibidos y préstamos concedidos o inversiones en títulos de renta fija), debiendo también proyectarse y adaptarse convenientemente al de otros activos financieros distintos, financiados con préstamos en divisas, tales como la tesorería en divisas (dinero y depósitos a la vista), la cartera de participaciones en capital en divisas (en sociedades del grupo o con participaciones influyentes y títulos cotizables en bolsa), etc.

En cuanto a la tesorería en divisas y a la tenencia de acciones o participaciones en capital en divisas sin fines de control cotizables en bolsa, el criterio de valoración más adecuado en el plano racional sería su valoración continua a precio de mercado presente (del mercado de divisas de contado y, en su caso, del mercado de títulos al contado) con repercusión inmediata sobre la cuenta de resultados de las diferencias positivas o negativas afloradas en cada ejercicio por mor de este criterio valorativo, con lo que de hacerse así, parecería lógico que, en justa correspondencia, las correlativas diferencias de cambio de los pasivos en divisas (cuyo signo sería precisamente el contrario de las diferencias de cambio evidenciadas en tales activos vinculados) siguiesen un destino paralelo al de las diferencias de cambio de los susodichos activos en divisas financiados con ellos, esto es, en vez de repartirse temporalmente las diferencias de cambio de tales pasivos durante la vida financiera restante de los mismos, por excepción, se imputarían íntegramente contra la cuenta de resultados cualquiera que fuese su signo. En definitiva, obrando de esta forma se guardaría perfecta simetría en cuanto a la imputación contable de las diferencias de cambio inherentes a los señalados activos en divisas y los pasivos en divisas correlacionados con ellos, o sea, en cuanto a la financiación y su correspondiente inversión.

### 3

#### **Ejemplo:**

La sociedad posee un depósito bancario a la vista de 100.000\$ contabilizado en pesetas al cambio vigente en la fecha de su constitución de 120 pesetas por dólar correspondiente a su establecimiento norteamericano y al mismo tiempo dicho establecimiento tiene concedido un préstamo a corto plazo por 300.000\$, igualmente contabilizado en pesetas al referido tipo de cambio. El importe restante de préstamo (200.000\$) se encuentra materializado en activos en moneda nacional del ciclo de explotación.

.../...

.../...

Si en la fecha de cierre de ejercicio, el tipo de cambio peseta-dólar fuese distinto, lo lógico es tratar simétricamente las diferencias de cambio inherentes al depósito bancario cubierto por el préstamo en dólares (100.000\$) y solamente la exposición neta al riesgo de cambio del préstamo (200.000\$) debería tratarse con criterios autónomos (reparto integrado dentro del cálculo de la tasa de coste efectivo del préstamo en divisas e imputación a lo largo de la vida financiera restante de éste).

**Caso I:** tipo de cambio al cierre de la peseta-dólar 140 pesetas.

– Contabilización simétrica de las diferencias de cambio del depósito bancario y del préstamo correlacionados:

2.000.000	<i>Tesorería</i>		
	100.000 x (140 – 120)		
		a Préstamo a corto plazo	
		en moneda extranjera	2.000.000
	_____	x	_____

– Contabilización de las diferencias de cambio inherentes a la exposición neta al riesgo de cambio:

Posición pasiva:	Préstamo a corto plazo .....	300.000 \$	
Posición activa:	Depósito bancario a la vista .....	(100.000)\$	
		_____	
	Exposición neta al riesgo de cambio (pasivo neto) .....	200.000 \$	
4.000.000	<i>Gastos a distribuir en varios</i>		
	<i>ejercicios. Diferencias negativas en moneda extranjera (*)</i>		
	200.000 x (140 – 120)		
		a Préstamo a corto plazo	
		en moneda extranjera	4.000.000

(\*) La imputación temporal a resultados de esta cuenta podría hacerse íntegramente en el presente ejercicio (traspasando su importe con cargo a Gastos Financieros. Diferencias Negativas de Cambio) o bien, en la porción que correspondiera, según la periodificación de intereses corridos al cierre del préstamo en divisas, integrando en el cálculo de la tasa efectiva de interés de dicho préstamo las diferencias de cambio detectadas, según el mecanismo racional anteriormente expuesto. Esta segunda fórmula parecería la solución coherente con el criterio aquí propugnado de considerar las diferencias de cambio como un ingrediente más del coste financiero del préstamo en divisas. Sin embargo, tal criterio estaría pensado, sobre todo, para las operaciones financieras a largo plazo, por lo que tratándose en este caso de un préstamo a corto plazo podría seguirse, como solución contable alternativa, la repercusión íntegra contra resultados de las diferencias de cambio potenciales al cierre inherentes a la exposición neta al riesgo de cambio del préstamo a corto plazo.

\_\_\_\_\_ x \_\_\_\_\_

.../...

.../...

**Caso II:** tipo de cambio al cierre de la peseta-dólar 100 pesetas.

– Contabilización simétrica de las diferencias de cambio del depósito bancario y del préstamo correlacionados:

<p>2.000.000 Préstamo a corto plazo en moneda extranjera 100.000 x (100 – 120)</p>	<p>a Tesorería en divisas</p>	<p>2.000.000</p>
_____	x	_____

– Contabilización de las diferencias de cambio inherentes a la exposición neta al riesgo de cambio:

<p>4.000.000 Préstamo a corto plazo en moneda extranjera</p>	<p>a Ingresos a distribuir en varios ejercicios. Diferen- cias positivas en moneda extranjera (*)</p>	<p>4.000.000</p>
_____	x	_____

(\*) La imputación temporal a resultados de esta cuenta podría diferirse hasta el momento de su vencimiento o materialización efectiva (siguiendo el postulado asimétrico del principio de prudencia), o bien podría hacerse en la porción que correspondiera al presente ejercicio, de acuerdo con la tasa efectiva de interés de dicho préstamo, al practicar los intereses corridos al cierre de dicho préstamo, integrando en el cálculo de dicha tasa las diferencias de cambio positivas detectadas, según el mecanismo racional anteriormente expuesto (traspaso de los Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios con abono en Ingresos Financieros. Diferencias Positivas de Cambio). De las dos opciones contables, nosotros nos inclinamos por la de cálculo de la tasa efectiva del préstamo por ser la auténtica solución racional del problema, mas habida cuenta de que se trata de un préstamo a corto plazo no sería excesivo inconveniente admitir la primera de las soluciones expuestas (diferimiento de la imputación a resultados hasta la materialización efectiva de las diferencias potenciales de cambio positivas sobre la exposición neta al riesgo de cambio del préstamo en divisas).

En cuanto a la cartera de participaciones en capital en divisas representativa de sociedades del grupo o participaciones influyentes de otras sociedades extranjeras financiadas con préstamos en divisas, al seguir rigiéndose por el criterio de valoración del precio de adquisición (equivalente en pesetas del precio de adquisición en divisas de los títulos convertido al tipo de cambio de contado

de la divisa en cuestión en la fecha de compra de las participaciones en capital), la afloración de las diferencias negativas de cambio de los pasivos en divisas vinculados, al regirse por su reparto temporal durante la vida restante de los mismos e imputación gradual, por tanto, de dichas diferencias a la cuenta de resultados, rompería la correlación lógica de imputación entre pasivos y activos vinculados (el aumento correlativo del equivalente en pesetas de la cartera de control en divisas no se había reconocido), con lo que lo lógico sería activar la cuota correspondiente a las diferencias de cambio negativas del pasivo en divisas, imputables al ejercicio según el plan de reparto temporal calculado, en el coste de la cartera de control en vez de cargarla contra la cuenta de resultados, por cuanto que las diferencias negativas procedentes de los pasivos son diferencias positivas del valor contable de los activos vinculados y deben, por ello, reconocerse como mayor valor contable de estos últimos. De detectarse diferencias de cambio positivas de los pasivos en divisas, habría un paralelo descenso del equivalente en pesetas del valor contabilizado para la cartera de control en divisas; pues bien, no tendría sentido que esta caída del valor de la cartera fuese imputada íntegramente como pérdida del ejercicio (dotación a la provisión por depreciación) cuando de las correlativas ganancias por diferencias positivas de cambio de los pasivos en divisas asociados con aquélla, tan sólo la porción de las mismas imputable al ejercicio presente, según el plan de reparto anual calculado para las cargas de dichos pasivos, pasase a la cuenta de resultados, dejando diferido el resto de las diferencias positivas de cambio, por lo que procedería homogeneizar los criterios de imputación contable aplicados a los activos (cartera de control en divisas) y a los pasivos (préstamos en divisas) vinculados, homogeneización que podría alcanzarse:

- a) realizando el cargo de la provisión por depreciación de la cartera de control en dos porciones: contra la cuenta de resultados por la porción de las diferencias de cambio positivas imputables a la cuenta de resultados del ejercicio y contra la porción diferida restante de las diferencias positivas inherentes a dichos pasivos en divisas (reconocidas como Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Positivas en Moneda Extranjera), o bien,
- b) no realizando dotación alguna de provisión por depreciación en estos casos, sino minorando el valor contabilizado de la cartera de control por la porción de las diferencias de cambio positivas de los pasivos en divisas vinculados imputables al ejercicio presente según el plan de reparto anual, manteniendo el resto de éstas pendientes de imputar como Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Positivas en Moneda Extranjera, presentándose éstas en el balance minorando el valor de la cartera de control (16).

## **5. Activos reales o financieros con precio en divisas financiados con recursos (propios o ajenos) en moneda nacional.**

Las empresas pueden contar con activos reales o financieros de cualquier índole adquiridos o cotizados en divisas sin que su cobertura financiera sean deudas en divisas, sino recursos (propios o ajenos) en moneda nacional.

---

(16) En definitiva, se aplicarán los mismos criterios de tratamiento contable expuestos en el apartado II.3.

Evidentemente, la tenencia de activos como los que se acaban de indicar en la fecha de cierre de ejercicio plantea cómo ha de actuarse contablemente ante la modificación del equivalente en pesetas del precio original de adquisición en divisas de los mismos ante la variación del tipo de cambio de la divisa correspondiente en dicha fecha, por cuanto que en este caso, a diferencia de los activos semejantes pero financiados con préstamos en divisas, no es posible asociar las diferencias de cambio inherentes a los activos en divisas con los préstamos en divisas por no estar financiados los primeros con los segundos, que fueron las situaciones contempladas en los apartados tratados previamente (en II.3 y II.4).

Para contestar a esta pregunta hay que distinguir diferentes clases de activos en divisas:

- a) Activos reales (inmovilizados materiales o inmateriales -construidos o en construcción- y existencias) y activos financieros representativos de participaciones en capital de otras sociedades con fines de control o no cotizados en bolsas oficiales.

No se alterará el equivalente en pesetas mostrado como coste original de adquisición o de producción en divisas de estos activos ante la variación al cierre de ejercicio del tipo de cambio de la divisa en cuestión con respecto al tipo de cambio imperante en la fecha de la entrada o contabilización de los mismos (intangibilidad del precio de adquisición) por cuanto que al estar financiados en moneda nacional no implicarán ningún sacrificio adicional o ahorro imprevisto de recursos en moneda nacional respecto a la suma de éstos invertida en su adquisición.

Imperaría, pues, también la visión prudente del beneficio (no reconocimiento en resultados de ganancias no estrictamente materializadas) en caso de aumento del equivalente en pesetas del coste original de adquisición en divisas de los pertinentes activos en divisas, en caso de devaluación de la peseta. Por contra, las diferencias de cambio de carácter negativo que les afecten (revaluación de la peseta) se combinarán con las posibles oscilaciones del precio o cotización de mercado al cierre de estos activos, a efectos de posibles minusvalías potenciales de valor en ese momento -producto de la conjunción de las dos variaciones indicadas- caso de denotarse un equivalente en pesetas al cierre inferior al equivalente original en pesetas contabilizado como coste de adquisición, debiendo dotarse en tal caso la correspondiente provisión por depreciación.

- b) Activos financieros rentables (préstamos concedidos en divisas o títulos-valores de renta fija en divisas).

Las diferencias de cambio detectadas en la fecha de cierre, cualquiera que fuese su signo, deberían repartirse a lo largo de la vida financiera de las respectivas operaciones activas en divisas, de acuerdo con el criterio o solución racional expuesta en el primer apartado de este epígrafe. Esto llevaría a reflejar tan sólo, como pérdidas o ganancias en la cuenta de resultados, la cuota parte de las diferencias de cambio detectadas en el ejercicio que le corresponden a través del plan de reparto de rendimientos de estos préstamos activos en divisas, actuando como contrapartida de este reflejo un mayor o menor valor del equiva-

lente en pesetas contabilizado como coste original de adquisición de los activos correspondientes (las diferencias de cambio serían incorporadas gradualmente, mediante un reparto estrictamente financiero, como mayor o menor coste del equivalente en pesetas, contabilizado como precio de adquisición en pesetas de semejantes activos).

- c) Activos líquidos o tesorería en divisas (divisas en caja y depósitos bancarios a la vista en divisas), así como participaciones en capital temporales y sin fines de control negociadas en mercados oficiales organizados (bolsas oficiales de comercio).

Las diferencias de cambio al cierre, cualquiera que fuese su signo, deberían rectificar en un sentido positivo o negativo el equivalente en pesetas originalmente contabilizado para esta clase de activos adquiridos, con imputación íntegra de las mismas como ganancias o pérdidas en la cuenta de resultados del ejercicio en cuestión, al tratarse de activos plenamente líquidos con precios transparentes y liquidación garantizada, cuyo criterio natural y racional debería ser siempre al equivalente en pesetas según el precio presente de mercado de los mismos (*mark to market*).

## 6. Ejemplo numérico: comparación de procedimientos de imputación temporal de las diferencias de cambio de operaciones financieras en divisas.

Como colofón expositivo de la solución racional de la imputación de las diferencias de cambio de las operaciones financieras activas o pasivas en moneda extranjera (préstamos en divisas), consideradas como un ingrediente más de las cargas financieras (ingresos o gastos) de las correspondientes operaciones, lo que lleva al procedimiento del reparto temporal de dichas diferencias de cambio a lo largo de la vida financiera de tales operaciones, vamos a desarrollar un sencillo ejemplo numérico (préstamo pasivo en divisas) para apreciar cómo debería operar la solución propugnada. En el ejemplo se ofrecen las dos versiones aceptables de la solución racional (a las que se ha hecho alusión a lo largo del presente epígrafe -apartado II.1 en especial-):

- a) su reparto adaptativo sobre la totalidad de la vida financiera del préstamo, lo que obliga a una rectificación retrospectiva (sobre el ejercicio presente y sobre los ejercicios restantes de la vida del préstamo);
- b) su reparto adaptativo con incidencia prospectiva exclusivamente, esto es, afectando únicamente al ejercicio presente y a los ejercicios restantes de la vida del préstamo para las diferencias de cambio del préstamo afloradas en los sucesivos ejercicios.

Volvemos a reiterar la inclinación preferente hacia la versión b), si bien también cabría considerar aceptable hasta cierto punto la versión a); la comparación de los efectos numéricos de las dos versiones aplicados al ejemplo manejado permitirá apreciar las desviaciones en las cuotas temporales de cargas financieras resultantes de la utilización de cada una de ambas versiones.

Asimismo, hemos considerado pertinente reproducir el cuadro de reparto anual de cargas financieras que resultaría de seguir el método o procedimiento inadecuado de tratar la imputación de las diferencias de cambio de los préstamos en divisas, como un componente autónomo de los resultados y al margen de su integración en el cálculo de la tasa de coste efectivo emisor cambiante del préstamo en divisas, lo que lleva normalmente a propugnar la repercusión íntegra de las diferencias negativas de cambio -potenciales o reales- afloradas en cada ejercicio de vida del préstamo y, en general, el diferimiento de las diferencias potenciales positivas de cambio hasta el momento de su materialización definitiva como diferencias reales positivas. El rechazo que hemos tratado de argumentar en el presente epígrafe, no es óbice para que se ofrezca la solución cuantitativa de este procedimiento, lo que permitirá, en su confrontación con los datos numéricos de las dos versiones antedichas de la solución racional postulada, evidenciar de una manera palpable las distorsiones contables que acarrearía su aplicación.

### Ejemplo numérico

Una empresa contrae un préstamo de 1 millón de dólares el 1-1-X0 al 9 por 100 de interés anual pospagable, pagadero en dólares al término de cada año. El reembolso del principal a la par se realizará de una sola vez al cabo de 4 años (31-12-X3). Los gastos de emisión de la operación satisfechos el 1-1-X0 importan 645.110 pesetas. El cambio oficial en mercado de contado pesetas/dólar el 1-1-X0 es de 100 pesetas por dólar.

Información en fechas posteriores relativa al cambio oficial de mercado de contado pesetas/dólar:

31-12-X0 .....	123'5562 ptas. por dólar
31-12-X1 .....	145'2474 ptas. por dólar
31-12-X2 .....	116'9435 ptas. por dólar
31-12-X3 .....	125'7532 ptas. por dólar

#### NOTA:

Estos datos se van desvelando obviamente en las respectivas fechas indicadas.

No es necesario, en rigor, concretar si el préstamo en dólares se adscribe a la financiación de activos en construcción o a activos construidos o entrados en funcionamiento, ya que la cuota de reparto anual de cargas financieras imputables a cada ejercicio, que es la clave del problema, sería evidentemente la misma en ambos casos. Esto quiere decir que determinado el reparto anual de cargas financieras, el destino contable de la cuota anual resultante (y, por tanto, el de las diferencias de cambio como componente de la cuota) sería algo automático. Así, de vincularse el préstamo a activos en construcción debería activarse en el precio de adquisición o coste de producción de tales activos, mientras que de estar asociado con activos en funcionamiento -salvo las excepciones señaladas en los apartados II.3, II.4 y II.5- la cuota anual de cargas financieras se aplicaría a la cuenta de resultados.

1. Procedimiento de reparto de las diferencias de cambio como un componente más de las cargas financieras del préstamo en dólares con reparto anual de las mismas a lo largo de los distintos ejercicios de vida financiera del préstamo dentro del cálculo matemático de la tasa anual de coste efectivo global del mismo (LA SOLUCIÓN RACIONAL).

*Versión 1.ª* Las diferencias de cambio potenciales o reales, positivas o negativas, afloradas en los sucesivos ejercicios afectan a todos los ejercicios de vida del préstamo en dólares y, por tanto, modifican la carga financiera total anual tanto de los ejercicios previos a la aparición de las diferencias de cambio como a los posteriores (modificación retrospectiva y prospectiva).

Los cálculos numéricos de este procedimiento se condensan en los **Cuadros 1 a 5**, en donde se exponen los sucesivos planes de reparto anual de costes financieros y su desglose por conceptos (intereses, absorción de gastos de emisión y absorción de diferencias de cambio) a realizar al término de cada ejercicio de vida del préstamo en dólares, a la vista de las diferencias de cambio potenciales o reales, de uno u otro signo, afloradas en él. El **Cuadro 1** muestra la distribución anual de costes financieros trazada en el momento de obtención del préstamo en dólares, en donde obviamente no existen diferencias de cambio a efectos del cálculo de la primera tasa provisional de coste efectivo del préstamo; naturalmente, los datos resultantes no van a tener incidencia contable real, ya que al surgir diferencias de cambio ya en el primer ejercicio de vida del préstamo (ejercicio X0) ello obligaría a efectuar el primer plan de reparto anual de cargas (**Cuadro 2**) del que se tomará la cuota contable real a imputar en ese ejercicio. Los **Cuadros 3, 4 y 5** se elaborarán al término de los ejercicios X1, X2 y X3, respectivamente, en función de las diferencias de cambio afloradas en cada uno de ellos (nuevas diferencias o rectificación de las de ejercicios previos); en ellos se despejan la carga financiera total anual y el desglose por conceptos (incluidas las diferencias de cambio) imputable a cada uno de dichos ejercicios como resultado de la cuota correspondiente a cada ejercicio según el plan de reparto anual efectuado en dicho año en función de las diferencias de cambio afloradas en él, más las desviaciones correspondientes a las cargas financieras imputadas contablemente a los ejercicios anteriores de vida del préstamo y las que ahora corresponden a dichos ejercicios según el presente plan de reparto anual calculado. Finalmente, en el **Cuadro 6** puede apreciarse un resumen de las imputaciones contables de cargas financieras efectivamente aplicadas a cada uno de los ejercicios de vida del préstamo en dólares, según este procedimiento de reparto (dato del total por filas correspondiente a cada ejercicio), con el consiguiente desglose anual por conceptos (en particular interesa el desglose de imputaciones temporales anuales de las diferencias de cambio), datos que evidentemente sólo podrán estar disponibles a la conclusión de la vida de dicho préstamo; las cifras del total por columnas de cada ejercicio mostrarían a la postre la cuantía definitiva de cargas financieramente asignables a cada período al término del préstamo, al haberse despejado por completo la incógnita de sus diferencias de cambio (obsérvese que sus datos obviamente son los que aparecen en el último plan de reparto de cargas -**Cuadro 5**-), mas no son coincidentes las cargas financieras contablemente imputadas a cada ejercicio, sino que éstas se encuentran reflejadas en el dato del «Total cargas imputadas contablemente en cada ejercicio» del **Cuadro 6**.

**CUADRO 1**

Plan calculado en el momento de concertar el préstamo: 1-1-X0  
Cambio moneda extranjera: 100 pesetas por dólar

ANOS	CAPITALES NETOS OPERANTES (1 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (6 <sub>t</sub> )	TASA DE COSTE EFECTIVO EMISOR (2)	COSTE FINANCIERO TOTAL ANUAL PLANEADO (3) = (1 <sub>t</sub> ) x (2) T = Real E = Planeado	PAGOS DEL EMPRÉSTITO (PRINCIPAL E INTERESES) (4)	EXIGIBLE PENDIENTE (PRINCIPAL E INTERESES) (5 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (4 <sub>t+1</sub> )	GASTOS PENDIENTES DE IMPUTACIÓN (EMISIÓN, INTERESES, DIFERENCIAS DE CAMBIO) (6 <sub>t+1</sub> ) = (6 <sub>t</sub> ) - (3 <sub>t+1</sub> )	CAMBIO DE MONEDA UTILIZADO EN COLUMNA (4) POTENCIAL: P REAL: R
	-	-	-	-	136.000.000	36.645.110'00	-
X0	99.354.890'00	0'092	9.140.650'00 E	9.000.000	127.000.000	27.504.460'00	100 P
X1	99.495.540'00	0'092	9.153.589'70 E	9.000.000	118.000.000	18.350.870'30	100 P
X2	99.649.129'70	0'092	9.167.719'90 E	9.000.000	109.000.000	9.183.150'40	100 P
X3	99.816.849'60	0'092	9.183.150'40 E	109.000.000	-	-	100 P
			36.645.110'00	136.000.000			

CÁLCULO DE LA TASA DE COSTE EFECTIVO EMISOR:

$$1.000.000 \times 100 - 645.110 = \frac{90.000 \times 100}{(1+x)} + \frac{90.000 \times 100}{(1+x)^2} + \frac{90.000 \times 100}{(1+x)^3} + \frac{90.000 \times 100}{(1+x)^4} + \frac{1.000.000 \times 100}{(1+x)^4}$$

$$x = 0'092$$

NOTA: La columna (3) de coste financiero planeado, incluye 9.000.000 de pesetas planeadas al cambio de origen para el concepto de intereses y el exceso sobre ese importe correspondería a la cuota anual de absorción de gastos de emisión.

**CUADRO 2**

Plan calculado en el momento de cierre del ejercicio contable X0  
Cambio moneda extranjera al 31-12-X0: 123'5562 pesetas por dólar

AÑOS	CAPITALES NETOS OPERANTES (1 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (6 <sub>t</sub> )	TASA DE COSTE EFECTIVO EMISOR (2)	COSTE FINANCIERO TOTAL ANUAL PLANEADO (3) = (1 <sub>t</sub> ) x (2) T = Real E = Planeado	PAGOS DEL EMPRÉSTITO (PRINCIPAL E INTERESES) (4)	EXIGIBLE PENDIENTE (PRINCIPAL E INTERESES) (5 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (4 <sub>t+1</sub> )	GASTOS PENDIENTES DE IMPUTACIÓN (EMISIÓN, INTERESES, DIFERENCIAS DE CAMBIO) (6 <sub>t+1</sub> ) = (6 <sub>t</sub> ) - (3 <sub>t+1</sub> )	CAMBIO DE MONEDA UTILIZADO EN COLUMNA (4) POTENCIAL: P REAL: R
X0	99.354.890	0'16	15.896.800 T	11.120.058	168.036.432	68.681.542	123'5562 R
X1	104.131.632	0'16	16.661.075 E	11.120.058	145.796.316	52.784.742	123'5562 P
X2	109.672.649	0'16	17.547.625 E	11.120.058	134.676.258	36.123.667	123'5562 P
X3	116.100.216	0'16	18.576.042 E	134.676.258	-	18.576.042	123'5562 P
			68.681.542	168.036.432			

**CÁLCULO DE LA TASA DE COSTE EFECTIVO EMISOR:**

Pago real de intereses en ptas.

$$1.000.000 \times 100 - 645.110 = \frac{90.000 \times 123'5562}{(1+x)} + \frac{90.000 \times 123'5562}{(1+x)^2} + \frac{90.000 \times 123'5562}{(1+x)^3} + \frac{90.000 \times 123'5562}{(1+x)^4} + \frac{1.000.000 \times 123'5562}{(1+x)^4}$$

x = 0'16

**DESCGLOSE DE COSTES**

- Absorción de gastos de emisión .....	140.650	Préstamo en moneda extranjera (principal)	100.000.000	01-01-X0	645.110
- Intereses (90.000 x 123'5562) .....	11.120.058	Diferencias de cambio .....	23.556.200	31-12-X0	(140.650)
- Absorción de diferencias de cambio .....	4.636.092	(123'5562 - 100) x 1.000.000	123.556.200		504.460
(componente residual)	<b>15.896.800</b>				

**SALDOS DE CUENTAS**

Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias de cambio	31-12-X0	23.556.200
Diferencias de cambio aforradas .....	31-12-X0	(4.636.092)
Absorción de diferencias de cambio ..		<b>18.920.108</b>

Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas

01-01-X0	100.000.000
31-12-X0	23.556.200
Absorción de gastos .....	(140.650)
	<b>504.460</b>



**CUADRO 4**

Plan calculado en el momento de cierre del ejercicio contable X2.  
Cambio moneda extranjera al 31-12-X2: 116'9435 pesetas por dólar

AÑOS	CAPITALES NETOS OPERANTES (1 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (6 <sub>t</sub> )	TASA DE COSTE EFECTIVO EMISOR (2)	COSTE FINANCIERO TOTAL ANUAL PLANEADO (3) = (1 <sub>t</sub> ) x (2) T = Real E = Planeado	PAGOS DEL EMPRÉSTITO (PRINCIPAL E INTERESES) (4)	EXIGIBLE PENDIENTE (PRINCIPAL E INTERESES) (5 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (4 <sub>t+1</sub> )	GASTOS PENDIENTES DE IMPUTACIÓN (EMISIÓN, INTERESES, DIFERENCIAS DE CAMBIO) (6 <sub>t+1</sub> ) = (6 <sub>t</sub> ) - (3 <sub>t+1</sub> )	CAMBIO DE MONEDA UTILIZADO EN COLUMNA (4) POTENCIAL: P REAL: R
X0	99.354.890	0'15	14.903.240 T	11.120.058	162.185.654	62.830.764	123'5562 R
X1	103.138.072	0'15	15.470.715 T	13.072.266	137.993.330	47.927.524	145'2474 R
X2	105.536.521	0'15	15.830.485 T	10.524.915	127.468.415	32.456.809	116'9435 R
X3	110.842.091	0'15	16.626.324 E	127.468.415	-	16.626.324	116'9435 P
			62.830.764	162.185.654			

**CÁLCULO DE LA TASA DE COSTE EFECTIVO EMISOR:**

$$1.000.000 \times 100 - 645.110 = \frac{90.000 \times 123'5562}{(1+x)} + \frac{90.000 \times 145'2474}{(1+x)^2} + \frac{90.000 \times 116'9435}{(1+x)^3} + \frac{90.000 \times 116'9435}{(1+x)^4}$$

Pago real de intereses en ptas.      Pago real de intereses en ptas.      Pago real de intereses en ptas.      Pago real de intereses en ptas.

x ≈ 0'15

**DESGLÓSE DE COSTES**

- Absorción de gastos de emisión .....	167.71990						
- Intereses (90.000 x 116'9435) .....	10.524.915						
- Absorción de diferencias de cambio (componente residual):							
• Correspondientes al ejercicio presente	5.137.850	15.830.845					
• Por rectificación de la tasa de coste de ejercicios anteriores							
X0 (14.903.240 - 20.864.535) .....	(5.961.295)						
X1 (15.470.715 - 22.910.875) .....	(7.440.160)	(13.401.455)					
<b>Coste total del ejercicio (propio del ejercicio más rectificación costes ejercicios anteriores) .....</b>	<b>2.429.030</b>	<b>2.429.030</b>					

**SALDOS DE CUENTAS**

Préstamo en moneda extranjera (principal)							
Saldo al 01-01-X2 .....	145.247.400						
31-12-X2							
Diferencias de cambio							
(116'9435 - 145'2474) x 1.000.000.....	(28.303.900)						
<b>123.556.200</b>							

**Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias de cambio**

Saldo al 01-01-X2 .....	25.958.553'70						
31-12-X2							
Diferencias de cambio afloradas .....	(28.303.900)						
31-12-X2							
Absorción de diferencias de cambio:							
• Propias del ejercicio .....	(5.137.850'10)						
• Rectificación de ejercicios previos .....	13.401.455'00						
<b>5.918.258'60</b>							

Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas

Saldo al 01-01-X2 .....	350.870'30						
31-12-X1							
Absorción de gastos .....	(167.719'90)						
<b>183.150'40</b>							

**CUADRO 5**

Plan calculado en el momento de cierre del ejercicio contable X3  
Cambio moneda extranjera al 31-12-X3: 126'7532 pesetas por dólar

AÑOS	CAPITALES NETOS OPERANTES (1 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (6 <sub>t</sub> )	TASA DE COSTE EFECTIVO EMISOR (2)	COSTE FINANCIERO TOTAL ANUAL PLANEO (3) = (1 <sub>t</sub> ) x (2) T = Real E = Planado	PAGOS DEL EMPRÉSTITO (PRINCIPAL E INTERESES) (4)	ENGBLE PENDIENTE (PRINCIPAL E INTERESES) (5 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (4 <sub>t+1</sub> )	GASTOS PENDIENTES DE IMPUTACIÓN (EMISIÓN, INTERESES, DIFERENCIAS DE CAMBIO) (6 <sub>t+1</sub> ) = (6 <sub>t</sub> ) - (3 <sub>t+1</sub> )	CAMBIO DE MONEDA UTILIZADO EN COLUMNA (4) POTENCIAL: P REAL: R
X0	99.554.890	0'17	16.890.315 T	11.120.058	172.878.227	73.523.337	123'5562 R
X1	105.125.147	0'17	17.871.255 T	13.072.266	148.685.903	38.761.767	145'2474 R
X2	109.924.136	0'17	18.687.095 T	10.524.915	138.160.988	20.074.672	116'9435 R
X3	118.086.316	0'17	20.074.672 T	138.160.988	-	-	126'7532 R
			73.523.337	172.878.227			

**CÁLCULO DE LA TASA DE COSTE EFECTIVO EMISOR:**

$$1.000.000 \times 100 - 645.110 = \frac{90.000 \times 123'5562}{(1+x)} + \frac{90.000 \times 145'2474}{(1+x)^2} + \frac{90.000 \times 116'9435}{(1+x)^3} + \frac{90.000 \times 116'9435}{(1+x)^4} + \frac{1.000.000 \times 116'9435}{(1+x)^4}$$

x = 0'17

**DESGLASE DE COSTES**

- Absorción de gastos de emisión .....	183.15040						
- Intereses (90.000 x 126'7532) .....	11.407.788						
- Absorción de diferencias de cambio (componente residual):							
• Correspondientes al ejercicio presente	8.483.7336	20.074.672					
• Por rectificación de la tasa de coste de ejercicios anteriores							
X0 (16.890.315 - 14.903.240) .....	1.987.075						
X1 (17.871.244 - 15.470.715) .....	2.400.540						
X2 (18.687.095 - 15.830.485) .....	2.856.610	7.244.225					
<b>Coste total del ejercicio (propio del ejercicio más rectificación costes ejercicios anteriores) .....</b>	<b>27.318.897</b>						
<b>SALDOS DE CUENTAS</b>							
Préstamo en moneda extranjera (principal)							
Saldo al 01-01-X3 .....	116.943.500						
31-12-X3							
Diferencias de cambio	(126'7532 - 116'9435) x 1.000.000 .....	9.809.700					
Reembolso del principal .....	126.753.200						
<b>Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias de cambio</b>	<b>(23.556.200)</b>						
Saldo al 01-01-X3 .....	5.918.25860						
31-12-X3							
Diferencias de cambio afloradas .....	9.809.700						
31-12-X3							
Absorción de diferencias de cambio:							
• Propias del ejercicio .....	(8.483.733 60)						
• Rectificación de ejercicios previos .....	(7.244.225'00)						
<b>Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas</b>	<b>183.15040</b>						
Saldo al 01-01-X3 .....	183.15040						
31-12-X1							
Absorción de gastos .....	(183.15040)						

**CUADRO 6**

CUADRO RESUMEN DE IMPUTACIÓN TEMPORAL DEFINITIVA DE COSTES FINANCIEROS TOTALES (Incluidas las diferencias de cambio) A LOS DIFERENTES EJERCICIOS CONTABLES

	X0			X1			X2			X3			TOTAL CARGAS COMPUTADAS EN CADA EJERCICIO
	GASTOS DE EMISIÓN	INTERESES	DIFERENCIAS DE CAMBIO	GASTOS DE EMISIÓN	INTERESES	DIFERENCIAS DE CAMBIO	GASTOS DE EMISIÓN	INTERESES	DIFERENCIAS DE CAMBIO	GASTOS DE EMISIÓN	INTERESES	DIFERENCIAS DE CAMBIO	
<b>X0</b>	140.650	11.120.058	4.636.092										15.896.800
<b>X1</b>			4.967.735	153.5897	13.072.266	9.685.0193							27.878.610
<b>X2</b>			(5.961.295)			(7.440.160)	167.7199	10.524.915	5.137.8501				2.429.030
<b>X3</b>			1.987.075							183.1504	11.407.788	8.483.7336	27.318.897
COSTES TOTALES DEFINITIVAMENTE SOPORTADOS POR CADA EJERCICIO	140.650	11.120.058	5.629.607	153.5897	13.072.266	4.645.3993	167.7199	10.524.915	7.994.4601	183.1504	11.407.788	8.483.7336	73.523.337
		16.890.315			17.871.225			18.687.095			20.074.672		

*Versión 2.ª* Las diferencias de cambio potenciales o reales, positivas o negativas, que afloran en los sucesivos ejercicios, afectan al ejercicio en que surgen y a los ejercicios restantes de vida del préstamo en dólares y no a los ejercicios previos o cerrados. Los datos de cargas financieras a imputar contablemente en cada ejercicio y su desglose por conceptos (incluidas las diferencias de cambio) aparecen respectivamente en los **Cuadros 7, 8 y 9**. Ésta es la versión de reparto e imputación temporal de las diferencias de cambio que parece más recomendable a tenor de lo argumentado al respecto en el apartado II.1 de este trabajo.

### CUADRO 7

EJERCICIO X0

$$1.000.000 \times 100 - 645.110 = \frac{90.000 \times 123'5562}{(1+x)} + \frac{90.000 \times 123'5562}{(1+x)^2} + \frac{90.000 \times 123'5562}{(1+x)^3} + \frac{90.000 \times 123'5562}{(1+x)^4} + \frac{1.000.000 \times 123'5562}{(1+x)^4}$$

[99.354.890]

$x \approx 0'16$

Costes financieros imputables = Tasa de coste efectivo emisor x Capitales netos operantes = 0'16 x 99.354.890 = 15.896.300

(El **Cuadro 2** mostraría el plan completo calculado -datos planeados de costes para X1, X2 y X3- de absorción de costes).

**DESGLOSE DE COSTES**

- Absorción de gastos de emisión .....	140.650 *
- Intereses (90.000 x 123'5562) .....	11.120.058 **
- Absorción de diferencias de cambio (componente residual) .....	4.636.092
	<b>15.896.300</b>

*Capitales netos operantes al término de X0*

Capitales netos operantes al inicio de X0 .....	99.354.890
A añadir: costes del ejercicio X0 que no suponen pagos (incremento del flujo de tesorería):	
• Por absorción de gastos de emisión .....	140.650
• Por absorción de diferencias de cambio potenciales .	4.636.092
	<b>104.131.632</b>

**SALDOS DE CUENTAS**

Préstamo en moneda extranjera (principal)	
01-01-X0	1.000.000 x 100 ..... 100.000.000
31-12-X0	Diferencias de cambio ..... 23.556.200
	(123'5562 - 100) x 1.000.000
	<b>123.556.200</b>
Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias de cambio	
31-12-X0	Diferencias de cambio afloradas ..... 23.556.200
31-12-X0	Absorción de diferencias de cambio ..... (4.636.092)
	<b>18.920.108</b>
Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas	
01-01-X0	..... 645.110
31-12-X0	Absorción de gastos ..... (140.650)
	<b>504.460</b>

\* Puede verse este dato en el **Cuadro 1**.

\*\* Puede verse este dato en el **Cuadro 2**.

**CUADRO 8**

EJERCICIO XI

$$104.131.632 = \frac{90.000 \times 145.2474}{(1+x)} + \frac{90.000 \times 145.2474}{(1+x)^2} + \frac{90.000 \times 145.2474}{(1+x)^3} + \frac{1.000.000 \times 145.2474}{(1+x)^3}$$

Pago real de intereses en pias.

$$x \approx 0,230936241$$

Costes financieros imputables = Tasa de coste efectivo emisor x Capitales netos operantes = 0,23093624 x 104.131.632 = 24.047.767'50

AÑOS	CAPITALES NETOS OPERANTES (1 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (6 <sub>t</sub> )	TASA DE COSTE EFECTIVO EMISOR (2)	COSTE FINANCIERO TOTAL ANUAL PLANEADO (3) = (1 <sub>t</sub> ) x (2) T = Real E = Planeado	PAGOS DEL EMPRÉSTITO (PRINCIPAL E INTERESES) (4)	EXIGIBLE PENDIENTE (PRINCIPAL E INTERESES) (5 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (4 <sub>t+1</sub> )	GASTOS PENDIENTES DE IMPUTACIÓN (EMISIÓN, INTERESES, DIFERENCIAS DE CAMBIO) (6 <sub>t+1</sub> ) = (6 <sub>t</sub> ) - (3 <sub>t+1</sub> )	CAMBIO DE MONEDA UTILIZADO EN COLUMNA (4) POTENCIAL: P REAL: R
X0	-	-	-	-	184.464.198	80.332.566	-
X1	104.131.632'0	0'23093624	24.047.767'50 T	13.072.266	171.391.932	56.284.798'5	145'2474 R
X2	115.107.133'5	0'23093624	26.582.408'70 E	13.072.266	158.319.666	29.702.389'8	145'2474 P
X3	128.617.276'2	0'23093624	29.702.389'80 E	158.319.366	-	-	145'2474 P
			80.332.566	184.464.198	-	-	145'2474 P

**DESGLOSE DE COSTES**

- Absorción de gastos de emisión .....	153.589'70 *
- Intereses (90.000 x 145'2474) .....	13.072.266'00
- Absorción de diferencias de cambio (componente residual) .....	10.821.911'80
	<b>24.047.767'50</b>

**SALDOS DE CUENTAS**

Préstamo en moneda extranjera (principal) .....	123.556.200
Saldo al 01-01-X1 .....	21.691.200
31-12-X1 .....	1.000.000
Diferencias de cambio (145'2474 - 123'5562) x 1.000.000 .....	
	<b>145.247.400</b>
Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias de cambio	
Saldo al 01-01-X1 .....	18.920.108
31-12-X1 .....	21.691.200
31-12-X1 .....	(10.821.911'80)
Absorción de diferencias de cambio .....	<b>29.789.396'20</b>
Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas	
Saldo al 01-01-X1 .....	504.460
31-12-X1 .....	(153.589'70)
Absorción de gastos .....	<b>350.870'30</b>

Capitales netos operantes al término de XI

Capitales netos operantes al inicio de X0 .....

104.131.632

A añadir: costes del ejercicio XI que no suponen pagos (incremento del flujo de tesorería):

• Por absorción de gastos de emisión .....

153.589'70

• Por absorción de diferencias de cambio potenciales .....

10.821.911'80

**115.107.133'50**

\* Puede verse este dato en el Cuadro 1.

**CUADRO 9**

EJERCICIO X2

$$115.107.133'50 = \frac{90.000 \times 116'9435}{(1+x)} + \frac{90.000 \times 116'9435}{(1+x)^2} + \frac{1.000.000 \times 116'9435}{(1+x)^2}$$

Pago real de intereses en ptas.

$$x \approx 0'0990362$$

Costes financieros imputables = Tasa de coste efectivo emisor x Capitales netos operantes = 0'0990362 x 115.107.133'50 = 11.399.773

AÑOS	CAPITALES NETOS OPERANTES (1 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (6 <sub>t</sub> )	TASA DE COSTE EFECTIVO EMISOR (2)	COSTE FINANCIERO TOTAL ANUAL PLANEADO (3) = (1 <sub>t</sub> ) x (2) T = Real E = Planeado	PAGOS DEL EMPRÉSTITO (PRINCIPAL E INTERESES) (4)	ENGBLE PENDIENTE (PRINCIPAL E INTERESES) (5 <sub>t+1</sub> ) = (5 <sub>t</sub> ) - (4 <sub>t+1</sub> )	GASTOS PENDIENTES DE IMPUTACIÓN (EMISIÓN, INTERESES, DIFERENCIAS DE CAMBIO) (6 <sub>t+1</sub> ) = (6 <sub>t</sub> ) - (3 <sub>t+1</sub> )	CAMBIO DE MONEDA UTILIZADO EN COLUMNA (4) POTENCIAL: P REAL: R
X1	-	-	-	-	137.993.330	22.886.196'50	-
X2	115.107.133'50	0'0990362	11.399.773'00 T	10.524.915	127.468.415	11.486.423'50	116'9435 R
X3	115.981.991'50	0'0990362	11.486.423'50 E	127.468.415	-	-	116'9435 P
			22.886.196'50	137.993.330			

**DESGLOSE DE COSTES**

- Absorción de gastos de emisión	167.719'90 *
- Intereses (90.000 x 116'9435)	10.524.915'00
- Absorción de diferencias de cambio (componente residual)	707.138'10
	<b>11.399.773'00</b>

**SALDOS DE CUENTAS**

Préstamo en moneda extranjera (principal)	
Saldo al 01-01-X2	145.347.400
31-12-X2	Diferencias de cambio (116'9435 - 145'2474) x 1.000.000. ....
	<b>116.943.500</b>

*Capitales netos operantes al término de X2*

Capitales netos operantes al inicio de X1	115.107.133'50
A añadir: costes del ejercicio X2 que no suponen pagos (incremento del flujo de tesorería):	
• Por absorción de gastos de emisión	167.719'90
• Por absorción de diferencias de cambio potenciales	707.138'10
	<b>115.981.991'50</b>

Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias de cambio

Saldo al 01-01-X2	29.789.396'20
31-12-X2	Diferencias de cambio revertidas
31-12-X2	Absorción de diferencias de cambio
	<b>778.358'10</b>

Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas

Saldo al 01-01-X2	350.870'30
31-12-X2	Absorción de gastos
	<b>183.150'40</b>

\* Puede verse este dato en el Cuadro 1.

**CUADRO 10**

## EJERCICIO X3

$$\begin{array}{r}
 \text{Pago real de intereses en ptas.} \\
 90.000 \times 1267532 \\
 \hline
 115.981.991'50 = \\
 \times \approx 0'191227933 \\
 \hline
 \text{Pago real de principal} \\
 1.000.000 \times 1267532 \\
 \hline
 (1+x) + (1+x)
 \end{array}$$

Costes financieros imputables = Tasa de coste efectivo emisor x Capitales netos operantes =  $0'191227933 \times 115.981.996'50 = 22.178.996'50$

**DESGLOSE DE COSTES**

- Absorción de gastos de emisión .....	183.150'40 *
- Intereses ( $90.000 \times 1267532$ ) .....	11.407.788'00
- Absorción de diferencias de cambio (componente residual) .....	10.588.058'10
	<b>22.178.996'50</b>

*Capitales netos operantes al término de X3*

Capitales netos operantes al inicio de X2 .....

A añadir: costes del ejercicio X3 que no suponen pagos (incremento del flujo de tesorería):

- Por absorción de gastos de emisión .....
- Por absorción de diferencias de cambio potenciales .

**126.753.200'00**

A deducir:

Devolución del principal ( $1.000.000 \times 1267532$ ) ..

**(126.753.200)**

\* Puede verse este dato en el Cuadro 1.

**SALDOS DE CUENTAS**

Préstamo en moneda extranjera (principal)	
Saldo al 01-01-X3 .....	116.943.500
31-12-X3 Diferencias de cambio .....	9.809.700
( $1267532 - 1169435$ ) x 1.000.000	
	<b>126.753.200</b>
Reembolso del principal .....	<b>(126.753.200)</b>

Gastos a distribuir en varios ejercicios. Diferencias de cambio

Saldo al 01-01-X3 .....

31-12-X3 Diferencias de cambio afloradas .....

31-12-X3 Absorción de diferencias de cambio .

Gastos a distribuir en varios ejercicios. Gastos de formalización de deudas

Saldo al 01-01-X3 .....

31-12-X3 Absorción de gastos .....

**183.150'40**

**(183.150'40)**

2. Procedimiento de imputación autónoma de las diferencias de cambio, al margen de las cargas financieras del préstamo en dólares (integradas por los intereses y gastos de emisión), con incidencia íntegra de las diferencias negativas potenciales o reales en el ejercicio en que se detectan, así como de las diferencias reales positivas, mientras que las diferencias potenciales positivas netas se difieren (SOLUCIÓN INADECUADA).

Se exponen los cálculos a que responde este procedimiento en el **Cuadro 11**, por ser un procedimiento prescrito a veces por la regulación contable (por el PGC 1990 como veremos con más detalle en el siguiente apartado) y con el fin de que pueda servir de comparación con el reparto resultante del procedimiento racional en sus dos versiones antes expuestas. En este procedimiento las cargas financieras del préstamo en dólares no tienen en cuenta las diferencias de cambio del mismo, efectuándose su reparto anual (con relación a los intereses y gastos de emisión) con un criterio de matemática financiera (tasa de coste efectivo) al comienzo de la operación. De otra parte, la imputación temporal de las diferencias de cambio se efectúa de modo autónomo y separado de las cargas financieras rigiéndose por el principio de prudencia y el de caja (diferencias potenciales negativas y diferencias reales negativas y positivas detectadas en cada ejercicio se imputarían como gastos o ingresos del mismo, así como la reversión como diferencias potenciales positivas de diferencias potenciales negativas previas que también se mostrarían como ingresos). Se produce una imputación temporal errática y arbitraria de las diferencias de cambio, con fuertes altibajos en las respectivas cuentas de resultados (o, en su caso, en la activación en el coste de activos en construcción).

### **CUADRO 11**

**CUADRO RESUMEN DE IMPUTACIÓN DE CARGAS FINANCIERAS (INTERESES Y ABSORCIÓN DE GASTOS DE EMISIÓN) Y DE IMPUTACIÓN AUTÓNOMA DE LAS DIFERENCIAS DE CAMBIO EN BASE AL PRINCIPIO DE PRUDENCIA**

	X0	X1	X2	X3	TOTAL
Absorción de gastos de emisión .....	140.650	153.589'70	167.719'90	183.150'40	645.110
Intereses					
90.000 x 123'5562 .....	11.120.058				
90.000 x 145'2774 .....		13.072.266			
90.000 x 116'9435 .....			10.524.914		
90.000 x 126'7532 .....				11.407.788	46.125.027
Diferencias de cambio (afloradas o revertidas) al cierre respecto al principal					
1.000.000 (123'5562-100) .....	23.556.200				
1.000.000 (145'2747-123'5562) .....		21.691.200			
1.000.000 (116'9435-145'2474) .....			(28.303.900)		
1.000.000 (126'7532-116'9435) .....				9.809.700	26.753.200
	34.816.908	34.917.055'70	(17.611.265'10)	21.400.638'40	70.523.337

3. Se incluye, por último, el **Cuadro 12** en el que se ofrece una comparación de las imputaciones anuales resultantes según los dos procedimientos antes descritos de la solución racional del problema y las imputaciones resultantes de la aplicación de la solución inadecuada anteriormente descrita.

Como puede observarse en el cuadro resumen, las imputaciones anuales inherentes a los intereses y absorción de gastos de emisión del préstamo en dólares coincidirían en todos los procedimientos. Las desviaciones, pues, se encontrarían en las diferencias de cambio imputables a cada ejercicio, las cuales dependen del sustrato conceptual esgrimido en cada uno de los tres procedimientos manejados.

Puede, en efecto, observarse en el cuadro resumen cómo la distribución temporal total de las cargas del préstamo en dólares es notablemente desigual en el procedimiento de la solución irracional (en los dos primeros ejercicios se computarían cargas elevadas -alrededor de 35 millones-, mientras que en el ejercicio tercero la fuerte reversión experimentada por el tipo de cambio dólar-peseta con respecto al tipo imperante en los dos primeros, llevaría a computar incluso fuertes ganancias (cerca de 18 millones) en tal ejercicio, lo que lleva a desajustes abultados de las cifras contables del ejercicio. En los procedimientos de la solución racional esta desigualdad de cifras anuales no se da tan marcadamente, sobre todo, en el reparto temporal correspondiente a la segunda versión de éstos, donde puede observarse que la incidencia de cargas financieras en cada ejercicio se encuentra menos dispersa que en la primera versión y, por supuesto, mucho menos que en el procedimiento de reparto temporal de la solución inadecuada. Ello corroboraría el juicio aquí vertido respecto al procedimiento más racional de reparto anual de las diferencias de cambio de las operaciones financieras en divisas a largo plazo que debería emplearse.

## CUADRO 12

CUADRO RESUMEN COMPARATIVO DE PROCEDIMIENTOS DE IMPUTACIÓN TEMPORAL DE COSTES FINANCIEROS TOTALES Y DE DIFERENCIAS DE CAMBIO  
COMO COMPONENTE PARCIAL DE COSTES DE LA OPERACIÓN FINANCIERA EN MONEDA EXTRANJERA

	PROCEDIMIENTOS RACIONALES										PROCEDIMIENTO INADECUADO						
	PRIMERA VERSIÓN					SEGUNDA VERSIÓN					IMPUTACIÓN AUTÓNOMA DE LAS DIFERENCIAS DE CAMBIO AL MARGEN DE LAS CARGAS FINANCIERAS Y EN BASE AL PRINCIPIO DE PRUDENCIA						
	REPARTO DE LAS SUCESIVAS DIFERENCIAS DE CAMBIO SOBRE LA VIDA TOTAL DEL PRÉSTAMO EN DÓLARES					REPARTO DE LAS SUCESIVAS DIFERENCIAS DE CAMBIO SOBRE LOS RESTANTES EJERCICIOS DE VIDA DEL PRÉSTAMO EN DÓLARES					AMORTIZACIÓN GASTOS DE EMISIÓN		INTERESES		AMORTIZACIÓN DIFERENCIAS DE CAMBIO		TOTAL CARGAS FINANCIERAS
X0	140.650	11.120.058	4.636.092	15.896.800	140.650	11.120.058	4.636.092	15.896.800	140.650	11.120.058	23.556.200	34.816.908	140.650	11.120.058	23.556.200	34.816.908	
X1	153.5897	13.072.266	14.652.7543	27.878.610	153.5897	13.072.266	10.821.9118	24.047.7675	153.5897	13.072.266	21.691.200	34.917.0555	153.5897	13.072.266	21.691.200	34.917.0555	
X2	167.7199	10.524.915	(8.263.6049)	2.429.030	167.7199	10.524.915	707.1381	11.399.773	167.7199	10.524.915	(28.303.900)	(17.611.2651)	167.7199	10.524.915	(28.303.900)	(17.611.2651)	
X3	183.1504	11.407.788	15.727.9586	27.318.897	183.1504	11.407.788	10.588.0581	22.178.9965	183.1504	11.407.788	9.809.700	21.400.6384	183.1504	11.407.788	9.809.700	21.400.6384	
	645.110	46.125.027	26.753.200	73.523.337	645.110	46.125.027	26.753.200	73.523.337	645.110	46.125.027	26.753.200	70.523.337	645.110	46.125.027	26.753.200	70.523.337	

### III. LA SOLUCIÓN DE LA REGULACIÓN CONTABLE DE LAS DIFERENCIAS DE CAMBIO EN MONEDA EXTRANJERA

#### 1. El régimen general: Plan General de Contabilidad (PGC) 1990.

El tratamiento contable que da el PGC 1990 a las diferencias de cambio, contenido en la Norma de Valoración 14.<sup>a</sup>, discrepa notablemente de los principales puntos que configuran la solución racional que se acaba de exponer del problema, por lo que debería ser modificado sustancialmente con el fin de hacer posible el objetivo informativo de la Imagen Fiel.

Es cierto que si bien la referida regla valorativa del PGC 1990 prescribe un cuadro normativo de aplicación general al conjunto de las empresas sometidas a su disciplina, en el último párrafo, sin embargo, la norma señala textualmente: «Podrán existir también normas especiales aplicables a industrias o sectores específicos con grandes endeudamientos a largo plazo en moneda extranjera. Estas situaciones concretas serán analizadas en las correspondientes adaptaciones sectoriales o en otra normativa de aplicación específica a estas situaciones». En otras palabras, se contempla la posibilidad de cambiar la normativa del PGC 1990 en materia de diferencias de cambio, aunque limitando la modificación a las situaciones concretas señaladas (lo que se ha hecho ya con las operaciones en moneda extranjera de las empresas reguladas y de empresas del sector aéreo), lo que evidencia la inseguridad que el propio regulador concede a su propio cuadro normativo general, siendo por ello una puerta abierta a la esperanza de que el cambio necesario a introducir pueda tener alcance general.

A modo de resumen, los principales fallos o puntos de discrepancia de la normativa general del PGC 1990 sobre diferencias de cambio en relación con la solución racional, se dan en todos y cada uno de los epígrafes en que ha quedado configurada la exposición efectuada de dicha solución y se concretan en los siguientes extremos:

1.º Las diferencias de cambio en el PGC 1990 son tratadas como un componente autónomo e independiente, o sea, al margen de las cargas financieras de los préstamos en divisas, lo que lleva a un régimen de imputación temporal de las mismas -bien a la cuenta de resultados, bien como activación del coste de los activos en construcción financiados con tales préstamos- disociado del cálculo de la tasa de coste emisor de los préstamos en divisas, propugnando en general un régimen de imputación en el que cada ejercicio soporte, íntegramente, las diferencias de cambio detectadas en él (no sólo las reales o implicadas en las corrientes financieras de pagos habidos, sino también las meramente potenciales) de acuerdo con el principio de prudencia (Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> 5), y no el reparto temporal de las diferencias de cambio a lo largo de todos los ejercicios que configuran la vida financiera de los préstamos que las provocan, de modo integral junto con los restantes componentes de las cargas financieras de los préstamos en divisas (intereses, primas, gastos de emisión y las propias diferencias de cambio), es decir, según los postulados del cálculo matemático de la tasa de coste efectivo emisor o prestatario de la operación, como demanda la solución racional.

2.º Aunque se permite la activación de las diferencias de cambio de los préstamos en divisas que financien activos (inmovilizados en concreto), durante la fase de construcción de los mismos, en vez de su imputación a la cuenta de resultados (Norma de Valoración 14.ª 6), lo que resulta concordante con la solución racional del problema, sin embargo, el mecanismo operativo de realización de la activación no es enteramente convincente, sino que presenta deficiencias y fisuras apreciables de índole económica, tales como:

- a) que sea potestativa y no obligatoria para las empresas cuando se den los supuestos de hecho que el propio PGC 1990 exige para ello;
- b) que la cobertura de la activación de las diferencias de cambio sea parcial al permitir exclusivamente la activación de las procedentes de financiación específica o inequívocamente dirigida a activos concretos en proceso de construcción y no otra financiación genérica en divisas para la que pueda verse un nexo razonable de unión de tales activos;
- c) que sólo se permita la activación de activos inmovilizados cuyo proceso de construcción, hasta su entrada en funcionamiento, supere el año (17);
- d) igualmente carece de justificación económica rigurosa el tope máximo de activación impuesto en el sentido de no poder superar el coste resultante para el inmovilizado el valor de mercado de reposición del mismo, pues aun pudiendo ser razonable tal limitación, no existe parangón expreso de igual tenor en relación con los otros componentes que definen el coste de producción de dicho inmovilizado (por ejemplo: la mano de obra incorporada al mismo puede ser excesiva por ineficiencias o falta de destreza en su construcción y, sin embargo, no se establece esa cortapisa de no superar su valor de mercado de reposición) y porque, además, caso de sobrepasarse con la activación dicho valor de mercado, actuaría posteriormente la corrección del exceso, si se siguiera manteniendo en los cierres sucesivos de ejercicio, a través de la preceptiva provisión por depreciación del inmovilizado material correspondiente.

3.º No permite la incorporación de las diferencias de cambio de los préstamos en divisas orientadas a financiar activos reales (sobre todo inmovilizados) adquiridos o cotizados en las mismas divisas o similares, en situación de explotación o entrados en funcionamiento, como rectificación positiva o negativa del original en pesetas inherente al precio de adquisición en divisas de tales activos, sino que tales diferencias -de ser negativas- deberían ir a parar a la cuenta de resultados, lo que acen-

---

(17) El texto normativo parece que sólo permite la activación de las diferencias de cambio en el coste de activos de inmovilizado material (penúltimo párrafo de la Norma de Valoración 14.ª 6), si bien en los párrafos anteriores se habla de inmovilizado a secas. De ser sólo el inmovilizado material, tal limitación a la activación carecería de fundamento económico, ya que pueden existir procesos costosos de larga duración de otros elementos activables igualmente financiados por préstamos en divisas donde no habría argumento para dejarlos fuera de ese proceso (por ejemplo: proyectos de investigación activables de larga duración), o indirectamente en relación con los procesos de construcción de inmovilizados de sociedades del grupo o asociadas representados por parte de la cartera de control en el supuesto de que ésta estuviese financiada con préstamos en divisas, etc.

túa de forma excesiva y contra toda lógica económica la incidencia del principio de prudencia en cuanto al tratamiento contable de las diferencias de cambio inherentes a préstamos y activos reales en divisas correlacionados naturalmente (no hay que olvidar que las diferencias de cambio negativas de los préstamos en divisas implican correlativas diferencias positivas o plusvalías en los activos reales vinculados cuya cotización o precio natural fuese asimismo en divisas) y si fuesen diferencias positivas de cambio habría que diferirlas mientras que las correspondientes diferencias negativas o minusvalías en los activos reales en divisas asociados (traducidas en una depreciación en pesetas del coste original de adquisición de éstos) deberían cargarse contra la cuenta de resultados normalmente (vía dotación a la provisión por depreciación contra la cuenta de resultados) (Norma 14.<sup>a</sup>, apartados 1 y 2). Tal asimetría en la contabilización lleva a la afloración de pérdidas injustificadas en términos económicos, ya que hay siempre cambios de valoración a la vez y de cuantía y signo contrarios entre pasivos en divisas y sus activos reales en divisas correlativos, con lo cual hay una compensación natural de efectos contrarios incontestable que debería trascender o reflejarse así en la contabilidad empresarial.

4.º La incardinación o emparejamiento de las diferencias de cambio de los préstamos en divisas con las diferencias de cambio de signo opuesto de activos de naturaleza financiera vinculados o cubiertos con dichos préstamos no es consistente, sino que presenta fallos importantes. Sí funciona la compensación de diferencias de cambio cuando los activos fuesen débitos o valores de renta fija en divisas (con determinadas restricciones o cortapisas en todo caso: por monedas convertibles y por grupos de vencimientos uniformes) (Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> 5), mas no funcionaría en caso de cartera de participaciones en capital en divisas de sociedades extranjeras (Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> 3), si son diferencias negativas del préstamo en divisas irían contra la cuenta de resultados, mas el correlativo aumento del equivalente en pesetas de la cartera de participaciones de capital en divisas no se tocaría y si son diferencias positivas potenciales del préstamo se diferirían mientras que la paralela caída del equivalente en pesetas del coste contable de este activo se registraría con cargo a la cuenta de resultados y solamente funcionaría en parte en el caso de tesorería (divisas en caja y depósitos bancarios a la vista en divisas), en la medida que las diferencias de cambio, positivas o negativas, incidirían de lleno en la cuenta de resultados (Norma 14.<sup>a</sup> 4), mientras que las diferencias de cambio correlativas de signo opuesto de los préstamos en divisas asociados no tendrían el mismo destino contable (las diferencias negativas ligadas a las diferencias positivas de los activos líquidos en divisas irían a la cuenta de resultados, funcionando así el efecto compensación; por contra, las diferencias positivas potenciales ligadas a las diferencias negativas de los activos líquidos en divisas se diferirían mientras que las diferencias negativas de los activos líquidos se harían incidir en la cuenta de resultados).

5.º No resulta coherente que si, como parece lógico por otra parte, el PGC 1990 prescribe la valoración continua al tipo de cambio de cierre de la tesorería disponible en divisas (moneda líquida y depósitos bancarios a la vista en divisas) con imputación de las diferencias resultantes (positivas o negativas) a la cuenta de resultados del período que, en cambio, en el caso de títulos-valores de renta variable o fija en divisas (Norma de Valoración 14.<sup>a</sup>, apartados 3 y 5), negociados en mercados oficiales extranjeros organizados y por tanto plenamente líquidos y garantizada su liquidación a dicho cambio, se siga prescribiendo para ellos la regla ortodoxa de la prudencia (coste de adquisi-

ción o precio de mercado al cierre, el más bajo de ambos, cuando deberían regirse por el mismo patrón (ejemplo: títulos del Tesoro USA, etc.). Realmente no existe una diferencia apreciable entre unos activos y otros que justifique un tratamiento dispar o discriminado entre ellos.

6.º Carece igualmente de toda lógica económica que las diferencias potenciales negativas correspondientes, por ejemplo, a préstamos pasivos en divisas con reembolso a largo plazo, tengan que ir en contra de los resultados actuales, aunque tales pasivos estuviesen financiando activos en explotación, por cuanto que ello rompería la correlación de ingresos y gastos, reconocería además pérdidas cuando no ha sido preciso soportar ningún desembolso efectivo de ese importe y no permitiría la recuperación legítima de las mismas vía precios o tarifas de los bienes o servicios futuros a colocar por la empresa en el mercado.

7.º De otra parte, es incoherente, además, dentro del propio discurso de la prudencia valorativa, esgrimida por el PGC 1990 como justificación implícita del criterio de contabilización reseñado, que se desconozcan tan sólo los suprapagos potenciales futuros en pesetas, por mor de la devaluación de la peseta, correspondientes tan sólo al precio de reembolso exclusivamente contabilizado para el préstamo en divisas y que no tenga que hacerse otro tanto con respecto a las corrientes de pagos futuros inherentes a los intereses comprometidos de la operación, pues tan compromisos contractuales de pagos futuros lo son los intereses como el reembolso del principal (incluidas las primas de reembolso en su caso). Una de dos, o se reconocen igualmente las diferencias potenciales negativas con cargo a resultados de todos los pagos futuros del préstamo en divisas, o no hay argumento sólido para incluir tan sólo en tal mecánica los pagos futuros del principal y primas de reembolso, dejando al margen los pagos futuros de intereses. Repárese la irracionalidad que representa la regla de corrección e imputación a resultados exclusivamente del precio de reembolso de un préstamo en divisas, tipo préstamo o empréstito cupón cero, donde al rectificar el precio de reembolso se estarían reconociendo contablemente las diferencias negativas potenciales también de los intereses futuros (18), aunque implícitos, de la operación, mientras que de haberse emitido un préstamo ordinario con cupón periódico de intereses (semestrales o anuales) tan sólo se reconocerían las diferencias de cambio potenciales del principal del préstamo. Este doble rasero resulta absurdo en términos de lógica económico-financiera, al representar una preeminencia efectiva de la apariencia jurídico-formal sobre su sustrato o fondo económico-financiero, cuando debería ser al revés.

8.º El PGC 1990 establece un mecanismo distinto, o al menos no exactamente coincidente, es decir, un cuadro de requerimientos diferentes en cuanto a la activación en el coste del inmovilizado en fase de construcción para las diferencias de cambio correspondientes a los préstamos en divisas que los financien y la activación de los demás componentes de las cargas financieras (intereses, gastos de emisión, gastos de gestión, etc.) de los préstamos que financien tales activos en construcción,

---

(18) Habrá quien pueda pensar, con una interpretación benevolente de la Norma de Valoración 14.ª del PGC 1990, que estaría en el espíritu de esta norma que la afloración de las diferencias de cambio potenciales negativas de la porción del precio de reembolso correspondiente a los intereses implícitos futuros no debería imputarse a resultados, sino que debería ir a parar a la partida de gastos financieros diferidos, requerida por el artículo 197 del TRLSA y sancionada por el propio PGC 1990, con lo que se paliaría en parte la grave anomalía del proceder descrito, mas no parece ser esto a lo que parece llevar precisamente el contenido literal al respecto de la referida Norma de Valoración 14.ª 5.

incluso para los propios préstamos en divisas, con lo que se daría la paradoja de que la activación de esos otros componentes de las cargas financieras de los mismos préstamos en divisas deberían atenerse a unos ciertos requisitos para poder ser activados en el coste de producción de los inmovilizados en construcción mientras que sus diferencias de cambio se atenderían a otros requisitos distintos. Ciertamente, si todos ellos son componentes que definen las cargas financieras totales de los préstamos en divisas no hay argumento ni razón sólida para este doble régimen.

## 2. Los regímenes especiales.

### 2.1. Empresas reguladas.

Ya la Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> 6 del PGC 1990, en su último párrafo, prescribía la posible emisión de normas especiales aplicables a industrias o sectores específicos con grandes endeudamientos a largo plazo en divisas, bien dentro de las adaptaciones sectoriales de aquéllos, bien a través de otra normativa de aplicación específica a estas situaciones.

El encadenamiento de varias devaluaciones sucesivas de la peseta a lo largo de 1992 puso claramente al descubierto la inconsistencia (apuntada por nosotros en este trabajo) de la regulación general para las operaciones en moneda extranjera contenida en el PGC 1990, así como la especial virulencia de los efectos nocivos de dicha normativa sobre el desarrollo pacífico de la actividad sectorial de numerosas empresas españolas. La demanda de una normativa distinta de la del PGC 1990 constituyó por entonces una reclamación muy fuerte, si bien la respuesta recibida por parte de la autoridad reguladora (Ministerio de Economía y Hacienda) ha sido más bien cicatera al quedar restringida a un par de sectores o casos, eso sí de gran importancia en cuanto al volumen de operaciones en moneda extranjera manejado por ellos. Uno de ellos han sido las empresas reguladas, las cuales han recibido un tratamiento especial en esta materia, al margen de las susodichas reglas del PGC 1990, promulgado a través de sendas Órdenes Ministeriales:

- Orden Ministerial de Economía y Hacienda de 12 de marzo de 1993: aplicable a las empresas del sector eléctrico, empresas constructoras de autopistas de peaje y Telefónica de España, SA.
- Orden Ministerial de Economía y Hacienda de 18 de marzo de 1994: aplicable a las sociedades Canal de Isabel II, Hispasat, SA y Ferrocarrils de la Generalitat de Catalunya (19).

Lo primero que procede decir, en términos de una valoración general *grosso modo* de este régimen especial es que, por supuesto, supera alguna de las insuficiencias y fallos del régimen general del PGC 1990, aproximándose a los requerimientos propios de la solución racional en términos económico-financieros, aquí defendida y razonada. No obstante, siguen manteniéndose determinadas discrepancias todavía con el contenido normativo de lo que debería ser la solución racional.

---

(19) El régimen contable contemplado en ambas Órdenes Ministeriales es idéntico.

Así, la principal aproximación a la solución racional expuesta anteriormente -y el consiguiente distanciamiento, por tanto, de la solución cubierta por la solución contable general del PGC 1990- es que las diferencias de cambio (básicamente las negativas) de las operaciones financieras pasivas o activas no son tratadas de modo autónomo e independiente, es decir, al margen de las cargas o rendimientos financieros globales de tales operaciones, sino que se asume paladinamente que dichas diferencias son un componente más de las cargas o rendimientos de aquéllas -se acepta, pues, la correlación inversa efectiva entre riesgo de cambio y tipo de interés de las distintas divisas- y, por lo tanto, que el impacto de las diferencias de cambio de las operaciones financieras (cuyo riesgo de cambio no estuviese cubierto), al igual que el de los restantes componentes (intereses, primas, gastos de emisión o de formalización, etc.) debe distribuirse a lo largo de la misma con criterios de lógica financiera, reconociéndose la parte diferida de las mismas que no proceda imputar a resultados ahora de acuerdo con tal perspectiva, como gastos a distribuir en varios ejercicios, partida considerada como activo del balance (20) de las empresas reguladas sujetas a este régimen especial. Ésta es la principal novedad, y no es ciertamente un asunto menor del problema, siendo su cuota parcial, importante pero insuficiente, de acercamiento a la racionalidad económico-financiera de dicho problema.

Aunque esta aproximación a la racionalidad es sin duda importante, siguen subsistiendo deficiencias notables de las indicadas para el régimen general, entre las que cabría destacar:

1.<sup>a</sup> El peso del principio de prudencia sigue manifestándose excesivamente en este régimen especial para las empresas reguladas, ya que la novedad del diferimiento en parte de las diferencias de cambio y el consiguiente reparto e imputación temporal gradual a las cuentas de resultados durante toda la vida financiera de las respectivas operaciones, queda circunscrito en realidad a las diferencias negativas de las operaciones financieras en divisas (y de modo singular las pasivas o de endeudamiento), ya que las diferencias positivas seguirían rigiéndose por el mecanismo asimétrico del régimen general del diferimiento (Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios en el pasivo del balance), posponiéndose su imputación a la cuenta de resultados hasta el momento de su materialización (21).

---

(20) Llamamos la atención de la falta de rigor de la referida norma al considerar las diferencias negativas de cambio pendientes de imputar a resultados de acuerdo con tal mecanismo como activo de las empresas, al no representar ni un bien ni un derecho de éstas como exige en puridad la propia definición de activos dada por el propio ordenamiento jurídico mercantil-contable. Ésta es una cuestión colateral al tema central que se analiza, por lo que no consideramos pertinente entrar en mayores precisiones.

(21) Se mantienen en el régimen especial las excepciones naturales contempladas en el régimen general, de la aparición de diferencias positivas para una operación que hubiese producido diferencias negativas en ejercicios anteriores, exigiéndose en este caso, como es lógico, una distribución igual para las diferencias positivas, con arreglo al criterio financiero usado en momentos pretéritos, para la distribución de las diferencias negativas, con el fin de establecer una perfecta simetría de aplicación de las diferencias positivas ahora surgidas con las diferencias negativas surgidas en ejercicios anteriores, con lo cual parte de las diferencias positivas (las imputables a ejercicios anteriores) se aplicarían contra resultados, por excepción, hasta el límite de las diferencias negativas correspondientes a dichos ejercicios que en su momento se hubiesen imputado asimismo a las cuentas de resultados de las mismas operaciones. Otra excepción para las diferencias positivas sería el de la existencia de éstas como ingresos a distribuir en varios ejercicios al comienzo de un período en el que se detectasen diferencias negativas de cambio para la misma operación, estableciéndose que las diferencias negativas surgidas deberían compensar sus diferencias positivas previas contabilizadas como ingresos a distribuir en ejercicios anteriores y al exceso, de existir éste, se le aplicaría el mecanismo normal de distribución de las diferencias negativas a lo largo de la vida de las correspondientes operaciones.

Ésta es una importante limitación del régimen especial, la cual resulta incomprensible y contradictoria con la propia y atinada declaración dada como justificación del régimen especial de correlación inversa entre el riesgo de cambio y el tipo de interés. Si, como se dice en la justificación del texto regulador, los menores tipos de interés de los préstamos en divisas fuertes conllevan como contrapartida el mayor riesgo de cambio, lo que justificaría la imputación de las diferencias de cambio negativas a lo largo de la vida de las operaciones como un ingrediente más de las cargas financieras de la operación, no parece ser muy consecuente proclamar el diferimiento e imputación singular en el momento de la materialización efectiva cuando se tratase de diferencias positivas por préstamos en divisas menos sólidas que las nacionales que deparasen superiores tipos de interés que los préstamos en moneda nacional, los cuales se verían rebajados *de facto* probablemente en parte por las consiguientes diferencias de cambio positivas. Esta asimetría sería todavía menos admisible si hablásemos de una cartera de varias operaciones financieras en distintas divisas de un signo u otro, gestionadas de una manera conjunta, donde el enfoque dual reseñado y a escala de operaciones aisladas, o sea, sin tener en cuenta compensaciones naturales de la cartera de efectos contrarios, seguiría produciendo distorsiones de las cifras contables de las empresas reguladas sometidas al régimen especial.

En definitiva, en el régimen especial seguiría perviviendo el tratamiento en exceso prudente del problema, sólo que algo atenuado en este caso para las diferencias de cambio negativas del endeudamiento a largo plazo, las cuales dentro del régimen general deberían incidir íntegramente en la cuenta de resultados del ejercicio en que fluctuasen los tipos de cambio (aunque fueran diferencias negativas meramente potenciales), mientras que en el régimen especial se atempera esta desmesura de la prudencia al imputarlas gradualmente a las cuentas de resultados de los distintos ejercicios de la vida financiera de las operaciones que originasen tales diferencias negativas.

2.<sup>a</sup> Dentro del mecanismo de reparto temporal de las diferencias negativas reconocido por este régimen especial (reparto temporal a lo largo de la vida de las respectivas operaciones con imputación a resultados de las cuotas del reparto hasta el ejercicio presente y con diferimiento de las cuotas correspondientes a los ejercicios restantes) subsiste un inconveniente menor -si se quiere llamar así-, pero no por ello desdeñable, el cual no debe pasar desapercibido en todo caso, referido a la lógica del mecanismo de distribución. El texto legal menciona el término, un tanto ambiguo, de distribución temporal siguiendo «un criterio financiero», donde podría caber todo, incluso un tipo de cálculo propio de la lógica financiera estricta conducente al recálculo en cada ejercicio de la tasa de coste efectivo prestatario de la operación (como se ha expuesto en el epígrafe dedicado a desarrollar la solución racional), pero el espíritu y la forma del propio texto parece apuntar más bien a un reparto temporal y autónomo, readaptativo eso sí, de las diferencias negativas de cambio actualizadas a los datos de la divisa al cierre de cada ejercicio, o sea, sin entroncar e integrar este componente de las cargas o rendimientos financieros con los demás (intereses, primas, gastos de emisión, gastos de gestión, ...) para realizar un recálculo integrado que dé paso a la nueva tasa conjunta y reactualizada del coste o rendimiento efectivo de la operación para su emisor o tenedor.

3.<sup>a</sup> Otra de las piezas básicas del tratamiento de las diferencias de cambio se refiere al régimen de activación de las mismas en el coste de los activos inmovilizados en proceso de construcción financiados con operaciones de endeudamiento en divisas. El régimen especial que se comenta para las empresas reguladas no se refiere expresamente a esta cuestión con lo que habrá que colegir una de estas dos cosas:

- a) que subsisten para este extremo los mismos mecanismos y requisitos establecidos en el susodicho régimen general (Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> 6 del PGC 1990), con lo cual no regiría siquiera el reparto temporal de las diferencias de cambio durante la vida de las correspondientes operaciones financieras cuando procediese la imputación como mayor o menor coste de los inmovilizados vinculados a ellas; no parece sensata esta interpretación y ello a pesar de que en su favor estaría el hecho de que el régimen de reparto temporal contemplado por el régimen especial siempre habla, y nada más que habla, de imputación de las cuotas del reparto de las diferencias de cambio a las cuentas de resultados;
- b) que el reparto temporal de las diferencias negativas de cambio durante la vida de las operaciones financieras en divisas de las que derivan regiría indistintamente tanto proceda su imputación a la cuenta de resultados como que fuere su imputación como activación en el coste contabilizado de los inmovilizados vinculados, lo que parece una interpretación más pacífica y razonable del régimen especial establecido para las empresas reguladas, por más que sólo se mencione en el texto normativo de este régimen su imputación a la cuenta de resultados.

4.<sup>a</sup> Asimismo, el régimen especial no entra para nada en la activación de las diferencias de cambio negativas o positivas en el coste de activos reales o financieros en explotación con cotización natural en divisas financiados asimismo con deudas en divisas, con lo que seguiría siendo aplicable para las empresas reguladas el régimen general establecido a este respecto por el PGC 1990 para esta cuestión (no incorporación al equivalente en pesetas del coste original de adquisición de tales activos, salvo el caso excepcional de la tesorería en divisas), la que seguiría provocando en las empresas reguladas las distorsiones apuntadas sobre este extremo en los comentarios vertidos sobre el régimen general a los que hay que remitirse.

5.<sup>a</sup> El régimen especial, por lo demás, tan sólo afecta a una parcela de las operaciones de las empresas a las que se aplica, en concreto a las operaciones reguladas, y no a aquellas otras operaciones cuyas condiciones (de precio, tarifa, etc.) se conciertan en condiciones de libre mercado o de no regulación. Es, por tanto, una modificación parcial del régimen general, por lo que las principales deficiencias de éste seguirían subsistiendo para las operaciones desarrolladas en condiciones de no regulación.

Se podrán plantear por ello problemas de delimitación de un tipo y otro de operaciones, es decir, del porcentaje de operaciones reguladas sobre el total, con lo que puede implicar la aparición de un cierto grado de discrecionalidad en los cálculos de las diferencias de cambio sujetas al régimen especial y al régimen general respectivamente, aunque hay que pensar que será un aspecto menor.

En suma, las correcciones del régimen general introducidas en el régimen especial aprobado para las empresas reguladas tan sólo resuelven mejor, no óptimamente, la repercusión de las diferencias de cambio negativas de las operaciones de endeudamiento en divisas a largo plazo, atenuando su incidencia excesivamente brusca e injustificada en las cuentas de resultados, pero esto es sólo una parte de las deficiencias de la Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> del PGC 1990, quedando muchas deficiencias de éste sin solucionar.

## 2.2. Empresas del sector del transporte aéreo.

La regulación contable española, apoyándose asimismo en la facultad de dictar normas especiales de tratamiento contable de las diferencias de cambio para industrias o sectores específicos con grandes endeudamientos a largo plazo en divisas, ha regulado un régimen especial (Orden Ministerial de Economía y Hacienda de 23 de marzo de 1994) aplicable en concreto para las siguientes empresas del sector del transporte aéreo: Iberia Líneas Aéreas de España, SA, Vuelos Internacionales de Vacaciones, SA y Aviación y Comercio, SA.

La modificación introducida por este régimen especial respecto al régimen general (Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> del PGC 1990) se orienta exclusivamente a permitir la activación de las diferencias de cambio positivas o negativas, potenciales o reales, correspondientes a deudas en divisas (sin cobertura del riesgo de cambio) incurridas para financiar la adquisición de aeronaves (de deudas específicas incurridas para financiar éstas e incluso de deudas de tipo genérico en la proporción que representase el valor contable de las correspondientes aeronaves con respecto al valor contable del conjunto de los activos empresariales deducidos de ambos el importe de la financiación específica en divisas afecto a ambos elementos) incorporadas al patrimonio en ese ejercicio o en los cuatro inmediatos anteriores, como mayor o menor valor de las mismas, aunque tales aeronaves hubiesen entrado en funcionamiento, liberando a estas compañías, y exclusivamente para esos activos en concreto, de la prohibición de activar diferencias de cambio en el equivalente en pesetas expresado como precio de adquisición en divisas de elementos del inmovilizado (al tipo de cambio vigente en la fecha de su incorporación al patrimonio, a partir de la entrada en funcionamiento de aquéllos -Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> epígrafes 1 y 6-).

En el régimen general, todas las diferencias de cambio procedentes del endeudamiento en divisas, específicamente incurrido para adquirir las susodichas aeronaves, cuyo precio o cotización natural viniera fijado en divisas, a partir de la entrada en el patrimonio de estas compañías (equivalente a la fecha de su entrada en condiciones de funcionamiento), tendrían que imputarse íntegramente a la cuenta de resultados del ejercicio en que éstas se detectase (si fueran negativas, incluso aunque fueran meramente potenciales) y ello aunque el precio internacional de la aeronave hubiese experimentado otro tanto de alza en su equivalente en pesetas al venir dada su cotización en una divisa revaluada frente a la peseta. Esto carece de todo sentido económico como es lógico, siendo un auténtico disparate del uso -más bien abuso- del principio de prudencia.

Peor aún si cabe el caso contrario de aparición de diferencias positivas, por mor de una revaluación de la peseta frente a la divisa del préstamo con la que se adquiere la aeronave cuyo precio natural viene dado por la propia divisa. Tales diferencias positivas, para el régimen general del PGC 1990, deberían ser reflejadas como Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios, mientras la correlativa caída del equivalente en pesetas del precio de la aeronave (por causa de la revaluación de nuestra moneda nacional) debería ser registrada con cargo a resultados del ejercicio (dotación a la provisión por depreciación del inmovilizado), cuando lo cierto es que ambos efectos contrarios obviamente se implican y nivelan entre sí, pudiendo ocurrir incluso, para mayor sarcasmo, que esto hubiera que hacerlo estando incluso intacta o prácticamente nueva la aeronave de la discordia.

Esta anomalía concreta de la regulación contable general y ninguna otra más de las indicadas al desarrollar la solución racional, es la que ha pretendido atajar el régimen especial dictado para las mencionadas empresas del sector del transporte aéreo, trayendo a la regulación contable una bocanada de sensatez económico-financiera, pues no hay que olvidar que las dificultades objetivas por las que venía atravesando alguna de dichas empresas -en concreto Iberia- se veían agravadas por unas cuentas de resultados penalizadas en exceso e injustificadamente por unas reglas contables que exigían la constatación como pérdidas de las diferencias negativas de cambio (meramente potenciales incluso) de fuentes de financiación ajenas en divisas de buena parte de su flota de aeronaves, cuando en verdad no había razón económica para ello debido a la compensación automática y natural de este mismo efecto con el aumento de otro tanto del equivalente en pesetas del precio en divisas de las aeronaves financiadas con tales fuentes.

Aunque esta corrección parcial del régimen de tratamiento de las diferencias de cambio puede representar un capítulo importante de este problema dentro de las empresas del sector del transporte aéreo, hay que dejar constancia que seguirían subsistiendo para estas empresas las restantes deficiencias o fallos del régimen general del PGC 1990 oportunamente constatados, ya que lo único que cambiaría de éste para tales empresas sería la rectificación del coste en pesetas de las aeronaves adquiridas con deuda en divisas (22), las cuales no es menester citar aquí de nuevo para evitar reiteraciones.

En resumen, la solución del régimen general de la regulación contable española respecto al tratamiento de las diferencias de cambio de las operaciones en moneda extranjera (Norma de Valoración 14.ª del PGC 1990) presenta distintas deficiencias o fallos significativos en relación con lo que debería ser la solución racional del problema bajo un enfoque genuinamente económico-financiero. Por otra parte, los dos regímenes especiales promulgados (para empresas reguladas y del sector del transporte aéreo) resuelven de modo aceptable alguna de las deficiencias de la norma general del PGC 1990, pero mantienen otras sin subsanar.

---

(22) A modo de ejemplo de deficiencias no superadas del régimen especial, piénsese nada más que en las aeronaves adquiridas por otras sociedades extranjeras del grupo o asociadas, cuya cartera de control poseída por la empresa estuviese financiada con préstamos en divisas. En este caso, el régimen especial no permitiría que las diferencias de cambio negativas de la tenedora española (potenciales incluso) de tales préstamos se activasen como mayor valor en pesetas de la cartera de control, sino que deberían imputarse a la cuenta de resultados, cuando es el mismo caso en términos económicos que las aeronaves compradas por la tenedora española donde en cambio sí se permitirá la activación de las diferencias de cambio en el coste de las aeronaves, lo que es un verdadero sinsentido económico.

Como colofón de este análisis, en el epígrafe que sigue, se eleva una propuesta de reglas específicas dentro de una norma de valoración relativa a la cuestión debatida, inspirada en la solución racional argumentada a lo largo del trabajo. Esta propuesta podría servir de marco de contrastación para las reglas obligatorias de la regulación contable española en vigor sobre el particular con el fin de apreciar las correcciones necesarias a introducir en ésta. Sólo así podrá desembocarse en una información contable auténticamente representativa en términos económico-financieros de la Imagen Fiel de las empresas, en relación con los efectos del importante segmento de las operaciones en moneda extranjera, hoy notablemente distorsionada por culpa de los criterios contables de aplicación obligatoria sobre el particular.

#### IV. RESUMEN DE NORMAS CONTABLES PROPIAS DE LA SOLUCIÓN RACIONAL

La solución racional correspondiente al tratamiento contable de las operaciones en moneda extranjera y, más en concreto, el de las diferencias de cambio inherentes a ella, de acuerdo con lo expuesto a lo largo del epígrafe II.1, se condensa en las siguientes reglas específicas:

1. Operaciones financieras activas de préstamos concedidos en divisas, de carácter oneroso, es decir, generadoras de rendimientos financieros a tipo de interés implícito o explícito.

Las diferencias de cambio, potenciales o reales, positivas o negativas, deberían considerarse un ingrediente más de los rendimientos financieros de dichas operaciones, al lado de los restantes componentes de su renta (básicamente intereses y prima de reembolso), por lo que su magnitud, detectada al cierre de cada uno de los ejercicios de vida de las correspondientes operaciones financieras, debería repartir su incidencia en el ejercicio presente y en los subsiguientes hasta su vencimiento o cancelación definitiva, integrando dichas diferencias en un plan anual readaptativo de la tasa de rendimiento efectivo para el prestamista.

El equivalente en pesetas del importe de las divisas del principal del préstamo activo al término de cada ejercicio se calculará según el tipo de cambio de contado imperante en la fecha más próxima a la de cierre, con lo que la diferencia respecto a su valor contable se reflejaría como Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Negativas en Moneda Extranjera o Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Positivas en Moneda Extranjera.

La cuantía que de dichos Gastos o Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios correspondiera imputar a cada ejercicio de acuerdo con la incidencia de las diferencias de cambio en cada uno de los planes readaptativos calculados de reparto temporal de los rendimientos financieros de los correspondientes préstamos activos en divisas se traspasará a la cuenta que corresponda de las indicadas a la cuenta de Pérdidas y Ganancias, manteniéndose la porción no imputada todavía a resultados bajo la condición de Gastos o Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios.

2. Tesorería en divisas (caja y depósitos bancarios a la vista) financiada con recursos propios o ajenos en pesetas.

Debería ser valorada al cierre de cada ejercicio según su equivalente en pesetas más próximo a la fecha de cierre, tomando el cambio de contado de la divisa en cuestión respecto de la peseta. Las diferencias de valor resultantes respecto a su valor contabilizado en pesetas, cualquiera que fuera su signo, se harían repercutir sobre la cuenta de resultados.

Asimismo, se harían repercutir sobre la cuenta de resultados las diferencias de cambio de cualquier signo materializadas a lo largo del período para las salidas o pagos de tesorería en divisas con motivo de las distintas transacciones que impliquen tal movimiento, confrontando el equivalente en pesetas según el cambio de contado imperante en cada una de las respectivas transacciones con su valor en pesetas contabilizado.

3. Participaciones de capital en divisas cotizables en mercados organizados integrantes de la cartera especulativa (participaciones sin fines de control), títulos de renta fija en divisas cotizables en mercados organizados integrantes de su cartera especulativa o de tenencia a corto plazo y otros títulos en divisas cotizables en mercados organizados y de carácter especulativo con valor positivo para la empresa (futuros, opciones, etc., que no cubren riesgos de otras operaciones de la empresa) financiados todos ellos con recursos propios o ajenos en pesetas.

Deberían ser convertidos en pesetas al cierre de cada ejercicio a la cotización del mercado de los respectivos títulos más próxima a la fecha de cierre, aplicando para su conversión el tipo de cambio de contado de la peseta, asimismo, más próximo a la fecha de cierre. Las diferencias de valor resultantes con respecto a su valor contabilizado en pesetas, cualquiera que fuese su signo, se harían repercutir sobre la cuenta de resultados.

Asimismo, se harían repercutir sobre la cuenta de resultados las diferencias de valor en pesetas de cualquier signo, producto de la enajenación, cancelación o salida de tales activos a lo largo del ejercicio con motivo de las transacciones acaecidas, confrontando el equivalente en pesetas recibido con respecto a su valor en pesetas contabilizado.

4. Participaciones de capital en divisas con fines de control y no cotizables en bolsa (de tenencia permanente), títulos de renta fija en divisas, cotizables o no en mercados organizados de tenencia permanente o presumiblemente hasta la fecha de vencimiento contractual, activos reales poseídos (fijos o circulantes) cuyo precio o cotización viniera establecido en divisas y activos en construcción en los que determinados elementos activados en su coste de adquisición en la fecha de cierre viniesen establecidos en divisas, financiados todos ellos con recursos propios o ajenos en pesetas.

En general, se mantendrá el equivalente en pesetas contabilizado como coste original de adquisición o de producción de tales activos (producto del precio o cotización en divisas y del tipo de cambio de la divisa en la respectiva fecha de adquisición o de incorporación a la empresa de los mismos).

No se aflorarán, por consiguiente, posibles plusvalías en pesetas en la fecha de cierre, producto de la variación potencial del precio en divisas de dichos activos, del tipo de cambio de la peseta o de una combinación de ambas. Las posibles minusvalías potenciales en la fecha de cierre por iguales motivos con respecto a su coste original en pesetas se reflejarían según el mecanismo general de dotación a la provisión para estos activos.

5. Operaciones financieras pasivas de préstamos recibidos en divisas, de carácter oneroso, es decir, generadoras de cargas financieras a tipo de interés implícito o explícito:

- a) Destinadas a financiar activos reales o financieros cuyo precio o cotización natural viniese dado en pesetas, concluidos o entrados en funcionamiento, o vinculados recíprocamente con operaciones financieras activas de préstamos concedidos en divisas de carácter oneroso.

Las diferencias de cambio, potenciales o reales, positivas o negativas, se considerarán un ingrediente más de las cargas financieras de dichas operaciones, al lado de los restantes componentes de sus costes (básicamente gastos de emisión, intereses, primas de reembolso y gastos de gestión) por lo que su magnitud, detectada al cierre de cada uno de los ejercicios de vida de las correspondientes operaciones financieras, debería repartir su incidencia en el ejercicio presente y en los subsiguientes hasta su vencimiento o cancelación definitiva, integrando dichas diferencias en un plan anual readaptativo de la tasa de coste efectivo para el prestatario.

El equivalente en pesetas del importe de las divisas del préstamo pasivo al término de cada ejercicio se calculará según el tipo de cambio de contado imperante a la fecha más próxima a la de cierre, con lo que la diferencia respecto a su valor contable se reflejaría como Gastos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Negativas en Moneda Extranjera o Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Positivas en Moneda Extranjera.

La cuantía que de dichos Gastos o Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios correspondiera imputar a cada ejercicio de acuerdo con la incidencia de las diferencias de cambio en cada uno de los planes readaptativos calculados de reparto temporal de los costes financieros de los correspondientes préstamos pasivos en divisas se traspasará de la cuenta que corresponda de las indicadas a la cuenta de Pérdidas y Ganancias, manteniéndose la porción no imputada todavía a resultados bajo tal condición de Gastos o Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios.

- b) Destinados a financiar inequívocamente activos reales en fase de construcción (para futuro uso propio o para la venta a terceros) o no entrados en funcionamiento todavía en la fecha de cierre, o a financiar inequívocamente participaciones de capital con fines de control de otras sociedades que tuviesen activos reales en fase de construcción o no entrados en funcionamiento en la porción de dichas participaciones inherentes a tales activos reales.

Las diferencias de cambio, potenciales o reales, positivas o negativas, inherentes a tales préstamos pasivos en divisas tendrían un tratamiento contable análogo al que se acaba de describir en 5 a), con la sola excepción de que en vez de imputar las diferencias de cambio que correspondieran al ejercicio según el plan de reparto anual readaptativo de los distintos componentes de los costes financieros a la cuenta de Pérdidas y Ganancias, en el presente caso se integrarían o imputarían como activación positiva o negativa del coste de adquisición o de producción del activo real en construcción o de las participaciones en capital con fines de control (con activos reales en construcción) con los que los préstamos en divisas que originan las diferencias de cambio estuviesen inequívocamente vinculadas.

La regulación contable debería enumerar el régimen operativo de activación de las diferencias de cambio en el coste de adquisición o de producción de los activos señalados (identificación de los préstamos en divisas inequívocamente vinculados a tales activos, cálculo de la tasa de coste financiero a efectos de la activación, base de activación, período de activación, etc.) en cuyos pormenores concretos no entramos aquí.

En todo caso, el mecanismo de activación de las diferencias de cambio en las mencionadas categorías de activos debería regirse por idénticos requisitos a los establecidos para la activación de los restantes componentes de los costes financieros (intereses, gastos de emisión, primas, gastos de gestión, ...) en el coste de adquisición o de producción de los mismos activos indicados en situaciones análogas a las señaladas.

- c) Destinadas a financiar inequívocamente activos reales construidos o entrados en funcionamiento (fijos o circulantes) poseídos por la empresa al cierre de ejercicio cuyo precio de adquisición o cotización natural viniese expresado en la misma divisa del préstamo pasivo (o incluso en otra divisa convertible similar a la del préstamo), o a financiar inequívocamente otros activos financieros poseídos por la empresa (participaciones de capital en divisas con fines de control y no cotizables en bolsa -de tenencia permanente-; títulos de renta fija en divisas, cotizables o no en mercados organizados de tenencia permanente o presumiblemente hasta la fecha de su vencimiento contractual) en similares condiciones de precio de adquisición o cotización natural en divisas.

Las diferencias de cambio, potenciales o reales, positivas o negativas, inherentes a tales préstamos pasivos en divisas tendrían un tratamiento contable análogo al que se acaba de describir para 5 b). Por consiguiente, la imputación anual correspondiente a las diferencias de cambio según el plan de reparto anual readaptativo de los costes financieros de los pertinentes préstamos en divisas rectificaría el equivalente en pesetas del coste de adquisición o de producción contabilizado hasta el momento para las correspondientes categorías de activos en divisas señalados y financiados inequívocamente por los préstamos en divisas que las generan.

Las diferencias de cambio pendientes de imputación temporal al cierre de ejercicio se mantendrían contabilizadas como Gastos e Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios.

No obstante, las posibles depreciaciones potenciales en pesetas al cierre de los activos señaladas con respecto a su equivalente en pesetas reseñado contablemente, después de la rectificación al cierre, si procediese, del coste de adquisición o de producción en pesetas que ha sido señalada -particularmente en caso de diferencias positivas del préstamo en divisas, por cuanto que la apreciación de la peseta provocaría un paralelo descenso del equivalente en pesetas del coste de adquisición o de producción en divisas de los activos financiados correlativamente con tal préstamo- no serían objeto de dotación a la provisión por depreciación de dichos activos en la medida que apareciesen Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios. Diferencias Positivas en Moneda Extranjera pendientes de imputar correspondientes a los préstamos en divisas que financiaran los activos en divisas que detectasen tales minusvalías potenciales en pesetas y de no cubrir suficientemente tales ingresos diferidos la cuantía de tales minusvalías potenciales se actuaría según el mecanismo general del principio de prudencia, o sea, dotando la oportuna provisión por depreciación por la porción no cubierta.

- d) Destinados a financiar inequívocamente tesorería (caja y depósitos bancarios a la vista) en la misma divisa del préstamo pasivo en divisas (o incluso en otra divisa convertible similar a la del préstamo).

Dado que las diferencias de cambio al cierre inherentes a los saldos poseídos de tales activos en divisas, cualquiera que fuese su signo, se harían repercutir íntegramente en la cuenta de resultados del período en cuestión, en reciprocidad las diferencias de cambio íntegras al cierre inherentes a los préstamos pasivos correlacionados inequívocamente con los mencionados activos deberían repercutirse, asimismo, sobre la susodicha cuenta de resultados cualquiera que fuese su signo.

- e) Destinados a financiar inequívocamente participaciones de capital en divisas cotizadas en mercados organizados integrantes de la cartera especulativa (participaciones sin fines de control), o títulos de renta fija en divisas cotizables en mercados organizados integrantes de su cartera especulativa o de tenencia a corto plazo y otros títulos en divisas cotizables en mercados organizados y de carácter especulativo con valor positivo para la empresa (futuros, opciones, etc., que no cubren riesgos de otras operaciones de la empresa).

Dado que las diferencias de cambio al cierre inherentes a los saldos poseídos de tales activos en divisas, cualquiera que fuese su signo, se harían repercutir íntegramente en la cuenta de resultados del período en cuestión, en reciprocidad las diferencias de cambio íntegras al cierre inherentes a los préstamos pasivos correlacionados inequívocamente con los mencionados activos deberían repercutirse, asimismo, sobre la susodicha cuenta de resultados cualquiera que fuese su signo.

6. Derechos de crédito y obligaciones de pago en divisas procedentes de operaciones de tráfico (exportaciones e importaciones de bienes y servicios con pago aplazado) de carácter no oneroso en términos financieros, esto es, sin recargo explícito de intereses y con vencimiento normalmente a corto plazo.

El tratamiento contable de las diferencias de cambio potenciales en la fecha de cierre de ejercicio de la cartera neta de derechos de crédito menos obligaciones de pago en divisas de esta clase, derivadas de su expresión en pesetas aplicando el tipo de cambio más próximo al de la fecha de cierre debería quedar fuera, por excepción, del régimen general señalado de reparto temporal a lo largo de la vida de los préstamos activos o pasivos en divisas generadores de diferencias de cambio.

En este sentido, cabría cualquiera de las siguientes fórmulas de imputación temporal a resultados:

- a) Imputación íntegra a la cuenta de resultados en la fecha de cierre, cualquiera que fuese el signo de las diferencias de cambio potenciales netas de la cartera de derechos de crédito menos obligaciones de pago en divisas correspondientes a las operaciones mencionadas.

Sin embargo, de existir situación neta positiva de obligaciones de pago menos derechos de crédito en divisas del carácter comentado, existiendo en paralelo activos reales en poder de la empresa financiados de modo específico e inequívoco con tales obligaciones de pago netas en divisas, cuyo precio o cotización viniese establecido en la misma divisa en que se expresan tales obligaciones de pago, las diferencias de cambio potenciales netas correspondientes a tales obligaciones podrían capitalizarse como mayor o menor valor en pesetas del coste de adquisición o de producción contabilizado para tales activos reales, en la medida en que las plusvalías o minusvalías potenciales en pesetas experimentadas por las obligaciones de pago en divisas se compensaran natural y paralelamente con otras tantas plusvalías o minusvalías potenciales del equivalente en pesetas del precio o cotización en divisas de los correspondientes activos reales poseídos por la empresa o financiados por dichas obligaciones de pago.

El tratamiento contable indicado en el último párrafo se aplicaría a la situación descrita con preferencia sobre el criterio contable indicado en el primer párrafo, debiendo aplicarse este último cuando no se produzca la situación concreta descrita en el último párrafo, así como en el supuesto contrario de situación neta negativa de obligaciones de pago menos derechos de crédito en divisas del carácter comentado en este apartado.

- b) Imputación proporcional a resultados de las diferencias de cambio potenciales de un signo u otro en fecha de cierre de cada uno de los derechos de crédito u obligaciones de pago en divisas por separado según el tiempo transcurrido desde la fecha de cierre y en rela-

ción con el intervalo total del crédito o débito. La porción restante, correspondiente a la participación proporcional hasta el vencimiento respectivo de cada crédito o débito figuraría como Gastos o Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios, según el signo de cada diferencia.

- c) Imputación íntegra a la cuenta de resultados en la fecha respectiva en que se cobran o se pagan cada uno de los créditos o débitos de divisas de este género; las diferencias de cambio potenciales afloradas en la fecha de cierre del ejercicio, cualquiera que fuese su signo, se reflejarían como Gastos o Ingresos a Distribuir en Varios Ejercicios.

No obstante lo anterior, de producirse diferencias de cambio positivas o negativas al efectuarse el pago de las correspondientes obligaciones en divisas de este género, existiendo todavía en poder de la empresa los activos reales adquiridos y financiados específicamente en su momento con las obligaciones en divisas que ahora se pagan, cuyo precio o cotización viniese establecido en la misma divisa en que se expresan tales obligaciones de pago, las diferencias de cambio reales afloradas en el momento del pago (por diferencia entre el tipo de cambio realmente satisfecho menos el tipo de cambio contabilizado en la fecha de contracción de la obligación para el volumen de divisas de ésta) se capitalizarían como mayor o menor valor en pesetas del coste de adquisición o de producción contabilizado para tales activos reales (en vez de ser imputadas a la cuenta de resultados), en la medida en que las plusvalías o minusvalías reales en pesetas experimentadas al pagar las correspondientes obligaciones en divisas se compensaran natural y paralelamente con otras tantas plusvalías o minusvalías del equivalente en pesetas del precio o cotización en divisas de los correspondientes activos reales poseídos por la empresa y financiados por dichas obligaciones.

7. Operaciones principales activas o pasivas en divisas que contasen con mecanismos o instrumentos de cobertura de sus riesgos de cambio (a través de contratos de futuros, opciones, permutas financieras o *swaps* sobre divisas, etc.).

Cuando la empresa dispusiese de instrumentos de cobertura del riesgo de cambio inherentes a cualesquiera de las operaciones o elementos patrimoniales de activo o de pasivo expuestos en los puntos anteriores de este apartado, las diferencias de cambio gradualmente evidenciadas por tales instrumentos de cobertura (y, en particular, las reflejadas con motivo del cierre de ejercicio) deberían observar un tratamiento contable paralelo y simétrico al que aquí se ha propugnado para cada una de las especies consignadas sobre la que recayese la cobertura del riesgo de cambio, de tal manera que la imputación temporal agregada a la cuenta de resultados de las diferencias de cambio inherentes a la transacción o elemento principal cubierto y de las de su instrumento de cobertura produjesen una incidencia contable análoga a la que se hubiese producido, aplicando las reglas contables

pertinentes que se propugnan, de haber sido concertada la operación o elemento patrimonial principal cuyos riesgos de cambio se cubren directamente en los términos efectivamente resultantes como producto de su instrumento u operación de cobertura.

8. Dado que las diferencias de cambio inherentes a las operaciones de financiación ajena en divisas son un componente intrínseco más de las cargas financieras generales de éstas, el régimen normativo (es decir, los requisitos que han de presidir) del proceso de activación en el precio de adquisición o coste de producción de los activos vinculados con tales operaciones en divisas debe ser lógicamente unitario y coincidente para la totalidad de las cargas financieras de éstas (intereses, primas, gastos de gestión, absorción de gastos de emisión, diferencias de cambio, ...).

## V. CONCLUSIÓN FINAL

Los mecanismos lógicos que respaldan la solución racional del tratamiento contable de las operaciones en moneda extranjera, cuyas normas contables coherentes con este planteamiento han sido expuestas, presentan importantes discrepancias con los que informan las normas de regulación contable española vigente -en particular con las del régimen general desarrolladas en la Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> del PGC 1990 y en menor medida con las de los regímenes especiales (empresas reguladas y empresas del sector de transporte aéreo), en las cuales predomina exageradamente la idea o principio de prudencia en detrimento de la lógica económico-financiera representada por el principio de correlación de ingresos y gastos, concepto económico del coste de los activos, etc-. Ello pone en peligro el objetivo informativo de la Imagen Fiel, amén de producir distorsiones y efectos económico-financieros indeseados sobre el normal devenir de la actividad de las empresas, particularmente de aquellas en las que el peso relativo de este tipo de operaciones pudiera ser importante.

Es menester, por tanto, una revisión y reforma a fondo de la actual regulación contable española sobre el particular, que acerque hacia la normativa propia de la solución racional, cuyas líneas más importantes han sido aquí diseñadas y justificadas, con el fin de que se pueda alcanzar con tales normas un tratamiento contable más sólido en términos económico-financieros para la generalidad de las empresas ante los mismos problemas, superando por otra parte, dentro de unos límites razonables, la injusta discriminación actual que representan las soluciones especiales para empresas concretas.

**BIBLIOGRAFÍA**

- Asociación Española de Contabilidad y Organización de Empresa (AECA). *Documento 4. Principios y Normas Contables: Tratamiento de las diferencias de cambio en moneda extranjera*.
- CEA GARCÍA, J.L. «La conversión de cuentas anuales en moneda extranjera a efectos de la consolidación de cuentas en España. Un asunto a revisar». *Revista «Estudios Financieros» de Contabilidad y Tributación* núms. 149-150. Agosto-Septiembre 1995, págs. 96-178.
- EBBERS, G. «Foreign Currency in Europe. Consensus and conflict». Trabajo incluido en la obra editada por J. Flower & C. Lefebvre. *Comparative studies in accounting regulation in Europe*. 1997.
- European Commission. *Paper on the Accounting Advisory Forum: Foreign Currency Translation*. Luxemburgo, 1995.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). *SFAS 52: Foreign Currency Translation*. USA, 1981.
- FLOWER, J. «Accounting treatment of overseas currencies: a background study». Trabajo incluido en la obra editada por ICAEW & A. Andersen & Co. London, 1976.
- FLOWER, J. «Foreign currency translation». Trabajo incluido en la obra editada por C. Nobes & R. Parker. *Comparative International Accounting*. Prentice Hall. London, 1995, págs. 348-389.
- International Accounting Standards Committee (IASC). *IAS 21: The effects of changes in foreign exchange rates*. 1993.
- Institute of Chartered Accountants of England and Wales (ICAEW) (editores): *European Financial Reporting* (varios autores). Routledge. London, 1992.
- LARRIBA, A. «Diferencias de cambio en moneda extranjera». *Revista Española de Financiación y Contabilidad* núm. 66, 1990, págs. 625-663.
- Normas para la Formulación de las Cuentas Anuales Consolidadas (Real Decreto 1815/1991, de 20 de diciembre) artículos 54 al 59.
- ORDELHEIDE, D. & KPMG (editores): *Transnational Accounting* (varios autores). MacMillan. London, 1995.

- Órdenes del Ministerio de Economía y Hacienda:
  - 12 de marzo de 1993 y 18 de marzo de 1994: tratamiento contable de las diferencias de cambio en moneda extranjera en determinadas empresas reguladas.
  - 23 de marzo de 1994: tratamiento contable de las diferencias de cambio en moneda extranjera en determinadas empresas del sector del transporte aéreo.
  
- *Plan Comptable Général: Méthodes d'Evaluation des éléments actifs et passifs dont la valeur dépend des fluctuations des monnaies étrangères*. Paris, 1982.
  
- Plan General de Contabilidad de España. Norma de Valoración 14.<sup>a</sup> (*Real Decreto 1643/1990, de 20 de diciembre*).
  
- RIVERO, P.; CABELLOS, M. y MARTÍNEZ, I. «Operadores de empresas reguladas». Trabajo incluido en la obra: *Dudas, ejemplos y soluciones del Plan General de Contabilidad*. ICAC 4. Manual III, págs. 97-115. Madrid, 1997.
  
- STATEMENTS OF STANDARD ACCOUNTING PRACTICE (SSAP). *Accounting Standard num. 20: Foreign Currency Translation*. United Kingdom. 1983.
  
- VALLS, X. y GIBERT, A. «Moneda Extranjera». Trabajo incluido en la obra: *Dudas, ejemplos y soluciones del Plan General de Contabilidad*. ICAC 4. Manual III, págs. 79-95. Madrid, 1997.