



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

LA DISTINCIÓN A EFECTOS CONTABLES ENTRE INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO E INSTRUMENTOS DE DEUDA TRAS LA RESOLUCIÓN DEL ICAC DE MARZO DE 2019

Autor: Claudia Zamarriego Eyzaguirre

Director: José Carlos Ruiz Cabanes

MADRID | MARZO 2023

Resumen

El 5 de marzo de 2019, el Instituto de Contabilidad y Auditoría emitió una Resolución en la que se aclaraban los criterios para distinguir entre instrumentos de patrimonio neto y de pasivo financiero a efectos contables. En el presente trabajo analizaremos aquellos instrumentos cuya contabilización resulta más compleja, pues puede darse la posibilidad de que instrumentos de patrimonio neto y de pasivo financiero se contabilicen como componente de patrimonio, de deuda o incluso de ambos. Presentaremos los instrumentos de patrimonio neto que pueden ser clasificados contablemente como componente de pasivo financiero. Entre ellos encontramos las acciones sin voto, las acciones privilegiadas y las acciones rescatables, las cuales podrán considerarse como componente de pasivo financiero siempre que la sociedad no tenga discrecionalidad sobre el pago de los correspondientes dividendos o sobre el rescate de las acciones. En cuanto a los instrumentos de pasivo financiero, analizaremos los instrumentos financieros compuestos e instrumentos híbridos, centrándonos en las obligaciones convertibles y en las participaciones preferentes contingentemente convertibles (“CoCos”), pues son los que presentan mayores peculiaridades contables.

Palabras clave

Instrumento financiero compuesto, instrumento híbrido, derivado implícito, obligaciones convertibles, CoCos, acciones sin voto, acciones convertibles, acciones rescatables.

Abstract

On March 5, 2019, the Spanish Accounting and Auditing Institute issued a Resolution clarifying the criteria for distinguishing between equity instruments and financial liabilities for accounting purposes. In this paper we will analyze those instruments whose accounting is more complex, as equity instruments and financial liabilities may be accounted for as an equity component, a debt component or even both. We will present the equity instruments that can be classified for accounting purposes as a component of financial liabilities. These include non-voting shares, preferred shares and redeemable shares, which may be considered as a financial liability component as long as the company does not have discretion over the payment of the corresponding dividends or the redemption of the shares. As regards financial liability instruments, we will analyze compound financial instruments and hybrid instruments, focusing on convertible debentures and contingently convertible preferred stock ("CoCos"), as these are the ones that present the greatest accounting peculiarities.

Key words

Compound financial instrument, hybrid instrument, embedded derivative, convertible debentures, CoCos, non-voting shares, convertible shares, redeemable shares.

INDICE

I. INTRODUCCIÓN	9
1. PROPÓSITO Y JUSTIFICACIÓN DEL TEMA	9
2. OBJETIVOS Y ESTADO DE LA CUESTIÓN.....	10
3. ESTRUCTURA DEL TRABAJO Y METODOLOGÍA EMPLEADA.....	11
II. REVISIÓN DE LA LITERATURA	12
1. ADOPCIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES Y RESOLUCIÓN DEL ICAC.....	12
2. INSTRUMENTOS FINANCIEROS.....	14
2.1 Instrumentos de patrimonio neto	15
2.1.1 <i>Aportaciones al capital social</i>	17
a. Acciones y participaciones ordinarias o comunes	18
b. Acciones y participaciones con privilegio	19
c. Acciones y participaciones sin voto	24
d. Acciones rescatables	27
2.1.2 <i>Otras aportaciones de los socios</i>	29
2.2 Instrumentos de pasivo financiero	31
2.2.1 <i>Obligaciones</i>	32
a. Emisión de deuda con vencimiento sin derecho a conversión en acciones	32
i. Obligación sin derivado implícito	32
ii. Obligación con derivado implícito	32
b. Emisión de obligaciones convertibles	34
i. A opción del inversor	34
ii. Obligatoriamente convertibles.....	40
c. Emisión de deuda sin vencimiento	41
2.2.2 <i>Préstamos participativos</i>	41
2.3 Consecuencias fiscales	42

III. ANÁLISIS CUENTAS ANUALES DE EMPRESAS DEL IBEX 35.....	44
1. INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO	44
1.1 Acciones sin voto.....	44
1.1.1 <i>Grifols</i>	45
1.2 Ampliaciones y reducciones de capital	46
2. INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO	46
2.1 Bonos convertibles	46
2.1.1 <i>Amadeus</i>	47
2.1.2 <i>Cellnex</i>	49
2.1.3 <i>Indra</i>	51
2.1.4 <i>IAG</i>	53
2.1.5 <i>ArcelorMittal</i>	56
2.1.6 <i>Sacyr</i>	57
2.2 Bonos estructurados sin opción de conversión.....	58
2.2.1 <i>Bankinter</i>	59
2.2.2 <i>Sabadell</i>	61
2.3 Participaciones preferentes contingentes convertibles (“CoCos”).....	61
2.3.1 <i>Bankinter</i>	62
2.3.2 <i>BBVA</i>	63
2.3.3 <i>Caixabank</i>	67
2.3.4 <i>Sabadell</i>	69
2.3.5 <i>Banco Santander</i>	71
2.3.6 <i>Unicaja</i>	72
2.4 Obligaciones perpetuas contingentemente amortizables	74
2.4.1 <i>Banco Santander</i>	75
2.4.2 <i>Unicaja</i>	77
IV. CONCLUSIONES	78
V. BIBLIOGRAFÍA	83

VI. ANEXOS	89
ANEXO I: Resumen operaciones de las cuentas anuales de empresas del IBEX 35 por sectores de actividad.....	89
ANEXO II: Financiación de las empresas del IBEX 35 por sectores de actividad.....	94
ANEXO III: Presencia de instrumentos financieros complejos por sectores de actividad	106

INDICE DE GRÁFICOS Y TABLAS

Tabla 1: Cuentas del patrimonio neto.....	16
Tabla 2: Cálculo valor actual de los dividendos preferentes	21
Tabla 3: Contabilización del importe correspondiente al patrimonio neto de la emisión de acciones con dividendo preferente	22
Tabla 4: Valoración del pasivo financiero a coste amortizado en emisión de acciones con dividendo preferente	23
Tabla 5: Contabilización del importe correspondiente al pasivo corriente de la emisión de acciones con dividendo preferente	23
Tabla 6: Contabilización de la emisión de acciones sin derecho a voto y su pago de dividendos.....	26
Tabla 7: Contabilización de la emisión de acciones rescatables	28
Tabla 8: Cálculo de gastos financieros	29
Tabla 9: Contabilización de los gastos financieros	29
Tabla 10: Contabilización de aportación no proporcional.....	30
Tabla 11: Características emission obligaciones convertibles	36
Tabla 12: Valor de emisión y gastos de emisión	37

Tabla 13: Cálculo TIE	37
Tabla 14: Coste amortizado	37
Tabla 15: Contabilización obligaciones convertibles	38
Tabla 16: Características emisión	48
Tabla 17: Saldo bonos convertibles	49
Tabla 18: Características emisión	50
Tabla 19: Saldo pasivo	52
Tabla 20: Saldo pasivo	55
Tabla 21: Beneficio por acción	63
Tabla 22: Saldo CoCos	65
Tabla 23: Características emisión	66
Tabla 24: Beneficio por acción	67
Tabla 25: Características emisión	68
Tabla 26: Características emisión	71
Tabla 27: Beneficio por acción	74
Tabla 28: Beneficio por acción	77
Gráfico 1: Proporción bonos convertibles	47
Gráfico 2: Financiación Amadeus	48
Gráfico 3: Financiación Cellnex	50
Gráfico 4: Financiación Indra	52
Gráfico 5: Financiación IAG	54
Gráfico 6: Financiación ArcelorMittal	56
Gráfico 7: Financiación Sacyr	58
Gráfico 8: Proporción bonos estructurados	59
Gráfico 9: Financiación Bankinter	60
Gráfico 10: Proporción CoCos	61
Gráfico 11: Financiación BBVA	64
Gráfico 12: Financiación Caixabank	68

Gráfico 13: Financiación Sabadell	70
Gráfico 14: Financiación Banco Santander	71
Gráfico 15: Financiación Unicaja.....	72
Gráfico 16: Proporción obligaciones perpetuas contingentemente amortizables.....	75

I. INTRODUCCIÓN

1. PROPÓSITO Y JUSTIFICACIÓN DEL TEMA

Las exigencias por parte de la Unión Europea con relación a la materia contable se vieron colmadas con la redacción del Plan General de Contabilidad aprobado en el año 2007. En el presente trabajo no venimos a abordar los conceptos en él expuestos, sino que trataremos las especificaciones en base a él realizadas por la muy posterior Resolución de 5 de marzo de 2019 del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas ("ICAC"). En dicha Resolución se exponen los diferentes instrumentos que componen el patrimonio neto y el pasivo financiero de las sociedades, así como la manera de contabilizarlos en las cuentas anuales.

El propósito del trabajo consiste en analizar aquellos instrumentos financieros que resultan más complejos desde un punto de vista contable, pues en ellos pueden darse componentes tanto de patrimonio neto como de pasivos financieros; incluyendo los instrumentos financieros compuestos. Se pretende, por tanto, exponer tanto de forma teórica como práctica la manera en la que la Resolución establece la forma en la que deben ser contabilizados y registrados en los balances, bien en el pasivo de la compañía o bien en sus fondos propios o incluso en ambos distinguiendo un componente de pasivo y un componente de patrimonio neto.

Y es que lo normal es que el capital social esté representado por acciones ordinarias, pero hay otros instrumentos, como las acciones sin voto, privilegiadas o rescatables que también pueden ser empleadas por la sociedad, las cuales pueden llegar a tener elementos de patrimonio neto y de pasivo. Lo mismo ocurre con otras formas de financiación de las empresas, pues en el caso de que escojan financiarse por medio de la emisión de deuda, frente a deudas con acreedores comerciales, se presentan diversas alternativas en cuanto a la emisión de obligaciones y bonos cuya contabilización como pasivo o patrimonio neto o con componentes en ambas masas patrimoniales puede dar lugar a diversos escenarios. Así, nos referimos a instrumentos que en algunos casos pueden considerarse instrumentos financieros compuestos, como son las obligaciones convertibles y las participaciones preferentes, entre otros.

De esta manera, no pretendemos quedarnos en una mera exposición teórica del análisis contable de dichos instrumentos, sino que intentaremos identificar aquellos instrumentos financieros más comunes en las empresas cotizadas para financiarse (tanto de patrimonio neto como de pasivo financiero) y la forma en la que son registrados y contabilizados con base en los criterios expuestos en la Resolución y el PGC. Además, nos focalizaremos en las diferencias existentes por sectores de actividad de las sociedades, con el objetivo de entender las motivaciones detrás del empleo de unos instrumentos frente a otros.

2. OBJETIVOS Y ESTADO DE LA CUESTIÓN

Los objetivos principales del presente trabajo pueden separarse en dos vertientes. La primera de ellas referida al repaso de la normativa aplicable, analizando los conceptos de patrimonio neto y pasivo financiero, los instrumentos que lo conforman que pueden ser considerados como pasivo financiero compuesto, y la manera de contabilizar las operaciones con estos instrumentos. La segunda parte tiene como objetivos analizar las sociedades que integran el IBEX 35 mediante la observación de los movimientos en sus cuentas anuales del último ejercicio 2022 en lo que respecta a los instrumentos financieros estudiados en la primera parte, con el fin de encontrar qué tipo de instrumentos emplean las sociedades y si el hecho de que estén en un sector u otro de actividad influye en esto, así como el impacto contable que tienen por el hecho de ser clasificados como patrimonio o pasivo en su contabilización.

En el contexto actual, motivado en los dos últimos ejercicios por la inflación de la economía tras la pandemia del Covid-19 y la guerra en Ucrania, nos parece interesante ver la forma en la que las sociedades buscan adaptarse a esta realidad económica por medio de los instrumentos financieros. Así, veremos realmente qué efectos ha tenido sobre el capital, en el sentido de si las empresas abogan más por la ampliación o reducción de capital o emisión de acciones diferentes a las ordinarias; y las consecuencias sobre el pasivo, para observar si las empresas son más propensas a la emisión de obligaciones simples o más complejas o incluso, a la amortización de estas.

3. ESTRUCTURA DEL TRABAJO Y METODOLOGÍA EMPLEADA

El trabajo se descompone, como se ha descrito, en dos partes. La primera de ellas, el análisis de la normativa aplicable, consiste en la presentación de la teoría centrándonos en la Resolución de 5 de marzo de 2019 ICAC, así como en otros artículos de revistas especializadas de Contabilidad para la resolución de la problemática de su contabilización, y para ello se aplicará una metodología deductiva. En este apartado, para facilitar la comprensión de la teoría expuesta, se realizará también un enfoque práctico para contabilizar y valorar cada instrumento, incluyendo algunos ejemplos en aquellos apartados que resulten más ilustrativos a los fines de este trabajo.

En la segunda parte del trabajo se procederá a un enfoque basado en el análisis de las cuentas anuales de las empresas del IBEX 35, desde un punto de vista más práctico ya que se expondrán qué instrumentos financieros se encuentran presentes y los criterios empleados para valorarlos como patrimonio neto y pasivo; y a la vez se procederá al empleo de una metodología cuantitativa en tanto se verá la repercusión de las operaciones sobre los resultados en las cuentas anuales.

II. REVISIÓN DE LA LITERATURA

1. ADOPCIÓN DE LAS NORMAS INTERNACIONALES Y RESOLUCIÓN DEL ICAC

Antes de adentrarnos a presentar el marco teórico de los instrumentos de patrimonio neto y de deuda desde un punto de vista contable, conviene primero hacer una breve referencia tanto a los antecedentes legislativos en materia contable como a la Resolución de 5 de marzo de 2019 del ICAC (en adelante, “Resolución”), en tanto constituyen el marco normativo que desarrolla los instrumentos financieros que analizaremos en el presente trabajo.

El gran cambio legislativo en el Derecho contable español se produjo por medio de la Ley 16/2007, de 4 de julio, ya que adaptaba la legislación mercantil en materia contable a la normativa dictada por la Unión Europea en su Reglamento (CE) 1606/2002 del Parlamento Europeo y del Consejo de 19 de julio de 2002. Este regulaba la adopción a nivel europeo de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las interpretaciones que se hacía de ambas. La creación de estas normas internacionales en 1973 no tenía otra razón de ser más que la de hacer frente a la cada vez más necesaria armonización contable debido a la creciente internacionalización de las empresas (Alarcón, 2007). Así, el IASC¹ era el organismo encargado de elaborar las NIC, que fue sustituido en el año 2001 por IASB², el cual aceptó las NIC anteriores y estipuló que las nuevas normas internacionales de contabilidad a partir de ese momento pasarían a denominarse NIIF.

Pues bien, el citado Reglamento establecía como obligatoria la aplicación de las NIC, según su adopción por la Unión Europea, en las cuentas consolidadas de las sociedades que cotizaran en algún Estado miembro, y daba la posibilidad de que se aplicaran a todas las sociedades tanto para las cuentas anuales como para las consolidadas. De esta manera, en España la aplicación de las NIIF adoptadas por la UE ha quedado determinada de la manera que sigue: para las sociedades con cuentas consolidadas que coticen en algún Estado

¹ International Accounting Standards Committee.

² International Accounting Standards Board.

miembro, su aplicación es obligatoria; para las que tengan cuentas consolidadas pero que no coticen en un mercado regulado, será de aplicación opcional; y para las sociedades que tengan cuentas individuales y sus valores se negocien en un mercado regulado en España, no les será de aplicación las NIIF sino las normas contables españolas, las cuales convergen en su mayor parte con los Reglamentos comunitarios que contienen las NIC/NIIF adoptadas.

Por el Reglamento 1606/2002 se produjo la reforma de la Ley de Sociedades Anónimas y del Código de Comercio. Se introdujo en este último las definiciones de cada uno de los elementos que integraban las cuentas anuales y en esa tarea de armonización con el Derecho de la UE se produjo un cambio en la calificación económico-contable de algunos instrumentos financieros. Y es que el objetivo principal de la modificación legislativa era que los hechos económicos no se analizaran únicamente desde el punto de vista jurídico, sino que se atendiera a la repercusión económica más allá de los instrumentos que se utilizaran para su formalización. Esto mismo lo advierte el art. 34 CCom al estipular que *la contabilización de las operaciones se atenderá a su realidad económica y no solo a su forma jurídica* (principio *substance over form* a nivel internacional).

La exigencia por parte de la UE de aplicación de las NIC y NIIF, con las debidas salvedades y flexibilizaciones, fue llevada a cabo en el sistema normativo español mediante su adaptación en el PGC, el cual fue aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, mientras que el PGC para pequeñas y medianas empresas fue aprobado por el Real Decreto 1515/2007, el cual establecía que el desarrollo normativo del PGC se aplicaría de manera subsidiaria a las empresas que aplicaran el PCG para PYMES. Hay que destacar la disposición final tercera que se incluía en el RD 1514/2007, puesto que en esta se capacitaba al ICAC a aprobar por medio de resoluciones normas que fueran de obligado cumplimiento que desarrollaran el PGC, concretamente las normas de registro, valoración y elaboración de cuentas anuales.

Fruto de esta disposición nace la Resolución de 5 de marzo de 2019, cuyo principal objetivo es aclarar el tratamiento contable de las figuras que se encuentran reguladas tanto en la Ley de Sociedades de Capital como en la Ley 3/2009, de 3 de abril, sobre modificaciones estructurales, teniendo en cuenta la finalidad de armonización con las NIIF ya mencionadas

anteriormente. En la propia Resolución, en lo que es el equivalente a la exposición de motivos, se establece que lo dispuesto en ella no viene a modificar ni a contravenir el régimen mercantil de las operaciones que se analizan desde el punto de vista contable. Y es que por el rango que tiene la norma, la Resolución no podría innovar el ordenamiento, pero sí aclarar normas de rango superior. Por otra parte, se dice que en el proceso de elaboración de la Resolución se han tenido en cuenta las circunstancias de pequeñas y medianas empresas, y que la normativa es flexible para que pueda ser cumplida por parte de las empresas de todos los sectores. En cuanto a la aplicación de las normas, se estipula que esta se hará de forma prospectiva, sin perjuicio de que se dé la opción de una aplicación retroactiva. La entrada en vigor quedó determinada para el 1 de enero de 2020, ya que la mayoría de las empresas hacen coincidir el ejercicio económico con el año natural, que comienza precisamente el 1 de enero.

2. INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los instrumentos financieros se encuentran regulados en la Norma de Valoración 9ª del PGC, la cual fue reformada por el Real Decreto 1/2021, de 12 de enero, para implementar, con carácter general y salvo algunas especialidades, la NIIF 9 adaptada por la UE en materia de instrumentos financieros³.

En ella define el concepto de instrumento financiero como *“un contrato que da lugar a un activo financiero en una empresa y, simultáneamente, a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra empresa”*.

Así, un instrumento financiero supone una relación bilateral, en cuanto se da la existencia de dos partes; una de ellas será el tenedor de un activo financiero, que puede dar derecho a recibir efectivo u otros activos financieros, mientras que la otra será el emisor bien de patrimonio neto, o bien de un pasivo financiero, en el caso de que haya una obligación de pago. La Resolución en su art. 5 viene a decir esto mismo cuando establece que la sociedad

³ La regulación de los instrumentos financieros en las Normas Internacionales de Contabilidad tiene su origen en 1998 mediante la NIC 39 que fue objeto de posteriores modificaciones. El Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad elaboró un plan en tres fases para sustituir la NIC 39 por la NIIF 9, cuya versión definitiva se emitió en septiembre de 2019, motivo por el que se modificó el PGC como ya se ha comentado.

deberá clasificar los instrumentos financieros que emita o cree como pasivo financiero, activo financiero o instrumento de patrimonio. Eso sí, como ya se mencionó anteriormente, esta clasificación debe hacerse en función de la realidad económica y no solo por la jurídica. El reconocimiento de cada instrumento financiero en el balance se hará en el momento en el que la empresa se convierta en parte obligada del contrato.

Las transacciones con instrumentos financieros implican una inversión por parte de una de las partes, en tanto se espera obtener en el futuro unos flujos de efectivo que pueden ser tanto fijos como variables. Dado que la rentabilidad que se obtiene de estas operaciones es incierta, el riesgo aparece como un elemento revelador a la hora de analizar los instrumentos financieros; por lo que se deberá atender al riesgo de mercado, de crédito y de liquidez.

2.1 Instrumentos de patrimonio neto

El art. 3 de la Resolución presenta a los instrumentos de patrimonio neto como negocios jurídicos que reflejan una participación en los activos de la empresa emisora, una vez deducidos los pasivos. Vemos por tanto que el cálculo del patrimonio neto se hace de forma residual, ya que es la diferencia entre los activos y pasivos de la empresa. Esto es significativo, ya que, cuando más adelante presentemos los instrumentos financieros compuestos, veremos que la parte correspondiente al patrimonio neto será la resultante de sustraer del valor del instrumento financiero el valor del pasivo financiero.

El patrimonio de la sociedad está compuesto por las aportaciones que realizan los socios que no tengan la consideración de pasivos, tanto en el momento de constituir la sociedad como en uno posterior, y por los resultados acumulados, que engloban tanto los del presente ejercicio como de los anteriores que no hubieran sido distribuidos. Las aportaciones de los socios pueden ser al capital social, al cual le dedicaremos el apartado 2.1.1, o bien aportaciones en las que no reciben contraprestación, que expondremos de manera breve en el 2.1.2.

En esta tabla encontramos de manera muy genérica las cuentas principales que engloban el patrimonio neto. Merece la pena destacar que las acciones propias pertenecen a la empresa bien porque las ha recomprado o adquirido por algún tipo de operación onerosa o gratuita con sus socios, o bien porque se encuentran en el proceso de ponerse en circulación, y tendrán signo negativo en el patrimonio neto. Lo mismo ocurrirá con aquella parte del capital social que todavía no haya sido desembolsado por los socios y no sea exigible todavía (dividendo pasivo). Por otra parte, los ajustes por cambio de valor se refieren al experimentado por los activos financieros de la sociedad. Respecto de los gastos que se relacionen con la emisión de acciones y participaciones se contabilizarán de tal manera que supondrá una reducción del patrimonio neto mediante el cargo del importe correspondiente en la cuenta de reservas o de prima de emisión en el caso en el que estemos ante una emisión de acciones o participaciones, y en el resto de casos se contabilizará como menor valor del instrumento de patrimonio.

Tabla 1: Cuentas del patrimonio neto

FONDOS PROPIOS
Capital social
Prima de emisión
Reservas (legales, voluntarias y especiales)
Resultado del ejercicio
Acciones propias y participaciones en patrimonio propias
SUBVENCIONES, DONACIONES Y LEGADOS DE CAPITAL
AJUSTES POR CAMBIOS DE VALOR

Fuente: Elaboración propia

Pues bien, como comentamos anteriormente, no todas las aportaciones que realizan los socios tienen la consideración de patrimonio neto. Aquí es cuando el precepto señalado en la Resolución, el cual estipulaba que se atendería a la naturaleza económica de cada operación y no solo a la jurídica, cobra sentido. Esto es así porque habrá ocasiones en las que las acciones emitidas por la empresa, que representan la parte alícuota del socio en el capital social, no se calificarán como patrimonio neto, sino como pasivo financiero. El criterio que se emplea para ver si estamos ante un instrumento de patrimonio neto o no es determinar si

el socio tiene reconocido un derecho incondicional a recibir flujos de efectivo. En el caso de que así sea, el instrumento financiero será calificado como pasivo. También nos encontraremos con casos en los que un mismo instrumento estará formado por parte de patrimonio neto y parte de pasivo financiero simultáneamente, es lo que llamaremos **instrumentos financieros compuestos**. De esta manera, por mucho que, desde el punto de vista mercantil, a razón del art. 90 Ley de Sociedades de Capital (en adelante, “LSC”), que presenta la definición de acciones y participaciones, las sitúe en el capital social, desde la perspectiva contable habrá que atender a los criterios de la no exigibilidad y discrecionalidad de los flujos de efectivo para que tengan la calificación de patrimonio neto (Robles Álvarez, 2019).

El art. 3.4 de la Resolución establece la forma en la que la sociedad deberá distribuir el valor de los instrumentos financieros compuestos. Fija que la parte correspondiente al pasivo financiero será el valor razonable de un pasivo financiero similar que no esté asociado a un instrumento financiero; mientras que el valor del instrumento de patrimonio neto será la diferencia entre el importe inicial del instrumento financiero y el calculado para el del pasivo financiero. Los gastos de transacción se distribuirán atendiendo al porcentaje correspondiente a patrimonio neto y a pasivo que se haya estipulado.

A continuación, procederemos a exponer los criterios por los que los diferentes tipos de aportaciones al capital social se consideran instrumentos de patrimonio neto, instrumentos de pasivo financiero o bien instrumentos financieros compuestos.

2.1.1 Aportaciones al capital social

La participación de cada socio en la sociedad se representa por medio de acciones o participaciones. El art. 3.7 de la Resolución establece que el número total de acciones y participaciones serán las que hayan sido emitidas por la sociedad, con independencia de si las emitidas a causa de una ampliación de capital han sido o no inscritas en el Registro Mercantil.

Antes de adentrarnos en de qué manera se clasifican los diferentes tipos de acciones, debemos remitirnos al art. 8 de la Resolución, el cual presenta una norma que se aplica de manera general a todas ellas. Nos referimos con esto a los casos en los que se da una ampliación de capital y esta se inscribe en un momento posterior a la formulación de cuentas, la cual se realiza en el plazo de 3 meses desde el cierre del ejercicio social, tal y como estipula el art. 253 LSC, por lo que esta fecha en el caso de la mayoría de las sociedades será el 31 de marzo. Pues bien, en este supuesto, la cuenta del capital social, la cual es la 194 “Capital emitido pendiente de inscripción” no figurará en el epígrafe A.1.I. “Capital”, sino que lo hará en el C.III “Deudas a corto plazo”. En el momento en el que se presenten las cuentas anuales del año siguiente, como la inscripción ya se habrá realizado, esa misma cuenta deberá darse de baja y abonarse el importe correspondiente en las cuentas 100 “Capital social” y 110 “Prima de emisión”, las cuales se situarán en el epígrafe A.1 “Fondos propios”. No debemos confundir este caso expuesto con un instrumento pasivo financiero, pues las cuentas empleadas corresponden a instrumentos de patrimonio neto, otra cosa es que estas se clasifiquen en el apartado de deudas a corto plazo del balance temporalmente.

Con respecto a la parte del capital social que sea clasificado como pasivo financiero, en los casos que veremos a continuación, se catalogará mediante los epígrafes, tanto en el pasivo corriente como en el no corriente, denominados “Deuda con características especiales a largo plazo” y “Deuda con características especiales a corto plazo”.

a. Acciones y participaciones ordinarias o comunes

Las acciones y participaciones ordinarias son las que cumplen la definición genérica establecida *supra*, en tanto reflejan la participación residual en los activos una vez deducidos los pasivos. Con carácter general se clasifican en instrumentos de patrimonio neto, puesto que los socios no tienen un derecho incondicional a recibir flujos de efectivo, o visto de otra manera, el reparto de beneficios por parte de la empresa es discrecional. Así, la sociedad no está obligada a devolver el patrimonio aportado; solo lo hará en aquellos casos que generan un derecho de separación de los socios a causa de un acto que la sociedad controla, como puede ser cuando se produce el cambio del objeto social, la transformación de la forma

jurídica de la sociedad, el cambio del domicilio social al extranjero o una falta de distribución de dividendos (Moreno, 2019). La justificación de que sea considerado como un mero instrumento de patrimonio neto lo recalca con acierto la Resolución en el propio art. 11 al expresar que lo que tiene el socio es una expectativa de derecho de crédito, no un derecho de crédito en sí, por lo que de ninguna manera se podría dar el reconocimiento de un pasivo.

b. Acciones y participaciones con privilegio

La LSC da flexibilidad a las sociedades a la hora de incorporar a las acciones una serie de derechos diferentes, como puede ser el de adquirir un dividendo preferente tal y como regula el art. 95 de la citada ley. Las acciones con privilegio se clasificarán como **instrumentos de patrimonio** en los supuestos que siguen:

- Si el pago de un dividendo preferente está condicionado a que previamente se haya acordado en junta al pago de un dividendo ordinario al resto de socios, con lo que la distribución de beneficios sería discrecional.
- Si en el caso de liquidación, los titulares de las acciones con privilegio tuvieran derecho al reembolso de su valor con preferencia al resto de socios.
- Si estas acciones no se ven afectadas en una reducción de capital por pérdidas salvo cuando el capital ordinario sea insuficiente.

De otro lado, las acciones con privilegio constituirán **instrumentos financieros compuestos** cuando el pago del dividendo preferente sea obligatorio siempre que haya beneficios distribuibles. La diferencia por tanto con el primer supuesto anterior es que mientras que en aquel el pago dependía de que se acordara previamente el pago del dividendo ordinario, en este solo está condicionado a que haya un resultado del ejercicio positivo, con lo que la satisfacción del dividendo preferente es ineludible.

Nos parece relevante presentar el supuesto de hecho y la consideración que se hizo de este en la Consulta 4 BOICAC n. 131/ 2022. En esta se planteaba la emisión de acciones preferentes por la sociedad B, que tenía como sociedad dominante titular del 100% de sus acciones a la sociedad A. El pago del dividendo era obligatorio, estaba garantizado por la sociedad A, y condicionado a que el grupo A tuviera beneficios a nivel consolidado y distribuyera dividendos. En el caso de que no los distribuyera, la sociedad B tenía la opción (no la obligación) de evitar el pago mediante una remuneración en especie que consistía en incrementar el valor nominal de cada acción preferente. La cuestión versaba si, dado que el pago del dividendo se haría siempre que el grupo A tuviera beneficios y decidiera distribuir dividendos, en qué medida la sociedad B era capaz de evitar el pago del dividendo y por tanto tener el control sobre la salida de flujos de efectivo. La consulta resuelve que, al tratar con grupos, se produce una cadena dentro de las sociedades que lo integran en el que el control último se encuentra en la sociedad dominante. Es por eso por lo que la sociedad B no tendría capacidad de evitar la salida de los flujos de efectivo, y, por tanto, en la formulación de sus cuentas individuales las acciones preferentes se identificarían como pasivo financiero.

En cuanto a la determinación del **valor del pasivo financiero** y del patrimonio neto, ya vimos que el art. 3.4 de la Resolución establecía un criterio genérico, por el que el valor del pasivo se asignaba teniendo en cuenta el valor razonable de otro pasivo similar que no estuviera ligado a un instrumento de patrimonio neto. Así, la referencia debería basarse en un valor fiable del mercado, no obstante, hay casos en los que no existe un mercado que pueda servir como referencia para dar con dicho valor, además de que, aun teniendo un mercado de referencia, el precio estipulado para los instrumentos de pasivo no tiene en cuenta los riesgos específicos de la sociedad en cuestión que trata de averiguar el valor de su pasivo financiero. Es por eso por lo que el art. 12 de la Resolución introduce un criterio más específico, el cual consiste en el descuento de dividendos preferentes futuros. La tasa de descuento que contempla la normativa en el caso en el que los valores estén admitidos a cotización serán la que refleje *“las evaluaciones del mercado correspondientes al valor temporal del dinero, a los riesgos específicos de la entidad y a las características del instrumento”*. En el caso de las sociedades que no tengan valores que coticen, la tasa de descuento equivaldrá al tipo de interés al que la sociedad puede financiarse en el periodo de tiempo equivalente al que se

pretender descontar los flujos de caja, que es el plazo de vigencia del privilegio. En relación con el **valor del patrimonio neto**, será la diferencia entre el valor total del instrumento financiero y el importe del pasivo financiero.

Para una mayor comprensión sobre esto, pongamos un ejemplo. Si una sociedad se obliga a pagar un dividendo preferente de 0,20 euros por acción (para un total de 100.000 acciones con valor nominal 10 euros emitidas el 1 de enero de 2023), por un periodo de cuatro años, siempre que haya beneficios, al tratarse de un instrumento financiero compuesto, el importe de pasivo financiero será:

Dividendo preferente anual= $100.000 * 0,20 = 20.000$ euros

Tipo de interés= 3%

Tabla 2: Cálculo valor actual de los dividendos preferentes

Periodo	0	1	2	3	4
Flujo de efectivo anual		20.000,00	20.000,00	20.000,00	20.000,00
Valor actual	74.341,97	19.417,48	18.851,92	18.302,83	17.769,74

Fuente: Elaboración propia

El valor actual de los dividendos preferentes que se pagarán esos cuatro años y que asciende a la cifra de 74.341,97 euros, será el importe del pasivo financiero. Dado que el valor de emisión de las acciones es de 1 millón de euros (100.000 acciones*10 euros de valor nominal), la diferencia entre ambos importes, que es de 925.658,03 euros será el patrimonio neto. Esto se contabilizará de la manera que sigue:

Tabla 3: Contabilización del importe correspondiente al patrimonio neto de la emisión de acciones con dividendo preferente

Concepto	Nº	Cuenta	Debe	Haber
Emisión	190	Acciones o participaciones emitidas	925.658,03	
	195	Acciones emitidas consideradas como pasivos financieros	74.341,97	
	194	Capital emitido pendiente de inscripción		925.658,03
	199	Acciones emitidas consideradas como pasivos financieros pendientes de inscripción		74.341,97
Suscripción y desembolso	572	Bancos e instituciones pendientes de crédito	1.000.000,00	
	190	Acciones o participaciones emitidas		925.658,03
	195	Acciones emitidas consideradas como pasivos financieros		74.341,97
Inscripción	194	Capital emitido pendiente de inscripción	925.658,03	
	100	Capital social		925.658,03
	199	Acciones emitidas consideradas como pasivos financieros pendientes de inscripción	74.341,97	
	150	Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros		74.341,97

Fuente: Elaboración propia

El importe del patrimonio neto y del pasivo financiero pendiente de inscripción se cargará en el haber, que luego se revertirá por el debe cuando se proceda a su inscripción, con abono en las cuentas 100 “Capital social” y 150 “Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros”, respectivamente.

Por otra parte, en la contabilización habrá que atender además al devengo de gastos financieros por el componente del pasivo conforme al método del coste amortizado. Estos se obtendrán aplicando el tipo de interés efectivo al componente de pasivo financiero. El artículo 28.1 de la Resolución establece que en aquellos casos en los que el dividendo obligatorio a pagar anualmente (el dividendo preferente en este supuesto), sea superior al gasto financiero anual, la diferencia entre ambos importes supondrá el ajuste de la cifra de capital social, que aumentará, con cargo a la partida de resultado o reservas.

A continuación, presentamos ejemplo a partir del enunciado anterior para facilitar la comprensión. La tabla de evolución del pasivo financiero bajo el método del coste amortizado sería la siguiente:

Tabla 4: Valoración del pasivo financiero a coste amortizado en emisión de acciones con dividendo preferente

Fecha	Pasivo financiero	Dividendo preferente	Gasto financiero	Reducción pasivo
1/1/23	74.341,97			
31/12/23	56.572,23	20.000,00	2.230,26	17.769,74
31/12/24	38.269,39	20.000,00	1.697,17	18.302,83
31/12/25	19.417,48	20.000,00	1.148,08	18.851,92
31/12/26	0,00	20.000,00	582,52	19.417,48
				74.341,97

Fuente: Elaboración propia

El gasto financiero lo calculamos multiplicando el tipo de interés (3%) por el pasivo financiero de cada año. El importe del pasivo financiero de cada año se actualiza sumándole el gasto financiero calculado de ese año y restando el dividendo preferente que se devenga. De ahí que la diferencia entre ambos se contabilice como una reducción en el pasivo.

Tabla 5: Contabilización del importe correspondiente al pasivo corriente de la emisión de acciones con dividendo preferente

Fecha y concepto	Nº	Cuenta	Debe	Haber
1/1/23	150	Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros	17.769,74	
	502	Acciones o participaciones a corto plazo consideradas como pasivos financieros		17.769,74
31/12/2023 Dada de baja de pasivo	502	Acciones o participaciones a corto plazo consideradas como pasivos financieros	17.769,74	
	664	Gastos por dividendos de acciones o participaciones consideradas pasivo financiero	2.230,26	
	507	Dividendos por acciones o participaciones consideradas pasivo financiero		20.000,00
31/12/2023 Ajuste capital social	113	Reservas voluntarias	17.769,74	
	100	Capital social		17.769,74

Fuente: Elaboración propia

En primer lugar, a 01/01/2023, tendremos que clasificar el pasivo financiero a corto plazo, que es la diferencia entre el reconocido a 1/1/2023 (74.341,97 euros) y a 31/12/2023 (56.572,23 euros, siendo este el resultado de sumar al anterior el gasto financiero de ese año y restar el dividendo preferente que se devenga). Por tanto, un importe de 17.769,74 euros que es la parte que se reduciría el pasivo en el primer año.

A 31/12/2023 se procederá a reducir el pasivo de la cuenta 502 de acciones a corto plazo consideradas como pasivos financieros, y a devengar el importe del gasto financiero correspondiente (utilizando la tasa de descuento); como contrapartida se contabiliza el dividendo a pagar. Esta cuenta se cancelaría (por el debe) en el momento de hacer la transferencia bancaria a los titulares de las acciones preferentes (con abono en bancos).

Además, cumpliendo las exigencias del art. 28.1 expuestas anteriormente, se procederá a ampliar el capital social en el importe de la diferencia entre el dividendo preferente y el gasto financiero (es decir, la parte correspondiente al pasivo que fue originalmente registrado que ahora se reduce y, a su vez, incrementa capital social), a cargo, en este caso, de reservas voluntarias (dado que normalmente se trataría del resultado del año anterior -en este ejemplo se ha omitido por simplificación la cuestión de las fechas, asumiendo períodos anuales).

Como puede observarse, en cada ejercicio el impacto en reservas de estos asientos será un total de 20.000 euros (importe del gasto devengado en la cuenta 664 -que al no ser deducible el impacto en reservas es del 100%- y el cargo en la cuenta 113), lo cual encaja con el hecho de que se trata de un dividendo (reparto de reservas). Al final del período la cifra de capital social coincidirá con el valor de las acciones emitidas una vez finalizado el derecho preferente (pues a la cifra inicial de 925.658,03 se le acabará añadiendo 74.341,97 euros, que es la cifra que inicialmente se había restado y clasificado como pasivo financiero).

c. Acciones y participaciones sin voto

Como no tienen derecho a voto, los socios titulares de estas acciones y participaciones sin voto tendrán derecho a recibir el dividendo anual mínimo (fijo o variable) que establezcan los estatutos (art. 99 de la LSC), cuyo pago por la sociedad no es discrecional, sino obligatorio

en caso de existir beneficios distribuibles. De no existir beneficios distribuibles o de no ser del importe suficiente, la parte del dividendo mínimo no pagada deberá ser satisfecha dentro de los 5 ejercicios siguientes. Por tanto, nos encontramos ante un **instrumento financiero compuesto**.

A diferencia de las acciones con privilegio, en el que dicho privilegio podía tener un horizonte temporal determinado, aquí esta limitación temporal no existe. Esto tendrá repercusiones en el cálculo del pasivo financiero y del gasto financiero, pues al ser una renta perpetua, el pasivo financiero en la emisión se calculará como el valor presente de una renta perpetua estimada y el gasto financiero devengado coincidirá con el importe del dividendo mínimo y, por tanto, no se ajustará el importe del capital social conforme a lo estipulado por el art. 28.1 de la Resolución (ni tampoco del pasivo financiero).

Pongamos como ejemplo el caso de una sociedad que emite a 1 de enero de 2023 10.000 acciones sin derecho a voto de 56 euros de valor nominal cada una. El dividendo a pagar es de 2 euros por acción de manera anual. El tipo de interés es del 4%.

Como el pago del dividendo no es discrecional, estamos ante un instrumento financiero compuesto. La parte correspondiente al pasivo financiero será el valor actual de los pagos del dividendo que, al ser perpetuo, se calculará de la manera que sigue:

$10.000 \text{ acciones} * 2 \text{ euros de dividendo por acción} = 20.000 \text{ euros de dividendos anualmente.}$

$\text{Valor actual} = 20.000 / 0.04 \text{ (tipo de interés)} = 500.000 \text{ euros correspondientes al pasivo financiero}$

El valor total del instrumento financiero será de 560.000 euros (10.000 acciones* 56 euros), con lo que la diferencia entre esta cifra y el valor del pasivo financiero resultará en la cifra de 60.000 euros, el cual será el valor del patrimonio neto. En la tabla que aquí se presenta vemos cómo es su contabilización:

Tabla 6: Contabilización de la emisión de acciones sin derecho a voto y su pago de dividendos

Concepto	Nº	Cuenta	Debe	Haber
Emisión	190	Acciones o participaciones emitidas	60.000,00	
	194	Capital emitido pendiente de inscripción		60.000,00
	195	Acciones o participaciones emitidas consideradas como pasivos financieros	500.000,00	
	199	Acciones o participaciones emitidas consideradas como pasivos financieros pendientes de inscripción		500.000,00
Suscripción y desembolso	572	Bancos e instituciones pendientes de crédito c/c vista, euros	560.000,00	
	195	Acciones o participaciones emitidas consideradas como pasivos financieros		500.000,00
	190	Acciones o participaciones emitidas		60.000,00
Inscripción	199	Acciones o participaciones emitidas consideradas como pasivos financieros pendientes de inscripción	500.000,00	
	150	Acciones o participaciones financieras a largo plazo consideradas pasivos financieros		500.000,00
	194	Capital emitido pendiente de inscripción	60.000,00	
	100	Capital social		60.000,00
Reconocimiento dividendo	664	Dividendos de acciones o participaciones consideradas como pasivos financieros	20.000,00	
	507	Dividendos de acciones o participaciones consideradas como pasivos financieros		20.000,00
Pago dividendo	507	Dividendos de acciones o participaciones consideradas como pasivos financieros	20.000,00	
	572	Bancos e instituciones pendientes de crédito c/c vista, euros		20.000,00

Fuente: Elaboración propia

Resulta interesante hacer una breve mención a la Consulta 5 del BOICAC 132/2022, en la que se trata el caso de una sociedad que decide desdoblar sus acciones ordinarias que están contabilizadas como patrimonio neto en acciones de clase A y de clase B; estas últimas sin derecho a voto. Dado que la Resolución no contempla el supuesto de cómo registrar el cambio en las condiciones de las acciones, la Consulta establece las siguientes consideraciones. La primera indica que el valor razonable ex ante de las acciones ordinarias debe ser el mismo que el de las nuevas acciones. En segundo lugar, establece que una vez determinado el porcentaje correspondiente al pasivo y su valor, la sociedad deberá dar de baja el resultado de multiplicar el valor nominal de las acciones sin derecho a voto por el

porcentaje correspondiente al pasivo, dar de alta el valor razonable del pasivo y por la diferencia de ambas cuantías reconocer un cargo en las reservas de la sociedad.

d. Acciones rescatables

Las acciones rescatables se caracterizan porque incorporan un derecho de reembolso futuro, que puede llevarse a cabo a voluntad de la entidad emisora o bien por parte de los titulares de las acciones.

En el caso que el rescate de las acciones se decida por la sociedad, nos encontraremos ante un **instrumento de patrimonio neto** pues es la sociedad la que controla la salida de flujos de efectivo o de otro activo financiero al socio que va a ser reembolsado.

Por otro lado, atendiendo al sentido económico de la operación y no solo al jurídico, si el socio tiene el poder de decisión sobre el rescate, estaremos ante una obligación por parte de la sociedad de entregar flujos de efectivo y, por ende, se tratará de un **pasivo financiero**.

Al igual que hicimos anteriormente, pongamos un ejemplo que demuestre la contabilización para una mayor comprensión sobre el tema. El supuesto en el que nos encontramos es el de una sociedad que amplía capital el día 1 de julio de 2022 mediante 10.000 acciones rescatables con valor de emisión que coincide con el nominal de 2 euros por acción. Se estipula el compromiso de rescate (es decir, el derecho se sitúa en el socio y no en la sociedad, que asume el compromiso) pasados tres años mediante la entrega de 3,5 euros por acción.

Tabla 7: Contabilización de la emisión de acciones rescatables

Concepto	Nº	Cuenta	Debe	Haber
Emisión	195	Acciones emitidas consideradas como pasivos financieros	20.000,00	
	199	Acciones emitidas consideradas como pasivos financieros pendientes de inscripción		20.000,00
Suscripción y desembolso	572	Bancos e instituciones pendientes de crédito c/c vista, euros	20.000,00	
	195	Acciones emitidas consideradas como pasivos financieros		20.000,00
Inscripción	199	Acciones emitidas consideradas como pasivos financieros pendientes de inscripción	20.000,00	
	150	Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros		20.000,00

Fuente: Elaboración propia

Una vez se ha llevado a cabo la emisión, suscripción con desembolso completo y la inscripción procedemos a contabilizar el gasto financiero que generan las acciones rescatables desde su emisión hasta el reembolso. La tasa de interés i será la tasa a la que se capitalizarán los 20.000, que es el valor de emisión, a tres años para dar con el valor de reembolso, el cual es 35.000.

$$20.000 (1 + i)^3 = 35.000 \quad i = 20,51\%$$

Así, sobre los 20.000 se generarán unos gastos financieros que se contabilizan en el debe mediante la cuenta 662 “Intereses de deudas”, y, como contrapartida en el haber, se incrementa el saldo de la cuenta 150 “Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros”. De esta forma, a la fecha de reembolso, el 1 de julio de 2025, la cuenta 150 tendrá un saldo acreedor de 35.000 euros, que es el valor de reembolso, que deberá darse de baja con abono a bancos a la hora de proceder al rescate de la acción. Podemos ver esto representado en las tablas de abajo.

Tabla 8: Cálculo de gastos financieros

Fecha	Coste amortizado	Gastos financieros
1/7/22	20.000,00	
1/7/23	24.101,42	4.101,42
1/7/24	29.043,93	4.942,51
1/7/25	35.000,00	5.956,07

Fuente: Elaboración propia

Tabla 9: Contabilización de los gastos financieros

Fecha y concepto	Nº	Cuenta	Debe	Haber
31/12/2022	662	Intereses de deudas (4.101,42*6/12)	2.050,71	
Devengo gastos financieros	150	Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros		2.050,71
31/12/2023	662	Intereses de deudas (4.101,42*6/12+4.942,51*6/12)	4.521,96	
Devengo gastos financieros	150	Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros		4.521,96
31/12/2024	662	Intereses de deudas (4.942,51*6/12+5.956,07*6/12)	5.449,29	
Devengo gastos financieros	150	Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros		5.449,29
1/7/2025	662	Intereses de deudas (5.956,07*6/12)	2.978,04	
Devengo gastos financieros	150	Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros		2.978,04
1/7/2025	150	Acciones o participaciones a largo plazo consideradas como pasivos financieros	35.000,00	
Reembolso acciones	572	Bancos e instituciones pendientes de crédito c/c vista, euros		35.000,00

Fuente: Elaboración propia

2.1.2 Otras aportaciones de los socios

Hay aportaciones que realizan los socios en proporción a su participación en el capital social de la empresa por la que no reciben contraprestación alguna, es decir, no reciben acciones ni participaciones sociales. Como consecuencia, reconocerán un mayor valor de la inversión realizada. Estas aportaciones, dicta el art. 9 de la Resolución, se imputarán al patrimonio neto en la cuenta 118 “Aportaciones de socios o propietarios”.

En el caso de que la aportación no sea proporcional, el artículo 9 de la Resolución establece que el exceso se reconocerá “atendiendo a la realidad económica de la operación”. En concreto, la parte del exceso sobre la proporción se considerará un gasto para el aportante y un ingreso para la sociedad, que se contabilizará por las cuentas 678 “Gastos excepcionales” y 778 “Ingresos excepcionales” respectivamente; se trata, por tanto, de una donación o liberalidad (i.e. el socio está aportando por encima de lo que le correspondería según el porcentaje de participación que tiene). Esto mismo lo reconoce la Dirección General del Tributo en su Consulta vinculante V1727-10 cuando dice: *el exceso sobre dicha participación se contabilizará de acuerdo con los criterios generales, es decir, como un aumento del patrimonio para la sociedad beneficiaria como donación y no como mayor valor de la prima de emisión o asunción, que formará parte de la base imponible del Impuesto sobre Sociedades de la consultante, con arreglo a lo dispuesto en el artículo 15.2 del TRLIS.*

Es relevante tener en cuenta que los importes de estas aportaciones de socios sin contrapartida de entrega de acciones, tendrán la consideración de beneficios distribuibles (al igual que las reservas voluntarias, la prima de emisión o la prima de asunción).

A continuación, presentamos un ejemplo de la contabilización de una aportación no proporcional desde el punto de vista de la sociedad.

Tabla 10: Contabilización de aportación no proporcional

Nº	Cuenta	Debe	Haber
118	Aportaciones de los socios	300.000,00	
100	Capital social		278.000,00
778	Ingresos excepcionales		22.000,00

Fuente: Elaboración propia

2.2 Instrumentos de pasivo financiero

El art 3.3 de la Resolución, al igual que la Norma de Valoración 9ª del PGC, califican un instrumento financiero como pasivo financiero en tres supuestos:

- Cuando nazca la obligación contractual por parte de la sociedad de entregar efectivo u otro activo financiero.
- Cuando la obligación contractual suponga intercambiar instrumentos financieros con otra sociedad en condiciones potencialmente desfavorables.
- Algunos contratos que puedan ser liquidados con instrumentos de patrimonio propio de la sociedad en determinadas circunstancias descritas en el art. 4 de la Resolución (derivados que se liquidan de forma distinta a la entrega de una cantidad fija de instrumentos de patrimonio o instrumentos distintos que obligan a entregar una cantidad variable de instrumentos de patrimonio).

Con algunas especificaciones que no entraremos a desarrollar, el método general de valoración de los pasivos financieros es el de a coste amortizado, que se calcula como sigue:

$$\text{Coste amortizado} = \text{Valor inicial del pasivo} - \text{costes iniciales} - \text{reembolsos del principal} + \text{intereses implícitos devengados por el tipo de interés efectivo}$$

El tipo de interés efectivo es el que se obtiene de igualar el valor inicial del pasivo con los flujos de efectivo que se esperan obtener de él. Además, los intereses que se devenguen aplicando el tipo de interés efectivo deberán contabilizarse en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Otro método de valoración es a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias, empleado en los pasivos mantenidos para negociar. La valoración por tanto será la del precio de transacción, y los gastos de esta irán a la cuenta de pérdidas y ganancias.

2.2.1 Obligaciones

A pesar de que existen diferentes formas que tiene la sociedad de obtener financiación más allá de las aportaciones de los socios, en el presente trabajo centraremos nuestra atención en la emisión de obligaciones, mediante la cual se crea una deuda en la sociedad, tal y como dispone el art. 401 LSC.

Al igual que en las acciones y participaciones, las obligaciones pueden ser objeto de una calificación contable que difiere con los términos mercantiles que recoge la LSC. El capítulo VIII de la Resolución es el que presenta los criterios a tener en cuenta para clasificar estos instrumentos en patrimonio neto o en pasivo financiero.

a. Emisión de deuda con vencimiento sin derecho a conversión en acciones

En este caso de emisión de deuda no convertible, podemos encontrarnos con dos supuestos: que la obligación tenga incorporado un derivado implícito o no.

i. Obligación sin derivado implícito

Este instrumento financiero se clasificará como un **pasivo financiero** a coste amortizado, en el que el valor del pasivo se actualizará por los reembolsos del principal y los intereses implícitos devengados. La obligación puede ser emitida a la par, sobre la par o bajo la par y en el contrato se estipula la fecha en la que se va a reembolsar el valor nominal de la obligación, al igual que el reparto de cupones si los hubiere.

ii. Obligación con derivado implícito

Para comprender qué es una obligación que lleva incorporada un derivado implícito, primero conviene exponer qué es un derivado, y a qué nos referimos cuando decimos que el derivado es implícito.

Un derivado es un instrumento financiero cuyo valor cambia en función de variables como el tipo de interés, el tipo de cambio o precios de instrumentos financieros. Además, su liquidación se produce en una fecha futura y no requiere una inversión inicial o esta es muy pequeña en comparación con otro tipo de contratos. Ejemplos de derivados son las opciones, por el que el comprador de la opción tiene el derecho de comprar o vender un activo subyacente en una fecha y a un precio concreto; y los futuros, que se basan en el intercambio de un activo en una fecha futura a un precio determinado.

Pues bien, los derivados pueden presentarse en contratos aislados o como parte de otros contratos principales; este último caso es el de los derivados implícitos. De esta manera, cuando hablamos de que una obligación tiene incorporada un derivado, estaremos en todo caso ante un derivado implícito, en el que el contrato principal será el que regule la obligación. Por tanto, una obligación con derivado implícito será aquella en la que los pagos del principal estarán indexados a índices de valores como el Euríbor; a materias primas cotizadas a través de los futuros, o bien a instrumentos de patrimonio.

Los derivados implícitos pueden separarse del contrato principal. El apartado 5.1.2 de la NRV 9ª del PGC al regular los contratos híbridos establece que debe separarse el derivado implícito del contrato principal si y solo si se cumplen acumuladamente las tres siguientes circunstancias:

- El derivado implícito no está estrechamente relacionado con el contrato principal.
- Cuando el derivado implícito puede considerarse como un derivado independiente, lo cual se prueba analizando si ante un instrumento con las mismas condiciones cumpliría con la definición de instrumento derivado.
- Cuando el instrumento híbrido no se valora en su integridad a valor razonable con cambios en los resultados (si existe un derivado implícito a un pasivo financiero que se valora a coste amortizado, dicho derivado sí se separará).

En estos casos el derivado implícito se contabilizará como tal y el contrato principal según le corresponda.

El artículo 41.3 de la Resolución, por su parte, especifica tres escenarios en los que el derivado implícito no se separará del contrato principal:

- Cuando el activo subyacente es un tipo de interés, salvo que se prevea la opción de liquidar el instrumento financiero de manera que el inversor no recupere sustancialmente toda su inversión inicial (acercándolo por tanto a un instrumento de patrimonio) o cuando la rentabilidad inicial del instrumento sea al menos el doble del que se obtendría del mercado por un contrato similar al contrato principal.
- Si estamos ante opciones no apalancadas que imponen límites al alza o a la baja a los tipos de interés, como pueden ser los *caps*, *floors* o *collars*.
- Cuando dicho derivado implícito son opciones de cancelación anticipada cuyo valor sea similar al coste amortizado de la obligación en la fecha de ejercicio.

En estos casos no procedería la segregación y el instrumento financiero se contabilizaría globalmente según corresponda (coste amortizado o valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias).

b. Emisión de obligaciones convertibles

i. A opción del inversor

La entidad que emite deuda le otorga la opción al inversor de que, llegado el momento, pueda elegir el canje de la obligación por acciones o participaciones de la sociedad. Este derecho es un derivado implícito cuya contabilización por separado dependerá de si la conversión se hace con un canje fijo o variable.

Si la relación de canje es fija, el art. 42 de la Resolución indica que estamos ante un **instrumento financiero compuesto**. El valor inicial del componente de pasivo se medirá por el valor razonable de un pasivo que no tenga un componente de patrimonio (sí se incluiría el derivado implícito que no sea de patrimonio, en su caso). Es decir, actualizando los pagos comprometidos a un tipo de interés de mercado. Por su parte, el valor inicial del componente de patrimonio neto (opción de conversión) se determinará deduciendo el componente de pasivo calculado conforme a lo anterior del valor razonable del instrumento en su conjunto.

La valoración posterior del componente de pasivo se hará aplicando el método del coste amortizado.

Llegado el momento de la conversión, se dará de baja el pasivo mediante un abono a la cuenta de capital y, si correspondiera, a la prima de emisión. El componente de patrimonio neto se reclasificará a prima de emisión. La conversión no generará gastos que se imputen en la cuenta de pérdidas y ganancias, sin perjuicio de los que sí deban reconocerse en la misma fecha a consecuencia de los derivados implícitos que cumplan la definición de pasivo, a los que, por este motivo, se les aplique la valoración de a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el caso de que no se ejercite la conversión y se reembolse al vencimiento de la obligación, se dará de baja el pasivo y por diferencia con la contraprestación entregada se contabilizará el resultado en la cuenta de resultados. El componente de patrimonio neto se reclasificará a una cuenta de reservas de la empresa. Es decir, un abono que vendría a anular el exceso de gasto devengado por los intereses implícitos correspondientes a esa parte del derivado implícito que se restó del componente de pasivo financiero (dado que al final, la opción no se ha ejercitado).

Veamos esta teoría que exponemos en la práctica para una mayor comprensión. Para ello tenemos el caso de una sociedad que al inicio del año 2022 emite 10.000 obligaciones convertibles a opción del inversor cuyo valor nominal es de 10 euros con dos años de duración, y que cada año se amortizan 5.000. El cupón que se paga anualmente es del 3%. Se establece una relación de canje de 2 obligaciones por una acción con el mismo valor

nominal. Los gastos de emisión son de 2.000 euros. En el primer año, de las 5.000 obligaciones que son amortizadas, 3.000 optarán por el canje y el resto por el reembolso.

En primer lugar, vemos que se debe contabilizar como un instrumento financiero compuesto al ser obligaciones convertibles a opción del inversor. Debemos determinar el valor razonable del pasivo, para lo que hay que calcular la tasa de interés de mercado de un pasivo que sea equivalente pero que no tenga la opción de conversión. Matemáticamente, el valor razonable se calcula descontando al momento inicial los flujos de efectivo que realizará la sociedad cada año, los cuales se presentan en la siguiente tabla.

Tabla 11: Características emisión obligaciones convertibles

Fecha	Títulos vivos	Intereses	Amortización	Flujos de efectivo
31/12/22	10.000	3.000,00	50.000,00	53.000,00
31/12/23	5.000	1.500,00	50.000,00	51.500,00

Fuente: Elaboración propia

Si el tipo de interés del mercado es del 5%, descontando los flujos de efectivo a dicha tasa, dará un valor razonable de 97.188,2 euros, valor del pasivo. Dado que el valor total era de 100.000 euros (10.000 obligaciones*10 euros), el componente de patrimonio neto será de 2.811,79 euros.

La valoración posterior del pasivo es a coste amortizado, por lo que hay que determinar el TIE del proyecto, en atención a los flujos de efectivo de cada año; consideraremos el valor del componente de pasivo y del componente de patrimonio neto restando proporcionalmente los gastos de emisión.

Tabla 12: Valor de emisión y gastos de emisión

	Valor emisión	% total	Gastos de emisión	Valor emisión- Gastos de emisión
Pasivo financiero	97.188,21	0,971882086	1.943,76	95.244,44
Patrimonio neto	2.811,79	0,028117914	56,24	2.755,56

Fuente: Elaboración propia

Tabla 13: Cálculo TIE

Valor pasivo neto	Flujo año 1	Flujo año 2	TIE
95.244,44	-53.000,00	-51.500,00	6,44%

Fuente: Elaboración propia

Una vez determinado el TIE, calcularemos el coste amortizado sumando al valor inicial el implícito devengado (que es la diferencia entre el interés TIE y el interés explícito=cupón) y restando el reembolso que se haga del principal (columna de flujos de efectivo).

Tabla 14: Coste amortizado

Fecha	Valor inicial	Interés TIE	Interés implícito	Interés explícito	Flujos de efectivo	Coste amortizado
1/1/22						95.244,44
31/12/22	95.244,44	6.137,72	3.137,72	3.000,00	53.000,00	48.382,17
31/12/23	48.382,17	3.117,83	1.617,83	1.500,00	51.500,00	0,00

Fuente: Elaboración propia

Determinados estos importes, procederemos a su contabilización como sigue:

Tabla 15: Contabilización obligaciones convertibles

Fecha y concepto	Nº	Cuenta	Debe	Haber
1/1/2022 Emisión de obligaciones	572	Bancos e instituciones de crédito c/c vista, euros	98.000,00	
	501	Obligaciones y bonos convertibles a corto plazo		46.862,28
	178	Obligaciones y bonos convertibles (a largo plazo)		48.382,17
	1110	Patrimonio neto por emisión de instrumentos financieros compuestos		2.755,56
31/12/2022 Devengo de interés efectivo	661	Intereses de obligaciones y bonos	6.137,72	
	506	Intereses a corto plazo de empréstitos y otras emisiones análogas		3.000,00
	501	Obligaciones y bonos convertibles a corto plazo		3.137,72
31/12/2022 Pago cupones	506	Intereses a corto plazo de empréstitos y otras emisiones análogas	3.000,00	
	572	Bancos e instituciones de crédito c/c vista, euros		3.000,00
31/12/2022 Amortización 5.000 obligaciones	501	Obligaciones y bonos convertibles a corto plazo	50.000,00	
	509	Valores negociables amortizados		50.000,00
31/12/2022 Pago de los 2.000 títulos reembolsados	509	Valores negociables amortizados	20.000,00	
	572	Bancos e instituciones de crédito c/c vista, euros		20.000,00
31/12/2022 Reclasificación componente de patrimonio neto de los títulos reembolsados	1110	Patrimonio neto por emisión de instrumentos financieros compuestos ((2.755/10.000 títulos*2.000 títulos que se reembolsan)	551,11	
	113	Reservas voluntarias		551,11
31/12/2022 Emisión 1.500 acciones =3000 obligaciones cuyo VN= 10 euros	190	Acciones o participaciones emitidas	30.000,00	
	194	Capital emitido pendiente de inscripción		30.000,00
31/12/2022 Baja del componente de pasivo financiero	509	Valores negociables amortizados	30.000,00	
	190	Acciones o participaciones emitidas		30.000,00
31/21/2022 Inscripción Registro Mercantil	194	Capital emitido pendiente de inscripción	30.000,00	
	100	Capital social (1.500 acciones*10 euros VN)		15.000,00
	110	Prima de emisión		15.000,00
31/12/2022 Reclasificación componente de patrimonio neto de los títulos convertidos	1110	Patrimonio neto por emisión de instrumentos financieros compuestos ((2.755/10.000 títulos)*3.000 títulos que se canjean)	826,67	
	110	Prima de emisión		826,67
31/12/2022 Reclasificación de la deuda	178	Obligaciones y bonos convertibles (a largo plazo)	48.382,17	
	501	Obligaciones y bonos convertibles a corto plazo		48.382,17

Fuente: Elaboración propia

En primer lugar, la emisión de obligaciones produce una liquidez de 10.000 obligaciones*10 euros de valor nominal menos los gastos de emisión que se cargará en la cuenta de tesorería correspondiente (572), siendo la contrapartida las cuentas 501 “Obligaciones y bonos convertibles a corto plazo”, 178 “Obligaciones y bonos convertibles” (se refiere a largo plazo) y 1110 “Patrimonio neto por emisión de instrumentos financieros compuestos”. Vemos aquí como las obligaciones convertibles se dividen en la parte que le corresponde al

componente de pasivo financiero, por importe de 95.244,44, y la parte correspondiente al componente de patrimonio neto por 2.755,56 euros.

En cada fecha relevante se contabilizará el devengo del interés conforme al tipo de interés efectivo, distinguiendo entre el explícito que se abonará en la cuenta 506 hasta su abono y el implícito que aumenta el valor de la partida 501 para seguir el método de valoración a coste amortizado.

La amortización de los 5.000 títulos al finalizar el primer año se registrará mediante la cancelación por 50.000 euros de la cuenta 501 de obligaciones a corto plazo (coincidiendo con el coste amortizado de esta cuenta tras el devengo del interés implícito anterior) y contra la cuenta 509 “Valores negociables amortizados” (una cuenta de pasivo antes de la contabilización de la forma de amortización seleccionada en cada caso).

A partir de este momento, habrá que distinguir entre las obligaciones que se reembolsan y las que se convierten. Así, para el reembolso de las 2.000 obligaciones, se cargará la cuenta 509 anterior en el importe nominal de las obligaciones reembolsadas (20.000 euros) contra bancos. A su vez, por la parte correspondiente al componente de patrimonio neto, la cuenta 1110 “Patrimonio neto por emisión de instrumentos financieros compuestos”, deberá reclasificarse proporcionalmente a los 2.000 títulos que se reembolsan y respecto al valor inicial de 2.755,56 con abono a reservas voluntarias. Como se ha mencionado anteriormente, este abono vendría a compensar el exceso del gasto por interés devengado por los implícitos correspondientes a la parte del pasivo que fue originalmente clasificada como instrumento de patrimonio minorando la valoración inicial del componente de pasivo.

En el caso del canje de las 3.000 obligaciones por la mitad de acciones, en la cuenta 509 se cargará el importe de 30.000 euros con abono en la cuenta 190 “Acciones o participaciones emitidas” hasta que se produzca la inscripción de la emisión de acciones en el Registro Mercantil. Una vez se haya inscrito la ampliación en el registro se traspasará a la cuenta 100 “Capital social” por el valor nominal de las acciones emitidas y el resto a la cuenta 110 “Prima de emisión”. Igualmente, por la parte del componente de patrimonio neto correspondiente a las obligaciones convertidas en acciones, se reclasificará a la cuenta 110 “Prima de emisión”.

ii. Obligatoriamente convertibles

Se regulan en el artículo 43 de la Resolución. En este caso las obligaciones no se reembolsan, sino que de manera obligatoria el inversor recibirá a vencimiento un número de acciones o participaciones de la sociedad.

Si el número de acciones que se canjean es fijo y el cupón es discrecional, estaremos ante un **instrumento de patrimonio neto**. En primer lugar, se deberá contabilizar en el haber con la cuenta 111 “Resto de instrumentos de patrimonio neto” el importe de la emisión de los títulos. Posteriormente, los gastos relativos al cupón que se terminaran pagando por la sociedad supondrían un cargo en la cuenta 113 “Reservas voluntarias” que aminorará el patrimonio neto, dado que el pago del cupón era discrecional (la contabilización es similar a un dividendo o una gratuidad a los socios -en este caso, tenedores de las obligaciones-). Por último, al momento de contabilizar el canje de las acciones, se deberá dar de baja la cuenta 111 contra la cuenta de reflejo de las acciones en patrimonio neto que corresponda (por ejemplo, 108 “Acciones propias en situaciones especiales” hasta su inscripción en el Registro Mercantil cuando se traspasaría a la cuenta 100) y 113 “Reservas voluntarias” o 110 “Prima de emisión”.

En el caso de que el interés que reciba el inversor fuera fijo (es decir, la retribución fuera obligatoria para la sociedad), la calificación será de **instrumento financiero compuesto**, siendo la valoración del componente de pasivo el importe actual de los cupones de obligado pago y el patrimonio neto el importe restante (de forma similar al apartado anterior).

Si el canje es por un número variable de acciones, estaremos ante un **pasivo financiero**. La Resolución pone el ejemplo de la emisión de obligaciones convertibles a un precio de ejercicio igual al valor de cotización de las acciones en el momento de la conversión, con un máximo y un mínimo de acciones. En este caso el derivado implícito se considera que cumple la definición de pasivo.

Tenemos que hacer una mención a los **bonos contingentes convertibles** (denominados “CoCos”). Se trata de bonos que son obligatoriamente convertibles en acciones si se dan una serie de condiciones dispuestas por la sociedad, con lo que el inversor no tiene derecho de

decisión sobre la conversión. Una de las condiciones más comunes es que la ratio CET1 (*Common Equity Tier 1*), que es una ratio de capital regulatorio de las entidades de crédito, descienda por debajo del 5,125%, de acuerdo con el Reglamento (UE) N° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio.

Son instrumentos perpetuos (sin vencimiento) y se establece un periodo de tiempo, que suele ser de cinco años, para que el emisor ejerza el derecho de rescate. A efectos contables tienen la consideración **de pasivo financiero**, aunque a efectos regulatorios del cumplimiento de los requerimientos de capital mínimo de las entidades de crédito se incluyan como capital Tier 1 o Tier 2⁴ dependiendo de las circunstancias.

c. Emisión de deuda sin vencimiento

Nos encontramos en el supuesto de deuda perpetua, que se recoge en el art. 44 de la Resolución. Si en el momento de la liquidación de la sociedad el inversor recibe una remuneración obligatoria que se equipara a la que ofrecen otros instrumentos de deuda en el mercado, estaremos ante un **pasivo financiero**. Por el contrario, se tratará de patrimonio neto si el emisor ofrece una rentabilidad variable y controla las opciones de recompra de la deuda.

2.2.2 Préstamos participativos

Nos parece interesante hacer una breve referencia a estos instrumentos, en tanto se contabilizan como deuda, pero conceptualmente se encuentra a medio camino entre deuda y fondos propios, en tanto permiten al prestamista recibir una remuneración variable que depende de cómo evoluciona la operativa del prestatario (bien referidos a su cifra de beneficios, importe neto de la cifra de negocios o cualquier otra variable similar). En cuanto a su valoración, la Consulta 1 del BOICAC 78/2009 aclara que, al no poderse descontar los flujos al ser estos desconocidos, el prestamista no valorará los préstamos participativos a

⁴ Se puede distinguir el capital de nivel 1 adicional (AT1), el cual está compuesto por participaciones preferentes y valores perpetuos eventualmente convertibles y deducciones; y el Capital de nivel 1 ordinario (CET 1), que incluye el capital, reservas de la matriz, reservas en las sociedades consolidadas, intereses minoritarios, provisión genérica, valores convertibles, deducciones y el beneficio atribuido neto.

coste amortizado, sino que lo hará a coste, con lo que se contabilizarán por el importe recibido y se devengarán los intereses cuando estos resulten exigibles al cumplirse las circunstancias variables.

2.3 Consecuencias fiscales

No pretendemos en este apartado hacer un estudio exhaustivo de los efectos fiscales de los instrumentos financieros, pues no es el objetivo del trabajo, sino más bien exponer el hecho de que la diferente clasificación de estos instrumentos influirá en la base imponible del Impuesto sobre Sociedades.

Veamos, como ejemplo, la resolución del 24 de noviembre de 2022 del TEAC, que resuelve sobre un caso de ampliación de capital en una sociedad por medio de participaciones privilegiadas. Se estipula un dividendo preferente de 162,50 euros por cada participación, cuyo devengo dependería de que existiesen beneficios suficientes distribuibles. En caso de no haber beneficios suficientes, el reparto se haría con los que hubiera de forma prorrateada a los titulares de dichas participaciones. Mientras que la sociedad consideraba estas participaciones como instrumento de pasivo financiero, el TEAR de Cataluña estipuló que se trataba de patrimonio neto. Con esto, argumentaba que no debían ser deducibles los gastos financieros que la sociedad se atribuía por la consideración de pasivo financiero.

Al respecto, con base en el art. 12 de la Resolución, el TEAC concluye que el dividendo preferente genera una obligación incondicional en la empresa siempre que se cumplan los requisitos del art. 95 de la LSC que es el de tener beneficios distribuibles, por lo que se trata de un instrumento financiero compuesto. El dividendo privilegiado constituirá un pasivo financiero. Con esto, debemos acudir al art. 14.1 a), el cual estipula que no serán gastos fiscalmente deducibles los que representen una retribución de los fondos propios. Como el TEAC declara que el dividendo preferente es un pasivo financiero, no será una retribución de fondos propios, por lo que constituirá un gasto que será deducible fiscalmente.

Así, concluimos que no será deducible toda retribución que esté vinculada a un instrumento financiero que se clasifique como instrumento de patrimonio neto, en tanto será una

retribución de fondos propios. Como ya se comentó anteriormente, la excepción la encontramos en la remuneración de las participaciones preferentes contingentemente convertibles ("CoCos") al ser esta deducible pese que se registra como minoración de reservas, tal y como indica la Disposición Adicional 1ª de la Ley 10/2014 de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito,

Por otra parte, hay que mencionar que los gastos de emisión que sean atribuibles a patrimonio neto tendrán consecuencias fiscales diferentes que los que sean atribuibles al pasivo financiero. El art. 11.3.1º de la Ley del Impuesto sobre Sociedades ("LIS") establece que no serán fiscalmente deducibles los gastos que no se hayan imputado contablemente en la cuenta de pérdidas y ganancias o en una cuenta de reservas. Los gastos asociados al patrimonio neto, al imputarse como menores reservas, resultan fiscalmente deducibles, y, por tanto, debería realizarse un ajuste extracontable negativo al resultado contable. Con respecto a los gastos que se atribuyen al pasivo, resultan en un menor valor de este, y como no se imputan a ninguna cuenta de reservas ni a cuenta de pérdidas y ganancias en el ejercicio de la emisión del instrumento, no podrán deducirse fiscalmente. En los ejercicios siguientes al de la emisión, al devengarse gastos financieros conforme al tipo de interés efectivo incluyendo dichos intereses implícitos, que se imputan en la cuenta de pérdidas y ganancias, sí serán fiscalmente deducibles, y se tendrá en cuenta el límite que impone el artículo 16 LIS a la deducibilidad de los gastos financieros: el mayor importe entre un millón de euros o el 30% del beneficio operativo obtenido en el ejercicio.

III. ANÁLISIS CUENTAS ANUALES DE EMPRESAS DEL IBEX 35

Este último apartado del trabajo tiene como objetivo analizar las cuentas anuales de las 35 empresas que conforman el IBEX 35 y observar en qué medida se encuentran presentes los instrumentos financieros presentados con anterioridad, así como el impacto en su contabilidad.

Para ello, en el ANEXO I presentamos una tabla en la que se describen las principales operaciones relacionadas con los instrumentos descritos anteriormente llevadas a cabo por cada sociedad con base en las cuentas anuales del último ejercicio publicadas. Salvo en el caso de Indra, Inditex, Acerinox y ACS, cuyas últimas cuentas anuales a las que se ha tenido acceso a la fecha de este trabajo son las del ejercicio 2021, las del resto de sociedades corresponden al 2022 por lo que, con carácter general, nos referiremos al año 2022. Además, salvo en el caso de ArcelorMittal, las cuentas anuales analizadas son las individuales de cada sociedad para evitar cuestiones de consolidación contable e intentar focalizar en los instrumentos de financiación utilizados por las entidades cabeceras.

A continuación, tras la revisión de todas las compañías del IBEX 35 cuyas particularidades se describen en el ANEXO I citado, nos focalizaremos solo en aquellas empresas que tienen contabilizados en sus cuentas individuales instrumentos financieros que resultan más interesantes a efectos del presente trabajo, como pueden ser, dentro del patrimonio neto, las acciones distintas de las ordinarias; y dentro del pasivo financiero, la emisión de obligaciones convertibles y su clasificación o no en instrumentos financieros compuestos. El análisis se presentará en subapartados que agrupan a las empresas que emiten instrumentos financieros comunes.

1. INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO NETO

1.1 Acciones sin voto

Si acudimos al ANEXO I ya mencionado, observaremos que el capital social de 34 de las 35 sociedades del IBEX 35 está representado por acciones ordinarias que se clasifican

enteramente como componente de patrimonio neto. La excepción la encontramos en Grifols, pues posee acciones sin voto, como veremos a continuación.

1.1.1 Grifols

En las cuentas anuales de Grifols, S.A., compañía del sector sanitario, podemos observar que su capital social está compuesto por acciones de dos clases. Por una parte, existen 426.129.798 acciones ordinarias de 0,25 euros de valor nominal cada una, que se encuentran totalmente suscritas y desembolsadas. Por otra parte, hay 261.425.110 acciones de 0,05 euros de valor nominal con la peculiaridad que son **acciones sin voto**. En los estatutos de la sociedad se establece el derecho que tienen los titulares a recibir un dividendo preferente mínimo anual de 0,01 euros por acción con cargo a los beneficios distribuibles, siempre que haya beneficios distribuibles en ese ejercicio y que se hubiera aprobado por la Junta General de Accionistas una distribución de dividendos. En el caso de que no hubiera beneficios distribuibles suficientes, el dividendo preferente no es acumulativo; los titulares de estas acciones tendrán derecho además a recibir los dividendos que les corresponden a las acciones ordinarias.

A diferencia de lo expuesto en la primera parte del trabajo sobre que las acciones sin voto son, con carácter general, instrumentos financieros compuestos, en este caso la sociedad las ha contabilizado enteramente como patrimonio neto. Para ello, veamos la ampliación de capital realizada en el año 2011 mediante la emisión de 113.499.346 acciones sin derecho a voto de 0,1 euros de valor nominal. Si nos fijamos en la diferencia entre el importe del capital social de 2010 y de 2011, veremos precisamente que en ese último año el capital se incrementó precisamente por la cifra de 11.349.934,6 euros, correspondiente al importe de la ampliación de capital. Por tanto, no se habría registrado ningún componente de pasivo financiero. Para que los dividendos se contabilizaran como componente de pasivo, su pago debería ser obligatorio siempre que hubiera beneficios distribuibles. Como en este caso para que se realice el pago de dividendos de las acciones sin voto es preciso que la Junta haya aprobado previamente una distribución de dividendos, se entiende que la sociedad tiene

discrecionalidad sobre el pago de estos, con lo que se deben clasificar como componente patrimonio neto.

1.2 Ampliaciones y reducciones de capital

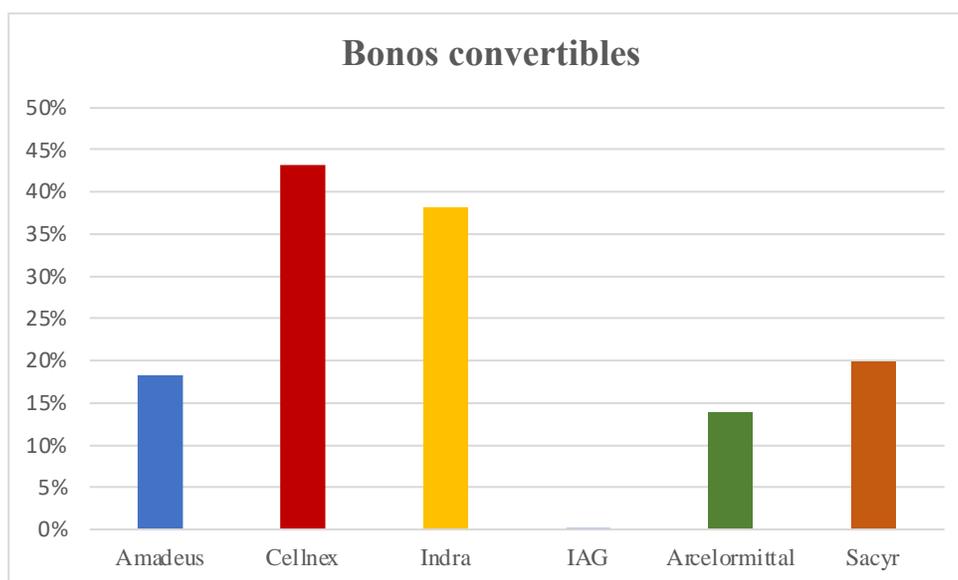
Observamos en las cuentas anuales que la mayoría de las empresas han llevado a cabo operaciones de esta índole. Destaca que 4 de las 7 empresas que forman parte del sector financiero (BBVA, Caixabank, Banco Santander y Unicaja) hayan realizado reducciones de capital en el ejercicio 2022, y todas ellas mediante la amortización de acciones propias. Se entiende que es una forma de retribuir en parte al accionista puesto que aumenta el beneficio por acción. Esto mismo han hecho también Repsol, Telefónica, Rovi, Arcelormittal y Ferrovial. En cuanto a las ampliaciones, esta se ha visto en menor medida en el ejercicio 2022, puesto que solo han acudido a ella Cellnex, Telefónica, Enagás, Colonial, Iberdrola y Sacyr. Estas dos últimas sociedades realizaron la ampliación mediante acciones liberadas, lo cual es un modo también de beneficiar a los accionistas en tanto reciben acciones nuevas de manera gratuita con cargo en reservas.

2. INSTRUMENTOS DE PASIVO FINANCIERO

2.1 Bonos convertibles

Respecto a las sociedades que tienen en su balance registrados bonos convertibles, en este gráfico podemos observar la proporción del saldo de estos bonos convertibles con respecto al de los valores representativos de deuda emitidos.

Gráfico 1: Proporción bonos convertibles



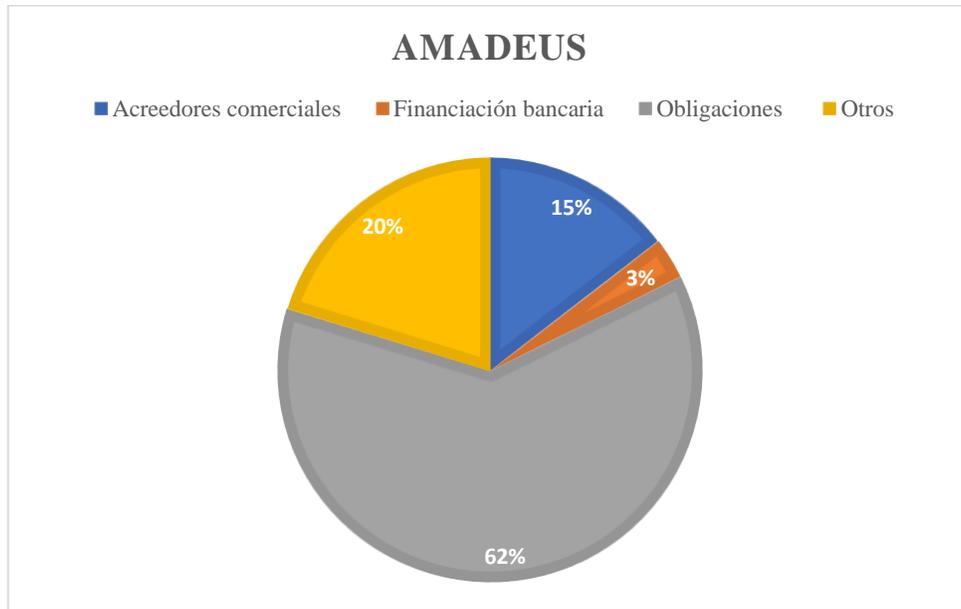
Fuente: Elaboración propia

2.1.1 Amadeus

Amadeus IT Group, S.A. es una Sociedad dedicada a la prestación de servicios de tecnología de comunicación principalmente en la industria del transporte y turismo. Fue constituida en el 2005 y en el 2016 fue absorbida por otra sociedad manteniendo la misma denominación social.

Hay que mencionar el porcentaje que representan las obligaciones y otros valores negociables como forma de financiación dentro del pasivo, pues este es de un 62%, frente a apenas un 3% que obtienen de préstamos bancarios y un 20% de acreedores comerciales. Respecto de los **bonos convertibles**, estos representan un 18,32% del total de la deuda emitida.

Gráfico 2: Financiación Amadeus



Fuente: Elaboración propia

El día 3 de abril de 2020 la sociedad realizó una emisión de obligaciones convertibles no garantizadas, cuyo importe fue de 750 millones de euros, convertibles en acciones de nueva emisión o canjeables por acciones ya existentes, con las siguientes características:

Tabla 16: Características emisión

Fecha de emisión	Precio de emisión	Nominal	Vencimiento	Tipo de interés	Comentarios
3 abril 2020	100%	750 millones	Abril 2025	1,50%	Cupón pagadero semestralmente

Fuente: Adaptado de Amadeus (2022).

En su contabilización, se registra como un instrumento financiero compuesto, en el que se ha considerado la parte del pasivo financiero la que resulta de descontar el principal y los

cupones semestrales de 5.625.000 euros a una tasa de mercado de un pasivo similar. La evolución del saldo en el balance ha sido el siguiente:

Tabla 17: Saldo bonos convertibles

Fecha	Valor balance (en millones de euros)
31 diciembre 2020	715,4
31 diciembre 2021	723,1
31 diciembre 2022	731,1

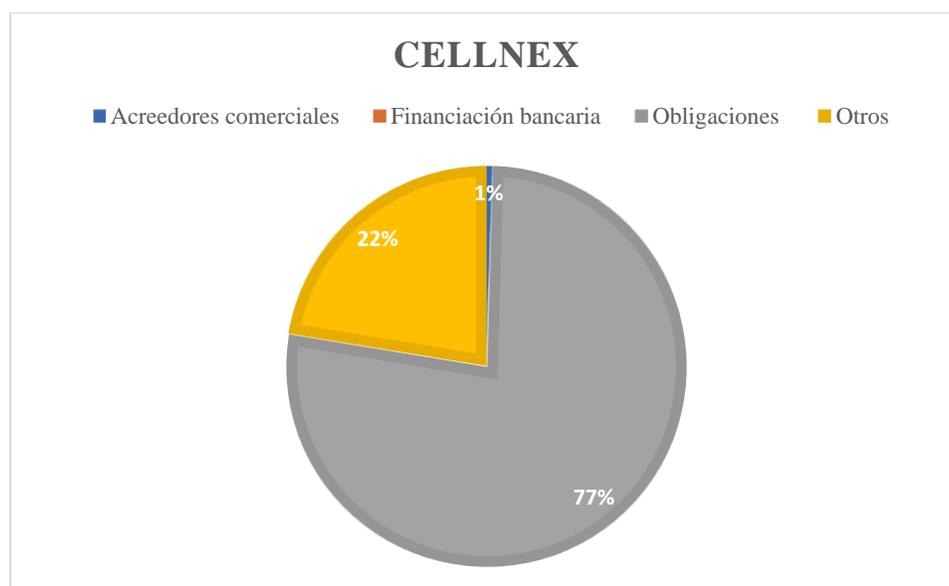
Fuente: Elaboración propia

De esta manera, el saldo de valores negociables aumenta como consecuencia del devengo de los intereses implícitos bajo el método del coste amortizado. Los intereses de obligaciones y bonos pasaron de 72,3 millones en el ejercicio 2021 a 75,6 millones en el 2022. Este incremento se debe a la emisión de estos bonos convertibles, así como los emitidos en 2018 y 2020 que no han sido amortizados. En el Estado total de cambios en el patrimonio neto del 2020, año de la emisión, se registra el valor del componente de patrimonio neto por 39,4 millones de euros.

2.1.2 Cellnex

Cellnex Telecom, S.A., es una empresa dedicada a la explotación de infraestructuras y redes de comunicaciones y prestación de servicios a través de estas. Al igual que en el caso de Amadeus, la forma de financiación mayormente utilizada es a través de la emisión de bonos, pues esta partida supone un 77% dentro del pasivo. Por otra parte, llama la atención que no hayan acudido a financiación a través de préstamos bancarios.

Gráfico 3: Financiación Cellnex



Fuente: Elaboración propia

Así pues, el 43% de dicha emisión de bonos corresponde a **bonos convertibles**, lo que demuestra que es una importante fuente de financiación. Esta tabla que presentamos a continuación refleja las operaciones de emisión de estos instrumentos que todavía no han sido ni amortizados, ni convertidos en acciones, ni vencidos.

Tabla 18: Características emisión

Fecha de emisión	Vencimiento	Cupón	31/12/22	31/12/21
16/1/18	16/1/26	1,50%	570.945	566.223
21/1/19	21/1/26	1,50%	188.931	186.943
5/7/19	5/7/28	0,50%	851.510	837.490
20/11/20	20/11/31	0,75%	1.436.105	1.418.057
(en miles de euros)			3.047.491	3.008.713

Fuente: Adaptado de Cellnex (2022)

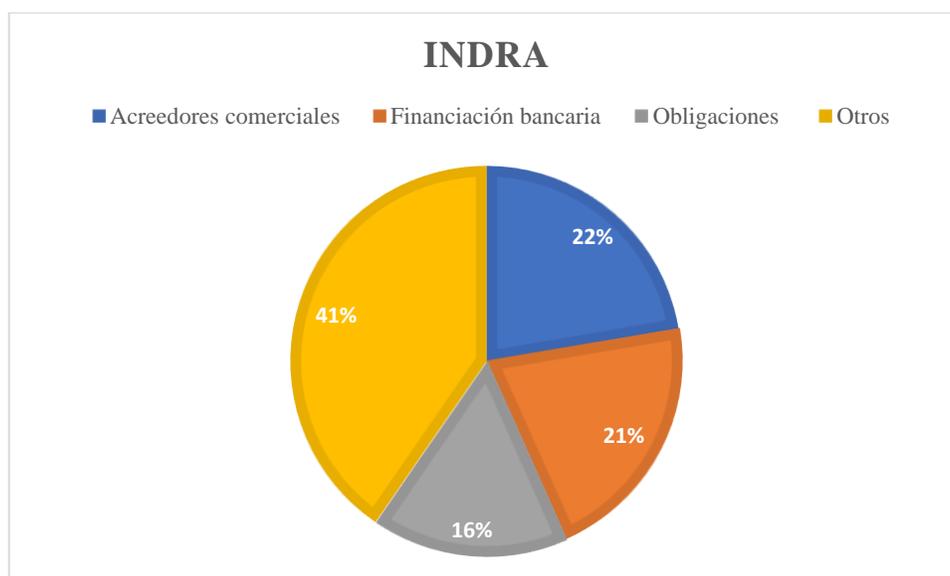
En las cuentas anuales se han tratado estos bonos convertibles como instrumentos financieros compuestos. El componente de deuda tiene importe de 3.047.491 miles de euros, calculado al descontar las salidas de caja futuras (cupones y principal) al tipo de interés de un instrumento similar, pero sin opción de conversión. En cuanto a la parte correspondiente al componente de patrimonio neto, esta es de 230.147 miles de euros y se encuentra recogido en el apartado de “Otros instrumentos de patrimonio neto”. Así, esta cifra representa un 1,5% del total del patrimonio neto pero un 89,7% sobre el importe total de “Otros instrumentos de patrimonio neto”.

En la primera mitad del 2022 se procedió a convertir en acciones un total de 4,6 millones de euros que correspondían a la emisión cuyo vencimiento era en el año 2026. Esto ha tenido un impacto en los epígrafes de “Otros instrumentos de patrimonio neto” y “Reservas”, los cuales ascienden a 544 miles de euros y 267 miles de euros respectivamente. Conforme a lo visto en el ejemplo práctico de las obligaciones convertibles, observamos que, efectivamente, cuando se produce la conversión en acciones, la parte de patrimonio neto correspondiente a las obligaciones que se convierten en acciones se reclasifican en una cuenta de reservas (como puede ser la prima de emisión, aunque en este caso se ha registrado en el epígrafe de “Reservas”, no en el de “Prima de emisión”). El importe reclasificado ha sido de 444 millones de euros. Este abono en reservas compensa el exceso del gasto por interés devengado por los implícitos de la parte del pasivo que se clasificó como instrumento de patrimonio minorando la valoración inicial del componente de pasivo.

2.1.3 Indra

Indra Sistemas, S.A., es una sociedad dedicada a los servicios de consultoría sobre transporte, energía y telecomunicaciones, entre otros. En este caso, la financiación a través de la emisión de valores negociables no es tan extensa como en las anteriores sociedades, pues aquí dependen más de los préstamos bancarios y de deudas a los acreedores.

Gráfico 4: Financiación Indra



Fuente: Elaboración propia

Si observamos la siguiente tabla, veremos que el saldo de obligaciones en el pasivo corriente ha descendido considerablemente, mientras que en el pasivo no corriente casi se ha duplicado. El motivo de esto es que se ha producido un traspaso del importe de 235.643 miles de euros del corto plazo que ha ido a parar al largo plazo.

Tabla 19: Saldo pasivo

Obligaciones y otros valores negociables	31/12/21	31/12/20
Pasivo no corriente	632.129	387.181
Pasivo corriente	7.310	254.229
<i>(en miles de euros)</i>	639.439	641.410

Fuente: Elaboración propia

A efectos de este trabajo nos interesa analizar la emisión de **bonos convertibles** realizada el 7 de octubre de 2016, cuyo importe es de 250 millones de euros convertibles o canjeables en acciones. La conversión puede ser ejercitada por los inversores hasta el 28 de septiembre de

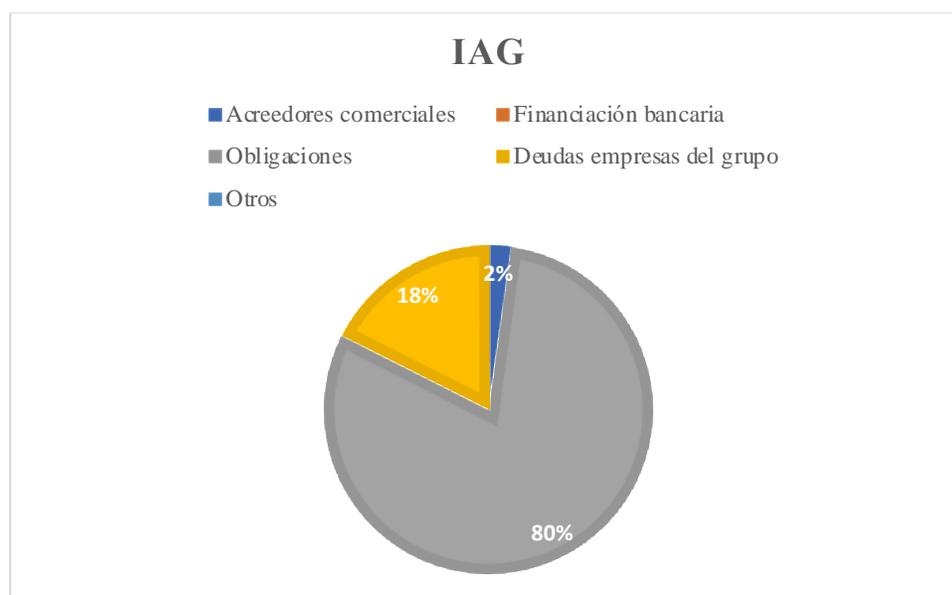
2023. El cupón fijado es de 1,25% sobre el nominal, pagadero por semestres, y en el ejercicio 2022 ascendió a 3.125.000 euros. La sociedad tiene por su parte la opción de amortizar en efectivo estos bonos si el valor de paridad excede 130.000 euros de su valor nominal unitario o si al menos del 15% de los bonos emitidos están en circulación. Los inversores a su vez tenían la opción de rescate anticipado a partir del 7 de octubre de 2021, con lo que la sociedad no puede evitar la salida de efectivo. Estos bonos se encuentran contabilizados enteramente como pasivo financiero por importe de 244.053 miles de euros.

Estos bonos no pueden considerarse como un instrumento financiero compuesto ya que no son convertibles a opción del inversor (es cierto que estos tienen la opción, pero está sujeta a la limitación de la fecha), y tampoco el número de acciones que se canjean es fijo. Todo lo contrario, pues se establece que el precio conversión de los bonos será de 14,629 euros por cada acción, con lo que el canje es por número variable y, por ende, se clasificará como componente de pasivo financiero.

2.1.4 IAG

Se trata de una sociedad constituida para la tenencia de acciones en aerolíneas, en tanto es la matriz de empresas como British Airways, Iberia y Vueling, entre otras. Hay una gran presencia de obligaciones y valores negociables en su financiación, pues representan un 80% del pasivo.

Gráfico 5: Financiación IAG



Fuente: Elaboración propia

En las normas de registro y valoración de las cuentas anuales se describen dos formas de clasificación de la deuda convertible emitida por IAG: como instrumentos financieros compuestos o como instrumentos financieros híbridos. Serán compuestos cuando en la liquidación se entreguen un número fijo de acciones de la sociedad, como en los ejemplos que vimos anteriormente. En ellos, separábamos el componente de pasivo que se reconocía en el epígrafe “Deudas a largo plazo”, y el del patrimonio neto. En cuanto a los instrumentos financieros híbridos, se caracterizan porque se permite un mecanismo alternativo para su liquidación, como puede ser la liquidación en efectivo. El instrumento se reconocerá enteramente como pasivo en el epígrafe de “Deudas a largo plazo” y su valoración será a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias. Por tanto, las ganancias o pérdidas de valor razonable, así como los gastos de emisión se reconocerán en el epígrafe “Gastos financieros” en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En el año 2021 la sociedad realizó dos emisiones de bonos sénior por un nominal de 1.000 millones de euros. La sociedad emitió el 11 de mayo de 2021 **bonos sénior convertibles** por importe de 825 millones de euros con vencimiento en 2028. El cupón fijo es del 1,125%

anual y los gastos de emisión fueron de 7 millones de euros. Las características de estos bonos son que se permite la amortización anticipada dos años antes de la fecha de vencimiento (opción a favor del Grupo IAG y por tanto derivado implícito); y que en caso de que los titulares de los bonos ejerciten el derecho de conversión en acciones ordinarias, la sociedad podrá satisfacerlo mediante la liquidación en efectivo (otra opción a favor del Grupo IAG). Es por estos derivados implícitos por los que IAG calificó a efectos contables en el año 2021 los 825 millones de euros como pasivo financiero a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias. Al valorarse por su valor razonable, en este último año este ha descendido en 151 millones de euros, que ha sido registrado en la cuenta de pérdidas y ganancias bajo el epígrafe “Variación de valor razonable en instrumentos financieros”.

Aparte de esta emisión, en el año 2015 la sociedad emitió dos bonos sénior convertibles en acciones no garantizados: uno por 500 millones de euros y un cupón fijo de 0,25% que se amortizó de forma anticipada en el 2019 sin conversión en acciones; y el otro por 500 millones de euros con cupón fijo del 0,625%. Su vencimiento se produjo en 2022 y fue reembolsado sin la conversión en acciones ordinarias. A diferencia de la emisión de bonos convertibles de 2021, en este caso el bono fue contabilizado como instrumento financiero compuesto, pues al ser el cupón no discrecional la retribución era obligatoria para la sociedad. Así, el vencimiento en el 2022 tuvo un impacto en el balance en el epígrafe de “Otros instrumentos de patrimonio neto”, pues el importe correspondiente a la parte del componente de patrimonio neto del bono, el cual era de 62.036.000 euros, fue dado de baja y reclasificado a reservas, al igual que vimos en Cellnex. El saldo de obligaciones y otros valores negociables del pasivo se redujo igualmente por la baja del componente de pasivo financiero:

Tabla 20: Saldo pasivo

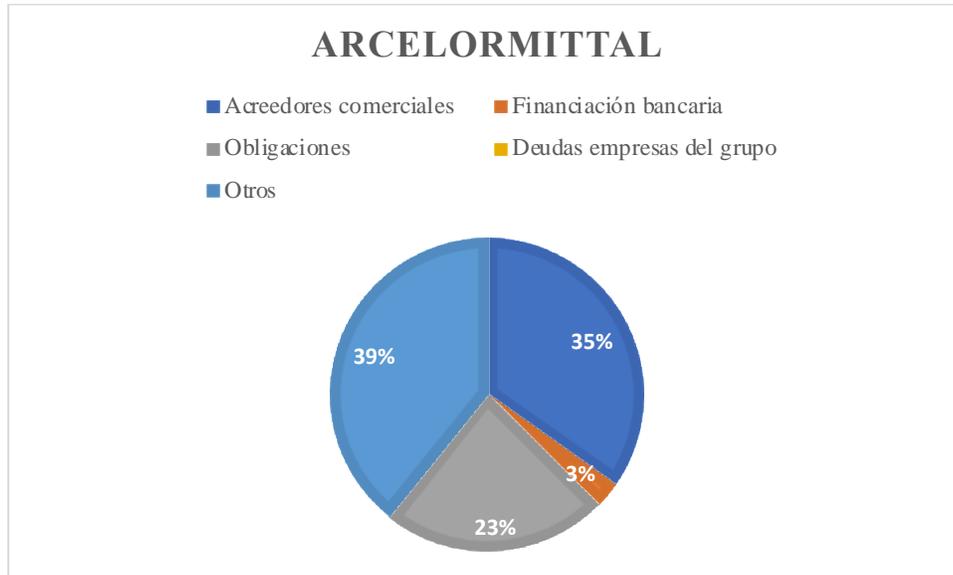
Obligaciones y otros valores negociables	31/12/22	31/12/21
Pasivo no corriente	2.272.312	2.920.822
Pasivo corriente	557.328	542.709
<i>(en miles de euros)</i>	2.829.640	3.463.531

Fuente: Elaboración propia

2.1.5 ArcelorMittal

La financiación por medio de obligaciones emitidas de esta compañía siderúrgica representa el 23% de su pasivo total; y el 13,8% lo constituyen bonos convertibles.

Gráfico 6: Financiación ArcelorMittal



Fuente: Elaboración propia

El 18 de mayo de 2020 emitió **bonos convertibles** por importe de 1.250 millones de dólares, con vencimiento a tres años y cupón pagadero trimestralmente de 5,5% anual. La conversión será obligatoria a vencimiento salvo que los propios inversores decidan su conversión previa. Dado que la conversión es obligatoria y el pago del cupón no es discrecional, los bonos convertibles se han contabilizado como instrumentos financieros compuestos, en el que el importe del componente de pasivo ha sido calculado descontando el pago de intereses futuros, y que se encuentra contabilizado por 190 millones de dólares; mientras que el componente de patrimonio neto, que es el restante quitando los gastos de transacción, asciende a 1.047 millones de dólares. Llama la atención que, a diferencia de los casos anteriores, el componente de patrimonio neto es significativamente superior al de deuda.

La memoria indica que esto se debe a que la opción de los inversores de convertir en acciones las obligaciones antes de su vencimiento tiene “sustancia económica”, pues consideran que sirve para mantener la calificación crediticia de la sociedad y evitar una posible degradación. Con esto, estiman que el ahorro en futuros intereses de crédito (que se incrementarían si la calificación crediticia fuera más baja), es superior al coste de la conversión anticipada. Se entiende que la conversión anticipada trae beneficios financieros pues hace que se mantenga la calificación crediticia actual y no incrementen los intereses de crédito, por lo que esto se debe tener en cuenta a la hora de registrar el valor del componente de patrimonio neto, de ahí que este sea superior al pasivo.

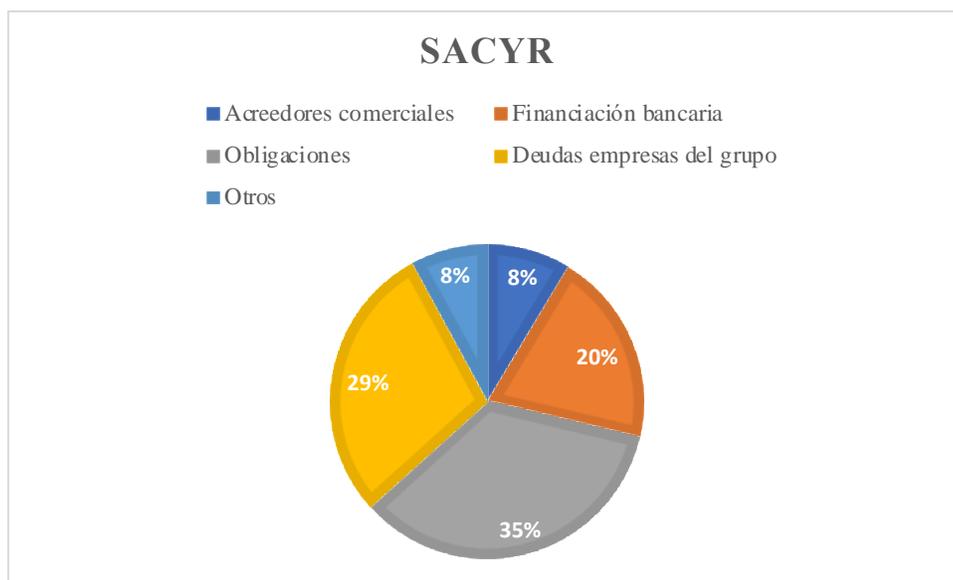
2.1.6 *Sacyr*

Esta sociedad del sector de construcción se encuentra financiada en un 35% por valores negociables. El 25 de abril de 2019 realizó una emisión de 1.750 **bonos convertibles** y/o canjeables por acciones por importe total de 175 millones de euros, con un cupón fijo anual de 3,75% pagadero de forma trimestral, y con vencimiento final el 25 de abril de 2024. El precio de conversión es de 2,45 euros por acción a 31 de diciembre de 2022. Ha sido calificado enteramente como pasivo financiero, ya que se trata de una conversión de obligaciones por un número variable de acciones, en tanto el número de acciones que se otorguen a cada titular dependerá del precio de las acciones en ese momento.

Hay que destacar que este bono convertible lleva asociado un **derivado de negociación**, el cual supone un pasivo de 28 millones de euros. Las cuentas anuales indican que se trata de un derivado ineficaz, en tanto la variación del valor razonable del instrumento de cobertura es superior a la variación del derivado. Por tanto, no habría sido designado como instrumento de cobertura a efectos de aplicación de la norma de coberturas contables. La diferencia de ambos valores, que en el presente caso es de 7.924.000 euros negativos, es llevada contra la cuenta de pérdidas y ganancias, concretamente al epígrafe “Variación del valor razonable en instrumentos financieros”.

Por otra parte, en el ejercicio 2019 se produjo la **amortización de obligaciones convertibles** por importe de 250 millones de euros. Esas obligaciones estaban contabilizadas como instrumentos financieros compuestos, con lo que la parte de patrimonio neto de las obligaciones que fueron reembolsadas generó el abono de 29.152.000 euros en la cuenta de prima de emisión.

Gráfico 7: Financiación Sacyr



Fuente: Elaboración propia

2.2 Bonos estructurados sin opción de conversión

Aparte del caso de Sacyr que acabamos de exponer, en el que existía un derivado asociado al bono convertible, encontramos solo dos empresas más entre las del IBEX 35 que cuentan con derivados implícitos a bonos que no tienen la opción de conversión. Observamos que la proporción del valor correspondiente a la parte del contrato principal sobre el total de la deuda emitida es bastante bajo:

Gráfico 8: Proporción bonos estructurados

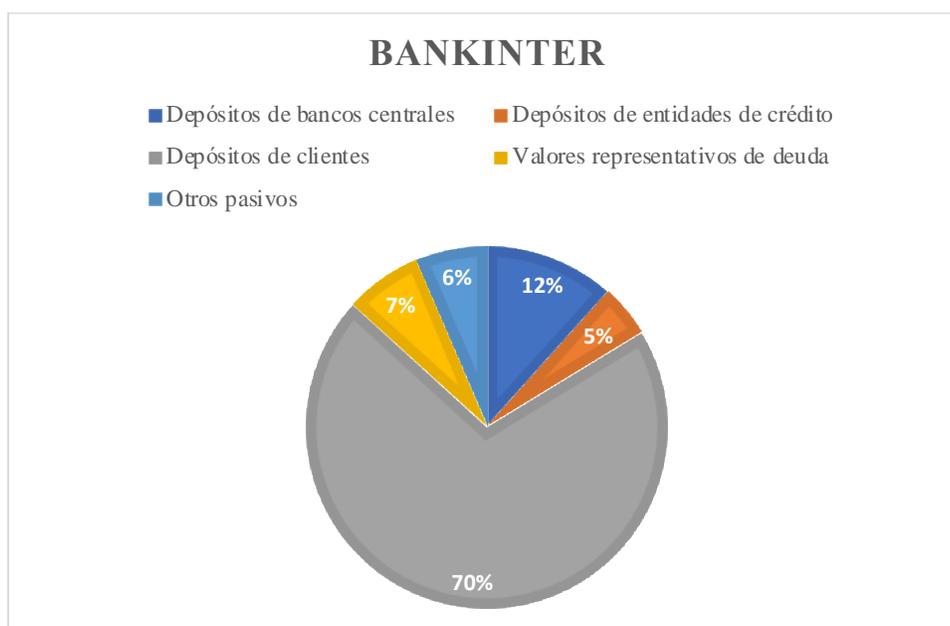


Fuente: Elaboración propia

2.2.1 Bankinter

La composición del pasivo, al tratarse de una entidad de crédito, difiere de las anteriores empresas presentadas, pues parte de su pasivo depende de los depósitos tanto de bancos centrales, de otras entidades de crédito y de los clientes. En este caso, el 70% de la financiación de Bankinter procede de los depósitos de la clientela, y solo un 7% de valores representativos de deuda emitidos.

Gráfico 9: Financiación Bankinter



Fuente: Elaboración propia

En su balance, Bankinter tiene contabilizados unos **pasivos financieros híbridos**, pues estos instrumentos se componen de dos elementos: un derivado implícito y el contrato principal que es la emisión de un bono. Estos se contabilizan de manera separada ya que se entiende que el derivado implícito no está estrechamente relacionado con el contrato principal. En este caso el derivado implícito no se trata de una opción de conversión, sino que refleja la exposición del contrato principal a los riesgos de mercados financieros de renta variable.

Así, dicho derivado implícito está registrado a su valor razonable en el apartado de pasivo “Derivados” por valor de 123.525.000 euros. En cuanto al bono, este tiene la consideración de pasivo financiero a coste amortizado y por tanto se encuentra en el epígrafe de “Valores representativos de deuda emitidos”, cuyo importe es de 434.122.000 euros, devengando unos intereses en la cuenta de pérdidas y ganancias de 1.346.000 euros en el ejercicio 2022.

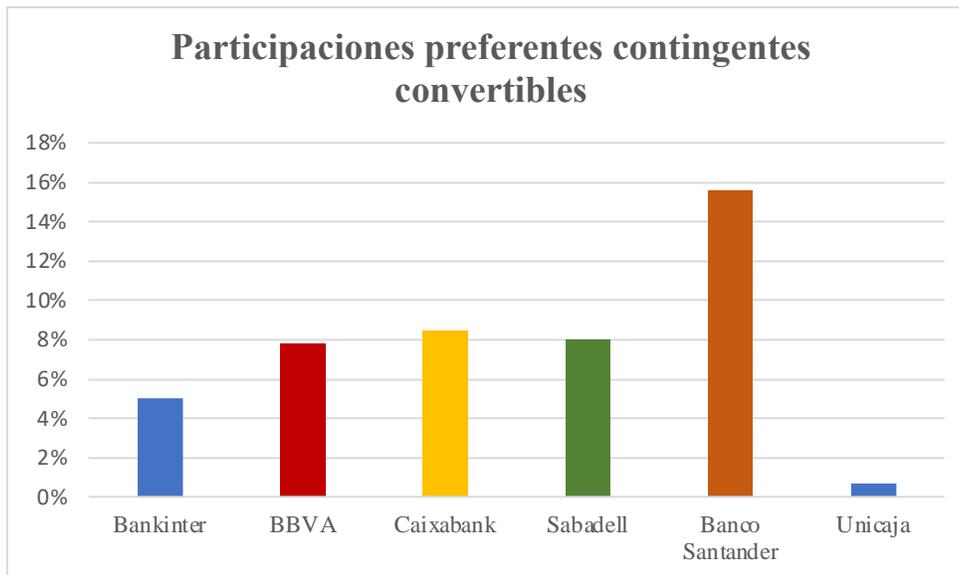
2.2.2 Sabadell

En su contabilidad encontramos **bonos estructurados**, ya que son bonos que tienen asociado un derivado implícito que no consiste en la opción de conversión. El valor de estos bonos como contrato principal se encuentra registrado como pasivo financiero en el epígrafe de “Valores representativos de deuda emitidos”, y el saldo ha disminuido de 57.200 miles de euros en 2021 a 41.300 miles de euros en 2022, debido a la amortización por un importe total de 34 millones de euros de bonos que habían sido emitidos en 2007, 2012 y 2019. En cuanto al derivado implícito, se encuentra reconocido como pasivo financiero en el epígrafe de “Derivados mantenidos para negociar”, por valor de 1.044 miles de euros, al igual que ocurre con Bankinter y valorado a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias.

2.3 Participaciones preferentes contingentes convertibles (“CoCos”)

Este gráfico muestra de qué manera se encuentran representados estos instrumentos dentro del pasivo (en el caso de que sean calificados como componentes de pasivo financiero), o del patrimonio neto (si se clasifican como componentes de este):

Gráfico 10: Proporción CoCos



Fuente: Elaboración propia

2.3.1 *Bankinter*

Además de los bonos estructurados, Bankinter también tiene en su balance contabilizadas **participaciones preferentes contingentes convertibles** (“CoCos”) que fueron emitidas el 17 de julio de 2020. Estos instrumentos perpetuos (no tienen vencimiento) se clasifican, como expusimos en la primera parte del trabajo, como capital adicional de nivel 1 (CET 1) a efectos del capital regulatorio. Se establece como condición para que se dé la conversión irrevocable y obligatoria en acciones ordinarias que la ratio de capital principal de nivel 1 ordinario (CET 1) esté por debajo del 5,125%. Ante el cumplimiento de esto, los propietarios de las acciones preferentes recibirán un número variable de acciones ordinarias que dependerá del mayor del (i) precio de mercado de la acción en el momento de la conversión, (ii) un valor mínimo de 4,1686 euros sujeto a ajustes o (iii) el valor nominal de las acciones ordinarias (0,30 euros). De esta manera, dado que llegada la circunstancia el emisor no podría evitar la entrega de un número variable de acciones, el principal de estos instrumentos financieros que se han emitido se considerará como pasivo financiero. En el año 2021 se amortizaron estos bonos por importe de 200 millones de euros, lo que ha hecho que haya pasado a contabilizarse de 550 millones a 350 millones de euros en la cuenta de “Pasivos subordinados” que forma parte de “Valores representativos de deuda emitidos”.

Estos bonos devengan un cupón anual del 6,25% cuyo desembolso puede ser cancelado por la sociedad, con lo que al tratarse de un cupón que se paga a discreción de la compañía, ha sido clasificado como componente de patrimonio neto. El importe de intereses devengados es de 15.309.000 euros que se registran como menores “Ganancias acumuladas”. En el presente ejercicio no se ha producido el pago de los intereses devengados, con lo que no tiene incidencia en la cuenta de pérdidas y ganancias con respecto al ejercicio anterior.

El hecho de que se califique como patrimonio neto tiene repercusión a la hora de calcular el beneficio por acción. El cupón que se devenga anualmente deberá restarse del beneficio del ejercicio para dar como resultado las ganancias del ejercicio, que permitirá posteriormente calcular las ganancias por acción diluidas. Así es como queda en el caso de Bankinter:

Tabla 21: Beneficio por acción

	2022	2021
Beneficio del ejercicio (miles de euros)	456.430	1.371.351
Importe cupón instrumento perpetuo no acumulativo convertible contingente	(15.309)	(19.306)
Ganancias del ejercicio (miles de euros)	441.121	1.352.045
Número medio de acciones (miles de acciones)	898.866	898.866
Número medio de acciones propias (miles de acciones)	191	209
Beneficio básico por acción (euros)	0,51	1,53
Beneficio diluido por acción (euros)	0,49	1,50

Fuente: Bankinter (2022)

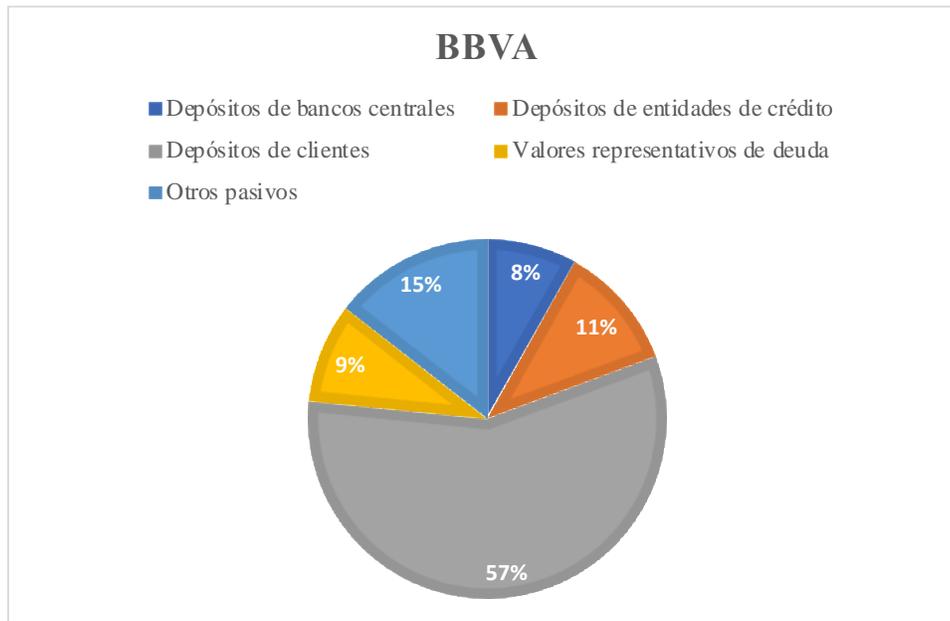
Vemos cómo el reconocimiento del cupón que se devenga y que se paga anualmente (sujeto a la potestad de Bankinter de cancelar el desembolso a su discreción) supone un aminoramiento del beneficio por acción, en tanto el beneficio diluido por acción (0,49 euros), es menor que el beneficio básico por acción (0,51 euros)⁵.

2.3.2 BBVA

Al igual que en Bankinter, la financiación predominante en el BBVA son los depósitos, que conforman el 76% del pasivo, frente a un 9% de las emisiones de deuda.

⁵ Mientras que el beneficio básico por acción se calcula dividiendo las ganancias del ejercicio entre el número medio ponderado de acciones en circulación excluyendo el número medio de acciones propias, el beneficio diluido por acción en el denominador hay que tener en cuenta el ajuste por los efectos dilutivos de acciones y deuda convertible.

Gráfico 11: Financiación BBVA



Fuente: Elaboración propia

El BBVA tiene registrado en su balance **participaciones preferentes eventualmente convertibles** (CoCos) en acciones ordinarias, que se consideran instrumentos de capital de nivel 1 adicional, y que representan un 7,8% del total de los valores representativos de deuda. En la siguiente tabla vemos la evolución del importe de dicha partida desde el año 2015:

Tabla 22: Saldo CoCos

Participaciones preferentes eventualmente convertibles <i>(en millones de euros)</i>	
Año	Saldo
2015	3.000
2016	4.000
2017	4.500
2018	5.490
2019	5.000
2020	4.500
2021	3.500
2022	3.000

Fuente: Elaboración propia

Podemos observar que del año 2015 al 2019 se fueron emitiendo estos valores perpetuos, y ha sido estos últimos años en los que se han ido amortizando. Concretamente, el 14 de abril de 2021 fueron totalmente amortizados anticipadamente los valores emitidos por 1.000 millones de euros el 16 de abril de 2016, con lo que se dio de baja en la cuenta de “Pasivos subordinados” que forma parte del epígrafe “Valores representativos de deuda emitidos” dicho importe. Además, el 24 de mayo de 2022 se procedió a la amortización anticipada de valores emitidos el 24 de mayo de 2017 por importe de 500 millones. La amortización se produjo en efectivo.

Todos estos valores perpetuos serán objeto de conversión en acciones ordinarias de BBVA de nueva emisión si la ratio de capital de nivel 1 ordinario del Banco a nivel individual o consolidado se situase por debajo del 5,125%.

A continuación, presentamos una tabla de las emisiones vivas de estos instrumentos perpetuos convertibles, que todavía no han sido amortizados de manera anticipada ni se han dado las condiciones para que puedan ser convertidos en acciones.

Tabla 23: Características emisión

Fecha de emisión	31/12/22	31/12/21	Tipo de interés	Vencimiento
Mayo 2017	-	500	-	Perpetuo
Noviembre 2017	938	883	6,13%	Perpetuo
Septiembre 2018	1.000	1.000	5,88%	Perpetuo
Marzo 2019	1.000	1.000	6%	Perpetuo
Septiembre 2019	938	883	6,50%	Perpetuo
Julio 2020	1.000	1.000	6,50%	Perpetuo
(en millones de euros)	4.876	5.266		

Fuente: Adaptado de BBVA (2022)

Al igual que en el caso de Bankinter, el pago del cupón es discrecional y como tal se registra como patrimonio neto. En los Estados totales de cambios en el patrimonio neto se puede observar que en el ejercicio 2022 se ha realizado una disminución por importe de 313 millones de euros de las reservas “Ganancias acumuladas” por “Otros aumentos o disminuciones del patrimonio neto”. La calificación de estos “CoCos” es exactamente igual que en Bankinter.

En la siguiente tabla podemos ver de qué manera esta remuneración de los instrumentos de capital adicional de nivel 1 incide a la hora de calcular el beneficio básico y diluido por acción, pues aminora las ganancias del ejercicio.

Tabla 24: Beneficio por acción

Cálculo del beneficio atribuido básico y diluido por acción		
	2022	2021
Numerador del beneficio por acción (millones de euros)		
Atribuible a los propietarios de la dominante	6.420	4.653
Ajuste: Remuneración de los instrumentos de Capital de Nivel 1 Adicional ⁽¹⁾	(313)	(359)
Atribuible a los propietarios de la dominante (millones de euros) (A)	6.107	4.293
Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de actividades continuadas, netas de remuneración de los instrumentos de capital de nivel 1 adicional	6.107	4.014
Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de actividades interrumpidas, neto de minoritarios (B)	—	280
Denominador del beneficio por acción (millones de acciones)		
Número medio ponderado de acciones en circulación	6.424	6.668
Autocartera Media	(9)	(12)
Programa de Recompra ⁽²⁾	(225)	(255)
Número ajustado de acciones - beneficio básico por acción (C)	6.189	6.401
Número ajustado de acciones - beneficio diluido por acción (D)	6.189	6.401
Beneficio (pérdida) atribuido por acción		
Beneficio (pérdida) básico por acción en actividades continuadas (euros por acción) A-B/C	0,99	0,63
Beneficio (pérdida) diluido por acción en actividades continuadas (euros por acción) A-B/D	0,99	0,63
Beneficio (pérdida) básico por acción en actividades interrumpidas (euros por acción) B/C	—	0,04
Beneficio (pérdida) diluido por acción en actividades interrumpidas (euros por acción) B/D	—	0,04

(1) Retribución en el ejercicio de las emisiones de valores perpetuos eventualmente convertibles registrada contra patrimonio (ver Nota 20.4).

Fuente: BBVA (2022)

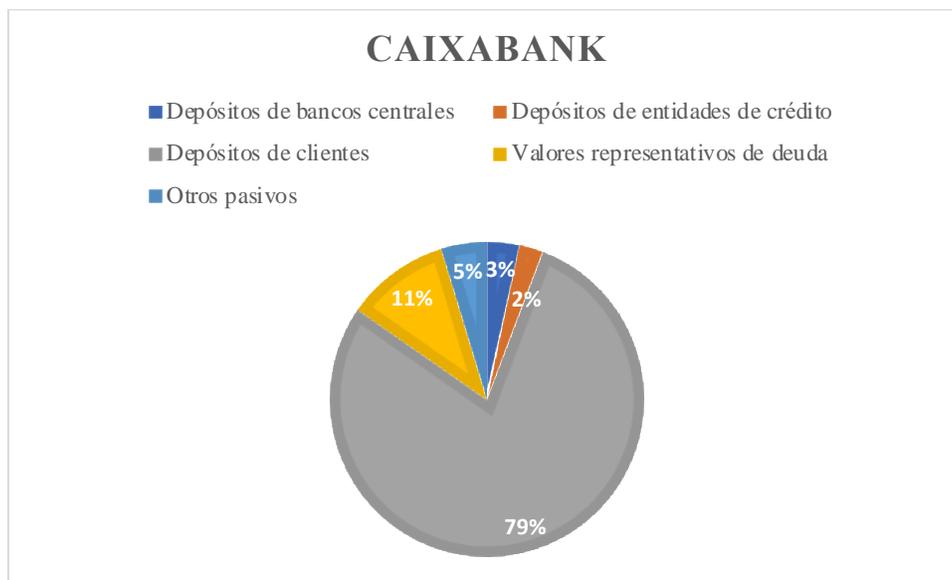
A diferencia de Bankinter, el Estado de flujos de efectivo indica que se ha producido un pago por importe de 881 millones de euros de los intereses devengados por los cupones de pasivos subordinados, que incluyen a las participaciones preferentes.

2.3.3 Caixabank

Caixabank también tiene registradas en su contabilidad en el ejercicio 2022 **participaciones preferentes** que serán convertidas en acciones ordinarias en el supuesto de que Caixabank o el grupo Caixabank presentara una ratio de capital de nivel 1 ordinario inferior al 5,125%. El precio de conversión de las participaciones preferentes será el mayor entre i) la media de los precios medios ponderados por volumen diarios de la acción de CaixaBank correspondiente a los cinco días de cotización anteriores al día en que se anuncie que se ha producido el supuesto de conversión correspondiente, ii) el precio mínimo de conversión y iii) el valor nominal de la acción de CaixaBank en el momento de la conversión.

Estos instrumentos representan un 8,5% de los valores representativos de deuda, que a su vez conforman un 11% del pasivo total.

Gráfico 12: Financiación Caixabank



Fuente: Elaboración propia

En la tabla que aquí se presenta podemos ver todas las emisiones de estos instrumentos perpetuos realizadas por la sociedad y que todavía están vivas.

Tabla 25: Características emisión

Fecha de emisión	Nominal	31/12/22	31/12/21	Tipo de interés	Vencimiento
Junio 2017	1.000	1.000	1.000	6,750%	Perpetuo
Julio 2017	750	-	750	6,000%	Perpetuo
Marzo 2018	1.250	1.250	1.250	5,250%	Perpetuo
Septiembre 2018	500	500	500	6,375%	Perpetuo
Octubre 2020	750	750	750	5,875%	Perpetuo
Septiembre 2021	750	750	750	3,625%	Perpetuo
(en millones euros)		4.250	5.000		

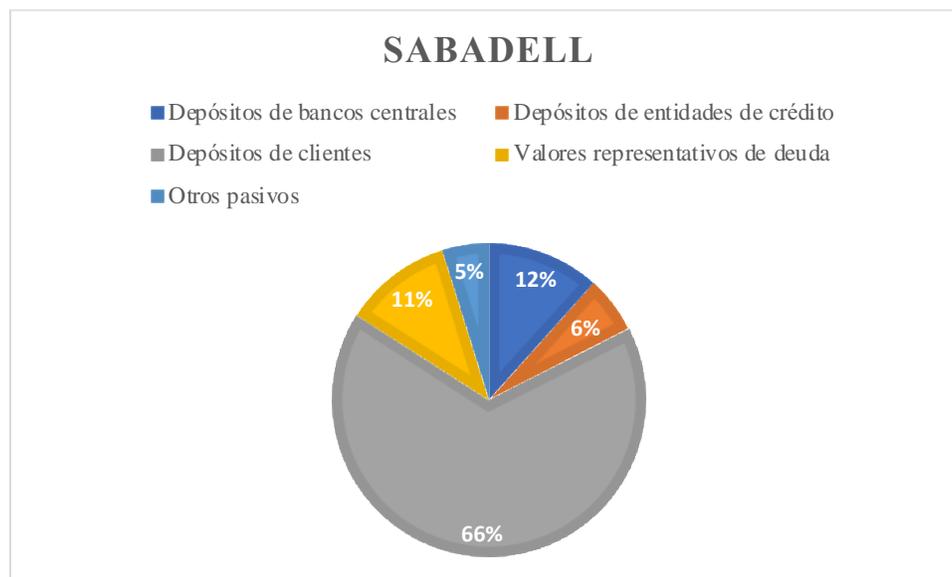
Fuente: Adaptado de Caixabank (2022)

Con respecto al ejercicio 2022 se ha producido una amortización anticipada por importe de 750 millones de euros de la emisión realizada en julio del año 2017, con lo que el saldo a cierre del ejercicio 2022 ha quedado reducido a 4.250 millones de euros. Así, pues, estos instrumentos se encuentran reconocidos en el apartado relativo a “Valores representativos de deuda emitida”, con lo que se reconocen como pasivo financiero. Respecto a los intereses devengados de estas participaciones preferentes que se computan como capital adicional de nivel 1, las cuentas anuales establecen que estos se encuentran reconocidos con cargo en fondos propios, como en el caso de Bankinter y BBVA. Así, si atendemos a los Estados de cambios en el patrimonio neto podremos ver que el devengo de los cupones de estos instrumentos supone al cierre del ejercicio 2022 una disminución del patrimonio neto con cargo a la partida de “Otras reservas” por importe de 261 millones de euros, cupones que han sido pagados en su totalidad.

2.3.4 Sabadell

Tras los depósitos de los clientes, la financiación por vía del mercado de capitales mediante la emisión de valores negociables constituye la segunda fuente de financiación de Sabadell, S.A., como podemos ver en el gráfico.

Gráfico 13: Financiación Sabadell



Fuente: Elaboración propia

El epígrafe de “Valores representativos de deuda emitidos” del balance experimentó un aumento con respecto al ejercicio 2021, pues pasó de 18.831.284 miles de euros a 20.586.641 miles de euros. Ese incremento se debe en mayor medida a la emisión de obligaciones simples y de pagarés emitidos por la sociedad. Con respecto a los instrumentos financieros que estamos analizando, vemos que la sociedad tiene contabilizadas **participaciones preferentes**, que serán convertidas en acciones ordinarias de nueva emisión si Banco Sabadell o su grupo consolidable presentasen una ratio inferior al 5,125 % de capital de nivel 1 ordinario. Su saldo ha pasado de 2.400.000 miles de euros en 2021 a 1.650.000 miles de euros en 2022, por lo que se ha producido una amortización de 750.000 miles de euros. La remuneración de estas participaciones a sus titulares, cuyo pago es discrecionalidad de la empresa, se contabiliza con cargo a “Otras reservas” del patrimonio neto por importe de 110.374 miles de euros en el ejercicio 2022. Esto surge de los cupones aplicados a cada emisión que se ha hecho de estas participaciones preferentes, cuyo resumen podemos ver en la siguiente tabla:

Tabla 26: Características emisión

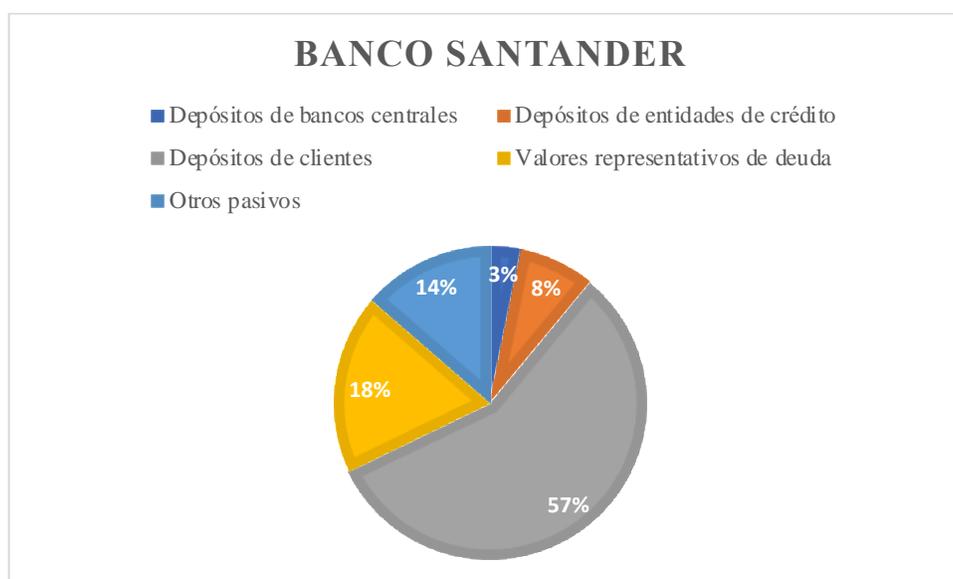
Fecha de emisión	31/12/22	31/12/21	Tipo de interés	Vencimiento
18/5/17	-	750	6,50%	Perpetuo
23/11/17	400	400	5,13%	Perpetuo
15/3/21	500	500	5,75%	Perpetuo
19/11/21	750	750	5%	Perpetuo
(en millones de euros)	1.650	2.400		

Fuente: Adaptado de Sabadell (2022)

2.3.5 Banco Santander

Como con el resto de las entidades cotizadas del sector bancario que hemos analizado anteriormente, el Santander posee en su contabilidad **participaciones preferentes contingentemente convertibles**. Esos pasivos subordinados representan el 15,6% del total de los valores representativos de deuda, que a su vez conforman el 18% del pasivo de la empresa, por detrás de los depósitos de la clientela.

Gráfico 14: Financiación Banco Santander



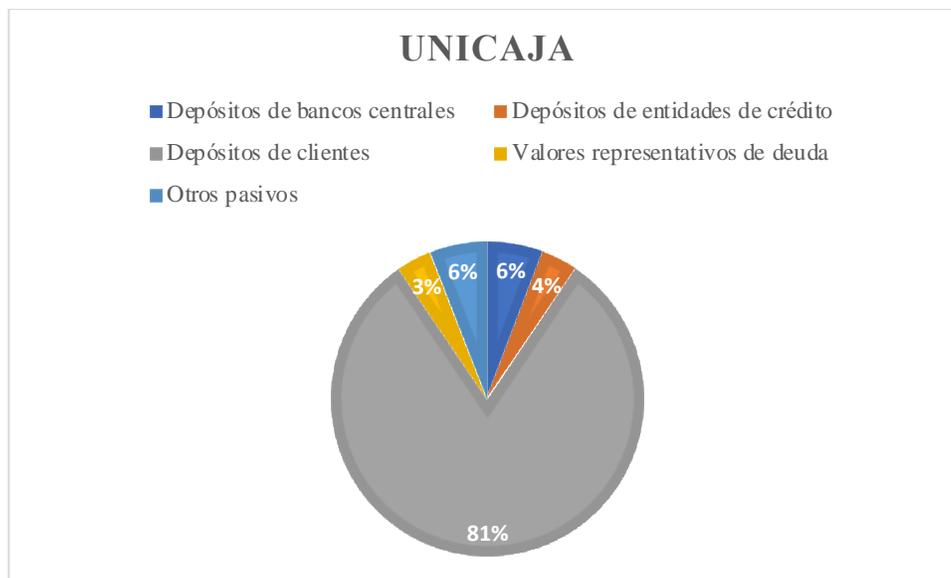
Fuente: Elaboración propia

En el ejercicio 2022, se produjo la amortización anticipada por importe de 750 millones de euros de participaciones preferentes, que se refleja en el descenso del saldo de dichos instrumentos en el pasivo, el cual alcanza la cifra de 19.640 millones de euros. Al ser el cupón con el que se retribuye a los titulares de dichos valores discrecional, tiene la consideración de patrimonio neto. Los Estados totales de cambios en el patrimonio neto indican que aminoran el patrimonio neto pues se contabilizan por valor de 444 millones de euros contra la partida “Otras reservas”.

2.3.6 Unicaja

Unicaja apenas se financia con valores representativos de deuda, pues estos representan un 3% del pasivo.

Gráfico 15: Financiación Unicaja



Fuente: Elaboración propia

Unicaja cuenta en su balance con los llamados PeCoCos, **bonos perpetuos contingentemente convertibles**, cuyo saldo es de 47.385 miles de euros. Son instrumentos financieros que serán convertidos en acciones en caso de que se cumplan las siguientes condiciones: que el banco adopte una reducción de capital, que las ratios se encuentren por debajo de unos límites establecidos, y cuando la permanencia de la sociedad no sea viable salvo que se dé dicha conversión, entre otras. Se trata de instrumentos que son perpetuos, en los que la remuneración a sus titulares es discrecional sujeta a que haya beneficio distribuable y que el Consejo de Administración no decida declarar un supuesto de no remuneración. Llama la atención que estos instrumentos no hayan sido considerados como híbridos, en el sentido de que tenga una parte de patrimonio neto y otra de pasivo, como en el caso de CoCos que hemos analizado anteriormente. En las cuentas anuales de la sociedad se estipula que se ha registrado íntegramente como patrimonio neto en el epígrafe de “Instrumentos de patrimonio emitidos distintos del capital”, justificando esto al considerar que la sociedad no tiene la obligación contractual incondicional de entregar efectivo u otro activo financiero en caso de que haya condiciones desfavorables.

En cuanto a la remuneración de los PeCoCos, al ser esta discrecional, se contabiliza con cargo en reservas del patrimonio neto. En el año 2022 se produjo el pago de 6.850 miles de euros por este concepto. Hay que mencionar que existe una distinción con respecto a la remuneración discrecional de las participaciones preferentes (CoCos) que hemos visto en las entidades anteriores, y es que en este caso la retribución no tiene impacto a la hora de calcular el beneficio diluido (como vemos en la tabla de abajo). Se entiende que la probabilidad de conversión en acciones de los PeCoCos es remota, por lo que no se espera que tenga un impacto significativo en el beneficio diluido.

Tabla 27: Beneficio por acción

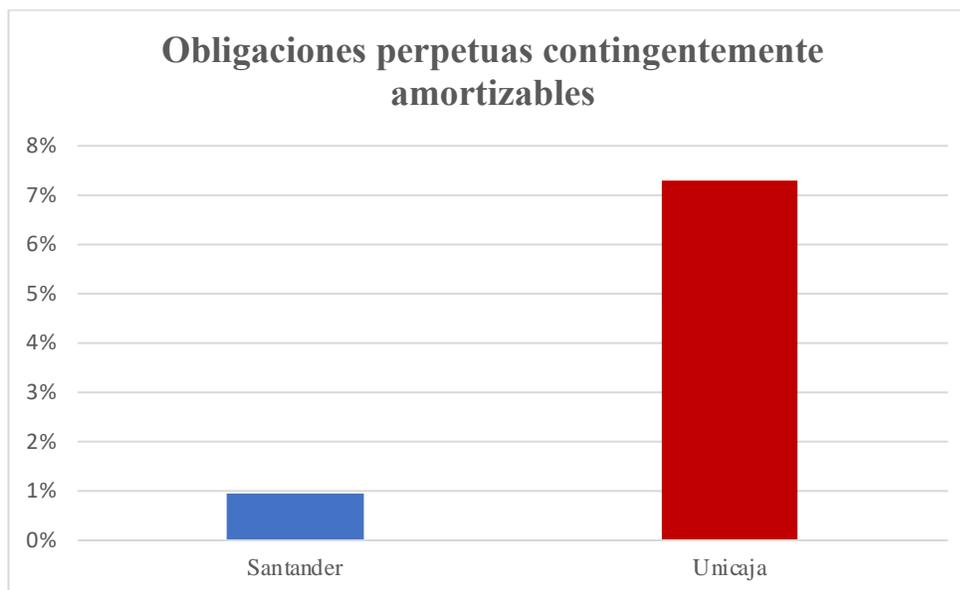
	2022	2021
Resultado neto del ejercicio (en miles de euros)	235.059	1.084.845
Ajuste: Retribución de instrumentos contingentemente convertibles (en miles de euros)	(6.850)	(6.850)
Resultado ajustado (en miles de euros)	228.209	1.077.995
Del que: Resultado operaciones continuadas (en miles de euros)	228.209	1.077.995
Del que: Resultado operaciones interrumpidas (en miles de euros)	-	-
Número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación minorado por la autocartera (en miles)	2.653.191	2.035.034
Beneficio básico por acción en actividades continuadas (en euros)	0,086	0,530
Beneficio básico por acción en operaciones interrumpidas (en euros)	-	-
Beneficio básico por acción (en euros)	0,086	0,530
	2022	2021
Resultado neto del ejercicio (en miles de euros)	235.059	1.084.845
Ajuste: Retribución de instrumentos contingentemente convertibles (en miles de euros)	(6.850)	(6.850)
Resultado ajustado (en miles de euros)	228.209	1.077.995
Del que: Resultado operaciones continuadas (en miles de euros)	228.209	1.077.995
Del que: Resultado operaciones interrumpidas (en miles de euros)	-	-
Número medio ponderado de acciones ordinarias en circulación minorado por la autocartera (en miles)	2.653.191	2.035.034
Número medio de acciones por la conversión de bonos (en miles)	-	-
Número medio total ajustado de acciones para el cálculo del beneficio diluido por acción (en miles)	2.653.191	2.035.034
Beneficio básico por acción en actividades continuadas (en euros)	0,086	0,530
Beneficio básico por acción en operaciones interrumpidas (en euros)	-	-
Beneficio diluido por acción (en euros)	0,086	0,530

Fuente: Unicaja (2022)

2.4 Obligaciones perpetuas contingentemente amortizables

Únicamente dos sociedades del IBEX 35 tienen en su contabilidad registrados estos instrumentos, los cuales representan los siguientes porcentajes dentro del patrimonio neto de su correspondiente sociedad., pues como veremos a continuación, se clasifican dentro de este:

Gráfico 16: Proporción obligaciones perpetuas contingentemente amortizables



Fuente: Elaboración propia

2.4.1 Banco Santander

Hay que mencionar un instrumento que no ha salido a colación en ninguna de las cuentas anuales restantes. Y es que el 13 de julio de 2017, Banco Santander y Banco Popular Español emitieron la denominada “Acción de Fidelización” destinada a los clientes que se hubieran visto afectados por la resolución del Banco Popular. Así, se establecía la entrega a los clientes que cumplieran con determinados requisitos, sin desembolso por su parte, de valores negociables del Banco Santander cuyo importe equivaldría, con algunos límites, a su inversión en acciones en el Banco Popular. De esta manera, se llevó a cabo la entrega a los clientes de **obligaciones perpetuas contingentemente amortizables** el 8 de septiembre de 2017 por importe de 981 millones de euros. Estos instrumentos son valores perpetuos que devengan un cupón en efectivo cuyo pago es discrecional por la entidad, con posibilidad de amortización por parte de ella tras siete años desde la emisión.

El orden de prelación que tienen es la misma que el de los instrumentos de capital adicional de nivel 1; inferior a otras obligaciones no subordinadas de la sociedad o subordinadas de rango superior a las que forman parte del capital adicional de nivel 1; y superior a las acciones

y otros créditos subordinados de rango inferior al capital adicional de nivel 1. Tres son las diferencias que tienen con respecto a las participaciones preferentes contingentemente convertibles. En primer lugar, estos instrumentos no computarán como capital regulatorio. En segundo lugar, mientras que las participaciones preferentes se convertían en acciones si la sociedad o grupo consolidable presentaba una ratio inferior a un determinado importe de capital de nivel 1 ordinario, en este caso estas obligaciones no es que vayan a ser convertibles en acciones, sino que serán amortizadas cuando se dé dicha condición. Por último, a efectos de calificación contable, las participaciones preferentes eran consideradas como pasivo financiero al ser un pasivo subordinado; en el caso de las obligaciones perpetuas contingentemente amortizables, se encuentran recogidas en el epígrafe “Instrumentos de patrimonio emitidos distintos del capital y acciones propias”, cuyo saldo a 31 de diciembre de 2022 es de 688 millones de euros.

A pesar de ser obligaciones, se contabilizan en patrimonio neto ya que su amortización se lleva cabo por voluntad de la sociedad, con lo que al tener esta la capacidad de decisión no supone una salida garantizada de dinero. Lo mismo ocurre con los cupones devengados, que serán componente de patrimonio neto, pues su pago es a discreción de la sociedad, con lo que tampoco se asegura una salida de dinero.

Al igual que vimos anteriormente, la retribución que se hace a los titulares de las obligaciones que se califica como componente de patrimonio neto incide en el cálculo del beneficio básico y diluido por acción, como podemos comprobar a continuación. En el ejercicio 2022, los cupones devengados tanto de las obligaciones perpetuas contingentemente amortizables como de las participaciones preferentes que veíamos en el apartado anterior ascendieron a 529 millones de euros. Como señalizamos respecto a estas últimas, su cupón devengado era de 444 millones de euros, por lo que la diferencia entre ambas cifras, que es de 85 millones, corresponderá a la retribución de estas obligaciones amortizables.

Tabla 28: Beneficio por acción

	2022	2021
Resultado atribuido a los propietarios de la dominante (millones de euros)	9.605	8.124
Retribución de PPCC y PPCA (millones de euros) (nota 21)	(529)	(566)
	9.076	7.558
<i>Del que:</i>		
<i>Ganancias o pérdidas después de impuestos procedentes de actividades interrumpidas (neto de minoritarios) (millones de euros)</i>	—	—
<i>Resultado de la actividad ordinaria (neto de minoritarios y retribución de PPCC y PPCA) (millones de euros)</i>	9.076	7.558
Número medio ponderado de acciones en circulación	16.848.344.667	17.272.055.430
Número ajustado de acciones	16.848.344.667	17.272.055.430
Beneficio (Pérdida) básico por acción (euros)	0,539	0,438
<i>Del que, de actividades interrumpidas (euros)</i>	—	—
Beneficio (Pérdida) básico por acción de actividades continuadas (euros)	0,539	0,438

	2022	2021
Resultado atribuido a los propietarios de la dominante (millones de euros)	9.605	8.124
Retribución de PPCC y PPCA (millones de euros) (Nota 21)	(529)	(566)
Efecto dilutivo de los cambios en los resultados del periodo derivados de la potencial conversión de acciones ordinarias	—	—
	9.076	7.558
<i>Del que:</i>		
<i>Resultado de actividades interrumpidas (neto de minoritarios) (millones de euros)</i>	—	—
<i>Resultado de la actividad ordinaria (neto de minoritarios y retribución PPCC y PPCA) (millones de euros)</i>	9.076	7.558
Número medio ponderado de acciones en circulación	16.848.344.667	17.272.055.430
Efecto dilutivo de Derechos sobre opciones/acciones	55.316.206	48.972.459
Número ajustado de acciones	16.903.660.873	17.321.027.889
Beneficio (Pérdida) diluido por acción (euros)	0,537	0,436
<i>Del que, de actividades interrumpidas (euros)</i>	—	—
Beneficio (Pérdida) diluido por acción de actividades continuadas (euros)	0,537	0,436

Fuente: Banco Santander (2022)

2.4.2 Unicaja

Unicaja cuenta también con **participaciones preferentes contingentemente amortizables** emitidas el 18 de noviembre de 2021 por importe de 500 millones de euros. Se producirá la amortización de estos instrumentos en el caso de que la ratio de capital adicional de nivel 1 sea inferior al 5,125%, y se llevará a cabo como máximo un mes desde que se produjere este “*trigger event*”, como lo califica la sociedad. Al igual que en el caso anterior, no consideran que haya ningún tipo de obligación de entrega de efectivo ni de otros activos financieros, pues la amortización es contingente y no está garantizada, es por eso por lo que lo califican como “Instrumentos de patrimonio emitidos distintos del capital”. Es el mismo caso que veíamos anteriormente con el Banco Santander y su emisión de la “Acción de Fidelización”. En cuanto a la remuneración, se estipula el cupón discrecional del 4,875% sobre el nominal, registrándose un importe por el ejercicio 2022 de 24.373 miles de euros contra el patrimonio neto.

IV. CONCLUSIONES

No hay duda de que las cuentas anuales de las empresas cotizadas del IBEX 35 reflejan bien la variedad de instrumentos financieros de los que las sociedades pueden hacer uso a la hora de realizar modificaciones en su patrimonio neto o pasivo financiero.

Con respecto al patrimonio neto, debemos fijarnos en primer lugar en el capital social. Llama especialmente la atención que, de las 35 empresas, 34 de ellas tengan representado su capital mediante acciones ordinarias, que, pertenecen a la misma clase y serie y confieren los mismos derechos políticos y económicos a todos sus titulares. Únicamente es Grifols, S.A., la única sociedad que cuenta con acciones de otra clase, las cuales son acciones sin derecho a voto. Pero incluso registrando acciones sin derecho a voto, que, según la teoría expuesta deberían contabilizarse como parte de pasivo por el descuento de los dividendos y el resto del importe como patrimonio neto, la sociedad clasifica enteramente estas acciones como patrimonio neto pues el pago del dividendo preferente es discrecional ya que está sujeto a la aprobación de la Junta. Así, a pesar de ser acciones sin voto, a efectos contables todos sus instrumentos de patrimonio se registran en patrimonio neto.

En las reducciones y ampliaciones de capital vemos lo contrario, pues la mayoría de las empresas han llevado a cabo operaciones de esta índole. Destaca que 5 de las 7 empresas que forman parte del sector financiero hayan realizado reducciones de capital en el ejercicio 2022, y todas ellas mediante la amortización de acciones propias. Se entiende que es una forma de retribuir en parte al accionista puesto que aumenta el beneficio por acción. Esto mismo han hecho también Repsol, Telefónica, Rovi, Arcelormittal y Ferrovial. En cuanto a las ampliaciones, esta se ha visto en menor medida en el ejercicio 2022, puesto que solo han acudido a ella Cellnex, Telefónica, Enagás, Colonial, Iberdrola y Sacyr. Estas dos últimas sociedades realizaron la ampliación mediante acciones liberadas, lo cual es un modo también de beneficiar a los accionistas en tanto reciben acciones nuevas de manera gratuita con cargo en reservas. Con esto queremos remarcar el poco uso que hacen las sociedades cotizadas españolas de instrumentos financieros complejos en el ámbito de sus instrumentos de patrimonio, como pueden ser las acciones sin voto, acciones rescatables o acciones

privilegiadas, en tanto de todas las ampliaciones de capital en las que ha habido emisión de acciones, todas se han hecho a través de acciones ordinarias.

Esto contrasta con la emisión de instrumentos de deuda, pues las operaciones efectuadas por parte de las sociedades analizadas representan una mayor diversidad de los instrumentos utilizados, muchos de ellos compuestos.

Si repasamos la tabla adjunta como Anexo I con el análisis de las 35 entidades cotizadas del IBEX 35, además de aquellas que hemos analizado más detalladamente por su especial interés, podemos llegar a ciertas conclusiones agrupando por sectores.

En el **sector de tecnología y telecomunicaciones**, Amadeus, Cellnex e Indra tienen registrados en sus balances bonos convertibles en acciones, si bien en estos dos últimos ejercicios no han emitido más. Estos bonos convertibles representan un porcentaje que no es precisamente bajo dentro del total de las obligaciones contabilizadas, pues este es de 22,5%, 43% y 38,2% respectivamente (Gráfico 1). Salvo en el caso de Indra, estos bonos se encuentran reconocidos como instrumentos financieros compuestos.

En el **sector de petróleo y energía**, hay que resaltar que la cantidad de operaciones de modificación del capital social difiere de la absoluta inexistencia de operaciones de emisión de deuda. No hay registrado ningún instrumento financiero compuesto, y esto tiene sentido al ver que la forma de financiación de las ocho empresas que forman parte de este sector es por deudas entre las empresas del grupo, mientras que las obligaciones tienen un saldo tan bajo que se acerca al 0% del total del pasivo (véase Anexo 2 sobre la financiación de las empresas por sector de actividad).

El **sector de servicios de consumo** se parece a este último por cuanto las obligaciones emitidas sobre el total del pasivo, salvo en el caso de IAG, representan una porción insignificante, aunque la forma de financiación es más variada que en las empresas del sector de petróleo y energía. Pues bien, IAG sí realizó una amortización en el 2022 de bonos convertibles y una emisión en el ejercicio 2021 de bonos convertibles considerados en su totalidad como pasivo financiero.

En el **sector de los bienes de consumo**, las sociedades no se financian por medio de valores negociables, salvo Grifols, la cual no tiene tampoco registrados instrumentos financieros compuestos.

La falta de estos instrumentos en la contabilidad se refleja asimismo en las sociedades de **servicios inmobiliarios**, con la diferencia que en este caso la financiación por medio de la emisión de deuda representa en las dos empresas, Merlin Properties e Inmobiliaria Colonial, un porcentaje cercano al 90%.

Al analizar el **sector de construcción**, veremos que la forma de financiación de las empresas varía entre unas y otras. Las únicas que cuentan en su balance con bonos convertibles son ArcerlorMittal, que lo califica como instrumento compuesto, y Sacyr, que lo califica como pasivo financiero ya que la conversión se haría por un número variable de acciones.

Si hay algo en lo que destacan las sociedades que prestan **servicios financieros** es por la variedad de instrumentos financieros que componen los valores representativos de deuda de su pasivo, a pesar de que la mayor parte de su financiación provenga de los depósitos de los clientes. Salvo Mapfre, el resto de sociedades que integran este sector cuentan con participaciones preferentes contingentemente convertibles en acciones ordinarias en sus balances (“CoCos”, con las características analizadas anteriormente). De esta manera, de los seis bancos que emitieron participaciones preferentes, cuatro de ellos procedieron a amortizar una porción de ellas en el ejercicio 2022. Dichos instrumentos fueron calificados como pasivo financiero y su cupón se contabilizó con cargo en patrimonio neto por ser discrecional su pago, salvo en el caso de Unicaja que se registró el instrumento financiero como patrimonio neto pues se entiende que la probabilidad de conversión en acciones y, por tanto, de salida de dinero, es remota.

Resaltan también los instrumentos híbridos, en las que se separa el contrato principal del derivado implícito, siendo ambos componentes del pasivo, pero contemplados en diferentes epígrafes, el primero en el de “Valores representativos de deuda emitidos” y el segundo en “Derivados”. Aparte de Sabadell y Bankinter, este instrumento lo contempla también Sacyr.

Cabe destacar que encontramos instrumentos que no hemos visto en ninguna otra empresa perteneciente a otro sector dentro del IBEX 35, los cuales son las obligaciones perpetuas contingentemente amortizables, presentes en Santander y Unicaja, y que se consideran patrimonio neto al no suponer una salida de efectivo de la sociedad de manera obligada.

Vemos, por tanto, la gran diversidad de instrumentos que pueden ser puestos a disposición de la sociedad, y cómo cada sector utiliza unos más que otros. Así con todo, su empleo es reducido en las empresas dedicadas al petróleo y energía, a los servicios de consumo, a los bienes de consumo, a los servicios inmobiliarios y a la construcción. Por el contrario, hay que remarcar la presencia de bonos convertibles en los balances de las empresas de tecnología y telecomunicaciones y dentro del sector financiero, destacando en este último las llamadas participaciones preferentes contingentemente convertibles en acciones, las cuales tienen la ventaja de ser pasivo, pero computar como capital regulatorio a efectos del cumplimiento de los requerimientos de capital mínimo por estas entidades. En el Anexo III presentamos gráficos sobre el empleo de los instrumentos estudiados por sector de actividad.

No hay duda de que la contabilización de estos instrumentos no está exenta de complejidad, a pesar de la existencia de normas para su registro en el balance. Y es que, en los bonos convertibles, su contabilización como componentes de patrimonio neto, pasivo financiero o ambos dependerá de factores como si la conversión se realiza a opción del inversor o de manera obligatoria, si el canje es por un número fijo o variable de acciones, y si el cupón pagado es discrecional o no. En los casos analizados, se han contabilizado bien como componente de pasivo, pues su canje era por un número variable de acciones, o bien como instrumento financiero compuesto, al ser la conversión por un número fijo de acciones y el cupón no discrecional, con lo que la retribución para la sociedad era obligatoria.

Respecto de los CoCos, estos se contabilizan como pasivo financiero, y el elemento complejo estará en el cupón asociado al mismo y cuya contabilización dependerá si su pago es o no discrecional. Más complejo ha resultado clasificar los PeCoCos como componente de patrimonio pues, al ser perpetuos, se entiende que no hay obligación incondicional de salida de dinero al ser la probabilidad de conversión remota. En relación con las obligaciones perpetuas contingentemente amortizables, su calificación también ha sido de componente de

patrimonio neto, pues la amortización y, por tanto, salida de dinero, se hace a discreción de la sociedad. Con todo esto, la principal dificultad a la hora de determinar la contabilización de cada instrumento ha estado en saber distinguir si la conversión en acciones, cumplimiento de la contingencia o pago del cupón iba a suponer o no una salida de efectivo por la sociedad de manera incondicional, ya que este es el criterio que principalmente rige a la hora de determinar la composición del instrumento como patrimonio o como pasivo financiero.

V. BIBLIOGRAFÍA

Abad, E. (2008). *Instrumentos financieros. Aspectos generales según el nuevo Plan General de Contabilidad*. (Diapositiva de PowerPoint). Garrigues.

Acciona Energías Renovables. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Acciona. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Acerinox. (2021). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Actividades de Construcción y Servicios. (2021). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

AENA S.M.E. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Alarcón, H. B. (2007). Normas internacionales de Contabilidad. *Panorama*, 1(3), 65-70.

Alonso Parandela, M.A., Soteras Enciso, J.A., y Usón Vegas, B. (2021). Análisis de la Resolución de 5 de marzo de 2019 del ICAC: Aspectos fiscales de las operaciones más relevantes. *Asociación Española de Asesores Ficales*, 1-57.

Alonso, A. y Pousa, R. (2019). La nueva Resolución del ICAC sobre instrumentos financieros y operaciones societarias: La presentación de instrumentos financieros (I). *Wolters Kluwer*, (18), 23-62.

Alonso Pérez, A. y Pousa Soto, R (2019). La nueva Resolución del ICAC sobre instrumentos financieros y operaciones societarias: Aplicación del resultado contable (VIII). *Wolters Kluwer*, (24), 23-38.

Álvarez, P. R. (2019). Principales efectos fiscales de la Resolución de 5 de marzo de 2019, del ICAC, relativa a la contabilidad de sociedades. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 71-100.

Amadeus IT Group. (2020). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Amadeus IT Group. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

ArcelorMittal. (2022). Annual Report.

Ayats Vilanova, A. (2019). Análisis práctico de la Resolución de 5 de marzo de 2019, del ICAC, sobre criterios de presentación de los instrumentos financieros y operaciones societarias (I). *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 440, 239-278.

Banco Santander. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Bankinter. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Barroso, C. (s.f.), *Cambios en el Plan General de Contabilidad: adaptación de NIIF*, KPMG Tendencias. <https://www.tendencias.kpmg.es/2021/02/cambios-en-el-plan-general-de-contabilidad-adaptacion-de-niif>

BBVA. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

BBVA. (24 de abril de 2018). *¿Qué es un CoCo?*. <https://www.bbva.com/es/que-es-un-coco/>

Caixabank. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Calvo, L. C., & Angulo, J. A. G. (Eds.). (2004). *Monografías sobre las Normas Internacionales de Información Financiera*. Releto.

Cellnex. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Centro de Estudios Financieros. (2007). Cuadro de cuentas. <https://www.contabilidadtk.es/files-contabilidad/plan-cuentas-PGC-contabilidadtk.pdf>

Consulta 1 N° 78/2009 (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas). Sobre la contabilización de los préstamos participativos conforme a la norma de registro y valoración (NRV) 9a. “Instrumentos financieros” del Plan General de Contabilidad (PGC 2007), aprobado por Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre.

Consulta 4 N° 131/2022 (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas). Sobre la calificación de la emisión de unas acciones preferentes en las cuentas anuales individuales de la sociedad emisora.

Consulta 5 N° 132/2022 (Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas). Sobre el tratamiento contable de la transformación de acciones ordinarias en acciones sin voto.

Consulta vinculante de la Dirección General de Tributos, de 03 de Junio de 2021, V1727-21.

Deloitte, S.L. (2018). *NIC 39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición*. Grupo Técnico IFRS Centre of Excellence, Audit & Assurance. Madrid: Departamento de Comunicación, Marca y Desarrollo de Negocio.
[https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIC%2039%20-%20Instrumentos%20Financieros%20\(Reconocimiento%20y%20Medici%C3%B3n\).pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIC%2039%20-%20Instrumentos%20Financieros%20(Reconocimiento%20y%20Medici%C3%B3n).pdf)

Deloitte, S.L. (2018). *NIIF 9 Instrumentos financieros. Lo que hay que saber desde la perspectiva de las empresas no financieras*. Grupo Técnico IFRS Centre of Excellence, Audit & Assurance. Madrid: Departamento de Comunicación, Marca y Desarrollo de Negocio.
<https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/cr/Documents/audit/documentos/niif-2019/NIIF%209%20-%20Instrumentos%20Financieros.pdf>

Enagás. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Endesa. (2022). Informe Financiero Anual.

Ferrovial. (2022). Informe de Gestión y Cuentas Anuales Individuales.

Fluidra. (2021). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Gábilos. (s.f). *Normas Internacionales de contabilidad*.
https://www.gabilos.com/webcontable/n_int_prov/normasInternacionales.htm

García- Valdecasas, J.A. (s.f.). *Resumen de la Ley de Reforma Contable*. Notarios y Registradores. <https://www.notariosyregistradores.com/doctrina/resumenes/reforma-contable.htm>

Gómez Moreno, E. (2019). Tratamiento contable y fiscal de las aportaciones sociales. *Wolters Kluwer*, (19), 1-8.

Gonzalo Angulo, J.A. (2004). Instrumentos financieros. *Monografías sobre las normas internacionales de información financiera*, (11), 243-421.

Gonzalo Angulo, J.A. (2014). La reforma contable española de 2007: un balance. *Revista de Contabilidad- Spanish Accounting Review*, 17(2), 183-200.

Grifols. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Iberdrola. (2022). Informe Financiero Anual.

Inditex. (2021). Memoria Anual.

Indra Sistemas. (2021). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Inmobiliaria Colonial, SOCIMI. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

International Consolidated Airlines Group (2020). Informe Financiero Annual.

International Consolidated Airlines Group (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Laboratorios Farmacéuticos Rovi. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Logista Holdings. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Mapfre. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Meliá Hotels International. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Merlin Properties. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Moles Moles, C. (2009). Activos y pasivos financieros valorados a valor razonable. Incidencia de la crisis económica. *IV Curso de Alta Especialización en Fiscalidad Financiera*. 81-94.

Moreno, E. G. (2019). Tratamiento contable y fiscal de las aportaciones sociales. *Técnica contable y financiera*, (19), 10-19.

Naturgy Energy Group. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

NIIF.INFO. Normas Internacionales de Información Financiera. (s.f). *Aplicación de las NIIF en España*. <https://niif.info/las-niif-en->

Resolución del Tribunal Económico-Administrativo Central, Sala Primera, de 24 de octubre de 2022, 2569/2020

Robles Álvarez, P. (2019). Principales efectos fiscales de la Resolución de 5 de marzo de 2019, del ICAC, relativa a la contabilidad de sociedades. *Revista de Contabilidad y Tributación. CEF*, 441, 71-100.

Sabadell. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Sacyr. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Santander. (2017). Nota de valores relativa a la oferta pública de venta de obligaciones perpetuas contingentemente amortizables (bonos de fidelización) de Banco Santander, S.A.

Santander. (2017). Nota de valores relativa a la oferta pública de venta de obligaciones perpetuas contingentemente amortizables (bonos de fidelización) de Banco Santander, S.A.

<https://www.santander.com/content/dam/santander-com/es/documentos/emisiones/documentos/em-ES0213900220-Obligaciones%20Perpetuas%20Contingentemente%20Amortizables,%20Septiembre%202017.pdf>

Solaria Energía y Medioambiente. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Telefónica. (2022). Memoria anual individual.

Unicaja. (2022). Cuentas Anuales, Informe de Gestión e Informe de Auditoría.

Zamarriego Muñoz, A. (2018). Bonos contingentes convertibles (CoCo): de Basilea III a la transición sostenible. *Instituto de Estudios Financieros*, (38), 1-11.

VI. ANEXOS

ANEXO I: Resumen operaciones de las cuentas anuales de empresas del IBEX 35 por sectores de actividad.

Tecnología y Telecomunicaciones	PATRIMONIO NETO	PASIVO FINANCIERO
AMADEUS	El capital social es de 4,5 millones de euros representado por 450.499.205 acciones de 0,01 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas y de la misma clase. Durante el ejercicio 2022 no ha habido cambio en el capital social.	Emisión de un bono por valor de 500 millones de euros el 11 de enero para el pago de la amortización anticipada de un bono emitido en 2021. El 23 de marzo de 2022 se amplía el valor de dicho bono por 250 millones de euros y el 21 de diciembre se acuerda su amortización que se ha hecho efectiva el 2 de febrero del 2023. En el balance encontramos obligaciones convertibles cuya emisión se produjo el 3 de abril de 2020.
CELLNEX	Ampliación de capital por medio de 27.147.651 acciones ordinarias, con lo que el capital social asciende a 706.475.375 acciones de 0,25 euros de valor nominal, totalmente suscritas y desembolsadas y de la misma clase.	Se renueva el denominado Programa EMTN Garantizado en julio 2022 que permite que se puedan llegar a emitir bonos por 15.000 millones de euros. Emisión de obligaciones convertibles en los años 2018, 2019 y 2020. En la primera mitad del 2022 se ha producido la conversión en acciones de aquellas por valor de 4.600 miles de euros.
INDRA	El capital social está representado por 176.654.402 acciones ordinarias de 0,20 euros de valor nominal a 31 de diciembre de 2021.	Emisión de bonos convertibles en acciones el 7 de octubre de 2016.
TELEFÓNICA	Reducción de capital social el 8 de abril de 2022 mediante la amortización de 139.275.057 acciones propias con cargo a reservas de libre disposición. Ampliación de capital el 24 de junio de 2022, mediante la emisión de 135.464.591 acciones ordinarias de un euro de valor nominal. El capital social quedó determinado en 5.775.237.554 euros; todas las acciones son ordinarias y de la misma clase.	

Petróleo y energía	PATRIMONIO NETO	PASIVO FINANCIERO
ACCIONA ENERGÍA	El capital social está representado por 329.250.589 acciones ordinarias de un euro de valor nominal.	No hay partida de valores negociables en el balance.
ENAGÁS	Enagás S.A durante el ejercicio 2022 ha realizado ampliaciones de capital en sociedades en las que tiene participaciones del 100%: Enagás Services Solutions, Enagás Renovable, Enagás Infraestructuras de Hidrógeno, Enagás Internacional y Enagás Emprende. El capital social de Enagás S.A., asciende a 392.985.000 euros mediante acciones ordinarias de la misma clase, y totalmente suscritas y desembolsadas.	No ha habido emisión de obligaciones en el pasado.
ENDESA	El capital social no ha experimentado ninguna variación en los ejercicios 2022 y 2021. La cifra total asciende a 1.270.502.540,40 euros en acciones al portador totalmente suscritas y desembolsadas, con los mismos derechos económicos y políticos.	Se ha llevado a cabo un programa de emisión de pagarés por 5.000 millones de euros. El 30 de septiembre de 2022 se llevó a cabo la emisión de un bono de valor nominal de 12 millones de euros que incorpora un derivado de cobertura.
IBERDROLA	Dos ampliaciones de capital el 3 de febrero y el 2 de agosto de 2022 mediante acciones liberadas. El 6 de julio se produjo una reducción de capital mediante amortización de acciones propias con cargo a resultados de ejercicios anteriores. El saldo es de 4.771.570.500 euros.	No hay partida de valores negociables en el balance.
NATURGY	No ha habido variación del capital social, el cual asciende a 970 millones de euros, representado por acciones ordinarias que otorgan los mismos derechos.	No hay partida de valores negociables en el balance.
RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN	No ha habido variación del capital social, el cual asciende a 541.080.000 euros, representado por acciones ordinarias con los mismos derechos económicos y políticos.	El balance recoge el saldo de obligaciones y otros valores negociables por la emisión de bonos por importe de 400 millones de euros realizada en 2020.
REPSOL	Tres reducciones de capital en mayo, octubre y diciembre de 2022 mediante la amortización de 200 millones de acciones propias con cargo a reservas con el objeto de retribuir al accionista al aumentar el beneficio por acción. En 2023 se ha aprobado otra reducción de capital por importe de 50 millones de acciones propias de un euro de valor nominal. El capital asciende a 1.327.396.053 acciones con los mismos derechos.	La sociedad mantiene un programa de emisión de pagarés (Euro-Commercial Paper Programme o ECP) en el que ha realizado emisiones y cancelaciones a lo largo del ejercicio. En cuanto a las emisiones de bonos por importe de 5.250 millones de euros, se establecen cláusulas de vencimiento anticipado en si la calificación crediticia se sitúa por debajo del grado de inversión.
SOLARIA ENERGÍA Y MEDIO AMBIENTE	No ha habido variación del capital social, el cual asciende a 1.250.000 euros representado por acciones al portador con los mismo derechos.	El 18 de marzo de 2022 se realizó una emisión de pagarés en el MARF por importe nominal de 48.800.000 euros.

Servicios de consumo	PATRIMONIO NETO	PASIVO FINANCIERO
AENA	No ha habido variaciones en el capital en los dos últimos ejercicios, con lo que este tiene un valor de 1.500.000.000 euros representado por acciones ordinarias que confieren los mismos derechos. Además, no existen autorizaciones para que la junta opere con acciones propias.	El 21 de diciembre de 2022 publicó un nuevo programa de pagarés por importe máximo de 900 millones de euros, después que se mitieran 55 millones en 2020 bajo los programas registrados en años anteriores.
IAG	Las 2.979.422.376 acciones ordinarias de 0,92 euros son de la misma clase y confieren los mismos derechos. La última ampliación de capital fue realizada el 2 de octubre de 2020.	El 11 de mayo de 2021 se realizó una emisión de 825 millones de euros de bonos sénior convertibles con vencimiento en 2028. Se produjo el vencimiento de un bono convertible con importe de 500 millones de euros en 2022 que no fue convertido en acciones.
LOGISTA	El capital social de 26.550.000 euros está representado por acciones ordinarias con los mismos derechos.	El pasivo únicamente comprende deudas con acreedores y Administraciones Públicas.
MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL	No ha habido ampliaciones de capital en los dos últimos ejercicios, con lo que este tiene un valor de 44.080.000 representado por acciones ordinarias que confieren los mismos derechos. Además, no existen autorizaciones para que la Junta opere con acciones propias.	En junio de 2022 se renueva el programa de ECP con importe máximo de 300 millones de euros por el que se permite realizar emisiones de instrumentos de deuda en Europa. No hay emisión de bonos en 2022, pero el 25 de mayo de 2021 se realizó una ampliación del valor nominal del bono emitido en 2018.

Bienes de consumo	PATRIMONIO NETO	PASIVO FINANCIERO
GRIFOLS	El capital social está compuesto por acciones de Clase A, que son 426.129.798 acciones de 0,25 euros de valor nominal; y de Clase B, que son 261.425.110 de 0,05 euros de valor nominal. Estas últimas son acciones sin derecho a voto .	En enero de 2022 se cerró una emisión de bonos por 110.317.000 euros.
INDITEX	Las 3.116.652.000 acciones son ordinarias de una única clase y serie con los mismos derechos políticos y económicos, de 0,03 euros de valor nominal.	Inditex no se financia por medio de valores negociables, sino que todo su pasivo está compuesto por deudas con acreedores, proveedores y otras empresas del Grupo.
ROVI	Reducción de capital social , el cual tiene un valor de 54.016.157 euros representado por acciones con los mismos derechos políticos y económicos.	No se financia por medio de valores negociables, sino que todo su pasivo está compuesto por deudas con acreedores, proveedores y otras empresas del Grupo.

Servicios inmobiliarios	PATRIMONIO NETO	PASIVO FINANCIERO
COLONIAL	El 5 de agosto de 2021 se inscribió la ampliación de capital mediante aportaciones no dinerarias en forma de acciones de otra sociedad. El capital social a 31 de diciembre de 2022 está representado por 539.615.637 acciones de 2,5 euros de valor nominal, con idénticos derechos políticos y económicos.	Emisión de obligaciones el 22 de junio y 6 de julio de 2021 bajo el programa Euro Medium Term Note Programme (EMTN) por valor de 625 millones de euros. El 8 de junio de 2022 se aprueba por la CNMV la inscripción de renovación de dicho programa.
MERLIN PROPERTIES	El capital social de 469.771.000 euros está representada por acciones ordinarias que confieren a los titulares los mismos derechos	El 30 de junio de 2021 la sociedad emitió un bono de 500 millones de euros de valor nominal con vencimiento a 9 años. Todas las emisiones de bonos incorporan compromisos de mantenimiento de una serie de ratios de cobertura. El 1 de junio de 2022 se realizó la conversión de todos los bonos en bonos verdes de acuerdo con el Marco de Financiación Verde. Esta recalificación no supone cambios en las características de los bonos.

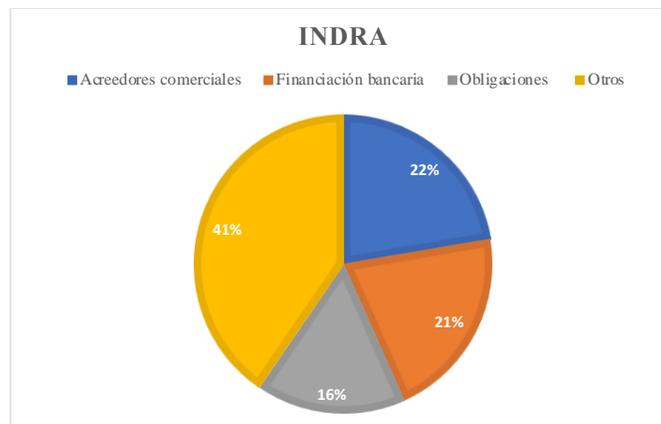
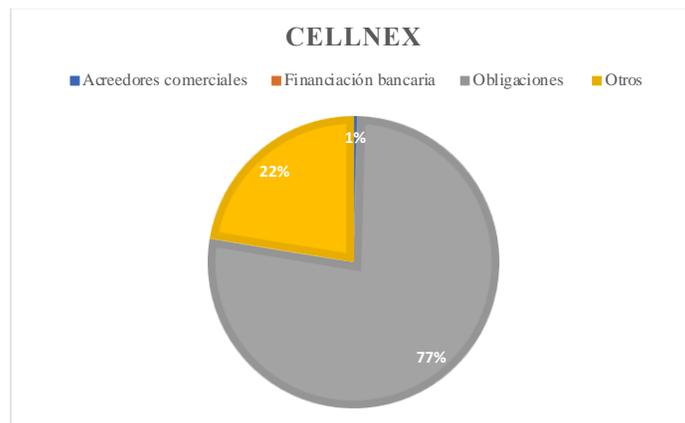
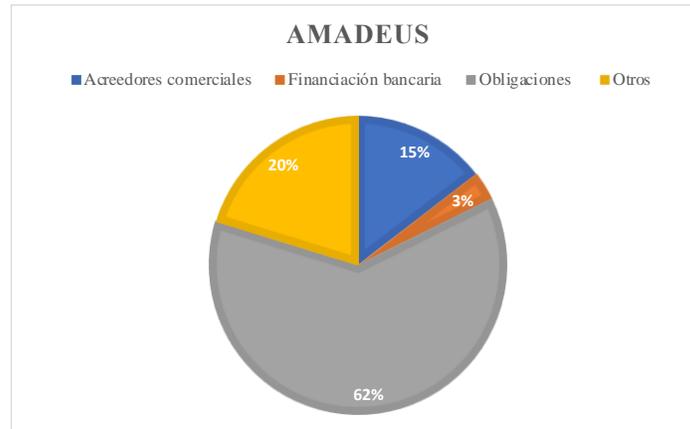
Construcción	PATRIMONIO NETO	PASIVO FINANCIERO
ACCIONA	El capital que asciende a 55 millones de euros está representado por acciones ordinarias que confieren los mismos derechos a los titulares.	Amortización en octubre de 2022 de un bono de 50 millones de euros en el Marco de Financiación Verde que había sido emitido en octubre de 2019, y de otros de 30 millones y 1 millón de euros que habían sido emitidos en marzo de 2020. Además, todos los ECP fueron amortizados en abril y julio de 2022.
ACERINOX	La cifra de capital social es de 67.637.000 euros representadas por acciones ordinarias que confieren los mismos derechos.	La última emisión de bonos fue realizada en julio de 2014 con vencimiento por valor de 75 millones de euros con vencimiento en 2024.
ACS	A 31 de diciembre de 2022 el capital social asciende a 152.332 miles de euros mediante acciones de 0,5 euros de valor nominal que tienen los mismos derechos. El 11 de noviembre de 2021 se llevó a cabo la reducción de capital en 3 millones de euros mediante la amortización de acciones en autocartera.	En 2021 se ha renovado su programa de emisión de deuda EMTN por importe máximo de 1.500 millones de euros, en base al cual el 8 de junio de 2020 emitió un bono senior por valor de 750 millones de euros.
ARCELORMITTAL	Durante los ejercicios 2021 y 2022, se han llevado a cabo numerosos programas de recompra de acciones que ha reducido el capital social hasta dejarlo en 312 millones de dólares.	Amortización de 750 millones de euros en bonos el 14 de enero de 2022. El 26 de septiembre se llevó a cabo la emisión de bonos por 600 millones de euros, y por 1,2 mil millones de euros en 29 de noviembre. El 18 de mayo de 2020, se llevó a cabo la emisión de bonos convertibles por valor de 1.250 millones de dólares.
FERROVIAL	Reducción de capital social mediante amortización de acciones	Emisión de pagarés bajo el programa de Euro Commercial Paper Notes de 196 millones de euros en 2022.
FLUIDRA	El capital social asciende a 195.629.070 acciones de un euro de valor nominal, con los mismos derechos. La última ampliación de capital fue llevada a cabo por la fusión entre el Grupo Fluidra y Zodiac en 2018.	Con la finalidad de reducir costes financieros y diversificar sus fuentes de financiación, en el año 2021 se produjo la emisión de pagarés por importe de 120 millones de euros.
SACYR	Se han realizado dos ampliaciones de capital liberadas con cargo a reservas mediante la emisión de 24.411.796 acciones de un euro de valor nominal en el año 2022. También en el 2021 hubo dos ampliaciones de capital. El capital social asciende a 653.468 miles de euros representado por acciones de un euro de valor nominal con los mismos derechos.	El 25 de abril de 2019 la Sociedad emitió 1.750 bonos convertibles en acciones por importe de 175.000.000 euros.

Servicios financieros	PATRIMONIO NETO	PASIVO FINANCIERO
BANKINTER	No se han producido movimientos en el capital social de la empresa, el cual está representado por 898.866.154 acciones de 0,3 euros de valor nominal cada una con los mismos derechos políticos y económicos.	En su balance Bankinter tiene reconocidas participaciones preferentes emitidas el 17 de julio de 2020. En el año 2021 fue amortizada una emisión de estos instrumentos por valor de 200 millones de euros. También tiene reconocidos pasivos financieros híbridos (bonos estructurados) .
BBVA	A 31 de diciembre de 2022, cuenta con 6.030.116.564 acciones de la misma clase y serie, totalmente suscritas y desembolsadas. Se han llevado a cabo dos reducciones de capital : -15 de junio de 2022 mediante la amortización de 281.218.710 acciones propias -30 de septiembre de 2022 mediante la amortización de 174.710.139,94 acciones propias En ambos casos la reducción se ha realizado con cargo a reservas de libre disposición	Amortización anticipada el 14 de abril de 2021 y el 24 de mayo de 2022 de participaciones preferentes eventualmente convertibles en acciones ordinarias por el importe total de 1.500 millones de euros.
CAIXABANK	Reducción de capital ejecutada el 22 de diciembre de 2022 mediante la amortización de acciones propias, fijando la cantidad de capital social en 7.502.131.619 euros.	A 31 de diciembre de 2022 posee un saldo de 4.250 millones de euros de participaciones preferentes eventualmente convertibles en acciones ordinarias , tras una amortización de 750 millones. En noviembre de 2022 se emitió un bono por importe de 750 millones.
MAPFRE	El capital social está compuesto por 3.079.553.273 acciones ordinarias que confieren los mismos derechos a sus titulares de 0,10 euros de valor nominal.	Tras emisiones en marzo del 2017 y septiembre de 2018 por 1.100.000 euros, en abril del 2022 se produjo una emisión por 500.0000 euros de obligaciones no convertibles.
SABADELL	No se han producido variaciones en el capital social de la sociedad durante los ejercicios 2021 y 2022. Este asciende a la cifra de 703.370.587,63 euros representado por acciones que otorgan los mismos derechos a sus titulares.	Emisión de obligaciones simples no preferentes por importe de 120 millones de euros; y emisión por importe de 2.075 millones de euros bajo el Programa EMTN. Sabadell tiene reconocidos bonos estructurados en el balance, así como participaciones preferentes contingentemente convertibles en acciones ordinarias , de las que se amortizó el importe de 750 millones de euros el 18 de mayo de 2022.
SANTANDER	El 1 de abril y el 28 de junio del 2022 tuvieron lugar dos reducciones de capital mediante la amortización de acciones propias. El capital social queda compuesto finalmente por 16.794.401.584 acciones de una única clase y serie de 0,50 euros de valor nominal.	En el balance se encuentran reconocidas obligaciones perpetuas contingentemente amortizables que fueron emitidas el 8 de septiembre de 2017 y totalmente suscritas por el Banco Popular. Desde el año 2017 el banco lleva emitiendo participaciones preferentes contingentemente convertibles en acciones ordinarias . El 25 de abril de 2022 procedió a la amortización anticipada de parte de estas por importe total de 750 millones de euros.
UNICAJA	El 30 de julio de 2021 se produjo ampliación de capital por la fusión por absorción de Liberbank. Inscripción el 13 de enero de 2022 de una reducción de capital , destinándose el importe de la reducción de 2.654.833 miles de euros a incrementar las reservas voluntarias de la sociedad. A 31 de diciembre de 2022 el capital social es de 663.708 miles de euros, representado por acciones ordinarias de 0,25 euros de valor nominal.	Dos emisiones de bonos de deuda senior, cada una por importe de 500 millones de euros y con la calificación de bonos verdes, una "preferred" y la otra "non preferred". Emisión de obligaciones subordinadas por importe de 300 millones de euros el 19 de enero de 2022. Se produjo la amortización anticipada el 14 de marzo de 2022 por el 100% de su importe nominal de la emisión de obligaciones subordinadas procedente de Liberbank del 7 de marzo de 2017 por importe de 300 millones de euros. El 18 de noviembre de 2021 se emitieron participaciones preferentes contingentemente amortizables por 500 millones de euros. Además, en su contabilidad se registran bonos perpetuos contingentemente convertibles .

Fuente: Elaboración propia

ANEXO II: Financiación de las empresas del IBEX 35 por sectores de actividad.

1. TECNOLOGÍA Y TELECOMUNICACIONES



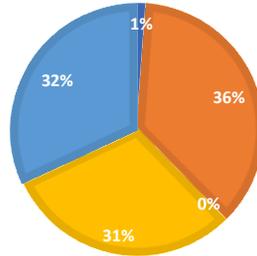


2. PETRÓLEO Y ENERGÍA



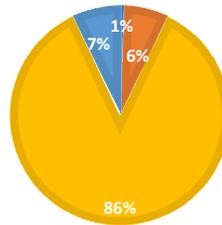
ENDESA

- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros



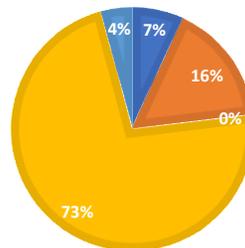
IBERDROLA

- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros



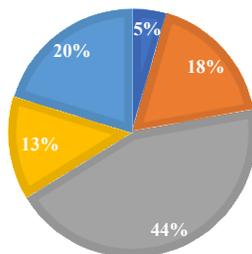
NATURGY

- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros



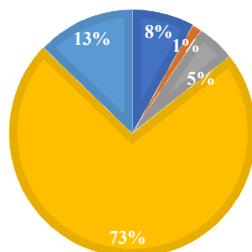
RED ELÉCTRICA CORPORACIÓN

- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros



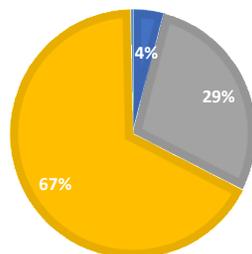
REPSOL

- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros

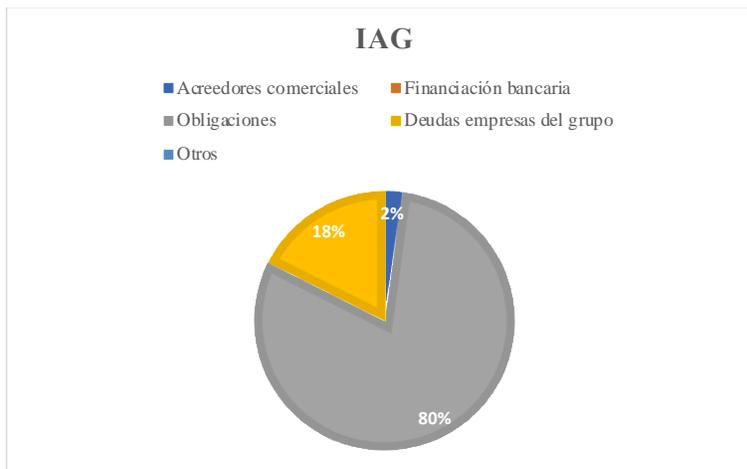
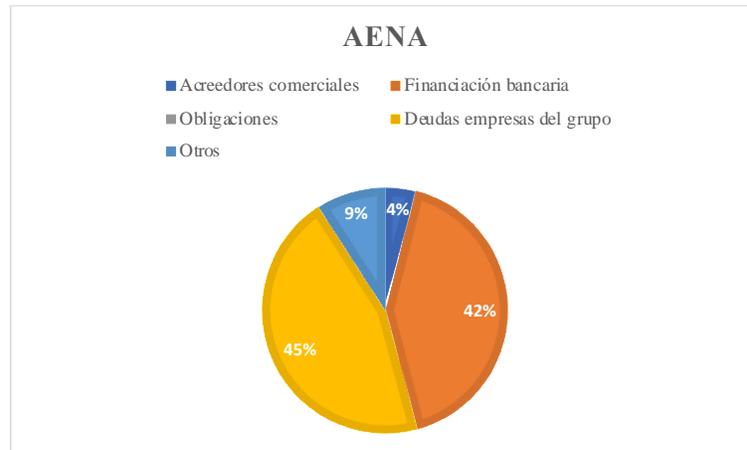


SOLARIA

- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros

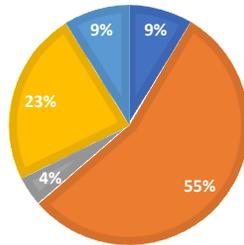


3. SERVICIOS DE CONSUMO



MELIÁ HOTELS INTERNATIONAL

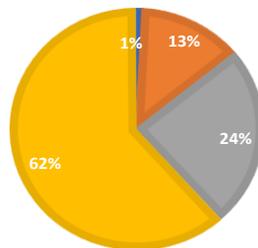
- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros



4. BIENES DE CONSUMO

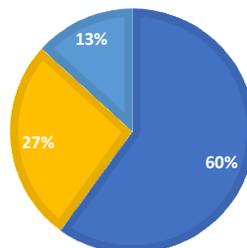
GRIFOLS

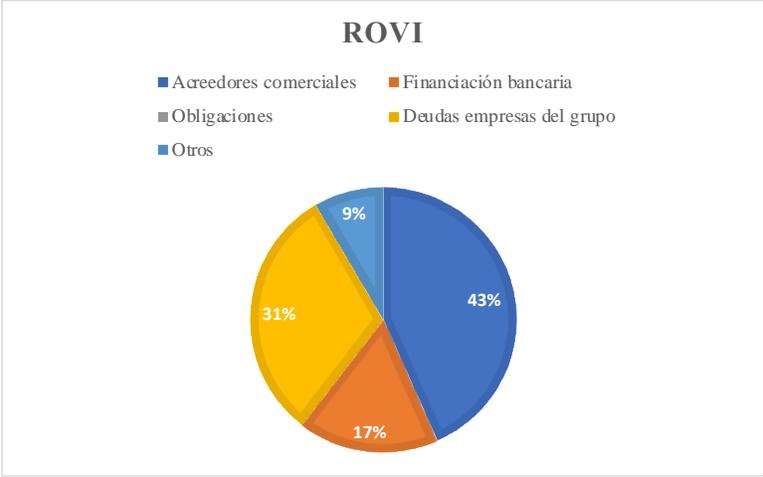
- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros



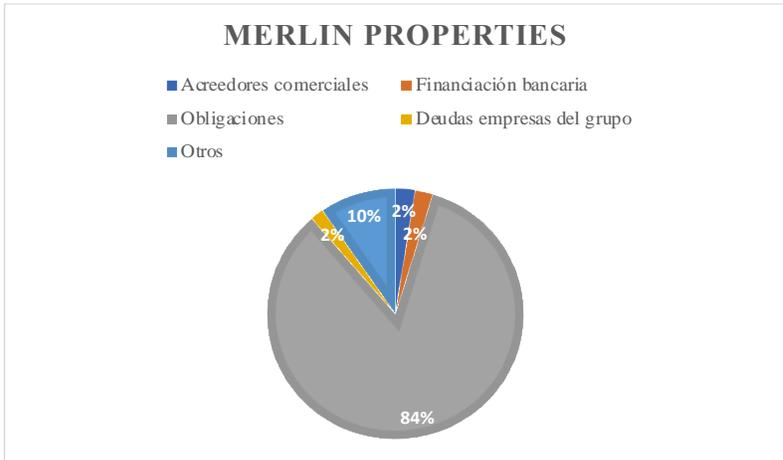
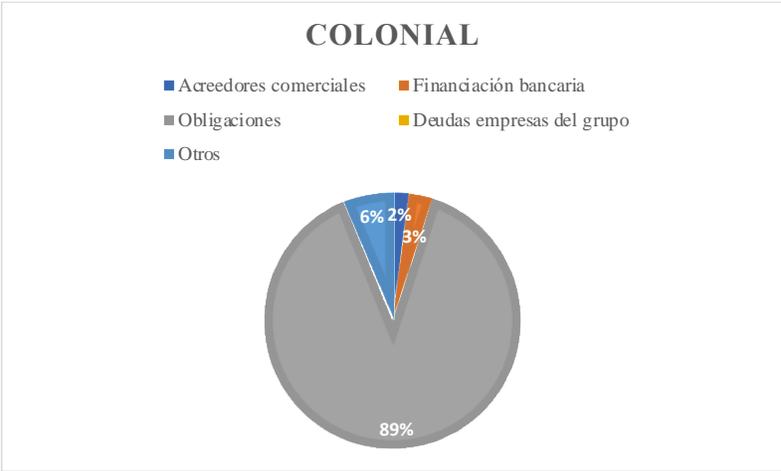
INDITEX

- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros

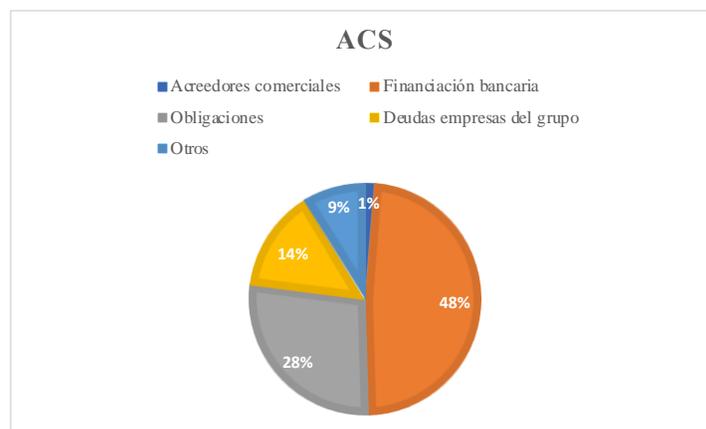
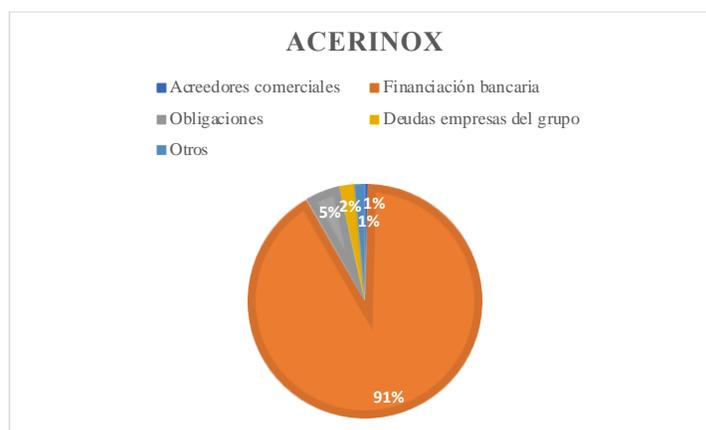




5. SERVICIOS INMOBILIARIOS

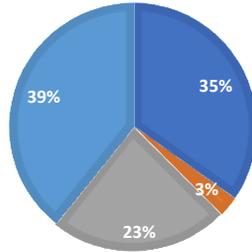


6. CONSTRUCCIÓN



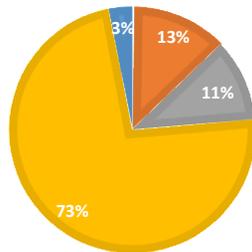
ARCELORMITTAL

- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros



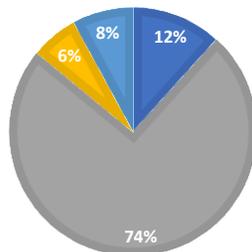
FERROVIAL

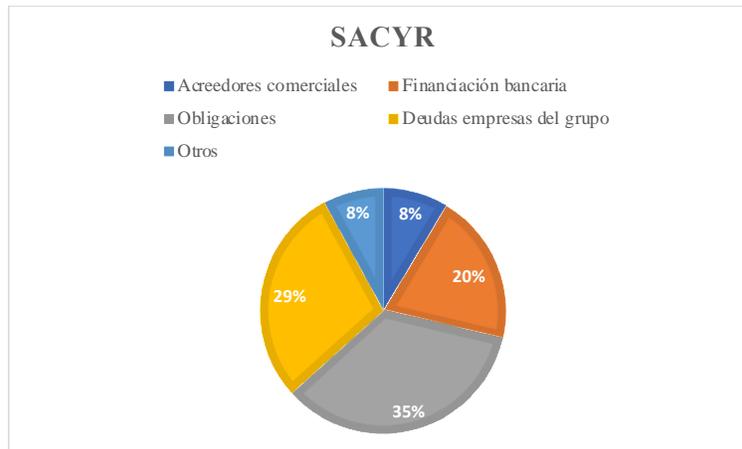
- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros



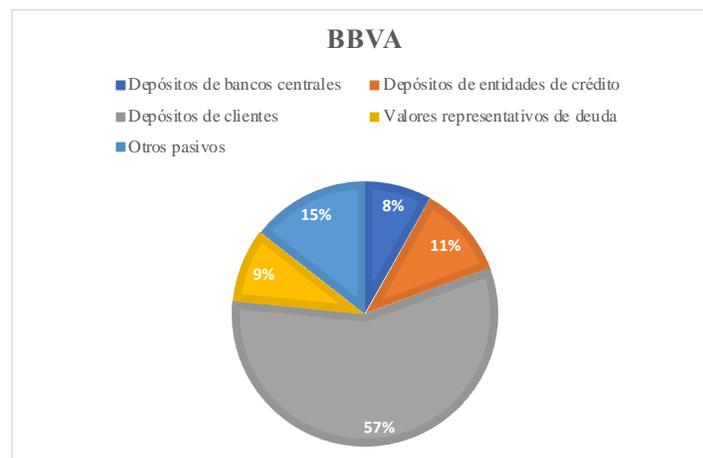
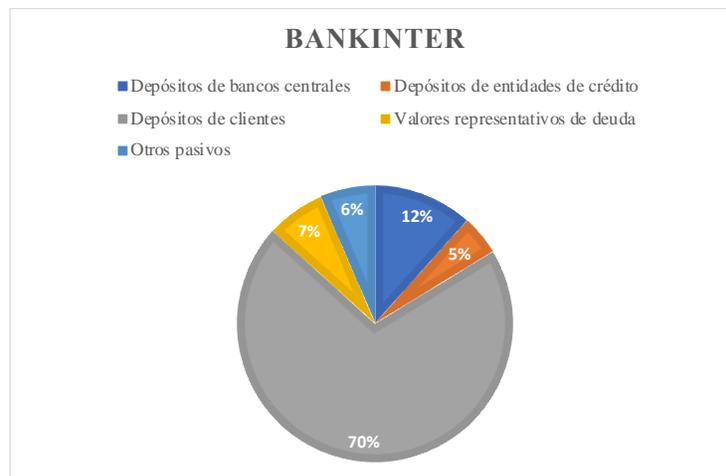
FLUIDRA

- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros



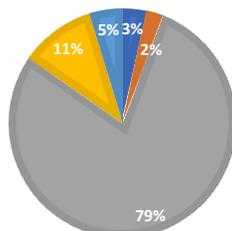


7. SERVICIOS FINANCIEROS



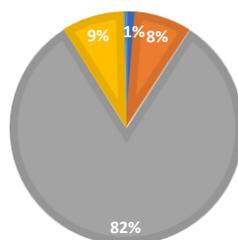
CAIXABANK

- Depósitos de bancos centrales
- Depósitos de entidades de crédito
- Depósitos de clientes
- Valores representativos de deuda
- Otros pasivos



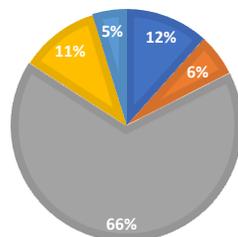
MAPFRE

- Acreedores comerciales
- Financiación bancaria
- Obligaciones
- Deudas empresas del grupo
- Otros



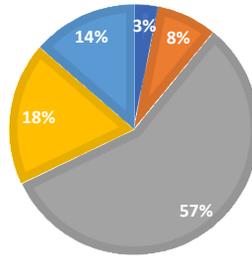
SABADELL

- Depósitos de bancos centrales
- Depósitos de entidades de crédito
- Depósitos de clientes
- Valores representativos de deuda
- Otros pasivos



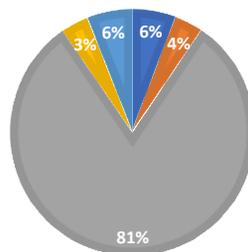
SANTANDER

- Depósitos de bancos centrales
- Depósitos de entidades de crédito
- Depósitos de clientes
- Valores representativos de deuda
- Otros pasivos



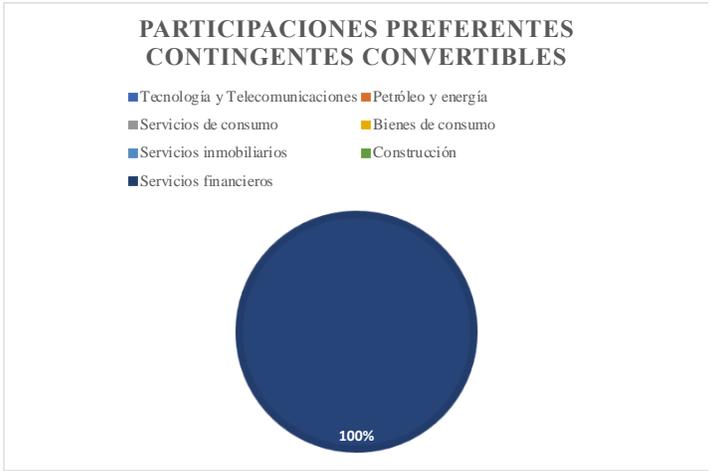
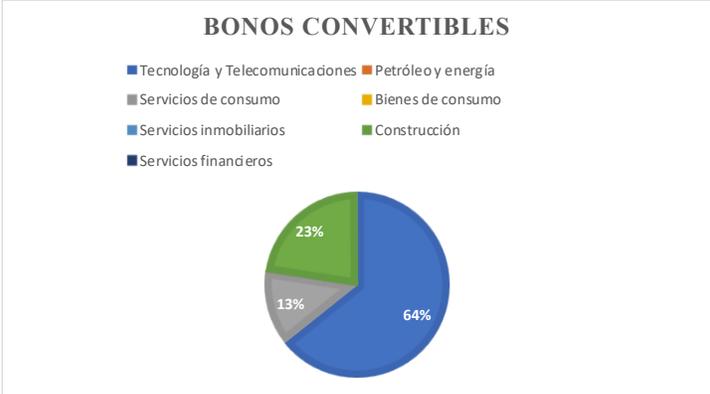
UNICAJA

- Depósitos de bancos centrales
- Depósitos de entidades de crédito
- Depósitos de clientes
- Valores representativos de deuda
- Otros pasivos



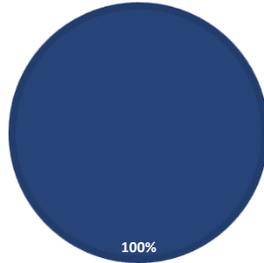
Fuente: Elaboración propia

ANEXO III: Presencia de instrumentos financieros complejos por sectores de actividad.



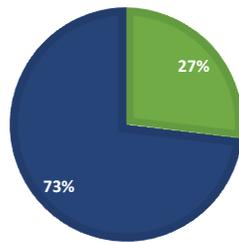
OBLIGACIONES PERPETUAS CONTINGENTEMENTE AMORTIZABLES

- Tecnología y Telecomunicaciones
- Servicios de consumo
- Servicios inmobiliarios
- Servicios financieros
- Petróleo y energía
- Bienes de consumo
- Construcción



OBLIGACIONES CON DERIVADOS IMPLÍCITOS

- Tecnología y Telecomunicaciones
- Servicios de consumo
- Servicios inmobiliarios
- Servicios financieros
- Petróleo y energía
- Bienes de consumo
- Construcción



Fuente: Elaboración propia