

# Universidad de Oviedo



## Centro Internacional de Postgrado

Máster en Sistemas de Información y Análisis Contable, SIAC

CURSO ACADÉMICO

Trabajo Fin de Máster

**ESTUDIO DE LOS ACTIVOS Y PASIVOS FINANCIEROS EN EL  
BALANCE Y LA CUENTA DE PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LAS  
EMPRESAS NO FINANCIERAS DEL IBEX 35**

**AINOA GRANADO PIMENTEL**

**Oviedo, JULIO DE 2019**

# ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	1
2. LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN LA NORMATIVA CONTABLE ESPAÑOLA .....	2
2.1. Norma de valoración novena del Plan General Contable .....	3
2.1.1. Activos financieros .....	3
2.1.2. Pasivos financieros .....	8
2.1.3. Otros conceptos desarrollados en la norma de valoración novena del PGC .....	10
2.2. Estudio de las Cuentas Anuales: Epígrafes donde figuran partidas relacionadas con los instrumentos financieros .....	12
2.2.1. Los instrumentos financieros en el Balance .....	12
2.2.2. Los instrumentos financieros en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias .....	14
3. LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN LAS NORMAS DEL IASB .....	15
3.1. Estudio de la NIC 39 y la NIIF 9 .....	15
3.2. Adaptación del Plan General Contable a las normas del IASB .....	18
4. ESTUDIO EMPÍRICO: ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN LAS CUENTAS ANUALES DE LAS EMPRESAS DEL IBEX 35 .....	19
4.1. Análisis de los instrumentos financieros en el Balance de Situación .....	20
4.1.1 Instrumentos financieros en el activo no corriente.....	21
4.1.2 Instrumentos financieros en el activo corriente .....	23
4.1.3 Instrumentos financieros en el Activo total del Balance.....	27
4.1.5 Instrumentos financieros en el pasivo corriente .....	31
4.1.6 Instrumentos financieros en el Pasivo total del Balance.....	33
4.2 Análisis de los instrumentos financieros en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias .....	35
4.2.1 Efecto del resultado financiero sobre el resultado del ejercicio .....	35
4.2.2 Efecto del resultado financiero respecto del resultado de explotación.....	37
4.2.3 Repercusión de los componentes financieros en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias .....	38
5. CONCLUSIONES .....	43
6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	45

## 1. INTRODUCCIÓN

En un mundo cada día más globalizado es importante, desde el punto de vista contable, la existencia de una normativa correctamente regulada que proporcione a los usuarios seguridad y fiabilidad acerca de la información presentada por las empresas en los estados financieros.

Los instrumentos financieros abarcan una parte importante de los activos y pasivos que se recogen en los estados financieros de las empresas, debido a su constante participación en las operaciones realizadas por las sociedades, tanto en el ciclo habitual de explotación de la empresa como en la toma de decisiones sobre las necesidades de financiación e inversión. Como los instrumentos financieros suponen una parte fundamental en la contabilidad de una empresa, debe existir una normativa contable común que sea adoptada internacionalmente, con el objetivo de adaptarse a este mundo en continuo desarrollo global.

El objetivo principal de este trabajo es el estudio de la normativa de los instrumentos financieros y del impacto que estos elementos tienen en el Balance y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de las empresas.

Para alcanzar el objetivo propuesto, el trabajo se estructura en cuatro partes. La primera de las partes estudia la normativa contable española, haciendo especial hincapié en la norma de valoración novena del Plan General de Contabilidad (PGC), y la información que deben presentar las empresas de forma fiable e íntegra en el Balance y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

La segunda parte recoge el marco normativo internacional, a través de las normas emitidas por el International Accounting Standards Board (IASB). Para ello se realizará un estudio de las principales normas, recogiendo los aspectos más relevantes que presentan cada una de ellas, e indicando las principales similitudes y diferencias que puede haber entre la NIC 39 y la NIIF 9. Finalmente, se recoge un apartado sobre el proyecto de reforma del Plan General de Contabilidad, que salió a la luz a finales del ejercicio 2018, y se especifica las modificaciones más relevantes que se producen en el mismo respecto al Plan General de Contabilidad de 2007.

En la tercera parte se realiza un estudio empírico sobre la repercusión que tienen los instrumentos financieros en el Balance y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio 2018 de las empresas no financieras del Ibex 35. En concreto, se analizan los dos documentos ya mencionados y ciertas notas informativas recogidas en la Memoria que pueden ayudarnos a entender mejores aspectos relacionados con estos elementos.

Por último, en la cuarta parte se resaltarán las principales conclusiones que se han alcanzado con el estudio teórico y empírico de los instrumentos financieros recogidos en los estados financieros de las empresas objeto de análisis.

## **2. LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN LA NORMATIVA CONTABLE ESPAÑOLA**

La normativa contable básica que regula la contabilización y valoración de los instrumentos financieros en España se encuentra recogida en el Plan General de Contabilidad, más concretamente en la norma de registro y valoración novena. Cabe destacar que la normativa actual es la sucesión de una serie de reformas que han dado lugar a una armonización contable en España, que comenzó con la entrada del país en la Comunidad Económica Europea (CEE).

“El desarrollo de la normalización contable a nivel internacional ha marcado sin duda la normalización contable a nivel nacional y ha supuesto la creación de un corpus normativo tendente a la armonización en un primer momento a nivel europeo y en un segundo momento a nivel internacional” (Martínez-Pina García, 2014).

Por una parte, el proceso de armonización europea se inició con la aprobación de la Cuarta Directiva 78/660/CEE del Consejo, de 25 de julio de 1978, relativa a las Cuentas Anuales de determinadas formas de sociedad, cuyo objetivo fue coordinar una normativa a nivel europeo, para posibilitar la comparación de las Cuentas Anuales de empresas de distintos países. La propia Directiva consideró que “era necesaria una coordinación simultánea en estas materias para dichas formas de sociedad, debido a que la actividad de tales sociedades se extiende más allá de los límites del territorio nacional”. Pero, es en el año 1985, cuando se firma el acta de incorporación de España a la Comunidad Económica Europea, vigente a partir del 1 de enero del 1986, y cuando comienza a producirse un desarrollo de la normativa española hacia la normativa comunitaria, que finaliza con la publicación del Plan General Contable de 1990.

Sin embargo, con el paso de los años y el desarrollo de la creciente actividad internacional, se hizo necesaria una armonización que facilitase la comparabilidad y la transparencia de la información financiera, no solo en Europa, sino a nivel mundial. Para facilitar esa uniformidad, el IASB elabora y emite las normas contables básicas aceptadas en todos los mercados financieros internacionales, conocidas como Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El objetivo de las NIC y NIIF es lograr una armonización contable para conseguir que cualquier empresa, sea del país que sea, entienda la información recogida en los estados contables de una sociedad extranjera. Esta consonancia entre normativas contables tiene una gran importancia, ya que en la economía global en la que nos encontramos, donde es fácil disponer de todo tipo de información financiera de manera rigurosa, es necesario que la información presentada por las empresas sea comprensible para todo tipo de usuarios y, que sea homogénea, lo cual facilita un buen funcionamiento del sistema financiero global.

El proceso de adaptación de la normativa nacional llegó a su fin con la aprobación de la Ley 16/2007, del 4 de julio, de reforma mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea. A través de ella se ha dado cabida a nuevos criterios contables surgidos de las NIC/NIIF. Una de las novedades que surgió con la aprobación de dicha ley fue la introducción del criterio de valor razonable en la valoración de determinados instrumentos financieros, cuyo concepto se explicará en el apartado siguiente. En el mismo año se aprobó el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el nuevo Plan General de Contabilidad y el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas empresas (PYMES) y los criterios contables específicos para microempresas.

Tras comentar brevemente cómo ha evolucionado la normativa contable en España para poder acercarse más a la normativa internacional, se procederá a hablar de dos puntos clave: el estudio de la norma de valoración novena del PGC, así como la presentación de los instrumentos financieros en el Balance y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

## **2.1. Norma de valoración novena del Plan General Contable**

La norma de valoración novena del Plan General Contable define los instrumentos financieros como aquellos contratos que dan lugar a un activo financiero en una empresa, y simultáneamente, a un pasivo o un instrumento de patrimonio en otra empresa. Esta norma establece que la empresa reconocerá un instrumento financiero en su Balance cuando se convierta en una parte obligada del contrato o negocio jurídico conforme a las disposiciones del mismo.

Cabe destacar que con la aprobación del PGC del 2007, esta norma de valoración ha sufrido varias novedades respecto a su predecesora. Una de las modificaciones que surgió respecto a los instrumentos financieros fue la introducción de varios criterios nuevos de valoración, destacando el valor razonable, cuyo uso solo se incluyó en el caso de ciertos activos financieros.

El valor razonable, tal y como lo define el PGC, se entiende como “el importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo entre partes interesadas e independientes”, es decir, el valor razonable se acerca al valor actual o al valor de mercado en un momento concreto. Este método generó una gran controversia, sobre todo a raíz de la crisis del 2007, debido a que se basa en las circunstancias del mercado, y es que “cuando los activos/pasivos no tienen un valor de mercado conocido da lugar a mediciones que pueden perder objetividad” (César David, 2010, p.92). Sin embargo, también originó opiniones a favor ya que, al tratarse de un método de valoración más cercano al mercado, proporciona una mayor fiabilidad de la información financiera al cuantificar de una manera más realista los instrumentos financieros.

En enero de 2013, tras la polémica ocasionada por la aplicación del valor razonable a los instrumentos financieros, en vez del modelo de coste (valor nominal, precio de adquisición...), entró en vigor una nueva norma internacional, la NIIF 13 de “Medición del valor razonable”. Esta NIIF define al valor razonable como “el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición”, y se basa en dos criterios: por un lado, el valor puede medirse a través del mercado si el precio es observable y, por otro lado, se puede estimar basándose en otra técnica de valoración en el caso de que el precio del activo o pasivo no sea observable. Este último caso se debe a que “la primera condición que debe tener un mercado para poder considerar sus precios como representativos es su liquidez, y cuando no se goza de ella, el valor razonable debe calcularse utilizando métodos alternativos” (Castañeda y Arenillas, 2011).

En lo relativo a la NIIF 13 es importante destacar que, en el año 2018, el ICAC publicó un proyecto de Real Decreto y de Reglamento a través de los cuales se modifican algunos aspectos contemplados en el Plan General de Contabilidad, uno de estos aspectos es, tal como señala Herranz (2019): “adaptar la definición de valor razonable a lo dispuesto en la NIIF 13 y actualizar la información a revelar en la Memoria con relación a los instrumentos financieros”.

Así pues, para poner de manifiesto la importancia que tienen los instrumentos financieros en la contabilidad de una empresa, se procederá a explicar su tratamiento contable, pero antes se definirán los tipos de carteras existentes, abordando su valoración, deterioro y contabilización.

### **2.1.1. Activos financieros**

El Plan General de Contabilidad define un activo financiero como “aquel activo que sea dinero en efectivo, un instrumento de patrimonio de otra empresa o suponga un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero o a intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente favorables”. Es decir, un activo financiero es un título que otorga a su adquirente el derecho a recibir un rendimiento

futuro procedente del vendedor, por lo que se puede decir que al invertir en la adquisición de un activo financiero tiendes a aumentar tu riqueza, ya que esperas que en un momento futuro saques por él un rendimiento superior.

Se puede incluir en este grupo el efectivo, créditos comerciales, créditos a terceros, valores de deuda (Letras del Tesoro, bonos, obligaciones...), instrumentos de patrimonio (acciones, participaciones, opciones...) o derivados, entre otros.

Como establece el PGC, "también se clasificarán como activos financieros todos aquellos contratos que puedan ser o serán liquidados con los instrumentos financieros de patrimonio propio de la empresa, siempre que:

- Si no es un derivado, obligue o pueda obligar, a recibir una cantidad variable de sus instrumentos de patrimonio propio.
- Si es derivado, pueda ser o será, liquidado mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo o de otro activo financiero por una cantidad fija de instrumentos de patrimonio propio de la empresa, pero a estos efectos no se incluirán como instrumentos de patrimonio propios aquellos contratos para la futura recepción o entrega de instrumentos de patrimonio propio de la empresa."

Los activos financieros se clasifican en el Balance atendiendo a su vencimiento (corto o largo plazo) y atendiendo a su naturaleza. Sin embargo, con la aplicación de las normas de valoración del PGC del 2007, las empresas se verán obligadas a clasificar los activos financieros en función de la intención que tengan al realizar la inversión, por lo que en un mismo epígrafe del Balance podrán recogerse activos valorados con distinto criterio de valoración.

Las distintas carteras en las que se dividen los activos financieros son las siguientes:

1. Préstamos y partidas a cobrar.
2. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento.
3. Activos financieros mantenidos para negociar.
4. Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.
5. Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.
6. Activos financieros disponibles para la venta.

A continuación, se detalla el contenido de las distintas carteras y se recoge tanto la valoración como el tratamiento contable, en caso de deterioro, de estas categorías que conforman los activos financieros.

#### 1. Préstamos y partidas a cobrar

En esta categoría se recogen los créditos concedidos por las empresas: los créditos por operaciones comerciales y los créditos por operaciones no comerciales. Los créditos por operaciones comerciales, como bien indica el PGC, son aquellos activos financieros originados en las ventas de los bienes o en la prestación de servicios por operaciones de tráfico de la empresa, es decir, por operaciones relacionadas con la actividad empresarial.

Por otra parte, los créditos por operaciones no comerciales son derechos de cobro generados por conceder créditos a terceros por operaciones ajenas al tráfico, como préstamos al personal, préstamos a compradores de nuestro inmovilizado, etc. Cabe destacar que estos créditos deben cumplir una serie de requisitos para poder formar parte de esta cartera: no pueden ser instrumentos de patrimonio o derivados, no pueden

tener origen comercial, no se pueden negociar en un mercado activo y deben tener cobros de cuantía determinada.

Como norma general, los créditos comerciales y no comerciales se valoran inicialmente por el valor razonable que, salvo evidencia de lo contrario, es el precio de la transacción más los costes que le sean directamente atribuibles. Posteriormente, se valoran por el coste amortizado, y los intereses devengados se contabilizan en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. El coste amortizado es, según el marco conceptual del PGC, “el importe al que inicialmente fue valorado un activo o pasivo financiero, menos los reembolsos de principal producidos, más o menos, según proceda, la parte imputada en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, mediante la utilización del tipo de interés efectivo, de la diferencia entre el importe inicial y el valor de reembolso en el vencimiento”.

Cabe destacar que estos activos financieros tienen un método de valoración alternativo a la norma general: los créditos por operaciones comerciales con un vencimiento no superior a un año y que no tengan un tipo de interés contractual, se podrán valorar por su valor nominal cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo, tanto en el momento inicial como posteriormente.

En esta cartera de activos financieros habrá que efectuar, al menos a cierre del ejercicio, las correcciones valorativas necesarias siempre que exista una evidencia de que se ha producido una pérdida en el valor del instrumento, dicha pérdida se denomina deterioro. El deterioro no es una pérdida definitiva en el valor de un instrumento financiero, sino una pérdida reversible que se puede recuperar en un futuro. El valor del deterioro de un activo es la pérdida generada por la diferencia entre el valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuro que se estima que se van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial. Tanto la pérdida por deterioro como la reversión de un activo financiero, se reconocerán como un gasto o ingreso en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. La reversión tendrá como límite el valor en libros del crédito que estaría reconocido en la fecha de reversión si no se hubiese registrado el deterioro de valor. En España, la depreciación se reflejará a través de una cuenta correctora, al igual que si la pérdida disminuye posteriormente, la reversión se realizará en la misma cuenta correctora.

## 2. Inversiones mantenidas hasta el vencimiento

Esta categoría está formada por los valores representativos de deuda, cuyo plazo de vencimiento sea fijo y sus cobros determinados o determinables, para los que la empresa tiene la capacidad e intención de mantenerlos hasta el vencimiento. Algunos ejemplos de inversiones que pertenecen a este grupo son las Letras del Tesoro, obligaciones, bonos u otros valores de renta fija cuya intención sea mantenerlos hasta el reembolso. En este grupo no se incluyen los derivados y es necesario que los títulos se negocien en un mercado activo.

Inicialmente se valorarán, al igual que la categoría anterior, al valor razonable más los costes directamente atribuibles y, posteriormente, al coste amortizado. De igual forma, los intereses devengados se contabilizarán en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, aplicando el método del tipo de interés efectivo. Al menos al cierre del ejercicio deberán, también, efectuarse las correcciones valorativas aplicando los criterios señalados en la categoría de préstamos y partidas a cobrar. Sin embargo, como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuros se podrá utilizar el valor de mercado del instrumento si fuera representativo. En las inversiones mantenidas hasta el vencimiento también se pueden producir reversiones de la pérdida por deterioro si se diesen las circunstancias para ello, con el límite establecido y explicado en la categoría de préstamos y partidas a cobrar.

Un aspecto a destacar de esta cartera es que el uso del valor de mercado, en el cálculo del deterioro, puede suponer un riesgo de mercado si los tipos de interés aumentasen. Esto generaría pérdidas al inversor ya que tiene contratado un título cuyo valor actual es inferior al valor en libros (Molina y Herranz, 2009).

### 3. Activos financieros mantenidos para negociar

Se trata de aquellos activos financieros adquiridos con la intención de ser vendidos en el corto plazo o que formen parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente en la que existan evidencias de actuaciones recientes para obtener ganancias en el corto plazo. En este grupo podemos encontrar valores representativos de deuda, cualquiera que sea su plazo de vencimiento o instrumentos de patrimonio cotizados, siempre que cumplan la definición. Dentro de esta categoría también encontramos instrumentos financieros derivados, tales como futuros, opciones o swaps, entre otros, que no sean contratos de garantía ni hayan sido clasificados como coberturas.

Los activos financieros mantenidos para negociar se valoran, inicialmente, por su valor razonable, pero en este caso, como indica el PGC, todos los gastos que se originen en la adquisición se llevarán directamente a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias del ejercicio, no pudiendo contabilizarse como mayor valor de los activos financieros. Además, si son instrumentos de patrimonio se sumará, a su valor inicial, el importe de los derechos preferentes de suscripción que se hubiesen adquirido. Posteriormente, estos activos se valorarán por el valor razonable sin deducir los costes de venta.

Cabe destacar que todos los cambios que se produzcan en el valor razonable de un activo financiero mantenido para negociar, se imputarán en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Se pueden producir dos tipos de variaciones cuando hay diferencias entre el valor contable y el valor de venta o de cierre de ejercicio: si la diferencia es positiva, tendremos un ingreso financiero, pero por el contrario, si la diferencia es negativa, tendremos una pérdida en la cartera de negociación.

En esta cartera no cabe hablar de deterioro ya que, si el valor del instrumento financiero se deprecia, la pérdida se recoge directamente en la Cuenta de Resultados al cierre.

### 4. Activos financieros a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Esta cartera incluye los activos financieros híbridos y, también, aquellos activos financieros que sean asignados por la empresa en el momento inicial para su inclusión en esta categoría, siempre y cuando se elimine o reduzca la existencia de asimetrías contables que surgen por la utilización de diferentes criterios al valorar los activos y pasivos o por el reconocimiento de pérdidas y ganancias de los mismos sobre bases o criterios diferentes. Las asimetrías contables se pueden entender como discrepancias o inconsistencias en las políticas contables de una partida o elemento.

Un instrumento financiero híbrido es aquel que combina un contrato principal no derivado y un derivado financiero, denominado derivado implícito, que no puede ser transferido de manera independiente y cuyo efecto es que alguno de los flujos de efectivo del instrumento híbrido varía de forma similar a los flujos de efectivo del derivado considerado de forma independiente.

Estos activos se valoran igual que los activos financieros mantenidos para negociar, inicial y posteriormente por su valor razonable, sin incluir los costes directamente atribuibles al elemento, llevando todos los cambios a resultados.

### 5. Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas

Esta cartera está formada por títulos de renta variable, tales como acciones o participaciones en el capital de otras sociedades, que se adquieren con el objetivo de



ejercer el control, dominio significativo o control conjunto sobre otras empresas. Estas relaciones se encuentran definidas en la norma decimotercera de elaboración de las Cuentas Anuales del PGC.

Se entenderá que una empresa forma parte de un grupo cuando está vinculada a otra por una relación de control directo o indirecto. Una empresa multigrupo es aquella que está gestionada de manera conjunta por más de una empresa, siempre y cuando una de esas empresas forme parte de un grupo y también por algún tercero ajeno al grupo. Por último, una empresa asociada es aquella que, sin formar parte de un grupo de sociedades, se ejerce una influencia significativa sobre ella.

En cuanto a la valoración de estos activos, inicialmente, se hace al coste, que equivale al valor razonable de la contraprestación entregada más los costes de transacción que les sean directamente atribuibles, debiéndose aplicar el criterio incluido en el apartado dos de la norma relativa a operaciones entre empresas del grupo para determinar el coste de la combinación del negocio. Sin embargo, si existiese una inversión anterior a su calificación como empresa del grupo, multigrupo o asociada, se considerará como coste de dicha inversión el valor contable que debería tener antes de que la empresa pase a tener dicha calificación.

La valoración posterior será al coste, minorado por el importe acumulado de las correcciones valorativas por deterioro. En el caso del deterioro, este se produce cuando existe una diferencia entre el valor en libros y el importe recuperable. El importe recuperable es el importe mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros derivados de la inversión. El importe recuperable en esta cartera se puede obtener mediante “la estimación de lo que se espera recibir como consecuencia del reparto de dividendos realizado por la empresa participada y de la enajenación o baja en cuentas de la inversión de la misma, o mediante la estimación de su participación en los flujos de efectivo futuros generados por la empresa participada” (ICAC, Resolución 18 de septiembre de 2013). Para la estimación del deterioro de esta clase de activos, se tomará como regla el patrimonio neto de la entidad participada corregida por las plusvalías tácitas que existan en el momento de valoración.

#### 6. Activos financieros disponibles para la venta

Esta cartera está formada por aquellos activos financieros que no hayan sido clasificados en las carteras anteriores, e incluye tanto valores representativos de deuda (obligaciones, bonos...) como instrumentos de patrimonio (acciones o participaciones), que coticen en un mercado activo. Podría entenderse como la cartera residual de los activos financieros del PGC.

Se valora inicialmente por su valor razonable, incluyendo los gastos y los derechos de suscripción preferentes. Mientras que su valoración posterior, será al valor razonable sin descontar los costes de venta. Las variaciones se llevarán al patrimonio neto hasta que el activo se dé de baja o se deteriore, momento en el que se llevarán a resultados. Estos activos utilizan para el reflejo contable de las variaciones del valor razonable, las cuentas del grupo ocho y nueve, así como las cuentas de ajustes del subgrupo 13.

El cálculo del deterioro se puede obtener por la diferencia entre el coste o coste amortizado y el valor razonable en el momento de la valoración. Las pérdidas acumuladas reconocidas en el patrimonio neto por disminución del valor razonable se llevarán a pérdidas y ganancias si existe evidencia de deterioro del valor del activo. Si los instrumentos de patrimonio se valoran al coste, la corrección por deterioro se calcula igual que para las inversiones en vinculadas.

A continuación, en el cuadro 2.1, se muestra un resumen del tratamiento contable de las distintas carteras de activos financieros que se han analizado.

**Cuadro 2.1: Resumen de activos financieros**

CARTERA	VALORACIÓN INICIAL	VALORACIÓN POSTERIOR	DETERIORO
Préstamos y partidas a cobrar	Valor razonable	Coste amortizado	Valor en libros menos el valor actual de los flujos de efectivo descontados al t/i efectivo calculado en el momento del reconocimiento inicial.
	Alternativa: valor nominal	Alternativa: valor nominal	
Inversiones mantenidas hasta el vencimiento	Valor razonable	Coste amortizado	Como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuros se puede utilizar el valor de mercado, en el caso de que sea fiable y representativo del valor recuperable.
Activos financieros mantenidos para negociar	Valor razonable, en este caso los gastos atribuibles al activo financiero se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias del ejercicio.	Valor razonable, sin deducir los costes que se puedan producir al vender el elemento. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.	No existe deterioro, debido a que la inversión va corrigiendo el valor y si se incurriese en pérdidas irían directamente a la cuenta 6630: "Pérdidas en cartera de negociación".
Activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias	Valor razonable, los costes directamente atribuibles se reconocerán en la cuenta de pérdidas y ganancias	Valor razonable, sin deducir los costes que se puedan producir al vender el elemento. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se imputarán en la cuenta de pérdidas y ganancias.	Aunque se valoren igual que los activos financieros mantenidos para negociar, estos activos sí se deterioran
Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas	Coste: valor razonable más los gastos directamente atribuibles.	Coste amortizado: menos el importe acumulado de las correcciones por deterioro.	Diferencia entre el valor en libros y el importe recuperable, que es el mayor entre el valor razonable menos los costes de venta y el valor actual de los flujos de efectivo futuros.
Activos financieros disponibles para la venta	Valor razonable	Valor razonable, sin deducir los costes que se puedan producir al vender el elemento. Los cambios que se produzcan en el valor razonable se registrarán en el patrimonio neto.	Diferencia entre el coste o coste amortizado menos las correcciones valorativas por deterioro y el valor razonable en el momento de la valoración.

Fuente: Elaboración propia, a partir del PGC

Tras recoger, en el cuadro 2.1, la clasificación de los activos financieros junto con su valoración inicial, valoración posterior y deterioro, se procederá a definir, clasificar y mostrar el tratamiento contable de los pasivos financieros.

### 2.1.2. Pasivos financieros

Según el Plan General de Contabilidad, se definen los pasivos financieros como “aquellos instrumentos financieros emitidos, incurridos o asumidos, en su totalidad o en una de sus partes, siempre que de acuerdo con su realidad económica supongan para la empresa una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o de intercambiar activos o pasivos financieros en condiciones potencialmente desfavorables”.

También se clasificará como pasivo financiero, todo contrato que pueda ser o será, liquidado con los instrumentos de patrimonio propio de la empresa, siempre que cumplan las características siguientes:

- Si no es un derivado, obligue o pueda obligar, a recibir una cantidad variable de sus instrumentos de patrimonio propio.
- Si es derivado, pueda ser o será, liquidado mediante una forma distinta al intercambio de una cantidad fija de efectivo o de otro activo financiero por una cantidad fija de instrumentos de patrimonio propio de la empresa, pero a estos efectos no se incluirán como instrumentos de patrimonio propios aquellos contratos para la futura recepción o entrega de instrumentos de patrimonio propio de la empresa.

Esta definición de pasivo financiero tiene gran trascendencia, pues delimita cuando una empresa reconocerá como neto patrimonial o pasivo financiero una captación de fondos.

Por ejemplo, en el caso de unas acciones preferentes que impliquen un rescate en una fecha concreta, deberá de tratarse como un pasivo financiero y no como un neto patrimonial, puesto que conlleva un pago obligatorio, y los instrumentos de neto no suponen asumir ninguna obligación (Zamora Ramírez, 2008).

Los pasivos financieros se dividen, a efectos de su valoración en tres carteras:

1. Débitos y partidas a pagar
2. Pasivos financieros mantenidos para negociar
3. Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

A estas tres categorías, se añade una cuarta, que no aparece expresamente como tal, que estaría formada por los pasivos financieros que surgen como consecuencia de transferencias de activos en los que la empresa no haya cedido ni retenido sustancialmente sus riesgos y beneficios, los cuales se valorarán de manera consistente con el activo cedido, tal como señala Rubín Fernández (2007).

A continuación, se recoge la valoración y el tratamiento contable de las categorías que conforman los pasivos financieros.

#### 1. Débitos y partidas a pagar

Se dividen en débitos por operaciones comerciales y débitos por operaciones no comerciales. Los primeros son aquellos pasivos financieros que se originan en la compra de bienes y servicios por operaciones habituales en desarrollo de la actividad de la empresa, y los segundos, son aquellos pasivos que, no siendo instrumentos derivados, no tienen origen comercial. Algunos ejemplos de pasivos que se incluyen en esta categoría son las obligaciones contractuales con proveedores, acreedores o las deudas con entidades financieras.

Como norma general, los pasivos financieros incluidos en esta categoría se valoran inicialmente por su valor razonable que, salvo evidencia de lo contrario, será el precio de la transacción. Posteriormente, se valorarán por su coste amortizado, además, los intereses devengados se contabilizarán aplicando el tipo de interés efectivo, en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Sin embargo, al igual que ocurre con los créditos de la cartera de préstamos y partidas a cobrar en el activo financiero, también existe un método alternativo de valoración para los débitos por operaciones comerciales cuyo vencimiento sea inferior a un año y no tengan un tipo de interés contractual, los cuales se valorarán tanto en el momento inicial como en un momento posterior por su valor nominal, cuando el efecto de no actualizar los flujos de efectivo no sea significativo. Es decir, la valoración alternativa solo se aplica en las operaciones comerciales, las operaciones no comerciales siempre se valorarán por la regla general.

Esta cartera de pasivos financieros se valora de la misma forma que la cartera de activos financieros de préstamos y partidas a cobrar, que ya ha sido explicada en el apartado de activos financieros.

#### 2. Pasivos financieros mantenidos para negociar

Los pasivos financieros que se incluyen en esta categoría poseen alguna de las siguientes características:

- Se emiten con la intención de readquirirse en el corto plazo.
- Forman parte de una cartera de instrumentos financieros identificados y gestionados conjuntamente de la que existan evidencias de actuaciones frecuentes para obtener ganancias a corto plazo.

- Son instrumentos derivados especulativos, es decir, que no son contratos de garantía financiera ni de cobertura.

En esta cartera se encuentran, entre otras, las emisiones de obligaciones y bonos para recomprar a corto plazo obteniendo ganancias.

Al igual que ocurre con los activos financieros mantenidos para negociar, el valor razonable es el empleado para la valoración inicial y la valoración posterior de estos pasivos, excluyendo los costes de la transacción y los costes de venta respectivamente. Las variaciones producidas y los gastos se llevarán a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

Tanto los ingresos como gastos financieros, y las variaciones producidas en el valor razonable de los instrumentos financieros, se desglosarán de una manera más amplia en el estudio empírico de este trabajo, ya que se explicará en qué consisten, qué incluyen esas partidas y se realizará un pequeño análisis sobre ellas.

### 3. Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

Esta categoría de pasivos financieros está formada por los instrumentos financieros híbridos y también, por aquellos pasivos que la empresa designe en el momento del reconocimiento inicial para evitar asimetrías contables, siempre y cuando informe sobre ello en la Memoria.

Esta cartera es similar a la cartera de otros activos financieros a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y al igual que ocurre en ella, la valoración inicial es al valor razonable, sin incluir los costes, tal y como sucede en la valoración posterior. Los cambios en el valor razonable se llevan, también, a resultados. En el cuadro 2.2, se muestra, un resumen del tratamiento contable de las distintas categorías de pasivos financieros.

**Cuadro 2.2: Resumen de pasivos financieros**

CARTERA	VALORACIÓN INICIAL	VALORACIÓN FINAL
<b>Débitos y partidas a pagar</b>	Valor razonable	Coste amortizado
	Alternativa: valor nominal	Alternativa: valor nominal
<b>Pasivos financieros mantenidos para negociar</b>	Valor razonable, los gastos se llevan a resultados.	Valor razonable sin deducir los gastos de venta. Los cambios se imputan a resultados del ejercicio.
<b>Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y ganancias</b>	Valor razonable, los gastos se reconocen en la cuenta de pérdidas y ganancias.	Valor razonable sin deducir los gastos de venta. Los cambios se imputan a resultados del ejercicio.

Fuente: Elaboración propia, a partir del PGC

Tras lo expuesto en el cuadro 2.2, ya han sido analizados los activos financieros y los pasivos financieros, abordando su definición, contabilización, valoración o tratamiento contable de su deterioro, entre otras cuestiones.

Pero antes de finalizar con esta norma de valoración del PGC, es conveniente mencionar otros conceptos que se desarrollan en la misma.

#### **2.1.3. Otros conceptos desarrollados en la norma de valoración novena del PGC**

En este apartado abordaremos otras cuestiones, que se recogen en la norma de valoración novena del Plan General de Contabilidad, relacionadas con los activos y pasivos financieros.

- Reclasificación de activos y pasivos financieros

En muchas ocasiones, las empresas realizan reclasificaciones de manera intencionada, para ello, el Plan General Contable establece una serie de negativas a la reclasificación de unos tipos de activos o pasivos financieros en otras carteras diferentes.

Las empresas no podrán reclasificar ningún activo financiero perteneciente a la cartera de mantenidos para negociar o a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, a otras categorías, y viceversa, salvo que se califiquen como inversión en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas.

Por el contrario, en el caso de que se diese alguna circunstancia puntual o porque se diese el caso de que hayan pasado dos ejercicios desde que se produce la reclasificación de un activo a la categoría de inversión mantenida hasta el vencimiento, el valor contable del activo financiero pasaría a ser su coste amortizado.

La norma para la reclasificación de los pasivos financieros es más estricta que para la de los activos financieros, esto se debe a que el PGC no permite la reclasificación de los pasivos financieros incluidos en la cartera de mantenidos para negociar o a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias a otras categorías, y viceversa.

- Baja de activos y pasivos financieros

Los activos financieros se darán de baja cuando expiren o se hayan cedido los derechos contractuales sobre los flujos de efectivo del activo, pero para ello es necesario que se hayan transferido sustancialmente los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad. Si la empresa cedente mantuviese el control, la inversión se reconocerá por el importe al que la empresa esté expuesta a las variaciones del activo cedido y se reconocerá un pasivo asociado. La diferencia entre la contraprestación recibida, sin incluir los gastos, y el valor en libros, más cualquier importe acumulado en el patrimonio neto, determinará el resultado que se contabilizará en el ejercicio que se produzca.

A continuación, se muestra un cuadro que incluye las cuentas que se utilizan en la contabilización de la baja de activos financieros.

**Cuadro 2.3: Baja de activos financieros**

<b>Préstamos y partidas a cobrar</b>	650: Pérdidas de créditos comerciales incobrables
	667: Pérdidas de créditos no comerciales
<b>Participaciones a largo plazo en empresas vinculadas</b>	673: Pérdidas procedentes de participaciones a largo plazo en partes vinculadas
	773: Beneficios procedentes de participaciones a largo plazo en partes vinculadas
<b>Activos financieros disponibles para la venta</b>	663: Pérdidas por valoración de instrumentos financieros por su valor razonable
	763: Beneficios por valoración de instrumentos por su valor razonable
<b>Resto de activos financieros</b>	666: Pérdidas en participaciones y valores representativos de deuda
	766: Beneficios en participaciones y valores representativos de deuda

Fuente: Rubín Fernández (2008)

Un pasivo financiero se dará de baja cuando la obligación se haya extinguido o cuando adquiera pasivos financieros propios con la intención de recolocarlos en el futuro. En el caso de que se produjese un intercambio de instrumentos de deuda, en condiciones

sustancialmente diferentes, se registrará la baja del pasivo original y se reconocerá el nuevo pasivo. Además, la diferencia entre el valor del pasivo que damos de baja y la contraprestación pagada se lleva a resultados. Si el intercambio se produjese sin haber condiciones sustancialmente diferentes, no se dará de baja el pasivo original y el nuevo coste amortizado se calculará aplicando el tipo de interés efectivo que iguale el valor del pasivo inicial con los flujos de efectivo de las nuevas condiciones.

- Los intereses y dividendos recibidos

Los intereses y dividendos recibidos devengados con posterioridad al momento de la compra se reconocerán como ingresos en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Para ello, el PGC habilita las cuentas del subgrupo 76 "Ingresos financieros", compuestas por aquellos ingresos financieros que la empresa recibe durante el ejercicio económico.

En la valoración inicial de los activos financieros se registrarán de forma independiente, atendiendo a su vencimiento, el importe de los intereses explícitos devengados y no vencidos y los dividendos acordados en el momento de la adquisición. No obstante, los intereses que proceden de resultados generados antes de la fecha de compra, no se reconocerán como ingresos y minorarán el valor contable de la inversión.

Tras finalizar el análisis de los aspectos más importantes de la norma de valoración novena del Plan General Contable, en el siguiente apartado, se mostrará cuál es el reflejo que tienen los activos y los pasivos financieros en cada una de las Cuentas Anuales existentes.

## **2.2. Estudio de las Cuentas Anuales: Epígrafes donde figuran partidas relacionadas con los instrumentos financieros**

Las Cuentas Anuales son los documentos que recogen la información económica y financiera de una empresa y pretenden cubrir las necesidades de los usuarios en el proceso de toma de decisiones económicas. Debido a esto, las Cuentas Anuales deben mostrar la imagen fiel de la situación económica, financiera y patrimonial de una empresa, para que un usuario, a la hora de tomar una decisión, se base siempre en información realista y fiable. Los documentos que integran las Cuentas Anuales son:

- El Balance: Nos proporciona información sobre los bienes y obligaciones de la empresa.
- La Cuenta de Pérdidas y Ganancias: Informa sobre el resultado económico, mediante los ingresos y los gastos soportados durante el ejercicio.
- El Estado de Cambios en el Patrimonio Neto: Informa sobre las variaciones producidas en los componentes del patrimonio neto.
- El Estado de Flujos de Efectivo: Recoge información sobre los movimientos producidos en la tesorería y liquidez de la empresa.
- La Memoria: Es un informe que amplía y comenta la información recogida en el resto de Cuentas Anuales.

A continuación, se realizará el estudio de los instrumentos financieros en los principales documentos que integran las Cuentas Anuales: el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

### **2.2.1. Los instrumentos financieros en el Balance**

El Balance es un informe que muestra, en un momento determinado del tiempo, la situación económica y financiera de una empresa. Se elaborará anualmente y recogerá, con la debida separación, el activo, pasivo y patrimonio neto de la empresa. Cabe destacar que en cada partida deben figurar los importes del ejercicio que se cierra, pero también las cifras del año anterior, por lo que se puede decir que se trata de un documento comparativo. Además, es un documento esencial en una empresa, pues a diferencia de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el Balance muestra cómo es la

situación financiera de la compañía, arrastrando sus saldos y conceptos de años anteriores, mientras que la Cuenta de Resultado, pone el contador a cero en cada ejercicio económico (Boronat Ombuena y Añon Romeu, 2016, p.17).

Un aspecto clave de este documento es que se estructura basándose, fundamentalmente, en la duración del ciclo normal de explotación, entendiéndose por ello el periodo que transcurre desde que se adquiere un activo y se incorpora al proceso productivo hasta que se transforma nuevamente en efectivo. El periodo, por lo general, se basa en un año: los activos cuyo ciclo de explotación sea inferior al año, tienen un plazo corto y se denominan activos corrientes; si su ciclo es superior al año, tienen un periodo largo y se denominan activos no corrientes. Con el pasivo ocurre lo mismo, distinguiéndose el pasivo no corriente (largo plazo) del pasivo corriente (corto plazo).

En el cuadro 2.4, se puede observar en qué epígrafes de un Balance normal se encuentran los activos financieros que posea una empresa:

**Cuadro 2.4: Activos financieros en el Balance**

ACTIVO NO CORRIENTE	ACTIVO CORRIENTE
	III. Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar
	1. Clientes por ventas y prestaciones de servicios
	2. Clientes, empresas del grupo y asociadas
	3. Deudores varios
	4. Personal
	5. Accionistas (socios por desembolsos exigidos)
IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a largo plazo	IV. Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo
1. Instrumentos de patrimonio	1. Instrumentos de patrimonio
2. Créditos a empresas	2. Créditos a empresas
3. Valores representativos de deuda	3. Valores representativos de deuda
4. Derivados	4. Derivados
5. Otros activos financieros	5. Otros activos financieros
V. Inversiones financieras a largo plazo	V. Inversiones financieras a corto plazo
1. Instrumentos de patrimonio	1. Instrumentos de patrimonio
2. Créditos a empresas	2. Créditos a empresas
3. Valores representativos de deuda	3. Valores representativos de deuda
4. Derivados	4. Derivados
5. Otros activos financieros	5. Otros activos financieros
	VII. Efectivo y otros activos líquidos equivalentes
	1. Tesorería
	2. Otros activos líquidos equivalentes

Fuente: Rubín Fernández (2008)

Como se puede observar en el cuadro 2.4, los activos financieros incluidos en el Balance se dividen en largo y corto plazo, es decir, en activo no corriente y activo corriente, respectivamente. También, hay una distinción entre las inversiones financieras que se realizan a empresas del grupo, multigrupo o asociadas, y las que se llevan a cabo en otras con las que no se tiene relación. A diferencia del activo no corriente, en el activo corriente se incluyen los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, que están relacionados directamente con el ciclo de explotación de la empresa.

En cuanto a los pasivos financieros, en el cuadro 2.5, se procede a clasificarlos dentro del Balance:

**Cuadro 2.5: Pasivos financieros en el Balance**

PASIVO NO CORRIENTE	PASIVO CORRIENTE
II. Deudas a largo plazo	III. Deudas a corto plazo
1. Obligaciones y otros valores negociables	1. Obligaciones y otros valores negociables
2. Deudas con entidades de crédito	2. Deudas con entidades de crédito
3. Acreedores por arrendamiento financiero	3. Acreedores por arrendamiento financiero
4. Derivados	4. Derivados
5. Otros pasivos financieros	5. Otros pasivos financieros
III. Deudas con empresas del grupo y asociadas a largo plazo	IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo
	V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar
	1. Proveedores
	2. Proveedores, empresas del grupo y asociadas
	3. Acreedores varios
	4. Personal (remuneraciones pendientes de pago)
	5. Pasivos por impuesto corriente
	6. Otras deudas con las Administraciones Públicas
	7. Anticipos de clientes
VI. Periodificaciones a largo plazo	VI. Periodificaciones a corto plazo

Fuente: Rubín Fernández (2008)

En el pasivo corriente se incluye el epígrafe de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, que no aparece en el pasivo no corriente, ya que está compuesto por partidas vinculadas al ciclo de explotación de la empresa.

### 2.2.2. Los instrumentos financieros en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias

La Cuenta de Pérdidas y Ganancias es un documento que refleja el resultado, positivo o negativo, del ejercicio de una empresa durante un periodo de tiempo concreto.

Este documento tiene una relevancia importante en una empresa, pues muestra las variaciones que la liquidez ha sufrido durante el ejercicio, reflejando los ingresos y los gastos que soporta la empresa durante el año, y en ella se encuentra el importe alcanzado en los distintos tipos de resultado: el resultado de explotación, relacionado con las actividades ordinarias y comerciales de la empresa; el resultado financiero, que incluye las operaciones financieras que han tenido lugar en la empresa durante el ejercicio; el resultado antes de impuestos, que se calcula mediante los dos resultados comentados anteriormente y; el resultado del ejercicio, que se trata del resultado final.

Los instrumentos financieros afectan directamente al resultado financiero de la empresa y, en el cuadro 2.6, se reflejan los costes y rendimientos derivados de los activos y pasivos financieros que integran la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

**Cuadro 2.6: Repercusión de los instrumentos financieros en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

12. INGRESOS FINANCIEROS De participaciones en instrumentos de patrimonio De valores negociables y otros instrumentos financieros
13. GASTOS FINANCIEROS Por deudas con empresas del grupo Por deudas con terceros Por actualización de provisiones
14. VARIACIÓN DE VALOR RAZONABLE EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS Cartera de negociación y otros Imputación al resultado del ejercicio por activos financieros disponibles para la venta
15. DIFERENCIAS DE CAMBIO
16. DETERIORO Y RESULTADO POR ENAJENACIONES DE INSTRUMENTOS FINANCIEROS Deterioros y pérdidas Resultados por enajenaciones y otras
A.2.) RESULTADO FINANCIERO (12+13+14+15+16)

Fuente: Elaboración propia, a partir de datos del PGC



El resultado financiero está formado por cinco epígrafes, los cuales se pueden ver en el cuadro 2.6: ingresos financieros, gastos financieros, variación del valor razonable en instrumentos financieros, diferencias de cambio y deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.

El epígrafe 12 “Ingresos financieros” incluye aquellos que proceden de instrumentos de patrimonio, de valores negociables y, los que proceden de empresas del grupo y de terceros. El epígrafe 13 “Gastos financieros” recoge las deudas con empresas del grupo, con terceros y los gastos derivados de la actualización de provisiones. El epígrafe 14 “Variación de valor razonable en instrumentos de patrimonio” está formado por las variaciones producidas en el valor razonable de los instrumentos financieros. El epígrafe 15 “Diferencias de cambio” informa acerca de las diferencias de cambio, si estas existen. Y, por último, el epígrafe 16 “Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros” recoge, tanto los beneficios, como las pérdidas o los deterioros de valor que se producen al vender un instrumento financiero o al depreciarse el valor de los instrumentos.

### **3. LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN LAS NORMAS DEL IASB**

En un mundo cada día más globalizado, son muchas las empresas que desarrollan su actividad en múltiples países; por ello, es imprescindible la existencia de unos principios contables que sean aceptados internacionalmente, cuyo propósito sea homogeneizar los tratamientos contables para así permitir la comparabilidad de la información financiera a nivel mundial.

El IASB es el organismo privado encargado de desarrollar y aprobar las normas internacionales que, tal como señala Maldonado (2014): “se caracterizan por ser adecuadas, confiables, transparentes, entendibles, consistentes, homogéneas y de alta calidad”. Estos funcionan como motor del cambio necesario para acercarse, cada vez más, a una legislación contable unificada.

La normativa internacional vigente aplicable los instrumentos financieros se desarrolla en cuatro normas principales:

- NIC 32 “Instrumentos financieros: Presentación”
- NIC 39 “Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición”
- NIIF 7 “Instrumentos financieros: Información a revelar”
- NIIF 9 “Instrumentos financieros”

Cabe destacar que, en el caso de las inversiones en empresas vinculadas, la normativa internacional aplicable es la NIIF 12: “Información a revelar sobre participaciones en otras entidades”, entre otras NIC y NIIF.

Para poner de manifiesto su importancia, se procederá a desarrollar los aspectos más importantes que recogen estas normas, haciendo especial hincapié en la NIC 39 y la NIIF 9.

#### **3.1. Estudio de la NIC 39 y la NIIF 9**

Antes de comenzar a desarrollar la NIC 39 y la NIIF 9, cabe destacar la importancia que tienen la NIC 32 y la NIIF 7 en el tratamiento contable internacional de los instrumentos financieros.

La NIC 32 “Instrumentos financieros: presentación”, establece los principios para clasificar a los instrumentos financieros como pasivo o patrimonio neto, para clasificar los intereses, dividendos y pérdidas y ganancias relacionados con ellos, y para compensar los activos y pasivos financieros. En esta norma se recogen, por tanto, las definiciones de instrumentos financieros, activos y pasivos financieros, las cuales corresponden, casi en su totalidad, con la descripción que desarrolla el Plan General Contable de estos elementos. Además de los criterios de reconocimiento, también

determina la información a revelar que debe aparecer en la Memoria, ya sean instrumentos reconocidos en el balance o no reconocidos y, es importante mencionar que los principios de esta norma complementan los relativos a la NIC 39, NIIF 7 y NIIF 9.

En cuanto a la NIIF 7 “Instrumentos financieros: información a revelar”, tiene como objetivo que las empresas revelen la información requerida en los estados financieros para que el usuario pueda evaluar la relevancia de los instrumentos financieros en la situación financiera de la entidad y en su rendimiento. Así mismo debe permitir a los usuarios evaluar los riesgos sobre instrumentos financieros a los que se enfrenta la empresa, conociendo su naturaleza y su alcance. Por ejemplo, la empresa deberá revelar información acerca de la baja de los activos o pasivos financieros en las cuentas, acerca de las garantías, de las políticas contables significativas o de la contabilidad de coberturas, entre múltiples aspectos.

A partir de este momento, en relación al tratamiento de los instrumentos financieros, y tras explicar dos normas internacionales importantes sobre estos elementos, se centrará la atención en dos normas: la NIC 39 y la NIIF 9.

La NIC 39 se emitió en el año 1999, siendo de aplicación a partir del 2001, por el organismo predecesor del IASB, llamado International Accounting Standards Committee (IASC), y ha sufrido algunas modificaciones con el paso de los años.

Esta norma estableció los principios para el reconocimiento, medición y revelación de información sobre los instrumentos financieros que posee una empresa; la importancia de esta norma radica en que se trata de la primera que aborda de manera casi completa el tratamiento contable de activos y pasivos financieros.

Otro aspecto desarrollado en esta norma es la clasificación de los activos y pasivos financieros. A diferencia de la normativa española, la NIC 39 establece cuatro carteras de activos financieros:

- Activos a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias
- Inversiones mantenidas hasta el vencimiento
- Préstamos y partidas a cobrar
- Activos financieros disponibles para la venta

En cuanto a los pasivos, los clasifica en las siguientes categorías:

- Pasivos financieros a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias
- Otros pasivos financieros valorados a coste amortizado

En la NIC 39, la valoración inicial de los instrumentos financieros se realiza por el valor razonable, con la puntualización de que, “si el elemento no se valora posteriormente a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, los costes de la transacción se suman o restan al valor razonable inicial”, dependiendo de si se trata de un activo o de un pasivo financiero. En esta norma se sigue, en relación a su valoración posterior, “un modelo mixto de valoración en el que conviven instrumentos financieros a coste amortizado e instrumentos financieros a valor razonable”, dependiendo de la categoría a la que pertenezca el instrumento (Morales Díaz, 2010, p.11).

Debido a la complejidad de comprensión, aplicación e interpretación que tenía la NIC 39, muchos usuarios de los estados financieros solicitaron al IASB la elaboración de una nueva norma que la sustituyera, con el objetivo de facilitar el registro contable de los instrumentos financieros. De esta forma, el IASB emitió en julio de 2014, la NIIF 9. Esta norma cumplía con el objetivo de simplificar la valoración y reconocimiento de los instrumentos financieros, y su cumplimiento fue obligatorio a partir del 1 de enero del 2018, aunque las empresas podían aplicarla antes de esa fecha si así lo creían conveniente.

Las modificaciones más notables respecto a la NIC 39 se dividen en tres aspectos que se mencionarán y comentarán a continuación:

- Clasificación y valoración de activos y pasivos financieros

La NIIF 9 diferencia tres carteras de activos financieros: a coste amortizado, a valor razonable con cambios en resultados y a valor razonable con cambios en otro resultado integral, es decir, con cambios en el patrimonio neto (con posterior reclasificación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias). Esta clasificación viene determinada por modelo de negocio de la empresa para gestionar los activos financieros y la naturaleza de los flujos de efectivo del activo financiero (PricewaterhouseCoopers, 2014). El primer modelo consiste en mantener un activo financiero en una determinada cartera con el objetivo de obtener de él flujos contractuales, mientras que el segundo modelo, llamado test de flujos contractuales, consiste en las condiciones contractuales de un activo den lugar, en momentos determinados del tiempo, a flujos de efectivo que son únicamente pagos de principal e intereses sobre el importe del capital pendiente, tal y como recogen Soligó y Navarrete (2017).

Cabe destacar, que se permite el reconocimiento inicial a valor razonable si se eliminan o reducen asimetrías contables, en ese caso es la propia empresa la que decide si tomar o no la opción de valor razonable.

Respecto a la valoración de pasivos financieros, no se produce ninguna modificación importante en relación a la NIC 39.

- Deterioro de valor de activos financieros

La NIIF 9 no se basa en un modelo de pérdidas incurridas, como su predecesora, que “requería la existencia de una evidencia objetiva de deterioro para poder reconocer una pérdida por deterioro” (García, 2017, p.64), sino que se basa en un modelo de pérdidas crediticias esperadas. Este modelo consiste en reconocer las pérdidas esperadas desde el momento en que se reconoce el instrumento de deuda, es decir, no tiene que haber una evidencia fija de deterioro para poder reconocer la pérdida.

El modelo general de la NIIF 9 está basado en tres carteras o etapas: en la primera, se provisionan las pérdidas esperadas los próximos doce meses, y en este caso no hay indicios de deterioro; en la segunda, ya se producen indicios de posible deterioro y se reconocen las pérdidas por un importe igual a las esperadas durante toda la vida del activo; y en la tercera se encuentran los activos cuya calidad crediticia está totalmente deteriorada, por lo que las pérdidas son incurridas, o si el activo está deteriorado.

Pero, un aspecto a destacar es que “el modelo de deterioro de la NIIF 9 es único para todos los activos financieros, a diferencia de su norma predecesora, que tiene modelos de deterioros diferente para los activos a coste amortizado y los activos disponibles para la venta” (Deloitte, 2016).

- Contabilidad de coberturas

La cobertura contable, como define la NIC 39, es una operación o una serie de operaciones mediante las que se protegen a los activos y pasivos designados para cubrir un riesgo específico, el cual podría suponer un impacto en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de la empresa.

Es decir, una operación de cobertura consiste en comprar o vender un instrumento financiero relacionado con el activo o pasivo que se quiere proteger, actuando de una manera similar a lo que podría ser una cobertura de seguros, por ejemplo, de un inmovilizado. También, es muy importante destacar que la contabilidad de las coberturas es opcional y no puede aplicarse de manera retrospectiva y, como nuevo requisito en la NIIF 9, si sigue existiendo una relación económica entre el instrumento de cobertura y

la partida cubierta, no se elimina la contabilidad de la cobertura a menos que el instrumento se haya vendido o expirado.

En cuanto a los cambios experimentados con la introducción de la NIIF 9, cabría destacar que esta norma da la posibilidad a las empresas de elegir aplicar sus requerimientos, o los establecidos por la NIC 39 en la contabilidad de estos elementos. Un gran cambio es que la NIIF 9 permite designar como instrumento de cobertura cualquier instrumento financiero valorado a valor razonable, sin embargo, su predecesora solo permitía designar los derivados.

No obstante, hay conceptos que no han variado respecto a la antigua norma como, por ejemplo, los tres modelos de contabilidad de coberturas: de valor razonable, de flujos de efectivo y de inversión neta. Este último, como establece el PGC, cubre el riesgo del tipo de cambio en las inversiones en sociedades dependientes, asociadas, negocios conjuntos y sucursales cuyas operaciones se lleven a cabo en una moneda funcional distinta a la de la empresa que elabora los estados financieros.

Otro aspecto a destacar que no ha cambiado es que “a pesar de que el IASB proponía, en un primer momento, eliminar la contabilidad de coberturas de valor razonable y que todas se contabilizaran mediante la operativa de flujos de efectivo, finalmente la NIIF 9 mantiene la operativa de la NIC 39 para la contabilidad de coberturas de valor razonable” (Deloitte, 2014).

En general, la NIIF 9 “simplifica los requisitos de la contabilidad de coberturas, aumenta las opciones disponibles respecto a partidas cubiertas e instrumentos de cobertura y agrega cambios en el tratamiento contable del valor temporal de las opciones y forwards” (Soligó y Navarrete, 2017)

Tras comentar los cambios más importantes que se produjeron al introducir la NIIF 9, y sustituirla por la antigua NIC 39, ahora cabe hablar sobre un tema de actualidad en los últimos meses: el proyecto de reforma del Plan General Contable español.

### **3.2 Adaptación del Plan General Contable a las normas del IASB**

En octubre del año 2018, el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas (ICAC) publicó un proyecto de reforma del Real Decreto 1514/2007, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, y un proyecto de Reglamento.

El objetivo de este proyecto de reforma es adaptar la normativa española a las modificaciones producidas en las Normas Internacionales, concretamente, en la norma correspondiente a Instrumentos Financieros (NIIF 9) y al reconocimiento de ingresos de contratos con clientes (NIIF 15), teniendo, la primera de estas, especial importancia en este trabajo. En él, se modifican tanto el Plan General Contable normal como de Pequeñas y Medianas Empresas.

Otro de los objetivos de este proyecto es la adaptación de la definición del valor razonable a lo establecido en la NIIF 13, la cuál ha sido mencionada brevemente en apartados anteriores.

Cabe destacar que no todas las modificaciones introducidas en las nuevas normas internacionales, son adoptadas por el ICAC para formar parte de la normativa española. Los principales cambios se relacionan con la clasificación y valoración de los activos financieros, pasando de seis carteras a solo tres.

Aunque, es importante mencionar que estas carteras no coinciden en su totalidad con las categorías de la NIIF 9 y, además, se eliminan los activos financieros disponibles para la venta, simplificando la clasificación de los activos en únicamente las tres categorías siguientes, de las cuales se comentará su relación con las que estipula el PGC actual:

- Activos financieros a coste amortizado: Incluye los préstamos y partidas a cobrar y las inversiones mantenidas hasta el vencimiento. Es decir, en ella se encuentran los activos financieros que se valoran posteriormente a coste amortizado.
- Activos a valor razonable con cambio en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias: Incluiría los activos financieros mantenidos para negociar y otros activos financieros a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Engloba todos los activos financieros donde los cambios de valor se imputan a resultados del ejercicio.
- Activos financieros a coste: Esta cartera equivaldría a varias carteras, como por ejemplo a las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas del PGC. Como bien indica su nombre, las inversiones se valoran a coste inicial y posteriormente.

Estas modificaciones afectan a la elaboración de las Cuentas Anuales de cualquier empresa, incluido a las cuentas consolidadas.

En cuanto a la comparativa respecto a la contabilidad de coberturas, en el nuevo proyecto de reforma se dan ciertas similitudes respecto al PGC del 2007, pero también una serie de diferencias que es preciso comentar.

Los tipos de coberturas no sufren ninguna modificación respecto al PGC del 2007, al igual que el carácter retrospectivo de estos elementos o el carácter voluntario para contabilizarlos, entre otras similitudes. Por el lado contrario, las principales discrepancias en cuanto a estas operaciones se dan en los tipos de instrumentos que puede ser coberturas y los instrumentos que se pueden cubrir, y también en el método de valoración, pues en la NIIF 9 surge un nuevo método en relación al riesgo crediticio.

Por último, otro aspecto a destacar es que, “el nuevo proyecto de Plan General Contable no incorporará el reconocimiento de los deterioros por pérdidas esperadas de la NIIF 9, sino que se mantiene el criterio actual de pérdidas incurridas y no incluye ninguna categoría en la que los activos se valoren a valor razonable con cambios en el patrimonio neto, lo que implicará una mayor volatilidad de resultados” (Ortiz, 2019).

Respecto al tema que se trata en este trabajo, los instrumentos financieros, el nuevo proyecto de reforma no afecta en nada significativamente aparte de lo ya comentado. A continuación, se procederá a realizar el estudio empírico del trabajo.

#### **4. ESTUDIO EMPÍRICO: ANÁLISIS DE LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS EN LAS CUENTAS ANUALES DE LAS EMPRESAS DEL IBEX 35**

Tras abordar en apartados anteriores los distintos marcos normativos sobre instrumentos financieros vigentes en la actualidad, se procede a realizar un estudio empírico sobre la información relacionada con estos elementos en las Cuentas Anuales de las empresas que conforman el índice bursátil Ibex 35.

Cabe destacar que sólo se estudiarán las empresas no financieras y, así mismo, se analizará la información de sus estados financieros individuales, independientemente de que la empresa forme un grupo y pueda consolidar. Para llevar a cabo este análisis, se han analizado los Balances, Cuentas de Pérdidas y Ganancias y notas aclaratorias sobre instrumentos financieros en la Memoria. Las 29 empresas no financieras del IBEX 35 que vamos a estudiar aparecen recogidas en el cuadro 4.1, junto con la actividad que realizan o el sector al que pertenecen.

**Cuadro 4.1: Empresas no financieras del Ibex 35**

<b>Empresas</b>	<b>Actividad</b>	<b>Empresas</b>	<b>Actividad</b>
ACCIONA	Infraestructuras y Energía	INDITEX	Textil
ACERINOX	Metalurgia	INDRA	Consultoría
ACS	Infraestructuras	INMOBILIARIA COLONIAL	Inmobiliaria
AENA	Transporte	MAPFRE	Aseguradora
AMADEUS	Distribución	MEDIASET	Telecomunicaciones
CELLNEX TELECOM	Tecnología y Telecomunicaciones	MELIA HOTELS INTL	Hostelería
CIE AUTOMOTIVE	Metalurgia	MERLIN PROPERTIES	Inmobiliaria
ENAGAS	Energía	NATURGY	Energía
ENCE	Papelería	REE	Energía
ENDESA	Energía	REPSOL	Energía
FERROVIAL	Transporte	SIEMENS GAMESA	Energía
GRIFOLS	Farmacéutica	TECNICAS REUNIDAS	Infraestructuras
IAG	Transporte	TELEFONICA	Telecomunicaciones
IBERDROLA	Energía	VISCOFAN	Alimentación

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la página web Expansión

Los datos analizados se han obtenido de la página oficial de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), donde se encuentran los estados financieros anuales de cada una de las empresas mencionadas en el cuadro 4.1, que han sido el objeto de este estudio empírico.

Antes de comenzar a analizar los diferentes efectos que tienen estos elementos en el Balance y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, cabe destacar que las Cuentas Anuales de la empresa Arcelor Mittal no han sido analizadas debido a que no se encuentran disponibles en la página oficial de la CNMV, ni en la página oficial de la empresa. Por ello, no se hará referencia a ella en los cuadros que se presentarán a lo largo del estudio empírico.

Como consecuencia derivada de analizar el Balance y la Cuenta de Pérdidas y Ganancias individuales de las empresas, el marco normativo contable que se tomará como referencia es el Plan General de Contabilidad. El estudio de este trabajo se realizará sobre los estados financieros presentados por las empresas en el ejercicio 2018. En los siguientes apartados comenzará el estudio de los instrumentos financieros, comenzando por el Balance y seguido por la Cuenta de Pérdidas y Ganancias. Cabe destacar que, aunque no se analice la Memoria como tal, sí que se recurrirá a ella para aclarar y obtener información más amplia para entender de una manera más sencilla ciertas partidas del Balance y de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

#### **4.1. Análisis de los instrumentos financieros en el Balance de Situación**

En este primer epígrafe, dará comienzo el análisis de los instrumentos financieros en el Balance, para ello se deben tener en cuenta que se estudiará tanto el activo como el pasivo, distinguiendo entre el corto y el largo plazo en ambos casos.

En primer lugar, se analizará la repercusión que tienen estos instrumentos en el activo no corriente y en el activo corriente, es decir, en el largo y en el corto plazo respectivamente, y finalizará con un estudio del efecto de estos elementos en el activo total de la empresa.

En segundo lugar, se realizará el mismo análisis con el pasivo corriente y no corriente, finalizando con el estudio del pasivo total.

#### 4.1.1 Instrumentos financieros en el activo no corriente

El activo no corriente recoge las inversiones financieras a largo plazo, tanto en empresas vinculadas (grupo, multigrupo o asociadas) como en empresas ajenas al grupo.

A continuación, comenzará el estudio del análisis realizado a las empresas y, para ello se mostrará, en primer lugar, el cuadro 4.2 que recoge los porcentajes que suponen los activos financieros a largo plazo respecto del activo no corriente total.

**Cuadro 4.2: Efecto de los instrumentos financieros a largo plazo en el activo no corriente**

Entidades	Instrumentos financieros a largo plazo / Activo no corriente	Entidades	Instrumentos financieros a largo plazo / Activo no corriente
ACCIONA	96,72%	INDITEX	78,61%
ACERINOX	96,08%	INDRA	81,78%
ACS	98,40%	INMOBILIARIA COLONIAL	52,05%
AENA	1,91%	MAPFRE	99,56%
AMADEUS	67,65%	MEDIASET	20,64%
CELLNEX TELECOM	99,37%	MELIA HOTELS INTL	70,95%
CIE AUTOMOTIVE	97,62%	MERLIN PROPERTIES	39,36%
ENAGAS	98,77%	NATURGY	98,96%
ENCE	78,40%	REE	96,84%
ENDESA	98,77%	REPSOL	92,56%
FERROVIAL	97,81%	SIEMENS GAMESA	99,97%
GRIFOLS	97,86%	TECNICAS REUNIDAS	62,62%
IAG	99,67%	TELEFONICA	95,23%
IBERDROLA	96,94%	VISCOFAN	71,80%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la CNMV

Como se puede comprobar en el cuadro 4.2, la mayoría de las empresas contiene un alto porcentaje de inversiones financieras a largo plazo en su activo no corriente, pero también hay otro porcentaje de empresas cuyos activos financieros a largo plazo no suponen un peso muy significativo en este epígrafe del Balance.

En dicho cuadro aparecen resaltadas un pequeño número de empresas en dos colores: azul y amarillo. Las empresas cuyo porcentaje se encuentra de color azul, son aquellas que tienen un porcentaje de instrumentos financieros inferior al 70%, lo cual, aunque supone una gran repercusión en el activo que posee la empresa a largo plazo, se va a estimar como referencia este porcentaje para poder hacer una valoración más adecuada de la repercusión de estos elementos, agrupándolos por el peso que tengan. Por otro lado, solo se hace referencia a una empresa cuyo porcentaje se encuentra en un color amarillo, esta empresa es Aena, en la cual el porcentaje de participación de los instrumentos financieros respecto del activo no corriente total es insignificante, y se procederá a analizar más profundamente.

En el caso de Aena, se trata de una empresa cuya actividad consiste, tal y como indica en su Memoria, en "la dirección, explotación, conservación, administración y gestión de los aeropuertos de interés general y titularidad estatal y de los helipuertos gestionados por la empresa, y de los servicios afectos a ellos. Como se puede observar en el cuadro 4.2, el porcentaje de activos financieros a largo plazo que posee la empresa es de un 1,91%, el 98% restante del activo no corriente está compuesto por inmovilizado material, el cual supone 12.611.779 miles de euros, respecto de los 215.970 miles de euros que suponen las inversiones financieras a largo plazo.

Como conclusión, se puede afirmar que el 95% del activo no corriente de la empresa está compuesto por inmovilizados materiales, cuya partida más significativa son los terrenos y construcciones, que suponen 10.536.781 miles de euros. El importe

significativo de esta partida se debe a que, en el ejercicio 2018, la empresa ha invertido elevadas cantidades de dinero en la construcción de varias plataformas y adecuaciones de las pistas de aterrizaje y despegue. Además, es lógico que las mayores inversiones de la empresa pertenezcan a los terrenos o construcciones, puesto que, si no destinasen dinero a rehabilitar o construir determinadas zonas de sus aeropuertos, no podrían llevar a cabo su actividad principal. Por otro lado, se hará un pequeño análisis de la empresa Amadeus, cuyo porcentaje de activos financieros a largo plazo respecto del activo no corriente es de 67,65%, destacando especialmente las inversiones en empresas del grupo y multigrupo (instrumentos de patrimonio y créditos a empresas), las cuales suponen más de la mitad del valor del activo a largo plazo. Esta empresa se dedica a la distribución de billetes, reservas, ofertas... es decir, a servicios relacionados con el transporte y el turismo.

Al contrario que ocurre en la empresa Aena, en el caso de Amadeus, el resto del activo no corriente no está formado por inmovilizado material, sino por inmovilizado intangible como marcas, aplicaciones informáticas o derechos intangibles, entre otros. Dentro de los activos intangibles destaca el fondo de comercio, el cual tiene un valor superior al resto de elementos intangibles (971,8 millones de euros). Esta inversión que realiza la empresa Amadeus en inmovilizado intangible es necesaria para llevar a cabo su actividad, por una parte, para gestionar los sistemas de reservas o billetes, necesitan un programa informático eficaz y fiable, por lo que emplearán grandes cantidades de dinero en que estas aplicaciones informáticas tengan un buen rendimiento. Por otro lado, destinan un importe (dentro de la partida de inmovilizado intangible) bastante alto a la marca, esto es consecuencia de una fusión por absorción que sufrió la empresa en el año 2016 bajo el nombre de Amadeus IT Holding, que posteriormente quiso recuperar la denominación social de Amadeus IT Group, por lo que tuvieron que pagar para poder conservar esa marca.

De forma general, se comentará que diecisiete de las veintinueve empresas analizadas, tienen invertidos en instrumentos financieros una proporción superior al 95%. Y también cabe destacar que, al analizar este epígrafe del Balance, se puede afirmar que, en la mayoría de las empresas analizadas, las inversiones a largo plazo en empresas del grupo son muy superiores a las realizadas en empresas ajenas destacando, sobre todo, los instrumentos de patrimonio sobre los créditos a empresas.

**Cuadro 4.3 Distribución del valor de las inversiones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas a largo plazo (Epígrafe IV) en el activo no corriente del Balance**

ENTIDADES	INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	CRÉDITOS A EMPRESAS	ENTIDADES	INSTRUMENTOS DE PATRIMONIO	CRÉDITOS A EMPRESAS
ACCIONA	99,89%	0,11%	INDITEX	90,92%	9,08%
ACERINOX	71,25%	28,75%	INDRA	96,35%	3,65%
ACS	100,00%	0,00%	INMOBILIARIA COLONIAL	95,06%	4,94%
AENA	100,00%	0,00%	MAPFRE	96,19%	3,81%
AMADEUS	71,45%	28,55%	MEDIASET	78,41%	21,59%
CELLNEX TELECOM	100,00%	0,00%	MELIA HOTELS INTL	70,94%	29,06%
CIE AUTOMOTIVE	20,77%	79,23%	MERLIN PROPERTIES	87,51%	12,49%
ENAGAS	84,74%	7,61%	NATURGY	49,32%	50,68%
ENCE	64,18%	35,82%	REE	60,49%	39,51%
ENDESA	99,99%	0,00%	REPSOL	100,00%	0,00%
FERROVIAL	99,94%	0,06%	SIEMENS GAMESA	94,84%	5,16%
GRIFOLS	67,24%	32,76%	TECNICAS REUNIDAS	100,00%	0,00%
IAG	97,92%	2,08%	TELEFONICA	97,78%	2,21%
IBERDROLA	99,86%	0,12%	VISCOFAN	99,47%	0,53%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la CNMV



En el cuadro 4.3 se puede observar cuál es el porcentaje de instrumentos de patrimonio y de créditos a empresas sobre el total del epígrafe de las inversiones en empresas del grupo y multigrupo a largo plazo que se recogen en el activo no corriente del Balance. Como se ha comentado anteriormente, en términos generales, el porcentaje de instrumentos de patrimonio es muy superior al que tienen los créditos a empresas. Por un lado, hay ciertas empresas que solo tienen instrumentos de patrimonio en otras empresas del grupo, pero también, hay ciertos casos en los que los créditos a empresas tienen un mayor peso en este epígrafe del activo.

Un ejemplo de ello es la empresa CIE Automotive, cuya inversión en créditos de empresas es del 79,23%, claramente superior a la inversión en instrumentos de patrimonio (20,77%), debido a que la empresa actúa como centro de gestión de financiación para todas las sociedades del grupo, por lo que el importe que forma parte de los créditos de empresas son los intereses de las cuentas de crédito y los créditos a las filiales por la liquidación del impuesto de sociedades. Con los resultados proporcionados con el cuadro 4.3, se puede comprobar que la suma de la inversión de las dos partidas reflejadas supone, en la mayoría de los casos, el 100% de estas inversiones. Pero, se dan casos particulares donde hay más partidas que se deben incluir a la hora de analizar este epígrafe. Por ejemplo, en el caso de la empresa Enagas, el 8% restante a los instrumentos de patrimonio y a los créditos a empresas, se destina a la inversión en otro tipo de activos financieros, dentro de la partida se encuentran las cuentas por cobrar derivadas de la inversión en una empresa participada.

Como conclusión, se puede determinar que las inversiones financieras en empresas del grupo tienen un peso crucial en las inversiones financieras del activo no corriente. Estas últimas se dividen principalmente en tres partidas: Las inversiones en el patrimonio de empresas del grupo y multigrupo, que como se acaba de puntualizar suponen el mayor importe dentro del epígrafe de instrumentos financieros a largo plazo. Principalmente, su saldo está compuesto por ampliaciones de capital en empresas del grupo, es decir, que la empresa invierte en nuevas participaciones sociales; los créditos a empresas vinculadas; y otros activos financieros, donde se encuentran registradas las cuentas por cobrar derivadas de la inversión en participadas. Así mismo se puede afirmar, a través del estudio del cuadro 4.3 que, dentro del epígrafe de inversiones en empresas del grupo, la mayor inversión se destina a los instrumentos de patrimonio, algo lógico debido a que estos instrumentos son los que permiten esa vinculación entre distintas empresas. El resto del epígrafe de inversiones en empresas del grupo está formado por los créditos a empresas, derivados u otros activos financieros, entre otros. También cabe mencionar que, en el caso de empresas ajenas, las inversiones se encuentran en su mayoría destinadas a los instrumentos de patrimonio, al igual que con las vinculadas, mientras que el resto se destinaría a créditos a terceros, no a empresas ya que no forman parte del grupo.

Tras realizar un análisis del activo no corriente, a continuación, se pasará a estudiar el impacto de estos instrumentos en el activo a corto plazo.

#### **4.1.2 Instrumentos financieros en el activo corriente**

El activo a corto plazo es aquel cuya venta, realización o consumo se realiza en un periodo inferior a su ciclo normal de explotación, que suele ser de un año.

El activo corriente recoge las inversiones financieras a corto plazo en cuatro epígrafes diferentes:

- Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar
- Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo
- Inversiones financieras a corto plazo
- Efectivo y otros activos líquidos equivalentes

Dentro de cada epígrafe se pueden encontrar las diferentes partidas donde se contienen los instrumentos financieros como, por ejemplo, los créditos a empresas, los instrumentos de patrimonio a corto plazo, la tesorería, el personal, los clientes por ventas y prestaciones de servicios o los derivados adquiridos con fines especulativos, entre otros.

Al igual que en el activo no corriente, se analizarán en el cuadro 4.4 el efecto que tienen los activos financieros corrientes respecto del activo corriente total, presentados por porcentajes:

**Cuadro 4.4: Efecto de los instrumentos financieros a corto plazo en el activo corriente**

Entidades	Instrumentos financieros a corto plazo / Activo corriente	Entidades	Instrumentos financieros a corto plazo / Activo corriente
ACCIONA	84,33%	INDITEX	90,00%
ACERINOX	94,77%	INDRA	88,91%
ACS	70,25%	INMOBILIARIA COLONIAL	67,75%
AENA	97,54%	MAPFRE	79,91%
AMADEUS	99,30%	MEDIASET	93,31%
CELLNEX TELECOM	98,85%	MELIA HOTELS INTL	93,49%
CIE AUTOMOTIVE	99,81%	MERLIN PROPERTIES	97,77%
ENAGAS	99,53%	NATURGY	97,03%
ENCE	90,19%	REE	99,78%
ENDESA	99,76%	REPSOL	75,21%
FERROVIAL	21,48%	SIEMENS GAMESA	99,64%
GRIFOLS	69,66%	TECNICAS REUNIDAS	91,53%
IAG	67,56%	TELEFONICA	97,60%
IBERDROLA	93,19%	VISCOFAN	58,54%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la CNMV

Como se observa en el cuadro 4.4, veinticuatro de las veintiocho empresas analizadas contienen un peso significativo de inversiones financieras a corto plazo en el total del activo corriente. Por un lado, las empresas resaltadas en azul, son aquellas cuyas inversiones en instrumentos financieros a corto plazo es inferior al 70%, lo cual produce un efecto importante en el activo corriente, pero no tanto como el de las restantes, por lo que se estima ese porcentaje para diferenciar unos casos de otros.

De este grupo de empresas, cabe destacar el caso de la Inmobiliaria Colonial, la cual tiene más inversiones financieras realizadas en el corto plazo que en el largo, mientras que lo más recurrente es que las empresas presenten un porcentaje superior de instrumentos financieros a largo plazo, como se ha podido comprobar en cuadros anteriores.

Por otro lado, se encuentra el caso de la empresa Ferrovial, cuya repercusión de los instrumentos financieros respecto del activo corriente total es claramente inferior que en el resto de empresas. La empresa Ferrovial se dedica al sector del transporte, analizando sus estados financieros, se puede comprobar que solo el 21,48% de valor del activo corriente corresponde con los instrumentos financieros a corto plazo. Al igual que ocurre con la inmobiliaria Colonial, un gran peso del activo corriente pertenece a los activos no corrientes mantenidos para la venta, cuyo valor es de 268 millones de euros, respecto de los 93 millones de euros que pertenecen a los instrumentos financieros, de ahí que el peso que tengan los activos financieros respecto del activo a corto total sea inferior que en la mayoría de empresas analizadas. Tras estudiar el activo a corto de la empresa, se pudo comprobar que un porcentaje alto del total no pertenece a activos financieros, sino a otros elementos denominados activos no corrientes mantenidos para la venta.

Como se ha comentado al inicio de este apartado, los instrumentos financieros a corto plazo se encuentran en cuatro epígrafes diferentes, en el cuadro 4.5 se analiza cuál de esos epígrafes tiene una repercusión mayor respecto del total.

**Cuadro 4.5: Distribución de los instrumentos financieros en los distintos epígrafes del activo corriente del Balance**

ENTIDADES	Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar / Activo corriente	Inversiones en empresas del grupo y asociadas / Activo corriente	Inversiones a corto plazo / Activo corriente	Efectivo y otros activos líquidos / Activo corriente
ACCIONA	13,90%	70,28%		0,15%
ACERINOX	2,93%	89,27%	0,68%	1,89%
ACS	3,21%	19,50%	47,52%	0,01%
AENA	45,02%	0,14%	0,18%	52,20%
AMADEUS	30,44%	35,57%	0,62%	32,68%
CELLNEX TELECOM	4,53%	3,85%	0,01%	90,47%
CIE AUTOMOTIVE	30,20%	22,82%	24,71%	7,72%
ENAGAS	1,85%	37,02%		60,66%
ENCE	40,12%		0,73%	49,33%
ENDESA	7,88%	87,55%	3,55%	0,78%
FERROVIAL	9,24%	1,62%	2,31%	8,31%
GRIFOLS	12,74%	55,44%		1,48%
IAG	13,80%	2,03%	1,21%	50,52%
IBERDROLA	4,71%	76,53%	11,96%	0,00%
INDITEX	4,48%	41,33%	0,10%	44,09%
INDRA	34,29%	7,52%	0,34%	46,75%
INMOBILIARIA COLONIAL	43,07%	3,62%	1,12%	28,72%
MAPFRE	0,24%	70,91%	0,02%	8,74%
MEDIASET	53,66%	8,69%	0,17%	30,82%
MELIA HOTELS INTL	21,95%	35,39%	6,80%	29,35%
MERLIN PROPERTIES	23,74%	56,99%	0,76%	16,28%
NATURGY	26,79%	35,82%	1,98%	32,45%
REE	0,03%	38,88%	0,01%	60,87%
REPSOL	14,02%	53,95%		7,24%
SIEMENS GAMESA	1,62%	49,40%	0,03%	48,58%
TECNICAS REUNIDAS	55,42%	20,35%	2,11%	13,66%
TELEFONICA	1,93%	41,72%	16,85%	37,10%
VISCOFAN	49,48%	4,23%	0,98%	3,84%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la CNMV

Como se puede observar en el cuadro 4.5, el 50% de las empresas posee su mayor importe de instrumentos financieros a corto plazo incluido en el epígrafe de inversiones en empresas del grupo y asociadas, con ello se puede concluir que, la mitad de inversiones realizadas en instrumentos financieros a corto plazo por las sociedades analizadas, son inversiones en empresas vinculadas. Igualmente, se harán unas pequeñas observaciones sobre cada uno de los epígrafes y, tras realizar esas puntualizaciones, se mostrará un gráfico resumen sobre esta distribución de partidas del corto plazo.

En el epígrafe de *Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar*, se encuentra un grupo de empresas cuyo porcentaje sobre el total del activo a corto plazo no supera el 10%. Individualmente, aunque no sea la empresa con menor peso, se analiza el caso de Acerinox, cuyo importe más significativo en los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar son los activos por impuesto corriente, que quedan fuera del cálculo de este apartado, y que están compuestos por el importe que tiene que devolver la empresa tras realizar el cálculo del impuesto de sociedades, neto de pagos a cuenta y de retenciones, y por las compensaciones de las bases imponibles negativas de otras empresas del grupo.

Otro caso, por ejemplo, es el de la Red Eléctrica Española, cuya participación es un 0,3% (1.578 miles de euros) respecto del total del activo corriente (933.722 miles de euros). En el caso de la Red Eléctrica, la partida de otros créditos con administraciones públicas supone el mayor importe dentro del activo corriente, que asciende a 1.294 miles de euros, pero debido a su exclusión, deja apenas 284 miles de euros invertidos en instrumentos financieros. Estos créditos con administraciones públicas recogen el

importe a cobrar del Impuesto de Sociedad, ya que se trata de la empresa dominante en el grupo y es ella quien tiene que registrarlo.

Destacamos también el análisis realizado en la empresa Viscofan, cuya participación de instrumentos financieros en el activo corriente se encontraba resaltada en azul por tener un porcentaje levemente superior al 50%, del cual el 49,48% pertenece a las inversiones en clientes por ventas y prestaciones de servicios y clientes de empresas del grupo, dentro de la partida de Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, y el 0,5% restante se encuentra repartido en el resto de epígrafes del activo a corto plazo.

En el epígrafe de *Inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo*, la repercusión sobre el activo es muy variada. Destacamos el peso que esta partida tiene en la empresa Endesa, que tiene invertido un 87,55% de su activo corriente en este tipo de inversiones. Esto puede derivarse de su posesión del 100% de Endesa Capital, S.A. y Endesa Generación II, S.A.U., pero además, la variación más relevante que sufrió en el año fue la constitución de una nueva sociedad y el aumento de valor de las participaciones sociales que tenía en vinculadas.

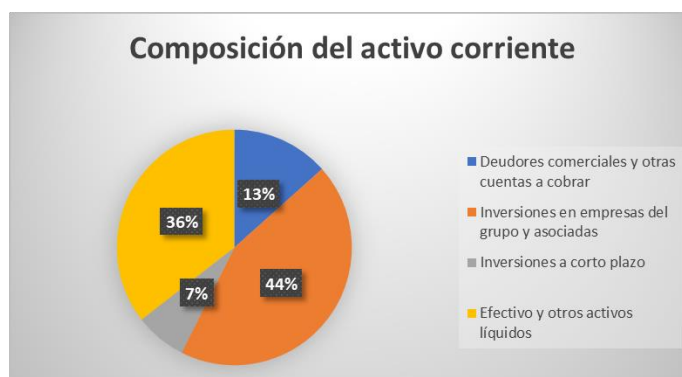
Sin embargo, cabe destacar que la empresa ENCE Energía y Celulosa no tiene ninguna inversión en empresas del grupo o vinculadas en el activo a corto plazo, encontrando sus instrumentos financieros repartidos en el epígrafe de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar y en el de tesorería, ya que las inversiones corrientes suponen solo un 0,73% de los instrumentos financieros que posee a corto plazo esta empresa.

En cuanto al epígrafe de *Inversiones a corto plazo*, de manera generalizada, se puede comprobar que el peso que estas inversiones tienen en el activo corriente no supera el 10%, solo se encuentran cuatro excepciones: 47,52% en el caso de ACS, un 24,71% en CIE Automotive, un 11,96% en Iberdrola y un 16,85% en Telefónica. En este epígrafe, solo un 3,6% de las empresas analizadas tienen su mayor inversión de instrumentos financieros.

Por último, en la última columna del cuadro 4.5 encontramos el apartado de tesorería y otros activos líquidos equivalentes, que en la mayoría de empresas tiene una gran repercusión respecto del total del activo a corto plazo, ya que las cantidades manejadas por las empresas en relación a su tesorería son muy elevadas.

Hay casos particulares en los que el peso de la tesorería a corto plazo no supera el 5%, por ejemplo, en Acciona, Acerinox, ACS, Endesa, Grifols o Viscofan. No obstante, hay un caso especialmente relevante que se da en la empresa Iberdrola, cuyo porcentaje de tesorería en el ciclo normal de explotación de la empresa es cero, la Memoria no nos indica a qué se debe.

**Gráfico 1: Distribución de los instrumentos financieros en el activo corriente**



Fuente: A partir de datos de la CNMV

Como se puede observar en el gráfico 1, a diferencia del cuadro 4.5, en este formato se puede ver de una manera mucho más sencilla cuál es el epígrafe que mayor peso tiene

en el total del activo corriente. El gráfico se basa en unos porcentajes aproximados, ya que se calculan realizando el promedio de datos obtenidos de todas las empresas analizadas. Cabe destacar que casi la mitad del activo a corto plazo está compuesta por instrumentos financieros recogidos en la partida de inversiones en empresas del grupo y asociadas. Uno de los motivos es que la mayoría de empresas analizadas forman la sociedad dominante de un grupo, por lo que tienen un gran número de operaciones con empresas vinculadas antes que con terceros ajenos. Por el contrario, las inversiones a corto plazo son las que tienen un menor peso en el total de este activo con vencimiento a corto plazo, ya que como se acaba de indicar, hay muchas menores operaciones llevadas a cabo con sociedades ajenas al grupo.

Una vez analizados los epígrafes y partidas que conforman el activo corriente del Balance, en el caso de los instrumentos financieros, se dará paso al análisis de los instrumentos financieros no corrientes y corrientes en el activo total de la empresa.

#### 4.1.3 Instrumentos financieros en el Activo total del Balance

En este apartado se pondrá en común el estudio realizado en los dos apartados anteriores, analizando cuál es la repercusión de los instrumentos financieros a corto y largo plazo en el activo total que posee la empresa.

Primero, estudiaremos la repercusión que tiene el total de instrumentos financieros en el total del activo de la empresa.

**Cuadro 4.6: Efecto de los instrumentos financieros en el activo del Balance**

ENTIDADES	Total instrumentos financieros	Activo total	Total instrumentos financieros/Activo total
ACCIONA	6.372.382	6.628.653	96%
ACERINOX	2.392.858	2.494.150	96%
ACS	7.259.279	7.601.981	95%
AENA	1.126.006	14.112.912	8%
AMADEUS	4.978.600	6.776.500	73%
CELLNEX TELECOM	3.631.010	3.655.725	99%
CIE AUTOMOTIVE	1.647.274	1.685.890	98%
ENAGAS	6.013.239	6.082.294	99%
ENCE	844.825	1.032.991	82%
ENDESA	20.597.000	20.837.000	99%
FERROVIAL	8.123.000	8.643.000	94%
GRIFOLS	4.980.478	5.136.639	97%
IAG	8.254.490	8.497.075	97%
IBERDROLA	45.888.217	47.408.024	97%
INDITEX	13.039.000	15.220.000	86%
INDRA	3.174.094	3.737.970	85%
INMOBILIARIA COLONIAL	3.252.075	6.213.509	52%
MAPFRE	10.164.580	10.265.690	99%
MEDIASET	553.656	1.182.420	47%
MELIA HOTELS INTL	1.794.094	2.418.252	74%
MERLIN PROPERTIES	3.889.865	8.966.934	43%
NATURGY	33.151.000	33.542.000	99%
REE	2.983.343	3.052.377	98%
REPSOL	28.198.000	31.000.000	91%
SIEMENS GAMESA	11.821.834	11.832.569	99,9%
TECNICAS REUNIDAS	2.754.106	3.172.261	87%
TELEFONICA	82.006.000	85.844.000	96%
VISCOFAN	416.260	595.771	70%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la CNMV

En el cuadro 4.6, encontramos tres columnas, las dos primeras muestran el importe, en miles de euros, de los instrumentos financieros y del activo total de las empresas para, en la tercera columna, establecer el porcentaje de participación de esos elementos en el activo. En él se resaltan tres tipos de casos respecto a la repercusión de los instrumentos financieros.

En color verde, se resaltan aquellas empresas cuyo porcentaje de activos financieros respecto del activo total de la empresa es del 99%, es decir, el 99% del valor del activo de la empresa se debe a la inversión en instrumentos financieros. Como ocurre en el caso de Naturgy, Endesa o Siemens Gamesa. Esta última posee una inversión de valor en instrumentos financieros de casi la totalidad del activo, debido a que la política de la empresa es formalizar pólizas de seguro para cubrir los riesgos a los cuales están sujetos los elementos que forman parte de su inmovilizado material.

Por otro lado, las empresas cuyos porcentajes están marcados en azul, debido a que el peso que tienen los instrumentos financieros respecto del total no es tan significativo como en la mayoría de las empresas analizadas, como es el caso de la Inmobiliaria Colonia, Mediaset y Merlin, que apenas alcanzan una inversión del 50%.

Particularmente, se analizará el caso de la empresa Aena, cuya participación de instrumentos financieros en el activo total de la empresa es de un 8%. Tras haber estudiado sus estados financieros, se puede afirmar que esto se debe a que el 80% del activo total se encuentra financiando el inmovilizado material, que como ha sido comentado en el apartado del activo no corriente, su partida más significativa son los terrenos y construcciones que representan un 74,66% del activo total.

Del análisis realizado a la empresa Aena, se puede confirmar que la entidad tiene una política basada en la propiedad de activos como terrenos e instalaciones técnicas y no contemplan la inversión en instrumentos financieros, en contraste con las políticas llevadas a cabo por el resto de empresas del Ibex 35.

Una vez analizada la repercusión de los activos financieros en el total del activo, se pasa a mostrar la distribución de estos porcentajes mostrados en el cuadro 4.6, diferenciando entre los activos financieros a largo plazo y los activos financieros a corto plazo.

**Cuadro 4.7: Distribución de los instrumentos financieros en el activo respecto a su vencimiento**

ENTIDADES	Instrumentos financieros a largo plazo/Activo total	Instrumentos financieros a corto plazo/Activo total	ENTIDADES	Instrumentos financieros a largo plazo/Activo total	Instrumentos financieros a corto plazo/Activo total
ACCIONA	92%	4%	INDITEX	30%	56%
ACERINOX	86%	10%	INDRA	46%	39%
ACS	88%	7%	INMOBILIARIA COLONIAL	51%	1%
AENA	2%	6%	MAPFRE	97%	2%
AMADEUS	55%	18%	MEDIASET	13%	34%
CELLNEX TELECOM	91%	9%	MELIA HOTELS INTL	61%	13%
CIE AUTOMOTIVE	94%	4%	MERLIN PROPERTIES	37%	7%
ENAGAS	87%	12%	NATURGY	92%	6%
ENCE	56%	26%	REE	67%	31%
ENDESA	91%	8%	REPSOL	84%	7%
FERROVIAL	93%	1%	SIEMENS GAMESA	82%	18%
GRIFOLS	95%	2%	TECNICAS REUNIDAS	10%	77%
IAG	92%	5%	TELEFONICA	83%	12%
IBERDROLA	93%	4%	VISCOFAN	61%	9%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la CNMV

Como norma general en el 85% de las empresas, y como se puede corroborar con los datos mostrados en el cuadro 4.7, las inversiones en activos financieros son superiores en el largo plazo que en el corto plazo, no obstante, hay ciertas empresas en las que ocurre al contrario.

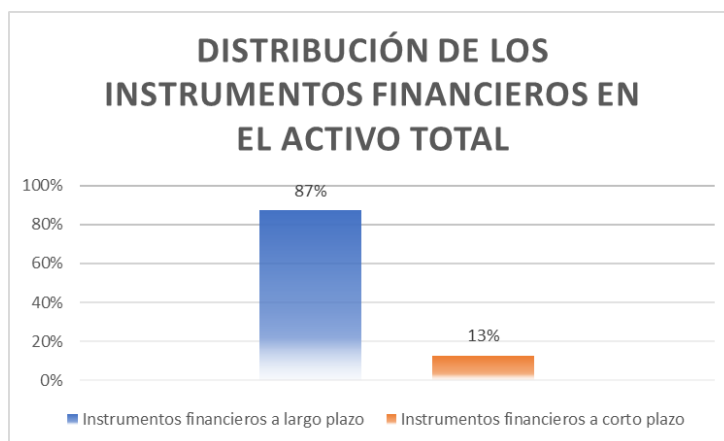
Esas empresas son Inditex, Mediaset y Técnicas reunidas, destacando el peso de los instrumentos financieros sobre el activo total en el caso de esta última, cuyo estudio se hará de manera individual.

En cuanto a Inditex y Mediaset, en ambos casos, el porcentaje de activos financieros a corto plazo supera en el doble a los activos a largo plazo. En el caso de Inditex se debe a su alto porcentaje de inversión a corto plazo en empresas del grupo (41,33%) y el gran valor que tiene la tesorería en su Balance (44,09%) y, en el caso de Mediaset, el detonante puede ser el gran porcentaje correspondiente a los deudores comerciales y otras cuentas a cobrar, que supone un 53,66% de su activo corriente.

En un análisis más profundo realizado a la empresa Técnicas Reunidas, cuya actividad se destina a la construcción y mantenimiento de Infraestructuras, el porcentaje de inversión en instrumentos financieros corrientes es significativamente superior al porcentaje en instrumentos financieros no corrientes. Esta empresa posee un valor total de instrumentos financieros de 2.754.106 miles de euros, correspondiente a un 87% del total de su activo, estimado en 3.172.261 miles de euros. De ese porcentaje, el 77% corresponde a la especulación con activos financieros a corto plazo, y de esa cantidad el 55,42% se encuentra declarado en el epígrafe de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar (1.471.529 miles de euros), un 20,35% en inversiones empresas del grupo y un 13,66% pertenece a la tesorería.

A continuación, se muestra un gráfico sobre la distribución de los instrumentos en el activo corriente y no corriente respecto del activo total.

**Gráfico 2: Distribución de los instrumentos financieros dependiendo de su vencimiento respecto del Activo total**



Fuente: A partir de datos de la CNMV

Como se puede comprobar en el gráfico 2, la repercusión que tienen los instrumentos a largo plazo en el activo total es claramente superior a la que tienen los instrumentos a corto plazo, pues un 87% del total de instrumentos financieros en el Balance son inversiones a largo plazo.

Una vez estudiado el activo del Balance, en el siguiente apartado se estudiará qué ocurre con los instrumentos financieros en el pasivo del Balance, es decir, con los pasivos financieros. Distinguiendo, al igual que ocurrió en el activo, entre el pasivo a largo plazo (no corriente) y el pasivo a corto plazo (corriente).

#### **4.1.4 Instrumentos financieros en el pasivo no corriente**

En este apartado se estudian los llamados pasivos financieros a largo plazo, cuya definición de ha mencionado previamente, componentes muy importantes en la estructura financiera de la empresa ya que analizan las fuentes de financiación exigibles a largo plazo de las empresas.

Estos instrumentos tienen una gran importancia en las empresas, ya que componen parte de su estructura financiera. Aunque generalmente hay una tendencia que incita a pensar que los pasivos financieros no son elementos favorables para una empresa, debido a que suponen una salida de dinero en un momento determinado del tiempo, la realidad es que la existencia de pasivos financieros es necesaria para que haya un equilibrio entre las inversiones o la liquidez de la empresa para hacer frente a estas deudas u obligaciones. Tal como opina Valls (2015), el objetivo de las inversiones a largo plazo es que se puedan financiar con recursos permanentes, consiguiendo ese equilibrio óptimo en el tiempo de permanencia del activo en la empresa.

Tras poner de manifiesto la importancia de los instrumentos financieros en el pasivo no corriente, el cuadro 4.8 recoge el porcentaje de pasivos financieros a largo plazo respecto del pasivo no corriente.

**Cuadro 4.8: Efecto de los instrumentos financieros a largo plazo en el pasivo no corriente**

ENTIDADES	Instrumentos financieros a largo plazo / Pasivo no corriente	ENTIDADES	Instrumentos financieros a largo plazo / Pasivo no corriente
ACCIONA	68,4%	INDITEX	1,7%
ACERINOX	99,0%	INDRA	96,5%
ACS	89,2%	INMOBILIARIA COLONIAL	98,2%
AENA	93,8%	MAPFRE	99,5%
AMADEUS	84,6%	MEDIASET	1,2%
CELLNEX TELECOM	99,9%	MELIA HOTELS INTL	89,7%
CIE AUTOMOTIVE	97,8%	MERLIN PROPERTIES	90,5%
ENAGAS	99,9%	NATURGY	94,1%
ENCE	96,4%	REE	91,4%
ENDESA	97,1%	REPSOL	96,0%
FERROVIAL	95,1%	SIEMENS GAMESA	100,0%
GRIFOLS	99,9%	TECNICAS REUNIDAS	75,6%
IAG	99,8%	TELEFONICA	98,3%
IBERDROLA	82,8%	VISCOFAN	98,5%

Fuente: Elaboración propia

Tras la observación del cuadro 4.8, se puede afirmar que el 93% de las empresas analizadas poseen pasivos financieros a largo plazo en un porcentaje superior al 50%, y, a su vez, un 70% de esas empresas tienen un peso superior al 90%. Con esto, se puede decir que la mayoría de las empresas analizadas, concretamente el 56%, tienen instrumentos financieros a largo plazo que componen más del 90% del pasivo a largo plazo de la empresa.

Por un lado, cabe destacar el caso de la empresa Siemens Gamesa, resaltada en color verde, cuyos instrumentos financieros no corrientes corresponden con la totalidad del pasivo a largo plazo, más concretamente, a las deudas con entidades de crédito.

Por otro lado, de color azul se resaltan aquellas empresas cuyas deudas financieras a largo plazo no tienen un peso por encima del 80%, pero sí un peso razonablemente adecuado, ya que en el caso más inferior es de un 68%. Dentro de este grupo se encuentran las empresas de Acciona y Técnicas Reunidas. Por último, en color amarillo aparecen dos empresas con un porcentaje irrelevante: Inditex que posee un 1,7% de instrumentos financieros no corrientes, y Mediaset, que posee un 1,2%.

Para seguir con la estructura establecida en el análisis del activo, se estudiará de una manera más detallada la empresa Mediaset, ya que ofrece un porcentaje insignificante frente al resto de empresas analizadas. Mediaset distribuye su deuda a largo plazo, principalmente, en provisiones a largo plazo para riesgos y gastos, las cuales alcanzan un importe de 8.787 miles de euros que suponen el 94,59% del pasivo no corriente.



Estas provisiones se corresponden con diversos litigios que la Sociedad mantiene con terceros pendientes de una resolución definitiva, pero que cree probable una salida de recursos, y con provisiones de retribuciones de personal a largo plazo.

Al igual que se analizó en el activo no corriente, en este epígrafe se realizará una distinción entre aquellas sociedades que se financian a través de deudas con empresas del grupo, o aquellas que se financian por terceros ajenos. En el cuadro 4.9, aparecerá recogido el peso que tienen las deudas con terceros y las deudas con empresas del grupo a largo plazo respecto del pasivo no corriente total.

**Cuadro 4.9: Distribución del valor de las deudas a largo plazo con empresas vinculadas o ajenas al grupo respecto del total de instrumentos financieros a largo plazo**

ENTIDADES	Deudas a largo plazo / Instrumentos financieros a lp	Deudas con empresas del grupo a largo plazo / Instrumentos financieros a lp	ENTIDADES	Deudas a largo plazo / Instrumentos financieros a lp	Deudas con empresas del grupo a largo plazo / Instrumentos financieros a lp
ACCIONA	100,0%		INDITEX	45,5%	54,5%
ACERINOX	52,7%	47,3%	INDRA	100,0%	
ACS	98,3%	1,7%	INMOBILIARIA COLONIAL	98,5%	1,5%
AENA	11,8%	88,2%	MAPFRE	100,0%	
AMADEUS	62,4%	37,6%	MEDIASET	100,0%	
CELLNEX TELECOM	99,4%	0,6%	MELIA HOTELS INTL	54,9%	45,1%
CIE AUTOMOTIVE	80,2%	19,8%	MERLIN PROPERTIES	99,3%	0,7%
ENAGAS	5,3%	94,7%	NATURGY	16,6%	83,4%
ENCE	100,0%		REE	97,9%	2,1%
ENDESA	13,4%	86,6%	REPSOL	0,4%	99,6%
FERROVIAL	8,0%	92,0%	SIEMENS GAMESA	100,0%	
GRIFOLS	53,5%	46,5%	TECNICAS REUNIDAS	99,8%	0,2%
IAG	60,2%	39,8%	TELEFONICA	9,7%	90,3%
IBERDROLA	15,1%	84,9%	VISCOFAN	100,0%	

Fuente: Elaboración propia

Como muestran los datos del cuadro 4.9, la mayoría de las empresas objeto de análisis tiene un mayor porcentaje de deudas con terceros ajenos al grupo que deudas con empresas vinculadas. En especial, hay siete empresas que no tienen deudas a largo plazo con empresas vinculadas, es el caso de Acciona, Ence, Indra, Mapfre, Mediaset, Siemens Gamesa y Viscofan. En el 60% de empresas analizadas, las deudas a largo plazo tienen un peso superior a las deudas con empresas del grupo, siendo solo el 40% restante (es decir, nueve sociedades) las que tienen un mayor importe de deuda con empresas vinculadas, como ocurre en el caso de Repsol, la cual tiene un 99,6% de pasivos financieros a largo plazo con empresas vinculadas. Repsol es una empresa que tienen un gran número de transacciones con sus filiales, de ahí que las deudas que tenga con estas sean muy superiores a las deudas con sociedades ajenas, el importe de dichas deudas es de 8.657 millones de euros, correspondiente a los débitos y partidas a pagar que tiene con las sociedades vinculadas a cierre de ejercicio.

Siguiendo la misma estructura que en apartados anteriores, en este momento se pasan a estudiar los instrumentos financieros en el pasivo a corto plazo.

#### **4.1.5 Instrumentos financieros en el pasivo corriente**

Los instrumentos comprendidos en el pasivo corriente, se representan las fuentes de financiación de origen comercial y no comercial a corto plazo. Tras un análisis en el que también entra en juego el activo corriente, una empresa puede saber si sus recursos son suficientes para atender a las obligaciones adquiridas en el corto plazo, es decir, si en un momento del tiempo anterior a un año la sociedad tiene la suficiente liquidez para hacer frente a los pagos que puedan surgir de manera inmediata.

A continuación, se analiza, al igual que en apartados anteriores, el efecto que tienen los instrumentos financieros a corto plazo sobre el pasivo corriente.

**Cuadro 4.10: Efecto de los instrumentos financieros a corto plazo en el pasivo corriente**

ENTIDADES	Instrumentos financieros a corto plazo / Pasivo corriente	ENTIDADES	Instrumentos financieros a corto plazo / Pasivo corriente
ACCIONA	99,8%	INDITEX	93,6%
ACERINOX	99,8%	INDRA	57,7%
ACS	97,7%	INMOBILIARIA COLONIAL	79,2%
AENA	85,2%	MAPFRE	95,1%
AMADEUS	96,2%	MEDIASET	93,6%
CELLNEX TELECOM	97,1%	MELIA HOTELS INTL	90,8%
CIE AUTOMOTIVE	97,2%	MERLIN PROPERTIES	93,1%
ENAGAS	72,4%	NATURGY	99,1%
ENCE	92,0%	REE	99,96%
ENDESA	96,8%	REPSOL	85,9%
FERROVIAL	100,0%	SIEMENS GAMESA	99,7%
GRIFOLS	86,0%	TECNICAS REUNIDAS	85,0%
IAG	65,2%	TELEFONICA	98,5%
IBERDROLA	99,7%	VISCOFAN	82,8%

Fuente: Elaboración propia

Según los porcentajes arrojados por el cuadro 4.10, se puede comprobar que los pasivos financieros a corto plazo son los componentes principales del pasivo corriente. De hecho, todas las empresas tienen una participación superior al 50%, se puede destacar el caso de Indra, puesto que es la que tiene un porcentaje inferior respecto al resto de sociedades. La empresa Indra presenta un peso del 57,7% en el pasivo corriente, el cual, aunque principalmente este compuesto por instrumentos financieros, un ejemplo de ello es que la sociedad posee un valor de 501.288 miles de euros de anticipos recibidos por pedidos de clientes, que suponen el 35,7% del pasivo corriente. El resto de partidas al tener un peso tan poco significativo no se analizan.

Para profundizar en el estudio, en este apartado es necesario dividir a los instrumentos financieros por epígrafes del Balance en los que figuran: III. Deudas a corto plazo, IV. Deudas con empresas del grupo y asociadas a corto plazo y V. Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar. Respecto a esta última ocurre algo similar a la partida de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar en el activo corriente, ya que está compuesta por varias y diversas partidas, entre las que se encuentran proveedores, personal, pasivos por impuesto diferido, anticipos de clientes...que no suelen generar un pago de intereses.

**Cuadro 4.11: Distribución de los instrumentos financieros en los distintos epígrafes del pasivo corriente del Balance**

ENTIDADES	Deudas a corto plazo / Instrumentos financieros a cp	Deudas con empresas del grupo a corto plazo / Instrumentos financieros a cp	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar / Instrumentos financieros a cp	ENTIDADES	Deudas a corto plazo / Instrumentos financieros a cp	Deudas con empresas del grupo a corto plazo / Instrumentos financieros a cp	Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar / Instrumentos financieros a cp
ACCIONA	13,5%	84,6%	1,9%	INDITEX	2,5%	22,8%	74,7%
ACERINOX	83,5%	15,0%	1,6%	INDRA	8,2%	32,6%	59,2%
ACS	42,0%	56,9%	1,1%	INMOBILIARIA COLONIAL	25,2%	8,5%	66,3%
AENA	22,7%	57,5%	19,8%	MAPFRE	13,1%	78,1%	8,7%
AMADEUS	13,1%	49,8%	37,1%	MEDIASET	15,0%	49,9%	35,1%
CELLNEX TELECOM	47,7%	38,3%	14,0%	MELIA HOTELS INTL	47,3%	28,9%	23,8%
CIE AUTOMOTIVE	78,7%	0,9%	20,4%	MERLIN PROPERTIES	13,3%	65,3%	21,3%
ENAGAS	2,7%	106,1%	10,4%	NATURGY	7,7%	71,3%	21,0%
ENCE	9,7%	32,3%	58,0%	REE	97,3%	1,0%	1,8%
ENDESA	14,3%	79,1%	6,7%	REPSOL	23,9%	64,9%	11,3%
FERROVIAL	57,1%	40,5%	2,4%	SIEMENS GAMESA	15,9%	81,9%	2,2%
GRIFOLS	28,4%	28,4%	43,3%	TECNICAS REUNIDAS	6,1%	19,6%	74,3%
IAG	3,3%	64,6%	32,1%	TELEFONICA	13,6%	85,4%	1,0%
IBERDROLA	8,7%	90,1%	1,2%	VISCOFAN	72,3%	0,1%	27,6%

Fuente: Elaboración propia

A través de un análisis de los datos recogidos en el cuadro 4.11, se puede comprobar que el 53% de las empresas analizadas representa un mayor porcentaje de instrumentos financieros en la partida de deudas con empresas del grupo, que en el resto de epígrafes del pasivo corriente.

En cuanto a la partida de *Deudas a corto plazo*, la cual recoge las deudas de la empresa con terceros ajenos, solo un 25% de las empresas tienen un valor superior de instrumentos financieros frente al resto, como es el caso de Acerinox, Cellnex Telecom, Cie Automotive, Ferrovial, Meliá Hotels, Red Eléctrica (REE) y Viscofan. De estas empresas mencionadas, Acerinox y REE son las que presentan un mayor porcentaje, 83% y 97% respectivamente.

Por último, respecto al epígrafe de Acreedores comerciales y otras cuentas a *cobrar*, solo seis empresas de las veintiocho analizadas (22%) ofrecen un peso superior de instrumentos financieros, esas empresas son Ence, Grifols, Inditex, Indra, Inmobiliaria Colonial y Técnicas Reunidas.

Particularmente, se estudiará de una manera más profunda la empresa Viscofan, no analizada en apartados anteriores, debido a que además de tener un mayor porcentaje en deudas con terceros que en el resto de epígrafes, es la empresa que contiene el menor peso de deudas a corto plazo con empresas vinculadas, solo un 0,1%. La totalidad de las deudas con empresas vinculadas corresponde a derivados financieros, cuyo importe asciende a 50.000€. Si se observa el desglose de la composición de los pasivos financieros en las deudas con entidades de crédito, datos que se pueden comprobar en las notas de la Memoria de la sociedad Viscofan, se puede comprobar que está dividida en tres partidas: en préstamos y créditos con entidades de crédito, en acreedores por arrendamiento financiero y en intereses devengados pendientes de pago. En cuanto a la primera de ellas, tanto los préstamos como los créditos devengan los intereses a tipo fijo, además, a cierre de ejercicio del año 2018, la empresa tiene concedidas líneas de crédito por un importe de 54.000 miles de euros, tiene contratadas líneas de confirming que ascienden a 5.600 miles de euros y pólizas multirriesgo por 8.000 miles de euros, de ahí el alto peso que tiene esta partida. Entrando un poco más en detalle, se puede ver que tanto el importe pendiente de pago como de gastos financieros devengados de los préstamos es superior al de los créditos totales que tiene la empresa, es decir, tanto a corto como a largo plazo. Como conclusión, se puede afirmar que gran parte del peso que tienen las deudas con entidades ajenas respecto del pasivo corriente en el caso de la empresa Viscofan, se debe a la cantidad de productos bancarios que tiene contratados.

También, se analizan los importes de las cuentas que componen los acreedores comerciales y otras cuentas a pagar de la empresa Inmobiliaria Colonial, tratándose de la empresa con un porcentaje mayor en esta partida, que está formada principalmente por el saldo de proveedores cuyo importe asciende a 45.081 miles de euros, el cual supone el 80% del saldo de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar, y el 45% del importe de pasivo corriente total.

Una vez analizados los epígrafes y partidas que conforman el pasivo corriente del Balance, en el caso de los instrumentos financieros, se dará paso al análisis de las deudas a largo y a corto plazo sobre el pasivo total de la empresa.

#### **4.1.6 Instrumentos financieros en el Pasivo total del Balance**

En este apartado se pondrá en común el estudio realizado en los dos apartados anteriores, analizando cuál es la repercusión de los instrumentos financieros a corto y largo plazo en el pasivo total que posee la empresa.

Primero, para mantener la estructura realizada en el activo, se estudiará la repercusión que tiene el total de instrumentos financieros en el total del pasivo de la empresa:

**Cuadro 4.12: Efecto de los instrumentos financieros en el pasivo del Balance**

ENTIDADES	Total instrumentos financieros	Total pasivo	Instrumentos financieros / Pasivo total	ENTIDADES	Total instrumentos financieros	Total pasivo	Instrumentos financieros / Pasivo total
ACCIONA	2.959.447	3.059.185	96,7%	INDITEX	2.261.000	3.058.000	73,9%
ACERINOX	2.184.793	2.204.292	99,1%	INDRA	2.307.447	2.953.878	78,1%
ACS	3.762.762	4.094.791	91,9%	INMOBILIARIA COLONIAL	3.043.764	3.117.265	97,6%
AENA	7.191.824	7.786.604	92,4%	MAPFRE	2.855.521	2.881.654	99,1%
AMADEUS	5.003.500	5.578.500	89,7%	MEDIASET	319.939	350.907	91,2%
CELLNEX TELECOM	3.090.291	3.098.991	99,7%	MELIA HOTELS INTL	1.361.277	1.512.482	90,0%
CIE AUTOMOTIVE	1.251.093	1.280.744	97,7%	MERLIN PROPERTIES	4.594.062	5.067.938	90,6%
ENAGAS	3.914.804	3.948.728	99,1%	NATURGY	15.516.000	16.316.000	95,1%
ENCE	481.306	509.545	94,5%	REE	336.283	343.329	97,9%
ENDESA	12.365.000	12.746.000	97,0%	REPSOL	10.911.000	11.639.000	93,7%
FERROVIAL	4.486.000	4.654.000	96,4%	SIEMENS GAMESA	3.770.678	3.779.924	99,8%
GRIFOLS	3.392.641	3.417.202	99,3%	TECNICAS REUNIDAS	2.261.278	2.711.762	83,4%
IAG	1.692.102	1.736.769	97,4%	TELEFONICA	63.806.000	64.895.000	98,3%
IBERDROLA	13.709.831	14.952.748	91,7%	VISCOFAN	114.591	128.646	89,1%

Fuente: Elaboración propia

En el cuadro 4.12, se pueden encontrar ocho columnas, dos de ellas son los nombres de las entidades, y el resto se dividen en tres grupos para cada entidad analizada: el primero, total de instrumentos financieros, comprende la totalidad de los instrumentos financieros a largo y a corto plazo en el pasivo del Balance en miles de euros, el segundo, total de pasivo, muestra la totalidad del pasivo del Balance en miles de euros y el tercero, informa realmente sobre cuál es el efecto que tienen esos instrumentos financieros sobre el total del pasivo.

A diferencia del análisis realizado con el activo total, en el pasivo sólo encontramos dos tipos de empresas, aquellas cuyo efecto es superior al 80% y aquellas cuyo porcentaje se sitúa entre el 80 y el 70%, resaltadas en azul. Estas últimas son Inditex e Indra, las cuales tienen un peso muy significativo de pasivos financieros en el pasivo total, pero que han sido resaltadas por tener los porcentajes levemente inferiores al resto.

En el caso de Inditex, un gran importe de su pasivo total se encuentra en el pasivo no corriente y se corresponde con las periodificaciones a largo plazo, las cuales ascienden a 618 millones de euros que suponen el 20% del pasivo total. Estas periodificaciones recogen el importe pendiente de la imputación a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de los ingresos derivados de cesiones de activos entre empresas del grupo, abonadas totalmente en el año 2013, pero el importe del año 2018 que se traspasó a resultados se registró en la partida de "Otros ingresos de explotación". El resto de partidas que no son ni periodificaciones ni instrumentos financieros tienen un peso insignificante y no se analizarán con mayor detalle.

Una vez analizado el efecto de los instrumentos financieros en el total del pasivo, se muestra en el cuadro 4.13 la distribución de los porcentajes mostrados en el cuadro 4.12, diferenciando entre pasivos a largo plazo y a corto plazo.

**Cuadro 4.13: Distribución de los instrumentos financieros en el pasivo respecto a su vencimiento**

ENTIDADES	Instrumentos financieros a largo plazo / Pasivo total	Instrumentos financieros a corto plazo / Pasivo total	ENTIDADES	Instrumentos financieros a largo plazo / Pasivo total	Instrumentos financieros a corto plazo / Pasivo total
ACCIONA	6,8%	90,0%	INDITEX	0,4%	73,6%
ACERINOX	88,7%	10,4%	INDRA	50,7%	27,4%
ACS	61,3%	30,6%	INMOBILIARIA COLONIAL	95,1%	2,5%
AENA	77,8%	14,6%	MAPFRE	89,5%	9,6%
AMADEUS	47,4%	42,3%	MEDIASET	0,1%	91,1%
CELLNEX TELECOM	92,7%	7,0%	MELIA HOTELS INTL	63,9%	26,1%
CIE AUTOMOTIVE	78,3%	19,3%	MERLIN PROPERTIES	84,8%	5,8%
ENAGAS	93,5%	5,7%	NATURGY	75,5%	19,6%
ENCE	53,9%	40,5%	REE	21,4%	76,5%
ENDESA	81,4%	15,6%	REPSOL	74,7%	19,1%
FERROVIAL	69,9%	26,5%	SIEMENS GAMESA	18,4%	81,4%
GRIFOLS	95,2%	4,1%	TECNICAS REUNIDAS	12,8%	70,6%
IAG	89,7%	7,7%	TELEFONICA	70,2%	28,1%
IBERDROLA	39,3%	52,4%	VISCOFAN	39,2%	49,9%

Fuente: Elaboración propia

Como norma general, al igual que ocurre en la distribución del activo, en el 67% de las empresas objeto de análisis y como se puede comprobar con el cuadro 4.13, los instrumentos a largo plazo suponen un porcentaje mayor que los instrumentos que encontramos en el corto plazo. Sin embargo, hay empresas en las que ocurre al revés, como es el caso de Acciona, Iberdrola, Inditex, Mediaset, REE, Siemens Gamesa, Técnicas Reunidas y Viscofan.

De estas últimas empresas, destaca particularmente el porcentaje de Inditex, que supone un 0,4% y la empresa Mediaset que tiene un 0,1% de sus instrumentos financieros en el largo plazo, como Inditex ya tiene un porcentaje levemente superior, se hará un estudio con mayor profundidad de la empresa Mediaset.

Como se ha comentado anteriormente, en el pasivo a largo plazo de Mediaset, casi la totalidad de su importe está compuesto por las provisiones a largo plazo para riesgos y gastos, analizada en mayor medida en el apartado de instrumentos financieros en el pasivo no corriente, suponiendo los instrumentos financieros a largo plazo un 1,16% en el pasivo corriente y ni un 0,5% de los instrumentos totales en el pasivo de la empresa. Como se puede comprobar si realizas un análisis del Balance de la sociedad, y como se ha mencionado previamente, en el pasivo a corto plazo es donde se encuentra el 90% de los instrumentos financieros de la empresa.

Una vez estudiados los instrumentos financieros en el activo y en el pasivo de los Balances de las empresas objeto de estudio, se estudiará el efecto que tienen estos en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de las sociedades.

## **4.2 Análisis de los instrumentos financieros en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

En este apartado se valorará la repercusión de los instrumentos financieros en las Cuentas de Pérdidas y Ganancias de las distintas empresas no financieras del Ibex 35. Para ello, se estudiará en peso de estos instrumentos en distintas partidas y distintos resultados que conforman la Cuenta de Resultados.

### **4.2.1 Efecto del resultado financiero sobre el resultado del ejercicio**

En ese primer apartado se estudiará el peso del resultado financiero respecto del resultado del ejercicio.

**Cuadro 4.14: Porcentaje del resultado financiero en el resultado del ejercicio**

ENTIDADES	Resultado financiero / Resultado del ejercicio	ENTIDADES	Resultado financiero / Resultado del ejercicio
ACCIONA	-29,4%	INDITEX	-0,05%
ACERINOX	19,0%	INDRA	-72,5%
ACS	65,4%	INMOBILIARIA COLONIAL	-212,1%
AENA	-9,3%	MAPFRE	-13,5%
AMADEUS	53,6%	MEDIASET	50,0%
CELLNEX TELECOM	319,2%	MELIA HOTELS INTL	77,9%
CIE AUTOMOTIVE	-9,8%	MERLIN PROPERTIES	8,8%
ENAGAS	-12,3%	NATURGY	-9,6%
ENCE	30,1%	REE	-0,5%
ENDESA	-7,4%	REPSOL	-6,2%
FERROVIAL	-78,7%	SIEMENS GAMESA	-21,7%
GRIFOLS	-41,9%	TECNICAS REUNIDAS	20,0%
IAG	-3,7%	TELEFONICA	-60,5%
IBERDROLA	-48,0%	VISCOFAN	72,9%

Fuente: Elaboración propia

Tras observar el cuadro 4.14, se puede ver que existen porcentajes negativos, esto ocurre porque en el caso de algunas empresas, el resultado financiero o el resultado del ejercicio es negativo mientras el otro es positivo, por ello, no se tendrá en cuenta el signo que lleve el porcentaje analizado, sino el valor absoluto del mismo.

De este análisis se encuentran resaltadas en color verde aquellas empresas cuyo resultado financiero es positivo, las cuales suponen una clara minoría, pues solo el 25% de las empresas objeto de análisis cumplen esta condición. De dichas empresas, destacan Merlin Properties y Ence, cuyo porcentaje de participación es de 8,8% y 30,1% respectivamente. De manera contraria, destaca la empresa Melia Hotels, cuya participación de la actividad financiera en el resultado total alcanza un 78%.

Por otro lado, el 75% de empresas restantes tienen un resultado financiero negativo, destacando empresas como Cellnex Telecom o Inmobiliaria Colonial, cuya participación del resultado financiero en el resultado total es muy elevada. En el caso de Cellnex Telecom, tanto el resultado financiero como el resultado del ejercicio son negativos, mientras que el resultado de explotación es positivo. Sin embargo, en las cuentas de la Inmobiliaria Colonial, se puede comprobar que el resultado total es positivo, al igual que ocurre con el resultado de explotación.

Inditex es la empresa que tiene el porcentaje de actividad financiera respecto del resultado total más inferior de las empresas analizadas, ya que solo contribuyen en un 0,05%. En el caso de Inditex, al igual que ocurre en la Inmobiliaria Colonial, el resultado del ejercicio y el resultado de las actividades de explotación es positivo.

El estudio del resultado financiero tiene una gran relevancia para el resultado final del ejercicio, ya que nos informa acerca de las diferencias entre los ingresos financieros, originados por las inversiones financieras y los gastos financieros, resultado de las operaciones de financiación que las empresas llevan a cabo. Por ello, en este epígrafe se analiza cuál es el importe del resultado de explotación respecto del resultado financiero, para obtener información de qué repercute más en el resultado final, si las operaciones habituales de la empresa o las operaciones relacionadas con los instrumentos financieros.

Tras abordar el efecto del resultado financiero sobre el resultado total, se pasará a analizar el efecto del resultado financiero respecto el resultado de explotación.

#### 4.2.2 Efecto del resultado financiero respecto del resultado de explotación

En este apartado se analiza la trascendencia que tiene el resultado financiero respecto del resultado de explotación. En este análisis se pueden dar tres casos: que ambos resultados sean positivos, que ambos resultados sean negativos o que uno sea positivo y el otro negativo.

**Cuadro 4.15: Resultado de explotación y resultado financiero. Efecto del resultado financiero respecto del resultado de explotación**

ENTIDADES	Resultado de explotación	Resultado financiero	Resultado explotación / Resultado financiero	ENTIDADES	Resultado de explotación	Resultado financiero	Resultado explotación / Resultado financiero
ACCIONA	265.585	- 68.764	-386%	INDITEX	10.471.000	- 5.000	-209420%
ACERINOX	- 101.873	- 23.877	427%	INDRA	54.695	- 17.201	-318%
ACS	352.120	705.763	50%	INMOBILIARIA COLONIAL	112.594	- 77.013	-146%
AENA	1.830.347	- 121.052	-1512%	MAPFRE	524.066	- 66.628	-787%
AMADEUS	430.700	325.900	132%	MEDIASET	118.480	87.595	135%
CELLNEX TELECOM	27.497	- 83.448	-33%	MELIA HOTELS INTL	993	60.876	2%
CIE AUTOMOTIVE	74.349	- 32.270	-230%	MERLIN PROPERTIES	195.251	18.418	1060%
ENAGAS	404.630	- 45.703	-885%	NATURGY	5.787.000	- 505.000	-1146%
ENCE	82.093	29.049	283%	REE	649.236	- 2.986	-21743%
ENDESA	1.573.000	- 112.000	-1404%	REPSOL	701.000	- 148.000	-474%
FERROVIAL	84.000	- 37.000	-227%	SIEMENS GAMESA	68.179	- 10.797	-631%
GRIFOLS	424.913	- 138.162	-308%	TECNICAS REUNIDAS	- 29.314	- 4.690	625%
IAG	685.952	- 24.783	-2768%	TELEFONICA	4.086.000	- 1.822.000	-224%
IBERDROLA	1.403.754	- 475.596	-295%	VISCOFAN	27.136	66.496	41%

Fuente: Elaboración propia

En el cuadro 4.15 se muestra, por un lado, el importe en miles de euros del resultado financiero y del resultado de explotación de las empresas analizadas y, por otro lado, se muestra el porcentaje del resultado financiero respecto al resultado de explotación.

Previamente, se comentó que podrían darse tres casos diferentes, pero observando el cuadro, se puede afirmar que lo más común es que ambos resultados tengan signos diferentes, concretamente, que el resultado de explotación sea positivo y el resultado financiero negativo. En dicho cuadro aparecen resaltados en verde, aquellos porcentajes cuyo resultado financiero es negativo a la vez que el resultado de explotación es positivo.

Dentro de este grupo destaca la empresa Inditex, cuyo resultado financiero es de 5.000 miles de euros mientras que el resultado de explotación durante el ejercicio es de 10.471.000 miles de euros, principalmente, derivado de la cifra de negocios (16.692.000 miles de euros).

En segundo lugar, las empresas que aparecen destacadas en color amarillo son aquellas cuyo resultado financiero y resultado de explotación son negativos. Solo se da este caso en dos empresas, Acerinox y Técnicas Reunidas, cuyos resultados financieros son claramente inferiores al resultado de explotación, de ahí el elevado porcentaje que representan.

Individualmente, se estudiará el motivo de que el resultado de las actividades de explotación sea negativo. En el caso de Acerinox se debe al elevado importe que supone el deterioro y enajenación de elementos del inmovilizado (155.463 miles de euros), más concretamente del deterioro, el cual minora el resultado de explotación. Y en el caso de Técnicas Reunidas, el resultado de explotación es negativo debido al elevado importe que suponen los aprovisionamientos, los gastos de explotación y los gastos de personal que superan los ingresos derivados de las ventas y prestaciones de servicios.

Por último, en color azul, aparecen destacadas aquellas empresas cuyo resultado de explotación y resultado financiero son positivos, como es el caso de ACS, Amadeus, Ence, Mediaset, Melia Hotels, Merlin Properties y Viscofan. Destaca la empresa Melia

Hotels, pues el resultado financiero es muy superior al resultado de explotación, al contrario que ocurre con Merlin Properties, cuyo resultado de explotación respecto del resultado financiero es superior en un 1060%.

En relación a la tercera columna, donde aparecen los porcentajes del peso del resultado de explotación respecto del resultado financiero, es necesario comentar que, por lo general, las empresas cuyo porcentaje se encuentre por debajo del 100%, independientemente de que su signo sea positivo o negativo, arrojan un resultado de explotación inferior a su resultado financiero. Esta condición se da en el caso de ACS, Cellnex Telecom, Melia Hotels y Viscofan.

Al igual que ocurre con el resultado financiero, el resultado de explotación supone parte importante del resultado final de una empresa, ya que recoge tanto los ingresos por ventas y prestaciones de servicios originados en el año, como los gastos asumidos durante el ejercicio. Este resultado es consecuencia de las actividades habituales en el ciclo de explotación de una empresa. Los resultados obtenidos en la comparación del resultado financiero y resultado de explotación respecto del resultado del ejercicio, proporciona un mayor conocimiento de la entidad ya que, en el primer caso, nos informa acerca de la participación que tienen los instrumentos financieros en el beneficio o pérdida final del ejercicio, y en el segundo de los casos, nos comunica qué repercusión tienen esos instrumentos financieros respecto de las actividades habituales de la empresa.

Como conclusión, el 90% de las empresas analizadas tienen un resultado de explotación superior al resultado financiero, esto puede ser posible debido a que el resultado de explotación es el resultado que se relaciona con las actividades habituales de la empresa, como los ingresos por ventas, ingresos por prestaciones de servicios o los gastos que se originan durante el ejercicio, que en el caso de veinticinco empresas que han sido analizadas, tiene una trascendencia mayor en el resultado que obtenga la sociedad a final de año.

Profundizando más en la repercusión que tienen los instrumentos financieros en el resultado total que muestra la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, en los apartados siguientes se analizará el efecto que tiene cada uno de los componentes financieros en dicho documento.

#### **4.2.3 Repercusión de los componentes financieros en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

En este apartado se estudiará cada componente financiero por separado, siguiendo el orden establecido en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias: Ingresos financieros, gastos financieros, variación del valor razonable en instrumentos financieros, diferencias de cambio y el deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.

En primer lugar, se estudiará la trascendencia que tienen los ingresos y gastos financieros respecto del total del resultado de las empresas analizadas, los ingresos financieros corresponden al epígrafe 12 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y los gastos financieros forman el epígrafe 13. Los ingresos financieros incluyen aquellos ingresos procedentes de instrumentos de patrimonio, de valores negociables y de los que proceden de empresas del grupo y de terceros. Mientras que los gastos financieros recogen las deudas con empresas del grupo, con terceros y los gastos de la actualización de provisiones.



**Cuadro 4.16: Porcentaje de ingresos y gastos financieros en el resultado total**

ENTIDADES	Ingresos financieros / Resultado total	Gastos financieros / Resultado total	ENTIDADES	Ingresos financieros / Resultado total	Gastos financieros / Resultado total
ACCIONA	0,001%	-29%	INDITEX	0,1%	-0,03%
ACERINOX	-1%	26%	INDRA	94%	-158%
ACS	2%	-8%	INMOBILIARIA COLONIAL	7%	-232%
AENA	0,2%	-10%	MAPFRE	0,1%	-14%
AMADEUS	59%	-7%	MEDIASET	44%	-1%
CELLNEX TELECOM	-0,3%	322%	MELIA HOTELS INTL	168%	-40%
CIE AUTOMOTIVE	0,2%	-8%	MERLIN PROPERTIES	0,2%	-45%
ENAGAS	1%	-13%	NATURGY	0,6%	-10%
ENCE	62%	-32%	REE	0,3%	-1%
ENDESA	1,0%	-8%	REPSOL	0,04%	-6%
FERROVIAL	23%	-151%	SIEMENS GAMESA		-16%
GRIFOLS	0,1%	-42%	TECNICAS REUNIDAS	-203%	42%
IAG	0,8%	-5%	TELEFONICA	12%	-74%
IBERDROLA	0,2%	-28%	VISCOFAN	74%	-1%

Fuente: Elaboración propia

Como observación general del cuadro 4.16, se puede decir que, en la mayoría de las empresas, el porcentaje de los ingresos financieros es inferior respecto del peso que tienen los gastos financieros en el resultado total. Sin embargo, en el caso de ciertas empresas ocurre lo contrario.

Como se ha comentado, por lo general, los ingresos financieros tienen un porcentaje de participación pequeño en el resultado total de la empresa. No obstante, en el caso de Amadeus, Ence, Indra, Melia Hotels y Técnicas Reunidas (18% de las empresas analizadas), los ingresos financieros suponen una contribución importante en el resultado del ejercicio. El 47% de las empresas analizadas no supera el 1% y el 35% de empresas restantes, ofrecen unos porcentajes entre el 1% y el 44%. Cabe mencionar que, en el caso de este análisis por componentes, no se tiene en cuenta que el resultado final sea negativo o positivo, ya que solo nos interesa saber cuál es la repercusión de estos componentes sobre él.

Retomando el análisis de los ingresos financieros, se estudiará de una manera más profunda el caso de la empresa Técnicas Reunidas, cuyo porcentaje de participación de los ingresos financieros sobre el resultado total es del 203%. El importe de los ingresos financieros se compone por varios conceptos: participaciones en instrumentos de patrimonio de empresas del grupo y valores negociables y otros instrumentos financieros de empresas del grupo y de terceros, y dicho importe total asciende a 47.417 miles de euros.

Por otro lado, cabe destacar el caso de dos empresas más. Una de ellas es Siemens Gamesa, que no presenta ingresos financieros en su Cuenta de Pérdidas y Ganancias, y Acciona, cuyo porcentaje supone un insignificante 0,001% del total del resultado del ejercicio. Para continuar, en cuanto al porcentaje de gastos financieros, se observa que solo el 10% de ellas arrojan un porcentaje alrededor del 1% del resultado total, el 14% de empresas supera el 100% y el 75% restante oscila entre el 1% y el 74%.

No obstante, cabe destacar el caso de Inditex, cuyo peso de gastos financieros respecto al resultado total supone un 0,03%, compuesto en su totalidad por los intereses de las deudas con empresas del grupo. En el caso particular de Inditex, ya se ha mencionado en apartados anteriores que el resultado financiero, del que forman parte los ingresos y gastos financieros además de otros componentes, solo supone el 0,05% del resultado total. De ahí se deriva el porcentaje tan bajo que tienen los ingresos y gastos financieros respecto del resultado del ejercicio. En el lado opuesto encontramos a la empresa Cellnex Telecom, cuyo peso de gastos financieros asciende al 322%, el importe de los gastos financieros de la empresa, que asciende a 84.063 miles de euros, está formado

por dos componentes: por deudas con empresas del grupo que suponen el 0,2% de los gastos financieros y las deudas con terceros que suponen el 99,98% restantes.

Otro caso similar ocurre en la empresa Ferrovial, cuyo porcentaje de gastos financieros es del 148%, un 70% corresponde a las deudas con empresas del grupo y el 30% restante a las deudas con terceros. En la Inmobiliaria Colonial, el peso de esta partida es de los 232%, que provienen en un 0,5% en deudas con empresas del grupo y de deudas con terceros en un 99,95%. En la empresa Indra, el porcentaje de gastos financieros asciende al 158%, un 5,92% se origina en las deudas con empresas del grupo y el 94,08% restante en las deudas con terceros. Como conclusión del dicho análisis realizado a los ingresos y gastos financieros, se puede confirmar que estos últimos tienen una relevancia mayor en el resultado total de las empresas frente a la importancia que tienen los ingresos financieros.

A continuación, se analizará el epígrafe número 16 del resultado financiero: Variación por cambios en el valor razonable.

Este epígrafe recoge los ajustes producidos por la variación a valor razonable de los activos y pasivos financieros clasificados en las siguientes categorías: mantenidos para negociar, disponibles para la venta y a valor razonable con cambios en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias.

**Cuadro 4.17: Efecto de la variación del valor razonable de los instrumentos financieros**

ENTIDADES	Variación del valor razonable	Variación del valor razonable / Resultado total
ACERINOX	22.848	18%
ACS	43.199	4%
CELLNEX TELECOM	- 1.825	7%
CIE AUTOMOTIVE	- 7.386	-2%
ENCE	- 3.421	-4%
ENDESA	- 2.000	-0,1%
FERROVIAL	- 1.000	-2%
IAG	3.696	1%
IBERDROLA	- 195.720	-20%
INDRA	405	2%
INMOBILIARIA COLONIAL	11.309	31%
MELIA HOTELS INTL	- 836	-1%
MERLIN PROPERTIES	- 7.027	-3%
NATURGY	8.000	0,2%
REE	- 307	-0,05%
REPSOL	76.000	3%
TECNICAS REUNIDAS	- 1.939	8%

Fuente: Elaboración propia

En el cuadro 4.17 solo aparecen aquellas entidades que han tenido una variación del valor razonable en sus instrumentos financieros durante el ejercicio estudiado. Para simplificar el análisis y el cuadro, se han eliminado aquellas en las que no se produce ninguna variación, además, también se muestra el efecto que tienen esas variaciones respecto del resultado total del ejercicio. Solo diecisiete de las veintiocho empresas analizadas, presentan un saldo en este epígrafe. Como se puede observar, en el caso de ciertas empresas, la variación es positiva y en el caso de otras, es negativa (en miles de euros). Respecto al efecto que tiene este epígrafe en el resultado total, al igual que ocurrió en apartados anteriores, no importa cuál sea el signo de su porcentaje, sino el valor absoluto.

En general, la variación del valor razonable ocasionada en los instrumentos financieros no tiene un gran peso en el total del resultado del ejercicio, por lo que podemos afirmar que este epígrafe no afecta significativamente en el beneficio o pérdida generado durante el ejercicio. Tras estos comentarios, destaca el peso que tiene este epígrafe en

Acerinox y en Iberdrola, que supone un 18% y 20% del total del resultado, respectivamente. En el primer caso, la totalidad de la variación del valor razonable se produce en la cartera de negociación, mientras que, en el caso de Iberdrola, el importe de la variación está formado por varias partidas (miles de euros):

<b>Variación a valor razonable de:</b>	
Instrumentos de patrimonio	146
Derivados de no cobertura	6.790
Coberturas de inversión neta en el extranjero	- 197.984
<b>Ineficacias en coberturas de flujos de efectivo</b>	<b>- 4.672</b>
<b>Total ingreso /(gasto)</b>	<b>- 195.720</b>

Como se puede comprobar, la partida con más peso en el total son las coberturas de inversión neta en el extranjero, siendo la pérdida total de 195.720 miles de euros, que coincide con la mayor pérdida de todas las empresas analizadas.

A continuación, se analizará el epígrafe de diferencias de cambio.

**Cuadro 4.18: Resultados de las diferencias de cambio**

ENTIDADES	Diferencias de cambio	Diferencias de cambio / Resultado total	ENTIDADES	Diferencias de cambio	Diferencias de cambio / Resultado total
ACCIONA	- 550	-0,2%	INDITEX	- 9.000	-0,5%
ACERINOX	- 15.562	12%	INDRA	- 1.946	0%
ACS	- 14	-0,001%	MAPFRE	- 15	-8,205%
AENA	- 9	-0,001%	MEDIASET	12.353	
AMADEUS	- 15.000	-2%	MELIA HOTELS INTL	- 31.271	0%
CELLNEX TELECOM	2.352	-9%	NATURGY	- 8.000	7,1%
CIE AUTOMOTIVE	- 179	-0,1%	REE	- 78	-40,04%
ENAGAS	- 1.047	-0,3%	REPSOL	- 93.000	
ENCE	3.005	3%	SIEMENS GAMESA	- 2.629	0%
ENDESA	3.000	0,2%	TECNICAS REUNIDAS	7.217	0%
GRIFOLS	- 712		TELEFONICA	49.000	-4%
IAG	75	-0,22%	VISCOFAN	- 570	-5%
IBERDROLA	- 4.543	0,01%			

Fuente: Elaboración propia

Al igual que ocurrió con la variación del valor razonable, se han suprimido aquellas entidades que no tenían ningún saldo de diferencias de cambio con la intención de simplificar el análisis. Como se puede observar en el cuadro 4.18, solo el 28% de las empresas que aparecen en él arrojan un saldo de diferencias de cambio positivo, destacando especialmente la empresa Telefónica, cuyo importe asciende a 49.000 miles de euros, siendo el importe más elevado de todas las empresas analizadas, pero insignificante en el caso de la empresa puesto que solo supone el 2% del resultado del ejercicio. En el caso contrario, la empresa con una diferencia de cambio negativa más elevada es Repsol, cuyo importe asciende a 93.000 miles de euros y, al igual que ocurrió con Telefónica, su elevado importe solo compone un 4% del resultado total.

Debido a que, en las dos empresas más destacadas, a nivel de importe, ocurre lo mismo, se comentará que en el caso de la empresa Meliá Hotels, cuyo importe negativo de diferencia de cambio asciende a 31.271 miles de euros, el importe de este epígrafe supone un 40% del resultado total del ejercicio y un 51% de resultado financiero. Estas pérdidas provienen de los créditos y débitos con empresas vinculadas y terceros y del efectivo y otros activos líquidos equivalentes a corto plazo mantenidos en moneda extranjera, principalmente en dólares y libras esterlinas.

Como conclusión, las actividades de inversión y financiación que efectúa una empresa respecto de una empresa extranjera, es la que genera el saldo de este epígrafe. Al igual que ocurre en la variación del valor razonable, las diferencias de cambio producidas en instrumentos financieros durante el ejercicio, tienen un peso irrelevante en el beneficio o la pérdida final que tenga la empresa.

Por último, para acabar de comentar los componentes que conforman el resultado financiero, se analiza el epígrafe 18 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias: Deterioro y resultado por enajenaciones de instrumentos financieros.

En este epígrafe se recogen las correcciones valorativas por deterioro de los instrumentos financieros, que se efectuarán a cierre de ejercicio, así como, las pérdidas y beneficios derivados de la venta de los instrumentos financieros.

**Cuadro 4.19: Resultado por deterioro y enajenación de instrumentos financieros**

ENTIDADES	Resultado por deterioro y enajenación	Resultado por deterioro y enajenación / Resultado total
ACS	733.570	68%
AMADEUS	24.100	4%
ENCE	- 356	-0,4%
FERROVIAL	26.000	55%
INDRA	- 449	-2%
INMOBILIARIA COLONIAL	- 6.553	-18%
MEDIASET	268	0,2%
MELIA HOTELS INTL	- 6.694	-9%
MERLIN PROPERTIES	119.056	57%
NATURGY	1.000	0,02%
TECNICAS REUNIDAS	- 47.621	203%
VISCOFAN	- 20	-0,02%

Fuente: Elaboración propia

Al igual que en los análisis de epígrafes anteriores, solo se muestran los importes y el peso respecto del resultado total de aquellas empresas que tienen saldo.

Cabe destacar el caso de la empresa ACS, cuyo importe asciende a los 733.570 miles de euros y supone el 68% del resultado del ejercicio. Este importe está formado en su mayoría por la venta del 21,3% que se realizó de la empresa Hochtief por 801.000 miles de euros. Observando el cuadro 4.19, podemos afirmar que los importes obtenidos por resultados por deterioro y enajenación de los instrumentos financieros en las empresas cuyo peso es más significativo (Técnicas Reunidas, ferrovial, Merlin Properties o ACS), suponen una parte muy importante del beneficio o la pérdida que la empresa haya obtenido a final del ejercicio. Incluso se podría decir que, en el caso de estas empresas, gran parte del resultado obtenido es consecuencia de las enajenaciones o deterioros producidos en instrumentos financieros.

Pero para poder analizar mejor este epígrafe, se ha hecho una distinción entre el importe destinado al deterioro y el importe de las enajenaciones.

**Cuadro 4.20: Distinción de los componentes del epígrafe 18 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias**

ENTIDADES	Deterioro	Enajenación	Resultado por deterioro y enajenación
ACS	- 67.533	801.103	733.570
AMADEUS	23.600	500	24.100
ENCE	- 356		- 356
FERROVIAL	12.000	13.000	25.000
INDRA	- 449		- 449
INMOBILIARIA COLONIAL	- 6.553		- 6.553
MEDIASET			12.353
MELIA HOTELS INTL	- 6.812	118	- 6.694
MERLIN PROPERTIES	30.630	88.426	119.056
NATURGY	1.000		1.000
TECNICAS REUNIDAS			- 47.621
VISCOFAN			- 20

Fuente: Elaboración propia

Como podemos observar en el cuadro 4.20, en el caso de la empresa ACS, el mayor importe pertenece a la enajenación que se realizó de la empresa Hochtief como se ha mencionado previamente. Cabe destacar que, en ciertas empresas, tras realizar un estudio de la Memoria presentada, no se ha podido hacer esa distinción entre el deterioro y la enajenación. Por último, se mencionará la empresa Técnicas Reunidas, cuyo importe asciende a 47.621 euros negativos y su porcentaje de participación sobre el resultado del ejercicio es del 203%.

Como conclusión, en general este último epígrafe no afecta significativamente a los resultados del ejercicio finales excepto en el caso de la empresa ACS, de Técnicas Reunidas, de Ferrovial y de Merlin Properties, las cuales suponen un 14% de las empresas analizadas del índice Ibex 35.

Una vez analizadas todas las partidas correspondientes al resultado financiero de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias y, después de haber analizado de la misma manera el Balance de Situación de las empresas, se pasará a realizar una serie de conclusiones sobre el estudio teórico y empírico realizado.

## 5. CONCLUSIONES

Este trabajo ha tenido como objetivo el estudio de la normativa contable de aplicación para los instrumentos financieros, centrándose, en la parte empírica, en la importancia que estos elementos tienen en el Balance y en la Cuenta de Pérdidas y Ganancias de las empresas no financieras del Ibex 35.

Tras el estudio del marco teórico se observa que la norma de valoración novena del Plan General Contable trata de acercarse a la normativa europea, con el fin de alcanzar una armonización internacional, para que las problemáticas que se derivan del uso de distintas normativas contables desaparezcan, y que todas las entidades de cualquier país formulen unos estados financieros que cualquier usuario pueda entender y, para permitir la comparabilidad de la información financiera a nivel mundial. Es cierto que ese acercamiento entre normativas se produjo con la NIC 39, pero con la introducción de la NIIF 9, hay que volver a realizar un proceso de reforma, para conseguir esa armonización entre distintos tratamientos contables.

El último aspecto a concluir del marco teórico es la aprobación de un proyecto de reforma del PGC, el cual trata de incorporar ciertos tratamientos contables que se realizaban en la normativa internacional, para lograr un acercamiento a esa armonización contable que se quiere alcanzar.

En cuanto a las conclusiones observadas tras el análisis de la repercusión de los instrumentos financieros en las empresas no financieras del Ibex 35, cabe destacar:

- En el 60% de las empresas analizadas, el peso del total de instrumentos financieros en el activo total del Balance supera el 90%. En general, exceptuando un 10% de las empresas, la repercusión que tienen estos elementos en el activo total supone, por lo menos, la mitad de su importe total.
- En relación al activo no corriente, los instrumentos financieros a largo plazo suponen más del 70% en el total del activo no corriente del 79% de las empresas objeto de análisis. Además, en la mayoría de empresas analizadas, el valor de las inversiones en empresas del grupo es mayor que el valor de las inversiones en empresas ajenas. Estas inversiones en empresas del grupo se distribuyen de la siguiente forma: un 79,23% del total de las inversiones en empresas del grupo de las empresas, corresponden a la partida de instrumentos de patrimonio, mientras que el 20,77% restante, forma parte del importe de los créditos a empresas.
- En cuanto al activo corriente, el 96% de las empresas poseen una repercusión de los instrumentos financieros a corto plazo, en el activo a corto plazo, superior al 50%. La distribución por epígrafes es la siguiente: un 21% de los instrumentos a corto plazo del activo corriente pertenecen a la partida de deudores comerciales y otras cuentas a cobrar; un 50% (la más significativa y relevante) corresponde al epígrafe de inversiones en empresas del grupo y asociadas a corto plazo; un 3,57 % se encuentra en las inversiones a corto plazo; y el resto de instrumentos financieros que forman parte del activo a corto de las empresas se recogen en el epígrafe de tesorería y otros activos líquidos equivalentes.
- Para concluir con los instrumentos financieros en el Balance, se indica que un 85% de las empresas poseen más inversiones financieras a largo plazo que a corto plazo.
- Los instrumentos financieros en el pasivo total de la empresa suponen, en el 100% de las empresas analizadas, más del 72% de su importe total. Además, en cuanto a la diferencia entre los instrumentos financieros a largo y corto plazo en el pasivo total, ocurre lo mismo que en el activo total: el 70% de las empresas analizadas poseen mayores instrumentos financieros a largo plazo en el pasivo que a corto plazo.
- El efecto de los instrumentos financieros en el pasivo a largo plazo es superior al 70% en el 89% de las empresas no financieras del Ibex 35. Este porcentaje se distribuye de la siguiente forma: un 68% de las empresas analizadas poseen un mayor número de instrumentos financieros en las deudas a largo plazo con empresas ajenas al grupo, siendo el 32% restante el que corresponde a las deudas con empresas del grupo. En el caso del pasivo, las empresas analizadas poseen más deudas con empresas del grupo a largo plazo, pero más deudas con terceros ajenos a corto plazo. Al contrario que ocurre en el activo, donde las empresas invierten más en empresas del grupo a corto plazo, y en deudas con terceros ajenos a largo plazo.
- En el caso del pasivo ocurre al revés que en el activo: las empresas, generalmente, tienen más instrumentos financieros invertidos en empresas del grupo, pero más deudas pendientes con terceros ajenos, mientras que en el pasivo ocurre al contrario.
- En el pasivo a corto plazo, la totalidad de las empresas analizadas tienen un peso superior al 50% de instrumentos financieros a corto plazo en el pasivo corriente. El 54% de dichas empresas poseen más deudas con empresas del grupo que con empresas ajenas, al contrario que sucede en el pasivo a largo plazo, pero, de la misma manera que sucede en el activo. El 25% de los instrumentos a corto, se recogen en la partida de deudas a corto plazo, y el 21%

restante, forman parte de la partida de acreedores comerciales y otras cuentas a pagar.

- Respecto al análisis de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, en cuanto a la relación analizada entre el resultado financiero y el resultado del ejercicio, los datos arrojan que el 25% de las empresas tienen un resultado financiero y explotación positivo, el 7% tiene ambos resultados negativos y, el 67% tiene un resultado negativo y otro positivo. De este análisis también se puede concluir que solo en el 36% de las empresas analizadas, el resultado financiero y, por tanto, los instrumentos financieros, tienen una repercusión trascendente en el resultado final del ejercicio.
- Los gastos financieros suponen el 61% del importe total del resultado financieros, seguido por los ingresos financieros cuyo peso es un 17%, un 14% de resultados de deterioros y enajenaciones, un 5% corresponde a la variación producida en el valor razonable y el 3% restante de los instrumentos financieros de este resultado se recogen en el epígrafe de diferencia de cambio.
- Por último, para concluir este estudio, se puede afirmar que los instrumentos financieros tienen una mayor trascendencia en total del pasivo que en el total del activo. En cuanto al activo, las empresas prefieren invertir en empresas del grupo a largo plazo, concretamente en instrumentos de patrimonio y, por otro lado, respecto al pasivo, las empresas poseen mayores deudas con empresas del grupo a corto plazo. En cuanto a la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, el resultado financiero está compuesto principalmente por los epígrafes de gastos e ingresos financieros, aunque en algún que otro caso, entran en juego el resto de epígrafes, siendo muy irrelevante las cantidades adquiridas en las diferencias de cambio. Este resultado financiero es negativo en el 75% de las empresas analizadas.

Tras el estudio realizado, se puede concluir diciendo que las empresas no siguen las mismas políticas, sino que cada una utiliza aquella que le genere una mayor rentabilidad y unos mayores beneficios, ya que cada uno contribuye de una manera distinta al éxito o fracaso de la entidad.

## **6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

### **NORMATIVA**

**CUARTA DIRECTIVA 78/660/CEE del Consejo**, de 25 de julio de 1978, basada en la letra g) del apartado 3 del artículo 54 del Tratado y relativa a las Cuentas Anuales de determinadas formas de Sociedad.

**LEY 16/2007**, de 4 de julio, de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea (B.O.E nº160, de 5 de julio de 2007).

**PROYECTO** de Real Decreto por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre; y las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre

**REAL DECRETO 1514/2007**, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad (B.O.E nº278, de 20 de noviembre de 2007).

**REAL DECRETO 1515/2007**, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas y los criterios contables específicos para microempresas (B.O.E Nº219, de 21 de noviembre de 2007).

**REAL DECRETO 602/2016**, de 2 de diciembre, por el que se modifican el Plan General de Contabilidad aprobado por el Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre; el Plan General de Contabilidad de Pequeñas y Medianas Empresas aprobado por el Real Decreto 1515/2007, de 16 de noviembre; las Normas para la Formulación de Cuentas Anuales Consolidadas aprobadas por el Real Decreto 1159/2010, de 17 de septiembre; y las Normas de Adaptación del Plan General de Contabilidad a las entidades sin fines lucrativos aprobadas por el Real Decreto 1491/2011, de 24 de octubre (B.O.E nº304, de 17 de diciembre de 2016).

**RESOLUCIÓN**, de 18 de septiembre de 2013, del Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, por la que se dictan normas de registro y valoración e información a incluir en la memoria de las cuentas anuales sobre el deterioro del valor de los activos.

### **NORMAS DEL INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB)**

**NIC 32:** Instrumentos financieros: presentación.

**NIC 39:** Instrumentos financieros: reconocimiento y medición.

**NIIF 7:** Instrumentos financieros: información a revelar.

**NIIF 9:** Instrumentos financieros.

**NIIF 13:** Medición del valor razonable.

### **PÁGINAS WEBS CONSULTADAS**

**CNMV:** <https://www.cnmv.es/portal/home.aspx>

**ICAC:** <http://www.icac.meh.es/>

### **BIBLIOGRAFÍA**

**BARROSO, C., 2011:** “Las nuevas NIIF: El comienzo de una nueva era contable”, CISS Técnica Contable nº746, noviembre, pp.84-103.

**BORONAT OMBUENA, G. Y AÑÓN ROMEU, C., 2016:** “Balances: la imagen fiel de la empresa”, Revista Estrategia Financiera nº344, diciembre, pp.16-25.

**CASTAÑEDA, A. y ARENILLAS, C., 2011:** “El valor razonable de la valoración” Disponible en [https://elpais.com/diario/2011/10/02/negocio/1317561271\\_850215.html](https://elpais.com/diario/2011/10/02/negocio/1317561271_850215.html)

**CÉSAR DAVID, J., 2010:** “El valor razonable como criterio básico de medición.” Disponible en <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5523045.pdf>

**DELOITTE, 2014:** “La nueva contabilidad de coberturas en NIIF 9: Una imagen más cercana de la gestión del riesgo.” Disponible en [https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/servicios-financieros/Deloitte-ES-Servicios-Financieros-NewsletterNIIF9\\_Coberturas\\_Enero2014.pdf](https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/servicios-financieros/Deloitte-ES-Servicios-Financieros-NewsletterNIIF9_Coberturas_Enero2014.pdf)

**DELOITTE, 2016:** “De un vistazo NIIF 9, lo que hay que saber desde la perspectiva de las empresas no financieras.” Disponible en <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/auditoria/Deloitte-ES-Auditoria-niif9-resumen.pdf>

**GARCÍA, F., 2017:** “Impacto de la aplicación de la NIIF 9 sobre instrumentos financieros.” Revista Contable nº55, mayo, pp. 63-73.

**GARRIDO MIRALLES, P. y VAZQUEZ VEIRA, P.J., 2011:** “NIIF vs PGC 2007: las diferencias más notables”, Partida Doble, ISSN 1133-7869, nº232, mayo, pp.10-23.



**HERRANZ, F., 2019:** “Claves del actual proyecto de reforma del plan general de contabilidad.” Disponible en <https://www.ieb.es/claves-del-actual-proyecto-de-reforma-del-plan-general-de-contabilidad/>

**HERRANZ, F. y MOLINA, H., 2009:** “Inversiones financieras en instrumentos de deuda mantenidas hasta el vencimiento y disponibles para la venta. Evaluación del riesgo de crédito.” Disponible en <https://www.aeca.es/old/actualidadnic/noticias39/39.pdf>

**HERREROS, J., 2008:** “Activos financieros”, Revista Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas AECA 81, marzo, Especial Plan de Contabilidad, pp.34-41.

**MALDONADO, A., 2014:** “La importancia de las normas internacionales de contabilidad en la información financiera de las empresas” Disponible en [https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es\\_ES&c=INEmasNoticia\\_C&cid=1259944023180&dp=1254736092090&pagename=masINE%2FmasLayout](https://www.ine.es/ss/Satellite?L=es_ES&c=INEmasNoticia_C&cid=1259944023180&dp=1254736092090&pagename=masINE%2FmasLayout)

**MARTÍNEZ- PINA GARCÍA, A.M., 2014:** “La Normalización Contable Española desde sus inicios.” Disponible en [https://www.aeca.es/old/temporales2014/conferencia\\_presidenta\\_icac.pdf](https://www.aeca.es/old/temporales2014/conferencia_presidenta_icac.pdf)

**MORA, A., 2009:** “Usos y abusos contables: El “Saneamiento financiero”, Revista Consejeros nº91, febrero, pp.55-60.

**MORALES DÍAZ, J., 2010:** “¿Se debería aplicar el valor razonable a todos los instrumentos financieros? Opiniones y argumentos.” Revista Española de Financiación y Contabilidad, enero-marzo, nº145, pp.169-195.

**ORTIZ, E., 2019:** “Proyecto de modificación del PGC y normas complementarias: cambios relevantes y adopción parcial de normativa NIIF.” Disponible en <https://www.bdo.es/es-es/blogs/coordenadas-bdo/febrero-2019/modificacion-del-plan-general-contable>

**PRICEWATERHOUSECOOPERS, 2014:** “La NIIF 9 finalmente sale a la calle”. Disponible en <https://www.pwc.com/cl/es/ifrs/assets/ifrs-news-julio-agosto-2014.pdf>

**RUBIN FERNÁNDEZ, I., 2007:** Revista Registro de Economistas Asesores Fiscales, nº308, diciembre de 2007, pp. 117-159.

**SOLIGÓ, G. y NAVARRETE, M., 2017:** “NIIF 9 Instrumentos financieros: Visión general para entidades no financieras”, Informe emitido por Grant Thornton. Disponible en <https://www.grantthornton.es/globalassets/1.-member-firms/spain/insights/niif-9---reducida.pdf>

**VALLS, M., 2015:** “Importancia de clasificar correctamente el pasivo no corriente.” Disponible en <http://www.miquelvalls.com/pasivo-no-corriente-clasificar-correctamente/>

**ZAMORA RAMIREZ, C., 2008:** “Pasivos financieros”, Revista Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas AECA 81, marzo, Especial Plan de Contabilidad, pp.51-59.