

Diferencias internacionales de valoración de activos financieros

Margarita Torrent Canaleta

La Nota analiza el impacto de la diversidad de normas contables internacionales en la valoración de activos financieros. La globalización económica ha llevado a un proceso internacional de homogenización de la información financiera, haciendo converger notablemente los dos marcos reguladores de referencia en el mundo, los US GAAP y las NIIF. Esta Nota concluye que existe una base normativa comuna en la valoración de activos financieros, y que las diferencias se limitan a aspectos concretos de la aplicación de las normas. La valoración diverge poco en general, si bien en casos específicos la diferencia puede ser significativa

Introducción

Abril 2009. Leemos en un artículo de prensa económica:

“Apple ha informado de los resultados del primer trimestre 2009, en que –gracias al extraordinario incremento de ventas de los productos iPod i iPhone, del orden del 88% en unidades vendidas, se han logrado unas ventas de 11.800 millones de dólares y unos beneficios de 2.300 millones de dólares”. No obstante, el artículo continúa diciendo: “De acuerdo con los principios contables generalmente aceptados en los Estados Unidos (US GAAP), las ventas y los resultados del primer trimestre de 2009 se habrían situado en 10.170 millones de dólares y 1.610 millones de dólares, respectivamente.”

Usted está sorprendido. ¿Qué está pasando? ¿Los beneficios son 1.610 millones de dólares o son 2.300 millones? Esta situación extraída de la realidad ilustra el impacto que puede tener en la empresa el seguir unos u otros criterios contables.

En el mundo empresarial actual, el conocimiento de las normas contables se ha convertido en una importante competencia profesional, para aquéllos que tienen la responsabilidad de tomar decisiones en base a informes contables. El hecho de que exista diversidad contable internacional complica la adquisición de dicho conocimiento.

Sistemas contables y convergencia

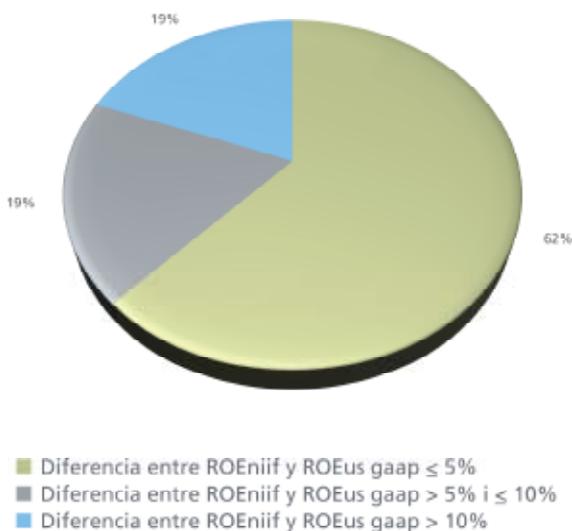
Hasta hace poco, cada país contaba con su propio lenguaje contable. De hecho, históricamente han existido distintas tradiciones contables. Por un lado, las de origen anglosajón, de derecho común, con normas poco detalladas y complementadas con la jurisprudencia (Reino Unido y Estados Unidos), y del otro, las de origen de derecho romano, en la Europa continental, con leyes y normas contables detalladas (España, Francia). La creciente globalización económica ha comportado un proceso internacional de homogeneización de la información financiera, factor clave para lograr un marco global de información. Se pretende terminar con las dificultades de analistas e inversores en comparar una empresa asentada en un país, con los competidores de otros países que presentan las cuentas de acuerdo con otros principios contables locales.

Este proceso ha llevado a implantar en la Unión Europea las *Normas Internacionales de Información Financiera* (NIIF) ⁽¹⁾ elaboradas por el IASB ⁽²⁾, de la misma manera que en los Estados Unidos se encuentran vigentes los US GAAP ⁽³⁾ emitidos por el organismo competente, el FASB ⁽⁴⁾, encargado de establecer las normas de información financiera en los EEUU desde 1973.

A partir de la homogeneización europea, existen en el mundo dos grandes marcos de regulación de referencia, el marco basado en los US GAAP y el marco basado en las NIIF, y que en los últimos tiempos han protagonizado un intenso movimiento de acercamiento y convergencia ⁽⁵⁾, por lo que se ha ido configurando una base reguladora común de los mercados financieros en los Estados Unidos, la *Securities and Exchange Commission* (SEC) acepta que los emisores extranjeros reporten los estados financieros preparados según las NIIF, sin requerir la conciliación a las normas de los US GAAP exigida hasta entonces.

Sin embargo, no nos encontramos frente a un único lenguaje contable, sino de dos, que a pesar de convergir progresivamente, mantienen diferencias. Así lo ilustra un estudio publicado en *Accounting Horizons* este año 2009 ⁽⁶⁾, donde se compara la ROE-2006 calculada según las NIIF y según los US GAAP de una muestra de 75 empresas europeas cotizadas en los Estados Unidos. Se obtiene que por el 62% de empresas, la diferencia es inferior al 5% pero también se observa que en un 19% de los casos la diferencia es mayor al 10%.

Gráfico 1
Comparación de ROE_{NIIF} y ROE_{US GAAP} de empresas europeas cotizadas a Estados Unidos. ⁽⁵⁾



Fuente: Henry, E., Lin, S., i Yang Y.; *The European-U.S. "GAAP Gap": IFRS to U.S. GAAP Form 20-F reconciliations*; Accounting Horizons, 2009, Vol. 23, Nº 2: pp. 121-150.

Similitud y diferencias en la valoración de activos financieros

¿Cómo afecta la homogeneización a la valoración de activos, y en concreto, de los activos financieros? Se ha convergido notablemente, pero subsisten diferencias que, si bien afectan a aspectos concretos, pueden tener un impacto cuantitativo significativo.

Convergencia en el tratamiento de activos financieros

La primera y más importante cuestión a destacar es que en ambas regulaciones el tratamiento de los activos financieros pivota en la consideración de "carteras" ⁽⁷⁾. Tanto en las NIIF como en los US GAAP, los activos se clasifican en cartera de negociación, de vencimiento, participaciones en empresas vinculadas o disponibles para la venta, atendiendo a la naturaleza y finalidad de la inversión. La clasificación condiciona el tratamiento contable y el criterio valorativo a utilizar.

En la tabla siguiente mostramos de forma resumida la regulación de carteras de activos financiero, tanto en las NIIF como en los US GAAP.

Tabla 1

Tratamiento contable para activos financieros

Activos financieros		Criterio balance		Criterio resultado (cambios de valor)		Consideraciones respecto al rendimiento de instrumentos de deuda
Categoría (cartera)	Finalidad	Valoración inicial	Valoración posterior	a pérdidas y beneficios (PIG = resultado del ejercicio)	a Patrimonio Limpio	
Préstamos y partidas a cobrar	Mantener hasta vencimiento. Y obtener un rendimiento	Valor razonable (coste de adquisición)	Coste amortizado (*)	—	—	El redimiento por intereses se registra en PIG, calculado por el método del tipo de interés efectivo.
Inversiones mantenidas hasta vencimiento						
Activos financieros mantenidos para negociar						
Otros activos financieros a valor razonable con cambios en la cuenta de pérdidas y beneficios	Especulativa	" "	Valor razonable	Todo el cambio de valor se registra en PIG	—	
Inversiones en el patrimonio de empresas del grupo, multigrupo y asociadas	Influir en la toma de decisiones	" "	Coste (*)	—		
Activos financieros disponibles para la venta	Obtener rendimiento mientras se tiene	" "	Valor razonable	—	Cambio de valor (no incluye rendimientos)	El redimiento por intereses se registra en PIG, calculado por el método del tipo de interés efectivo.

(*) Si existe deterioramiento, es preciso registrarlos como menor coste amortizado o menor coste según corresponda.

Fuente: Elaboración propia.

Constatamos, en primer lugar, que el criterio de valoración inicial (en la adquisición) es el mismo para todos los activos financieros. Todos los activos se registran por el valor razonable, que coincide con el coste de adquisición, independientemente de la cartera en que se clasifiquen.

Sin embargo, en las valoraciones posteriores mientras el activo está en cartera, el criterio valorativo para aplicar no es único, sino que depende de la cartera en que se haya clasificado el activo. ¿Por qué? La explicación es sencilla. Con las normas contables modernas se pretende informar de la imagen fiel de la empresa, por lo que el valor de un activo financiero tiene que ser aquél que mejor contribuya a dar a conocer la fiel imagen. Desde esta perspectiva no se ha valorado igual si, por ejemplo la empresa pretende especular con el instrumento (la imagen fiel es el valor de mercado, es decir, el valor razonable), o si la intención es mantenerlo hasta el vencimiento (la imagen fiel se da entonces con el valor monetario equivalente a la fecha de cálculo, de los flujos futuros esperados, actualizados en la tasa de interés efectivo, concepto que se denomina “coste amortizado”).

Tanto en los US GAAP como en las NIIF ⁽⁸⁾ hay cuatro criterios de valoración principales para los activos en cartera: 1) Las inversiones con la finalidad de ser mantenidas hasta el vencimiento (préstamos y partidas a cobrar, instrumentos de deuda cotizados en mercado activo, clasificados en vencimiento), que se valoran en cada fecha posterior por su coste ⁽⁹⁾. 2) Las inversiones especulativas, que se valoran en valor razonable con cambios contra resultados del ejercicio. 3) Las participaciones en empresas del grupo, multigrupo y asociadas, en las que se pretende influir en la toma de decisiones o controlar, valoradas por el método de coste. 4) Finalmente, las carteras de activos financieros disponibles para la venta (resto de inversiones), registradas a valor razonable en cada fecha posterior con cambios registrados directamente contra patrimonio limpio, no contra resultado del ejercicio. Todo ello, sin perjuicio de hacer, en cada cierre, el preceptivo test de deterioramiento y, si procede, registrar la pérdida por deterioramiento.

Diferencias NIIF versus US GAAP

La similitud en carteras de activos financieros es una muestra del avanzado grado de homogeneización que existe en el tratamiento contable de los activos financieros a nivel internacional. Pero el proceso de convergencia no ha terminado. No podemos hablar (aún) de un único sistema contable mundial, con criterios valorativos idénticos en todas partes. A fecha de hoy, continúan existiendo algunas diferencias que, en casos particulares, pueden llevar a resultados valorativos significativamente distintos. Destacamos algunas diferencias relevantes en la tabla siguiente.

Tabla 2

Diferencias en la valoración de activos financieros. NIIF versus US GAAP.

Aspecto	Impacto
Valoración inicial	Costes de transacción Las reglas contables a aplicar en los costes de transacción incurridos en la adquisición, no son equivalentes. En las NIIF, los costes directamente atribuibles a la adquisición tienen que ser incluidos como menor valor de adquisición de un activo (salvo de los especulativos, que van a valor razonable contra pérdidas y beneficios). En los US GAAP no hay reglas específicas para este aspecto, y pueden ser incluidos o no, según el sector y el mercado.
	Fecha de negociación / fecha de liquidación La fecha de valoración puede ser la de negociación o la de liquidación. Las NIIF permiten escoger entre ambas opciones, siempre que se aplique de forma consistente para todos los activos de una misma categoría. En los US GAAP no hay especificación general al respecto, y la práctica es que se reconoce una u otra según el sector en que opere la entidad.
Reclasificación entre carteras	Entrada y salida de cartera de negociación En las NIIF está prohibida la reclasificación de activos financieros en cartera de negociación (tanto de dentro a fuera, como de fuera a dentro), si bien esta cuestión está en revisión en las últimas modificaciones de la NIC 39. En los US GAAP son posibles en determinadas circunstancias. En consecuencia, la discrecionalidad de modificar el criterio de valoración es mayor en los US GAAP.
Instrumentos registrados a valor razonable	Definición de valor razonable. La definición no es idéntica. En los US GAAP se asume que la medida del valor razonable se refiere a una transacción ocurrida en el mercado principal (y si no la hay, el mercado más ventajoso), mientras que en las NIIF no existe el concepto de mercado principal y la referencia indicada es el mercado activo de cotización. Si existen distintos mercados activos de cotización, la empresa no está obligada a valorar a la cotización. Parece que de entre los mercados a los que tienen acceso, adopte la cotización que sea más ventajosa. En tiempos de volatilidad elevada, como el actual, las diferencias entre cotizaciones de distintos mercados pueden ser significativas.
	Precio de oferta, precio de demanda. Existen diferentes reglas para determinar el precio de mercado a partir de la cotización en mercados financieros, y en concreto en el uso de los precios de oferta y de demanda del mercado (bid/ask prices). Mientras que en las NIIF se especifica cuál de los dos se tiene que utilizar para el activo o el pasivo, en los US GAAP se permiten distintas posibilidades alternativas, según la situación y cuál se considere más representativo del valor razonable (precio de oferta, precio de demanda, precio último, mediana entre oferta y demanda, mediana en un rang de precios de oferta y demanda). En tiempos de volatilidad elevada, como el actual, se amplía el impacto de aplicar distintos criterios.
Instrumentos registrados a coste amortizado	Flujos contractuales y flujos esperados. En la valoración de un instrumento de deuda y en el cálculo de la tasa de interés efectivo, los US GAAP toman en general los flujos de caja contractuales, mientras que en las NIIF se utiliza el concepto de flujos estimados de caja. Si se debe revisar la estimación de los flujos (por ejemplo porque los flujos futuros dependan de una variable susceptible de cambios de expectativas, como puede ser el EBIDTA, ventas), según las NIIF se deberá recalcular el valor actual de los flujos futuros, actualizados a la tasa de interés efectivo original, y reconocer en la cuenta de pérdidas y beneficios el ajuste de valor del coste amortizado, mientras que en base a los US GAAP el tratamiento es distinto, reflejándose en ocasiones prospectivamente y en otras ocasiones retrospectivamente.
Deterioramiento	Test de deterioramiento Los requisitos para concluir que hay deterioramiento no son equivalentes. En los US GAAP el aspecto clave a analizar es si la disminución del valor es temporal o no, y se analiza la intención y la capacidad de la empresa para retener la inversión. Sin embargo, en las NIIF el test exige que haya evidencia objetiva que la reducción de valor del activo es consecuencia de un acceso ocurrido después del reconocimiento inicial que haya impactado negativamente en los flujos de caja futuros esperados. Si se concluye que existe deterioramiento, en los US GAAP, la pérdida registrada es la diferencia entre el valor en libros y el valor de mercado (salvo el caso que el inversor afirme con alta probabilidad que mantendrá en cartera el activo hasta el vencimiento), mientras que en las NIIF, la garantía de deterioramiento es la diferencia entre el valor en libros, y el nuevo valor actual de los flujos futuros recalculados, descontados a la tasa de interés efectivo original. También existen diferencias en las posibilidades de reversión del deterioramiento.

Fuente: Elaboración propia, en base a las comparaciones entre NIIF y US GAAP publicadas por Deloitte i PriceWaterhouseCoopers.

Como se ve, las diferencias se concentran en aspectos de aplicación de las normas, más que en el fondo o esencia del criterio valorativo, y en la mayoría de casos no llevan a resultado valorativos dispares. Existe la posibilidad, pero, que en casos específicos el impacto llegue cierta envergadura. Ilustramos este impacto en un supuesto de deterioramiento.

Ejemplo práctico en un caso de deterioramiento

El 31/12/2007 la empresa EQUIS compra a la par, y sin costes de transacción directos, un bono Tefusa de un nominal de 1.000.000 €, con cupón anual del 4% y vencimiento el 31/12/2010, que clasifica a la cartera de activos financieros disponibles para la venta. Como no hay intereses implícitos ni costes de transacción, la TIR inicial de la operación será del 4%, y el coste amortizado durante el tiempo que esté en la cartera se mantendrá invariable en 1.000.000 €, salvo que se tenga que reconocer deterioramiento. A cada cierre de ejercicio la empresa tiene que valorar el bono por su valor razonable, que obtendrá de la cotización al mercado secundario (mercado AIAF). El 31/12/2008 cobra el cupón de 40.000 €, pero el 31/12/2009 no cobra el cupón previsto. Tefusa declara dificultades de tesorería y anuncia un plan financiero que contempla posponer a tres años el pago de los dos cupones pendientes y del nominal. El mercado se ve afectado con esta información, y la cotización de los títulos emitidos por Tefusa disminuye notablemente. En concreto, el bono que EQUIS tiene en cartera cotiza a 31/12/2009 al 75%.

EQUIS decide mantener el bono en cartera al menos un tiempo. ¿Cómo debe valorarlo, dada la nueva situación? Bajo las NIIF, y dado que a 31/12/2009 se cumplen los requisitos para registrar deterioramiento (hay evidencia objetiva de la reducción del valor del bono, consecuencia de un suceso ocurrido después del reconocimiento inicial que ha impactado negativamente en los flujos de caja futuros esperados). EQUIS tiene que calcular el nuevo coste amortizado actualizando los nuevos flujos estimados (ahora un solo flujo de 1.080.000 € a cobrar el 31/12/2012) descontados a la tasa de interés efectivo original del 4%. Se obtiene un nuevo coste amortizado

a 31/12/2009 de 960.116 €⁽¹⁰⁾, y por lo tanto una pérdida por deterioramiento de 39.884 €. Aplicando los US GAAP, la empresa EQUIS tiene que analizar si la disminución de valor es temporal, y tiene que considerar su voluntad y capacidad de retener la inversión. Si del análisis concluye que existe deterioramiento, y EQUIS no sabe si mantendrá el bono hasta el vencimiento, la pérdida por deterioramiento se basará en la diferencia entre el valor contable previo (1.000.000 €) y el nuevo valor de mercado (750.000 €). Un deterioramiento potencial de 250.000 €. Cifra significativamente superior a los 39.884 € de las NIIF.

Tabla 3

Valoración del bono Tefusa en el marco NIIF y en el marco US GAAP

Valor a 31/12/2010	NIIF	US GAAP	Diferencia
Antes de reconocer el deterioramiento	1.000.000	1.000.000	0
Deterioramiento	-39.884	-250.000	210.116
Después de reconocer el deterioramiento	960.116	750.000	-210.116 (28 %)

Fuente: Elaboración propia.

Conclusión

Una vez analizadas cuáles son las similitudes y las diferencias en el registro y la valoración de activos financieros, se constata que los US GAAP y las NIIF comparten una base comuna muy amplia, tanto por el reconocimiento de los activos en carteras, como en su valoración, quedando limitadas las diferencias en aspectos concretos de la aplicación de las normas. Nuestro análisis concluye que en la mayoría de casos las diferencias no llevan a resultados valorativos dispares. Sin embargo, existe la posibilidad que en casos específicos el impacto llegue a ser significativo, tal como hemos apreciado en un caso de eventual deterioramiento.

Pies de página

⁽¹⁾ Las NIIF son obligatorias desde 2005 en la formulación de las cuentas consolidadas, para empresas que cotizan en la Unión Europea, en aplicación del Reglamento europeo 1606/2002. Sin embargo, este proceso de homogeneización de la información contable al lenguaje NIIF se está expandiendo también en el resto de empresas (no cotizadas, y para las cuentas anuales individuales). Así, en los países donde hay una normativa contable escrita, como en España, el marco legal de todas las empresas se está reformando, adaptándolo al marco contable NIIF. En España se ha elaborado un nuevo Plan General Contable vigente desde 2008, y distintos planes contables sectoriales también adaptados en el marco NIIF (en el sector financiero destacan la Circular Contable Bancaria 4/2004 y el Plan Contable de Entidades Aseguradoras de 2008).

⁽²⁾ *International Accounting Standards Board.*

⁽³⁾ *US Generally Accepted Accounting Principles.*

⁽⁴⁾ *Financial Accounting Standards Board.*

⁽⁵⁾ Los dos organismos, el FASB y el IASB, se comprometieron a amortizar las respectivas normativas, firmando un acuerdo el 18 de septiembre de 2002 en que decidieron trabajar conjuntamente para acelerar la convergencia de las regulaciones contables a nivel mundial.

⁽⁶⁾ Henry E., Lin S., y Yang Y. *The European-U.S. "GAAP Gap": IFRS to U.S. GAAP Form 20-f Reconciliations.* Accounting Horizons 2009. Vol. 23, núm. 2 : Pág. 121-150

⁽⁷⁾ En la regulación NIIF se habla de "categorías" de activos financieros, que se corresponden en esencia a las carteras de activos previstas en los US GAAP.

⁽⁸⁾ Téngase en cuenta que la regulación de los instrumentos financieros está en permanente revisión. Así, el 14 de julio de 2009 el IASB publicó *Exposure Draft "Financial Instruments: Classification And Measurement"* abierto a comentarios hasta a medianos de septiembre, con lo que se inicia un proyecto más amplio de reforma de la NIC 39, y que conllevará cambios en la valoración de los activos financieros bajo las NIIF.

⁽⁹⁾ El coste amortizado de un instrumento de deuda es la suma del valor inicial de adquisición, más los intereses implícitos (diferencia entre valor inicial y de reembolso final) ameritados, calculados según el método del tipo de interés efectivo. Este valor coincide con el valor actual de los flujos esperados de la inversión, descontados al tipo de interés efectivo.

⁽¹⁰⁾ Cálculo: $1.080.000 / (1,04)^3 = 960.116 \text{ €}$

Bibliografía

Caballero, C.; *Apple anuncia los resultados del primer trimestre de su año fiscal*; <http://latam.apple.com/pr> (15-7-2009)

Deloitte; *IFRs and US GAAP, A pocket comparison*, July 2008, https://www.deloitte.com/assets/.../pe_es_IFRS_USGAAP_2008.pdf

Henry, E., Lin, S., y Yang Y.; *The European-U.S. "GAAP Gap": IFRS to U.S. GAAP Form 20-F reconciliations*; *Accounting Horizons*, Vol. 23, núm. 2, 2009.

Norma Internacional de Comptabilitat (NIC) 39, *Instruments financers: reconeixement i valoració*, <http://www.icac.meh.es> (15/9/2009)

Otero, M.A. y Torre, A.; *Exposure Draft de la IAS 39*, *Técnica Contable*, núm. 723, octubre 2009.

PriceWaterhouseCoopers; *IFRs and US GAAP, similarities and differences*, September 2009, <http://www.pwc.com/us/.../ifrs-and-us-gaap-similarities-and-differences-september-2009.jhtml>

Revsine, L., Collins, D. y Johnson, W.; *Financial Reporting and Analysis*; Pearson Prentice Hall; New Jersey; 2004 (3ª edición)

Rodríguez, G., Slof, J., Solà, M., Torrent, M. y Vilardell, I.; *Contabilidad Europea 2005, anàlisis y aplicación de las NIIF*; McGraw Hill; Madrid; 2006

Schroeder, R., Clark, M. y Cathey, J.; *Financial Accounting Theory and Analysis: Text and cases*; Wyley; United States of America; 2009 (9ª edición)

Sobre el autor

Margarita Torrent Canaleta es Licenciada en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Barcelona (UAB). Licenciada en Ciencias Actuariales y Financieras por la Universidad de Barcelona. Profesora Asociada del Departamento de Economía de la Empresa de la UAB. Colaboradora académica del Instituto de Estudios Financieros.

Agradecimiento

Agradecimiento al Dr. John Slof, por su contribución en la búsqueda de literatura especializada sobre el tema.

La responsabilidad de las opiniones emitidas en este documento corresponden exclusivamente a sus autores. ODF no se identifica necesariamente con estas opiniones.

^(c) Fundació Privada Institut d'Estudis Financers.
Reservados todos los derechos.