

Diferències internacionals de valoració d'actius financers

Margarita Torrent Canaleta

La Nota analitza quin impacte té la diversitat de normes comptables internacionals, en la valoració d'actius financers. La globalització econòmica ha portat un procés internacional d'homogeneïtzació de la informació financera, la qual cosa ha fet convergir notablement els dos marcs regulatoris de referència al món, els US GAAP i les NIF. Aquesta Nota conclou que existeix una base normativa comuna en la valoració d'actius financers; i que les diferències es limiten a aspectes concrets de l'aplicació de les normes. La valoració divergeix poc en general, si bé en casos específics la diferència pot ser significativa.

Introducció

Abril 2009. Llegim en un article de premsa econòmica:

"Apple ha informat dels resultats del primer trimestre 2009, en què - gràcies a l'extraordinari increment de vendes dels productes iPod i iPhone, de l'ordre del 88% en unitats venudes, s'ha aconseguit unes vendes d'11.800 milions de dòlars i uns beneficis de 2.300 milions de dòlars". No obstant, l'article continua dient: "D'acord amb els principis comptables generalment acceptats als Estats Units (US GAAP), les vendes i els resultats del primer trimestre de 2009 s'haurien situat en 10.170 milions de dòlars i 1.610 milions de dòlars, respectivament."

Vostè està sorprès. Què està passant? Els beneficis són 1.610 milions de dòlars o són de 2.300 milions? Aquesta situació extreta de la realitat il·lustra l'impacte que pot tenir per a l'empresa seguir uns criteris comptables o uns altres.

En el món empresarial actual, el coneixement de les normes comptables s'ha convertit en una important competència professional, per a aquells que tenen la responsabilitat de prendre decisions en base a informes comptables. El fet que existeixi diversitat comptable internacional complica l'adquisició d'aquest coneixement.

Sistemes comptables i convergència

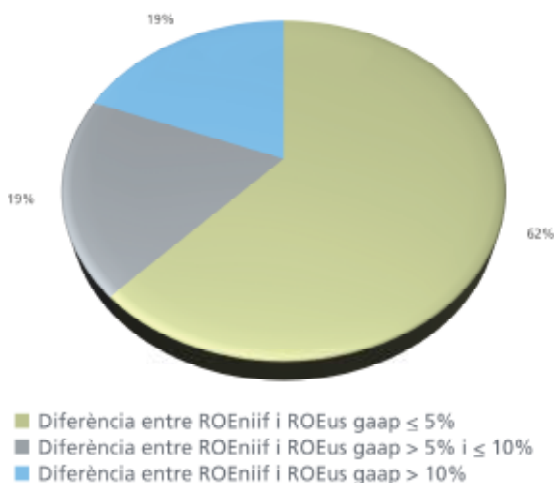
Fins fa poc, cada país comptava amb el seu propi llenguatge comptable. De fet, històricament han coexistit diverses tradicions comptables. D'una banda les d'ascendència anglosaxona, de dret comú, amb normes poc detallades i complementades amb jurisprudència (per exemple al Regne Unit i als Estats Units), i de l'altra les d'ascendència de dret romà, a l'Europa continental, amb lleis i normes comptables detallades (per exemple Espanya, França). La creixent globalització econòmica ha portat a un procés internacional d'homogeneïtzació de la informació financera, factor clau per assolir un marc global d'informació. Es pretén acabar amb les dificultats d'analistes i inversors per comparar una empresa assentada en un país, amb els competidors d'altres països que presenten els comptes d'acord amb altres principis comptables locals.

Aquest procés ha portat a implantar en la Unió Europea les *Normes Internacionals d'Informació Financera* (NIIF) ⁽¹⁾ elaborades per l'IASB ⁽²⁾, de la mateixa manera que als Estats Units es troben vigents els US GAAP ⁽³⁾ emesos per l'organisme competent, el FASB ⁽⁴⁾, encarregat d'establir les normes d'informació financera als EEUU des de 1973.

A partir de l'homogeneïtzació europea, existeixen en el món dos grans marcs regulatoris de referència, el marc basat en els US GAAP i el marc basat en les NIIF, i que en els últims temps han protagonitzat un intens moviment d'apropament i convergència ⁽⁵⁾, per la qual cosa ha anat configurant-se una base reguladora comuna. Fins al punt que des de novembre de 2007, l'organisme supervisor dels mercats financers als Estats Units, la *Securities and Exchange Commission* (SEC) accepta que els emissors estrangers reportin els estats financers preparats segons les NIIF, sense requerir la conciliació a les normes US GAAP exigida fins llavors.

Malgrat això, no estem davant d'un únic llenguatge comptable, sinó de dos llenguatges, que tot i convergir progressivament, mantenen diferències. Així ho il·lustra un estudi publicat a *Accounting Horizons* aquest any 2009 ⁽⁶⁾, on es compara la ROE-2006 calculada segons les NIIF i segons els US GAAP d'una mostra de 75 empreses europees cotitzades als Estats Units. S'obté que per al 62% d'empreses, la diferència és inferior al 5% però també s'observa que en un 19% dels casos la diferència és major al 10%.

Gràfic 1
Comparació de ROE_{NIIF} i ROE_{US GAAP} d'empreses europees cotitzades a Estats Units. ⁽⁵⁾



Font: 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, N° 2: pp. 121-150.

Similitud i diferències en la valoració d'actius financers

Com l'homogeneïtzació afecta la valoració d'actius, i en concret dels actius financers? S'ha convergit notablement, però subsisteixen diferències que, si bé afecten aspectes concrets, poden tenir un impacte quantitatiu significatiu.

Convergència en el tractament d'actius financers

La primera i més important qüestió a destacar és que en ambdues regulacions el tractament dels actius financers pivota en la consideració de "carteres" ⁽⁷⁾. Tant en les NIIF com en els US GAAP, els actius es classifiquen en cartera de negociació, de venciment, participacions en empreses vinculades o disponibles per a la venda, atinent a la naturalesa i finalitat de la inversió. La classificació condiona el tractament comptable i el criteri valoratiu a emprar.

En la taula següent mostrem de manera resumida la regulació de carteres d'actius financers, tant en les NIIF com en els US GAAP.

Taula 1
Tractament comptable a actius financers

Actius financers	Finalitat	Criteri balanç		Criteri resultat (canvis de valor)		Consideracions respecte al rendiment d'instruments de deute
		Valoració inicial	Valoració posterior	a Pèrdues i Guanyos (PIG = resultat de l'exercici)	a Patrimoni Net	
Préstecs i partides a cobrar	Mantenir fins a venciment i obtenir-ne un rendiment	Valor raonable (cost d'adquisició)	Cost amortitzat (*)	—	—	El rendiment per interessos es registra a PIG, calculat pel mètode del tipus d'interès efectiu.
Inversions mantingudes fins a venciment						
Actius financers mantinguts per a negociar						
Altres actius financers a valor raonable amb canvis en el compte de pèrdues i guanys	Especulativa	" "	Valor raonable	Tot el canvi de valor es registra a PIG	—	
Inversions en el patrimoni d'empreses del grup, multigrup i associades	Influir en la presa de decisions	" "	Cost (*)	—		
Actius financers disponibles per a la venda	Obtenir rendiment mentre es té	" "	Valor raonable	—	Canvi de valor (no inclou rendiments)	El rendiment per interessos es registra a PIG, calculat pel mètode del tipus d'interès efectiu.

(*) Si existeix deteriorament, cal registrar-lo com a menor cost amortitzat o menor cost, segons correspongui.

Font: Elaboració pròpia.

Constatem, en primer lloc, que el criteri de valoració inicial (a l'adquisició) és el mateix per a tots els actius financers. Tots els actius es registren pel valor raonable, que coincideix amb el cost d'adquisició, independentment de la cartera en què es classifiquin.

Tanmateix, en les valoracions posteriors mentre l'actiu està en cartera, el criteri valoratiu per aplicar no és únic, sinó que depèn de la cartera en què s'hagi classificat l'actiu. Per què? L'explicació és senzilla. Amb les normes comptables modernes es pretén informar de la imatge fidel de l'empresa, per la qual cosa el valor d'un actiu financer ha de ser aquell que millor contribueixi a conèixer aquesta

imatge fidel. Des d'aquesta perspectiva no s'ha de valorar igual si, per exemple, l'empresa pretén especular amb l'instrument (la imatge fidel és el valor de mercat, és a dir, el valor raonable), o si la intenció és mantenir-lo fins a venciment (la imatge fidel es dona llavors amb el valor monetari equivalent, a la data de càlcul, dels fluxos futurs esperats, actualitzats a la taxa d'interès efectiu, concepte que s'anomena "cost amortitzat").

Tant en els US GAAP com en les NIIF ⁽⁸⁾ hi ha quatre criteris valoratius principals per als actius en cartera: 1) Les inversions amb finalitat de ser mantingudes fins al venciment (préstecs i partides a cobrar, instruments de deute cotitzats en mercat actiu, classificats a venciment), que es valoren a cada data posterior pel seu cost amortitzat ⁽⁹⁾. 2) Les inversions especulatives, que es valoren a valor raonable amb canvis contra resultats de l'exercici. 3) Les participacions en empreses del grup, multigrup i associades, en les quals es pretén influir en la presa de decisions o controlar, valorades pel mètode de cost. 4) Finalment, les carteres d'actius financers disponibles per a la venda (resta d'inversions), registrades a valor raonable a cada data posterior amb canvis registrats directament contra patrimoni net, no contra resultat de l'exercici. Tot això, sense perjudici de fer, a cada tancament, el preceptiu test de deteriorament i, si procedeix, registrar la pèrdua per deteriorament.

Diferències NIIF versus US GAAP

La similitud en carteres d'actius financers és una mostra de l'avançat grau d'homogeneïtzació que existeix en el tractament comptable dels actius financers a nivell internacional. Però el procés de convergència no ha finalitzat. No podem parlar (encara) d'un únic sistema comptable mundial, amb criteris valoratius idèntics arreu. A data d'avui, continuen existint algunes diferències que, en casos particulars, poden portar a resultats valoratius significativament diferents. Destaquem algunes diferències rellevants en la taula següent.

Taula 2

Diferències en la valoració d'actius financers. NIIF versus US GAAP

Aspecte	Impacte
Valoració inicial	Costos de transacció Les regles comptables a aplicar als costos de transacció incorreguts en l'adquisició, no són equivalents. En les NIIF els costos directament atribuïbles a l'adquisició han de ser inclosos com a menor valor d'adquisició d'un actiu (tret dels especulatiu, que van a valor raonable contra pèrdues i guanys). En US GAAP no hi ha regles específiques per aquest aspecte, i poden ser inclosos o no, segons el sector i mercat.
	Data de negociació / data de liquidació La data de valoració pot ser la de negociació o la de liquidació. Les NIIF permeten escollir entre les dues opcions, sempre que s'apliqui de forma consistent per a tots els actius d'una mateixa categoria. En els US GAAP no hi ha especificació general al respecte, i la pràctica és que es reconeix l'una o l'altra segons el sector en què operi l'entitat.

Reclassificació entre carteres	Entrada i sortida de cartera de negociació En les NIIF està prohibida la reclassificació d'actius financers a cartera de negociació (tant de dins a fora, com de fora a dins), si bé aquesta qüestió està en revisió en les darreres modificacions de la NIC 39. En els US GAAP són possibles en determinades circumstàncies. En conseqüència, la discrecionalitat de modificar el criteri de valoració és major en els US GAAP.
Instruments registrats a valor raonable	Definició de valor raonable. La definició no és idèntica. En els US GAAP s'assumeix que la mesura del valor raonable es refereix a una transacció ocorreguda en el mercat principal (i si no n'hi ha, el mercat més avantatjós), mentre que en les NIIF el concepte de mercat principal i la referència indicada és el mercat actiu de cotització. Si hi ha diversos mercats actius de cotització, l'empresa no n'està obligada a valorar a la cotització. Sembla que, d'entre els mercats als quals té accés, adopti la cotització que sigui més avantatjosa. En temps de volatilitat elevada, com l'actual, les diferències entre cotitzacions de diferents mercats poden ser significatives. Preu d'oferta, preu de demanda. Hi ha diferents regles per determinar el preu de mercat a partir de la cotització en mercats financers, i en concret en l'ús dels preus d'oferta i de demanda del mercat (<i>bid/ask prices</i>). Mentre que en les NIIF s'especifica quin dels dos s'ha d'utilitzar per l'actiu o el passiu, en els US GAAP es permet diverses possibilitats alternatives, segons la situació i quin es consideri més representatiu del valor raonable (preu d'oferta, preu de demanda, preu últim, mitjana entre oferta i demanda, mitjana en un rang de preus d'oferta i demanda). En temps de volatilitat elevada, com l'actual, s'amplia l'impacte d'aplicar diferents criteris.
Instruments registrats a cost amortitzat	Fluxos contractuals i fluxos esperats. En la valoració d'un instrument de deute i en el càlcul de la taxa d'interès efectiu, els US GAAP prenen en general els fluxos de caixa contractuals, mentre que en les NIIF s'utilitza el concepte de fluxos de caixa estimats. Si s'ha de revisar l'estimació dels fluxos (per exemple, perquè els fluxos futurs depenguin d'una variable susceptible de canvis d'expectatives, com pot ser l'EBIDTA, vendes), segons les NIIF s'haurà de recalculer el valor actual dels fluxos futurs, actualitzats a la taxa d'interès efectiu original, i reconèixer en el compte de pèrdues i guanys l'ajustament de valor del cost amortitzat, mentre que en base als US GAAP el tractament és diferent, reflectint-se en ocasions prospectivament i en altres ocasions retrospectivament.
Deteriorament	Test de deteriorament Els requisits per concloure que hi ha deteriorament no són equivalents. En els US GAAP l'aspecte clau a analitzar és si la disminució del valor és temporal o no, i s'analitza la intenció i la capacitat de l'empresa per retindre la inversió. En canvi, en les NIIF el test exigeix que hi hagi evidència objectiva que la reducció de valor de l'actiu és conseqüència d'un succés ocorregut després del reconeixement inicial que hagi impactat negativament en els fluxos de caixa futurs esperats. Si es conclou que existeix deteriorament, en els US GAAP, la pèrdua registrada és la diferència entre valor en llibres i valor de mercat (tret del cas que l'inversor afirmi amb alta probabilitat que mantindrà en cartera l'actiu fins al venciment), mentre que en les NIIF, la quantia de deteriorament és la diferència entre el valor en llibres, i el nou valor actual dels fluxos futurs recalculats, descomptats a la taxa d'interès efectiu original. També existeixen diferències en les possibilitats de reversió del deteriorament.

Font: Elaboració pròpia, en base a les comparacions entre NIIF i US GAAP publicades per Deloitte i PriceWaterhouseCoopers.

Tal com es veu, les diferències es concentren en aspectes d'aplicació de les normes, més que en el fons o essència del criteri valoratiu, i en la majoria de casos no porten a resultats valoratius dispars. Existeix la possibilitat, però, que en casos específics l'impacte arribi a ser d'envergadura. Il·lustrem aquest impacte potencial en un supòsit de deteriorament.

Exemple pràctic en un cas de deteriorament

El 31/12/2007 l'empresa EQUIS compra a la par, i sense costos de transacció directes, un bo Tefusa d'un nominal de 1.000.000 €, amb cupó anual del 4% i venciment el 31/12/2010, que classifica a la cartera d'actius financers disponibles per a la venda. Com que no hi ha interessos implícits ni costos de transacció, la TIR inicial de l'operació serà del 4%, i el cost amortitzat durant el temps que estigui en la cartera es mantindrà invariable en 1.000.000 €, tret que s'hagi de reconèixer deteriorament. A cada tancament d'exercici l'empresa ha de valorar el bo pel seu valor raonable, que obtindrà de la cotització al mercat secundari (mercat AIAF). El 31/12/2008 cobra el cupó de 40.000 €, però el

31/12/2009 no cobra el cupó previst. Tefusa declara dificultats de tresoreria i anuncia un pla financer que contempla posposar tres anys el pagament dels dos cupons pendents i del nominal. El mercat es veu afectat amb aquesta informació, i la cotització dels títols emesos per Tefusa disminueix notablement. En concret, el bo que EQUIS té en cartera cotitza a 31/12/2009 al 75%.

EQUIS decideix mantenir el bo en cartera al menys un temps. Com l'ha de valorar, atesa la nova situació?. Sota les NIIF, i atès que a 31/12/2009 es compleixen els requisits per registrar deteriorament (hi ha evidència objectiva de la reducció del valor del bo, conseqüència d'un succés ocorregut després del reconeixement inicial que ha impactat negativament en els fluxos de caixa futurs esperats). EQUIS ha de calcular el nou cost amortitzat, actualitzant els nous fluxos futurs estimats (ara un sol flux de 1.080.000 € a cobrar el 31/12/2012) descomptats a la taxa d'interès efectiu original del 4%. S'obté un nou cost amortitzat a 31/12/2009 de 960.116 €⁽¹⁰⁾, i per tant una pèrdua per deteriorament de 39.884 €. Aplicant els US GAAP, l'empresa EQUIS ha d'analitzar si la disminució de valor és temporal, i ha de considerar la seva voluntat i capacitat de retenir la inversió. Si de l'anàlisi conclou que existeix deteriorament, i EQUIS no sap si mantindrà el bo fins al venciment, la pèrdua per deteriorament es basarà en la diferència entre el valor comptable previ

(1.000.000 €) i el nou valor de mercat (750.000 €). Un deteriorament potencial de 250.000 €. Xifra significativament superior als 39.884 € de les NIIF.

Taula 3

Valoració del bo Tefusa en el marc NIIF i en el marc US GAAP

Valor a 31/12/2010	NIIF	US GAAP	Diferència
Abans de reconèixer el deteriorament	1.000.000	1.000.000	0
Deteriorament	-39.884	-250.000	210.116
Després de reconèixer el deteriorament	960.116	750.000	-210.116 (28 %)

Font: Elaboració pròpia.

Conclusió

Un cop analitzades quines són les similituds i les diferències en el registre i la valoració d'actius financers, es constata que els US GAAP i les NIIF comparteixen una base comuna molt àmplia, tant pel que fa al reconeixement dels actius en carteres, com en la seva valoració, quedant limitades les diferències en aspectes concrets de l'aplicació de les normes. La nostra anàlisi conclou que en la majoria de casos les diferències no porten resultats valoratius dispars. Tanmateix, existeix la possibilitat que en casos específics l'impacte arribi a ser significatiu, tal com hem apreciat en un cas d'eventual deteriorament.

Peus de pàgina

⁽¹⁾ Les NIIF són obligatòries des de 2005 en la formulació dels comptes consolidats, per a empreses que cotitzen a la Unió Europea, en aplicació del Reglament europeu 1606/2002. Tanmateix, aquest procés d'homogeneïtzació de la informació comptable al llenguatge NIIF es va expandint també a la resta d'empreses (no cotitzades, i per als comptes anuals individuals). Així, als països on existeix una normativa comptable escrita, com ara a Espanya, el marc legal de totes les empreses s'està reformant, adaptant-lo al marc comptable NIIF. A Espanya s'ha elaborat un nou Pla General Comptable vigent des de 2008, i diversos plans comptables sectorials també adaptats en el marc comptable NIIF (en el sector financer destaquen la Circular Comptable Bancària 4/2004 i el Pla Comptable d'Entitats Asseguradores de 2008).

⁽²⁾ *International Accounting Standards Board*.

⁽³⁾ *US Generally Accepted Accounting Principles*.

⁽⁴⁾ *Financial Accounting Standards Board*.

⁽⁵⁾ Els dos organismes, el FASB i l'IASB, s'han

compromès a harmonitzar les respectives normatives, signant un acord el 18 de setembre de 2002 en què van decidir treballar conjuntament per accelerar la convergència de les regulacions comptables a nivell mundial.

⁽⁶⁾ 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, núm. 2 : pàg. 121-150.

⁽⁷⁾ A la regulació NIIF es parla de "categories" d'actius financers, que es corresponen en essència a les carteres d'actius previstes en els US GAAP.

⁽⁸⁾ Tingueu present que la regulació dels instruments financers està en permanent revisió. Així, el 14 de juliol de 2009 l'IASB va publicar l'*Exposure Draft "Financial Instruments: Classification And Measurement"* obert a comentaris fins mitjans de setembre, amb el qual s'inicia un projecte més ampli de reforma de la NIC 39, i que comportarà canvis en la valoració dels actius financers sota les NIIF.

⁽⁹⁾ El cost amortitzat d'un instrument de deute és la suma del valor inicial d'adquisició més els interessos implícits (diferència entre valor inicial i de reemborsament

final) meritats, calculats segons el mètode del tipus d'interès efectiu. Aquest valor coincideix amb el valor actual dels fluxos futurs esperats de la inversió, descomptats al tipus d'interès efectiu.

⁽¹⁰⁾ A Càlcul: $1.080.000 / (1'04)^3 = 960.116 \text{ €}$

Bibliografia

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., i 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. i 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. i Johnson, W.; *Financial Reporting and Analysis*; Pearson Prentice Hall; New Jersey; 2004 (3a edició)

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

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

Sobre l'autor

Margarita Torrent Canaleta és llicenciada en Ciències Econòmiques i Empresariales per la Universitat Autònoma de Barcelona (UAB). Llicenciada en Ciències Actuarials i Financeres per la Universitat de Barcelona. Professora Associada del Departament d'Economia de l'Empresa de la UAB. Col·laboradora acadèmica de l'Institut d'Estudis Financers.

Agraïment

Agraïment al Dr. John Slob, per la seva contribució a la cerca de literatura especialitzada sobre el tema.

La responsabilitat de les opinions emeses en aquest document correspon exclusivament als seus autors. ODF no s'identifica necessàriament amb les seves opinions.

© Fundació Privada Institut d'Estudis Financers.
Reservats tots els drets.