

Impacto de la normativa internacional contable sobre las decisiones de cobertura con instrumentos derivados

Julio César Millán Solarte*

Artículo de reflexión

Fecha de recepción: Marzo 8 de 2010

Fecha de aceptación: Junio 16 de 2010

Abstract

This paper presents the accounting treatment of transactions in which make use of derivative instruments in accordance with current international accounting standards also examine the impact and effect of variations in the exchange rate on the financial statements, while to know how they affect the financial terms of financial information exchange differences, focus on the different methods proposed by the standard and the implications of using a particular method on the information presented. It follows that international law tends for the safety of investors and the stability of future cash flows in order to neutralize the negative effects of volatility in the prices of goods that originated trades on markets in financial position.

Keywords

Financial derivatives, difference in exchange, currency hedging, currency exposure, forward currency, local currency, foreign currency.

Resumen

Este artículo presenta el tratamiento contable para las transacciones en las cuales se haga uso de los instrumentos elaborados de acuerdo con los actuales estándares internacionales de contabilidad; igualmente se analiza el impacto y efecto de las variaciones en la tasa de cambio sobre los estados financieros, a la vez de conocer cómo afectan en términos financieros las diferencias cambiarias la información financiera, se estudian los diversos

* Profesor Auxiliar Universidad del Valle, Cali - Colombia jcmillan@univalle.edu.co, jcms3000@hotmail.com

métodos propuestos por el estándar y las implicaciones del uso de un método en particular sobre la información presentada. Se desprende que la normativa internacional propende a la seguridad de los inversores y la estabilidad en los flujos futuros de efectivo con el fin de neutralizar los efectos negativos que la volatilidad en los precios de los bienes que se transan en los mercados origine en la situación financiera.

Palabras clave

Derivados financieros, diferencia en cambio, cobertura cambiaria, exposición cambiaria, forward de divisas, moneda local, moneda extranjera.

Introducción

Con el objeto de mejorar la comprensión de los usuarios de los estados financieros, sobre la relevancia de los instrumentos financieros¹ en la posición financiera, el rendimiento y los flujos de efectivo de una entidad, el International Accounting Standards Board (IASB)² ha emitido normas que buscan facilitar al lector la toma de decisiones a través de observar la coherencia en su preparación y confíe en que la información derivada del registro de las transacciones resulte homogénea, genere unos resultados en el ejercicio de naturaleza similar y ofrezca una situación patrimonial comparable, cualquiera que sea el tipo de empresa y el país en que se divulgue.

Lo establecido en la norma propone requerimientos de presentación de los instrumentos financieros, e identifica la información a revelar sobre los mismos, además, se obliga a las entidades a exponer información acerca de la naturaleza e importancia del uso de instrumentos financieros, los objetivos del negocio para los que se utilizan, los riesgos asociados con ellos y las políticas de la dirección para controlar tales riesgos.

El estado colombiano no es ajeno a esta labor y en aras de colaborar en esa dirección ha emitido normas que buscan orientar sobre la necesidad de implantar tales disposiciones. Prueba de esto son los artículos 2 y 63 de la ley 550 de 1999, Ley de Intervención económica, y lo antes establecido en la circular externa 014 de 1998 de la Superintendencia Bancaria, sobre valoración y contabilización de derivados.

La naturaleza dinámica de los mercados financieros internacionales ha provocado el uso generalizado de una amplia variedad de instrumentos financieros, desde los instrumentos primarios tradicionales, tales como bonos, hasta las diversas formas de instrumentos derivados, como permutas de tasas de interés. El objetivo que persiguen las normas internacionales de contabilidad en este aspecto es el de mejorar la comprensión que los usuarios de los estados financieros tienen sobre el significado de tales instrumentos, en tanto estos se

-
- 1 Un instrumento financiero es un contrato que da lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una empresa y a un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra empresa.
 - 2 El IASB es un emisor internacional de Estándares de Contabilidad, constituido inicialmente en 1973 como International Accounting Standards Committee (IASC), cuyo objetivo principal se centró en elaborar normas contables que deberían observarse en la preparación de los estados financieros preparados por las empresas para su difusión pública, y en la promoción de las mismas.

encuentren reconocidos dentro del balance de situación general o en notas complementarias, para la posición financiera, resultados y flujos de efectivo de la empresa.

El contexto actual de una economía globalizada, de mercados y actividades financieras cada vez más competidos, caracterizados por la innovación tecnológica y el uso intensivo de información, ofrece enormes fuentes potenciales de rentabilidad y por supuesto, también de riesgos. Jorion (2002) plantea que la búsqueda de lucro a través de la organización y funcionamiento de empresas mediante el ejercicio de la libre iniciativa económica privada, implica la exposición a los riesgos financieros. La asunción voluntaria de tales riesgos conlleva la obtención de beneficios individuales y sociales; pero simultáneamente es fuente de potenciales pérdidas que pueden afectar a una entidad, a sus accionistas, a sus acreedores externos y a la comunidad entera.

Como consecuencia de esto los organismos internacionales se han manifestado en múltiples ocasiones, como en el caso, por ejemplo, del sector financiero. Al respecto, con el fin de preservar la estabilidad y promover la solidez y eficiencia de éste, en los últimos años la regulación ha exigido requisitos mínimos en materia de medición y administración de los riesgos.³ Igualmente, con la creciente innovación en los mercados financieros, los organismos internacionales de contabilidad se vieron motivados a emitir un pronunciamiento que capturara el quehacer financiero moderno, a tales efectos se emitió la norma de contabilidad internacional No. 39 por parte del IASB, entidad que en noviembre 12 de 2009 publicó la IFRS 9 sobre Instrumentos Derivados. La norma constituye la primera fase de un proyecto de tres partes para reemplazar las NIC 39 Instrumentos Financieros. Este es el reconocimiento y valoración con un nuevo estándar en lo que se ha denominado las NIIF⁴ las cuales recopilan las normas contables promulgadas hasta la fecha, así como sus interpretaciones.

Nuestro país, con el fin de cumplir con acuerdos Internacionales (principalmente OMC)⁵ debe adoptar estándares internacionales de contabilidad y auditoría, en relación –principalmente– con las empresas catalogadas de interés público (interés general). Igualmente, las empresas que deben adoptar estándares son las que operan en el mercado de capitales, las que deseen participar en mercados globales y las que deseen acceder a recursos de crédito internacional.

Conforme con lo planteado, estudiar el impacto de la nueva normativa contable internacional sobre la inversión en derivados financieros puede constituirse en una herramienta académica útil para el adecuado enfoque y soporte de las decisiones que sobre la materia se tomen, tan presentes éstas en el mundo actual de los negocios.

Productos financieros derivados

Los productos financieros derivados son instrumentos financieros cuyo valor depende del valor de otros instrumentos ya existentes o de variables financieras llamados activos subyacentes. La función de los mercados derivados es la de ofrecer a empresas y particulares

3 Manifestación clara de esto es la propuesta realizada por el denominado BIS II Acuerdo de Capitales de Basilea.

4 Normas Internacionales de Información Financiera

5 Organización Mundial de Comercio

alternativas de cobertura de riesgos económicos y financieros, oportunidades de inversión e incluso posibilidades de especulación.

Antecedentes al uso de los derivados

En la segunda mitad del siglo XX los países se encontraron con un cambio de enfoque en sus economías nacionales, es decir, de estar parcialmente cerradas a estar integradas por mercados financieros globales. Los sistemas de información enfocados a los sistemas financieros han ayudado a este proceso, lo cual ha generado que las inversiones y el financiamiento se puedan realizar en forma global. Para llevar a cabo estas inversiones o financiamientos, los usuarios necesitan información financiera comparable para sus análisis y toma de decisiones.

La transformación en la tecnología de sistemas continuará fomentando más globalización, mayor interdependencia, flujos de información instantáneos, el conocimiento inmediato de oportunidades y riesgos financieros, acceso continuo a los mercados de elección, técnicas más sofisticadas e intensa competencia. Estas son las tendencias futuras. Además, la creciente globalización del comercio expone a las empresas a diversos riesgos que no están relacionados con su operación. Algunos de dichos riesgos son cubiertos con los instrumentos derivados, razón por la que en los últimos años el volumen de intercambio ha crecido de manera considerable.

En el núcleo de cada estrategia financiera prudente, el manejo del riesgo es actualmente una realidad que continuará teniendo el mayor impacto en el uso y expansión de los mercados de productos derivados a nivel mundial. Se requiere reflejar el riesgo cambiario y la volatilidad de las tasas de interés de estos nuevos instrumentos en los estados financieros, para que el tomador de decisiones tenga suficiente información, conozca los riesgos implícitos en su uso y opte por las mejores alternativas. En Estados Unidos hay un organismo independiente que regula, entre otros aspectos, el desglose del uso de estos instrumentos; dicho organismo es el Financial Accounting Standards Board (FASB), que ha emitido diversos boletines al respecto.

Si se analiza cuál ha sido el entorno con el que se desarrollaron los diversos instrumentos financieros en Estados Unidos –por ejemplo– y cuál ha sido el de Colombia podrá conceptualizarse la necesidad de reflejar el riesgo cambiario y financiero que se puede generar en los estados financieros de las empresas.

Operaciones con derivados

Se definen como operaciones con derivados⁶ aquellas operaciones financieras que pueden ejercerse para comprar o vender activos en un futuro, como divisas o títulos valores, o futuros financieros sobre tasas de cambio, tasas de interés o índices bursátiles. Los ejemplos más comunes de derivados son los contratos a término o *Forwards*, las opciones, los futuros y los Swaps o permutas financieras. Todos ellos son operaciones con cumplimiento en un futuro.

6 Circular externa 014 de 1998 Superintendencia Bancaria

Contrato *forward*

Un *forward* es todo acuerdo o contrato entre dos partes, hecho a la medida de sus necesidades y por fuera de la bolsa de valores,⁷ para aceptar o realizar la entrega de una cantidad específica de un producto o subyacente⁸ con especificaciones definidas en cuanto al precio, fecha, lugar y forma de entrega. Generalmente, en la fecha en que se realiza el contrato no hay intercambio de flujo de dinero entre las partes.

Desde un punto de vista que se limita a los flujos contables, un *forward* es un juego que tiende a ser de suma cero en la medida que en el momento de valorar el contrato contra el mercado una de las partes registra ganancia, mientras que la otra registra una pérdida de similar magnitud.

Un contrato *forward* se puede cumplir de tres formas:

- Haciendo entrega física del producto, como divisas o títulos, de acuerdo con el contrato. En el caso de títulos desmaterializados se entiende como entrega física la debida anotación en el registro que para el efecto se lleva en DCV⁹ o Deceval.
- Liquidándolo contra un índice, por ejemplo, como puede ser la DTF o la TBS en el caso de contratos *forward* sobre tasas de interés, o la TRM en el caso de contratos *forward* sobre peso/dólar. En estos casos no hay entrega física del producto sino que las partes se obligan a entregar o a recibir en pesos la diferencia entre el valor de la tasa pactada (de interés o cambio) y el valor de la tasa de referencia vigente en la fecha de cumplimiento.
- Cumplimiento financiero, entregando o recibiendo en efectivo el monto equivalente al valor de mercado del subyacente.

Contrato de futuros

Un futuro es un contrato de entrega futura estandarizado (en cuanto a fecha de cumplimiento, cantidades, montos, calidades, etc.) realizado en una bolsa de futuros, en virtud del cual las partes se comprometen a entregar y a recibir una mercancía o un activo financiero en una fecha futura especificada en el contrato. La administración de estos contratos corresponde generalmente a la Cámara de Compensación de la Bolsa de Futuros.

En un contrato de futuros, el riesgo de la contraparte es prácticamente eliminado, debido a que la entidad liquida su posición diariamente (ganancia o pérdida) contra el depósito, que generalmente es en efectivo o en títulos, que debe mantener en la Cámara de Compensación de la Bolsa de Futuros. El riesgo más importante en este tipo de contratos es el riesgo de mercado.

7 Las operaciones por fuera de la bolsa de valores se conocen como mercado OTC (*Over The Counter*)

8 El término subyacente hace referencia al activo, tasa o índice de referencia cuyo movimiento de precio determina el valor de un derivado

9 Depósito Centralizado de Valores

Un futuro se puede cumplir de tres formas:

- Liquidación en efectivo, por medio de una operación opuesta antes de la fecha de entrega. Esta operación se realiza en las bolsas de futuros y se conoce como cerrar la posición a futuro.
- Haciendo entrega física del producto, como divisas o bienes de acuerdo con el contrato. En el caso de títulos desmaterializados se entiende como entrega física la debida anotación en el registro que para el efecto se lleva en DCV o Deceval.
- Liquidación contra un índice, de forma similar a lo establecido en el caso de los contratos *forward*.

Operaciones a plazo realizadas en bolsa de valores

De acuerdo con su estructuración y desarrollo las llamadas “operaciones a plazo”,¹⁰ realizadas en las bolsas de valores del país, se asemejan a contratos de futuros. Debe quedar en claro que en estos momentos dichas bolsas no son de futuros y su cámara de compensación no es contraparte en la operación.

Por lo tanto, las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera que realicen “operaciones a plazo” en la Bolsa de Valores del país, para los efectos del presente instructivo, deben clasificarlas como “operaciones a futuro”.

Contrato de opciones

Una “opción” se define como aquel contrato que le da a su tenedor la opción o el derecho, mas no supone la obligación, de comprar o de vender una cantidad específica de un activo a un precio y en una fecha determinada, o durante un tiempo determinado. Dicho contrato obliga al suscriptor a vender o comprar el activo en la fecha en que la “opción” sea ejercida por el tenedor, de acuerdo con las condiciones de cantidad, calidad y precio establecidos para el efecto en el contrato.

Las opciones son otra forma de cubrir riesgos contra movimientos adversos de tasas y precios. Estas operaciones tienen un nivel de flexibilidad mucho mayor que los futuros.

Cuando la “opción” solamente se puede ejercer en la fecha de expiración del contrato se llama “opción europea”. Cuando la “opción” se puede ejercer en cualquier momento previo a la fecha de expiración, inclusive, del contrato se llama “opción americana”.

Swap o permuta financiera

Un *Swap* o permuta financiera es un contrato entre dos partes, que acuerdan intercambiar flujos de dinero en el tiempo de las obligaciones, lo cual financieramente se asimila a una

10 Generalmente se denomina OPCF (Operaciones a Plazo de Cumplimiento Financiero).

serie de contratos *forward*, cuyo objetivo es reducir los costos y riesgos en que se incurre con ocasión de las variaciones en las tasas de cambio de las divisas o en las tasas de interés.

- *Swap* sobre tasas de interés

Un *swap* de interés es un contrato entre dos partes que desean intercambiar los intereses derivados de pagos o cobros de obligaciones que se tienen, pero calculados para diferentes tipos de tasa (tasa fija o tasa variable). En este tipo de contrato no hay traspaso del principal y se hace sobre la misma moneda.

Existen dos clases de *swap* de tasa de interés:

- Tasa fija - Tasa variable. Estos son *swaps* de interés entre las partes A y B; donde A se compromete a pagarle a B los intereses calculados a partir de una tasa fija, y a cambio recibe de B los intereses calculados a partir de una tasa variable. Ambos cálculos se hacen sobre el mismo monto de capital.
- Tasa variable - Tasa variable. Estos son *swaps* de interés entre las partes A y B; donde A se compromete a pagarle a B los intereses calculados a partir de una tasa variable (por ejemplo, DTF), y a cambio recibe de B los intereses calculados a partir de otro tipo de tasa variable (por ejemplo, TCC). Ambos cálculos se hacen sobre el mismo monto de capital.

- *Swap* sobre divisas

Un *swap* de divisas es un contrato entre dos partes que desean intercambiar su principal, que está nominado en diferentes monedas, por un período determinado. Durante el tiempo que dure el contrato, cada una de las partes se hace cargo de los intereses que genere el principal recibido en la permuta.

En la fecha en que finalice el contrato, los principales son nuevamente intercambiados al tipo de moneda que originalmente tenía cada una de las partes.

***Forward* sobre una tasa de mercado peso/dólar**

Es un contrato *forward* donde el subyacente es un índice cualquiera de tasas de cambio peso/dólar. El índice que se utilizará en este tipo de contratos será convenido entre las partes. Este puede ser la TRM¹¹ publicada por la Superintendencia Bancaria, o cualquier otra tasa reconocida por el mercado para el intercambio entre pesos y dólares.

En este contrato se deben definir claramente por lo menos los siguientes aspectos:

- El monto nominal en dólares (US\$N).
- La fecha de cumplimiento, fecha en que se liquidará el contrato.
- La tasa de cambio fijada (TCF).

11 Tasa representativa del mercado para operaciones de cambio pesos por dólar

- La entidad A que asumirá el valor en pesos ($\$C_{TMPD}$)¹² del nominal en dólares convertidos a la TMPD vigente en el día de cumplimiento y la entidad B que asumirá el valor en pesos ($\$C_{TCF}$) del nominal en dólares convertidos a la TCF del contrato.

En la fecha de cumplimiento se calculan los montos en pesos así:

- $\$C_{TMPD} = US\$N * TMPD$

La TMPD utilizada es la convenida entre las partes para la fecha de cumplimiento.

- $\$C_{TCF} = US\$N * TCF$

La TCF corresponde a la establecida previamente en el contrato.

Una vez calculados $\$C_{TMPD}$ y $\$C_{TCF}$, el neto de la operación para cada una de las partes será:

Neto para la entidad A = \$ a recibir - \$ a pagar

$$= \$C_{TCF} - \$C_{TMPD}$$

Neto para la entidad B = - [Neto para la entidad A]

$$= \$C_{TMPD} - \$C_{TCF}$$

La entidad que al final tenga un neto de la operación negativo deberá cancelar en efectivo ese valor a la contraparte.

Forward dólar americano contra divisa X.

En este tipo de contratos una de las divisas será el dólar americano. Una entidad puede realizar este tipo de contratos a término con el fin de comprar o vender una divisa X por dólares americanos, o de comprar o vender dólares a cambio de una divisa X.

En este contrato se deben definir claramente los siguientes aspectos:

- El monto en la divisa X (X\$M).
- El monto en dólares (US\$N), con el cual se deduce la tasa futura de cambio (tasa de cambio fija, TCF) así:

$$TCF = (US\$N / X\$M) \text{ dada en unidades de dólares por divisa X.}$$

- La fecha de cumplimiento, fecha en que se liquidará el contrato y se hace entrega física de las respectivas monedas por parte de las entidades.
- La entidad A que recibirá el monto en la divisa X (X\$M) y dará el monto en dólares (US\$N). La entidad B que recibirá el monto en dólares y dará el monto en la divisa X.

12 Tasa del mercado peso/dólar

Forward sobre títulos de renta fija

Un contrato a término sobre un título de renta fija es un acuerdo legal y obligatorio entre dos entidades para aceptar o realizar entrega de ese título por un valor y en una fecha determinada. En este tipo de contratos hay traspaso y entrega física del título en la fecha de cumplimiento.

El título en cuestión ya debe estar en circulación. O sea que no se pueden realizar *forward* sobre títulos que todavía no han sido emitidos, y por lo tanto hay la posibilidad que no se emita un título de idénticas características al pactado. Sin embargo, puede ser que una entidad se comprometa a vender un título que aún no posee, en cuyo caso el título en cuestión debe ser negociable, o transable, en el mercado secundario para que la entidad pueda adquirirlo antes que deba cumplir con el contrato *forward*.

En el caso particular de los TES clase B, emitidos por la Nación, pueden ser el subyacente de operaciones *forward* sobre títulos antes de su expedición, una vez se conozcan los montos y condiciones financieras establecidos por el Ministerio de Hacienda para su subasta.

En este contrato se deben definir claramente los siguientes aspectos:

El monto por el cual se negocia el título, precio (\$P).

La fecha de cumplimiento, fecha en que se liquidará el contrato.

La entidad A que compra el título. La entidad B que vende el título.

Las características faciales del título negociado a futuro. Para ello es necesario tener en cuenta lo siguiente: la clase de título, la entidad emisora, el plazo de maduración del título dado en días (calculado como el número de días calendario que hay entre la fecha en la cual se debe cumplir o liquidar el contrato y la fecha del último pago de capital del título), el valor nominal del título (\$N), la tasa de interés que se le aplica al valor nominal, periodicidad de los pagos, etc.

Reconocimiento y medición de los instrumentos derivados

La norma internacional contable número 39 establece reglas para el reconocimiento, medición y revelación de información sobre los activos y pasivos financieros poseídos por la empresa, incluyendo la contabilización de las operaciones de cobertura. Esta norma, junto con la norma internacional contable número 32, que trata de la presentación e información a revelar sobre los instrumentos financieros, son los dos pronunciamientos más relevantes del IASB sobre esta materia, aunque algunas otras normas emitidas tratan ciertos temas relativos a los instrumentos financieros.

Antecedentes en la medición de instrumentos derivados

En 1989, el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) comenzó un proyecto, conjuntamente con el Canadian Institute of Chartered Accountants, cuya finalidad era desarrollar una norma que comprendiera tanto el reconocimiento, como la medición y la revelación de información sobre los instrumentos financieros. El IASB emitió, en septiembre de 1991, un proyecto de norma (E40) para recibir comentarios. A partir de la gran cantidad

de respuestas recibidas, las propuestas fueron objeto de reconsideración, y se emitió otro nuevo proyecto de norma (E48) para comentarios, en enero de 1994.

En vista de las respuestas y críticas al E48, así como de la evolución de las prácticas contables sobre los instrumentos financieros y del desarrollo de las ideas, en este campo, por parte de otros organismos internacionales emisores de normas, el IASB decidió dividir el proyecto en fases, comenzando por abordar la contabilización e información complementaria a revelar sobre los instrumentos financieros.

En julio de 1995, el IASB alcanzó un acuerdo, con la International Organization of Securities Commissions (IOSCO), acerca del contenido de un programa de trabajo destinado a completar el núcleo de Normas Internacionales de Contabilidad que podrían ser respaldadas por la IOSCO, para objetivos de información financiera relacionados con la obtención de capitales en países distintos de los del origen de la empresa y para los requisitos a cumplir por las empresas cotizadas en todos los mercados financieros de carácter global. En este núcleo de Normas se incluyen las relacionadas con el reconocimiento y medición de los instrumentos financieros, con las partidas fuera de balance, con las operaciones de cobertura y con las inversiones financieras. Las reglas sobre información financiera a suministrar en el contenido de la NIC 32, Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar, no satisfacían el compromiso contraído con la IOSCO respecto a las normas mínimas que deben componer el núcleo aludido.

La consecución de una única Norma Internacional de Contabilidad sobre instrumentos financieros, que tuviera como base todo lo realizado anteriormente, para ser incluida en el núcleo de normas a considerar por la IOSCO, no se mostraba como una posibilidad realista. Sin embargo, se consideraba urgente que las empresas y los inversores que hubieran de tomar decisiones sobre créditos o inversiones financieras, así como los que actuaran con ofertas de acciones o con mercados secundarios de valores, dispusieran de la capacidad de utilizar las Normas Internacionales de Contabilidad apropiadas. Además, si bien los instrumentos financieros son ampliamente utilizados y poseídos en todos los países del mundo, sólo unos pocos tienen, en estos momentos, normas de reconocimiento y medición que abarquen todos los posibles casos que se presentan en las operaciones financieras.

Antecedentes en la contabilización de derivados utilizando normas internacionales de contabilidad

Son varios los antecedentes teóricos y prácticos que se han elaborado al respecto de poder conocer el impacto de la normativa internacional contable sobre la utilización de derivados en una organización, entre estos trabajos se puede citar a Crawford *et al* (1997) en donde mencionan que los mercados globales han cambiado drásticamente con el aumento en las actividades de importación, exportación e inversión extranjera. El uso de derivados también ha aumentado, con el fin de ayudar a las empresas a realizar cobertura de exposición de riesgo en moneda extranjera asociada con este aumento en la actividad internacional. Mencionan que la creciente utilización de productos derivados ha suscitado preocupación en la comunidad internacional por las actuales prácticas contables para estos instrumentos.

En el conjunto de las Normas internacionales de Contabilidad se ha publicado recientemente una propuesta para contabilizar todos los instrumentos financieros derivados. Este método es relativamente sencillo, pero aun muchas empresas deben acomodarlo a sus estrategias sobre coberturas. El método propuesto incrementa la visibilidad, comparabilidad y comprensibilidad de los riesgos asociados con derivados y exige que todos ellos se midan al valor razonable y sean registrados como activos o pasivos en el balance general. Igualmente mencionan los autores que el método reduce las inconsistencias, lo incompleto y la complejidad de las actuales prácticas contables para proporcionar una guía comprensiva de todos los instrumentos derivados. Ilustran como se utiliza el método propuesto para reconocimiento y valoración de instrumentos derivados en los estados financieros.

Hwang (2002) presenta en este documento un ejemplo a manera de tutorial para enseñar la aplicación de la norma SFAS 133 en el tratamiento contable de instrumentos derivados y las operaciones de cobertura, el cual puede ser utilizado en cursos intermedios y avanzados de contabilidad. Su objetivo es el de ayudar a los estudiantes a adquirir conocimientos técnicos y desarrollar habilidades de pensamiento crítico en cuanto al análisis de las repercusiones de una norma contable sobre las operaciones de una empresa. Una versión de la hoja de cálculo puede ser descargada o solicitada al correo electrónico de la autora.¹³

Hernández (2003) menciona que en junio de 1998 se emitió el SFAS 133, para dar indicaciones sobre la contabilización de instrumentos derivados y las actividades de cobertura añadiendo que el impacto de esta norma podría ser muy negativo y no ser útil en la toma adecuada de decisiones por parte de los inversores y de los acreedores. Indica que la norma presenta serios problemas en su aplicación¹⁴ y que la Junta de Normas Internacionales de Contabilidad no parece haber logrado sus objetivos en cuanto al incremento en la transparencia y comparabilidad de los estados financieros .

Bernardi y Coolahan (2005) manifiestan que la falta de un sistema formal de contabilidad mundial es preocupante dada la influencia que tienen los estados financieros sobre las calificaciones crediticias de las empresas. El objetivo de las normas internacionales de contabilidad es que las empresas expidan información financiera más transparente y fácilmente comparable, para permitir economía en los usuarios que toman decisiones.

Reinstein (2007) señala que la norma internacional contable No. 133 (SFAS 133) es una de las mas complejas y controvertidas. Su complejidad se suscita por los instrumentos financieros a que se refiere y su controversia surge de los requerimientos de información que se hacen para contabilizar y reportar, a todas las entidades que utilicen instrumentos financieros derivados. A juicio del autor, los nuevos requisitos específicos para el tratamiento contable de estos instrumentos difieren significativamente de las prácticas contables anteriores a la emisión de la norma.

Su estudio investiga el impacto de la adopción de la norma SFAS 133 en las empresas que utilizan productos derivados, medido como el efectivo acumulado reportado en el

13 El correo electrónico es: angela.hwang@emich.edu (A. L.J. Hwang).

14 La aplicación se refiere a que el tratamiento contable bajo SFAS 133 de los instrumentos derivados y las actividades de cobertura puede ser muy diferente entre las empresas, ocasionando problemas de comparabilidad.

estado de ingresos y gastos en el año de adopción de la norma y donde se da el cambio en el principio contable, la reacción del mercado al anuncio de ganancias y el efecto sobre las principales razones financieras. De su trabajo se derivan conclusiones importantes como que dentro de la muestra de empresas objeto de estudio, para razones financieras como el ROA y el ROE,¹⁵ la cuenta de ingresos después de la adopción de la norma experimentó disminuciones considerables, cuando en periodos anteriores se habían obtenido aumentos significativos, igualmente su análisis muestra la correlación entre el valor razonable en relación con la cobertura de activos y los flujos de tesorería.

Zhang (2008) analiza en este artículo el efecto de la norma internacional para los instrumentos derivados (SFAS N° 133) en el tratamiento de la gestión de riesgos de las empresas. SFAS 133 exige a las empresas reconocer a valor razonable los instrumentos derivados en sus estados financieros; sin embargo, ofrece tratamiento contable preferencial para los instrumentos derivados que efectivamente realicen cobertura de riesgos del negocio. El autor plantea la hipótesis que el efecto del estándar sobre las actividades de gestión de riesgos en las empresas varía en función de la eficacia de cobertura del instrumento derivado.

Los resultados empíricos de su trabajo muestran que la exposición a riesgos se refiere a los tasas de interés, tipo de cambio, precios de los productos, la cual disminuye de manera significativa después de la adopción de SFAS 133. Sugiere que la volatilidad de los flujos de efectivo para las empresas también disminuye significativamente, mientras que la volatilidad de los ingresos sigue siendo la misma. La combinación de los test utilizados sugiere que la norma SFAS 133 ha alentado a las empresas a realizar contratos de forma más prudente y actividades de gestión del riesgo.

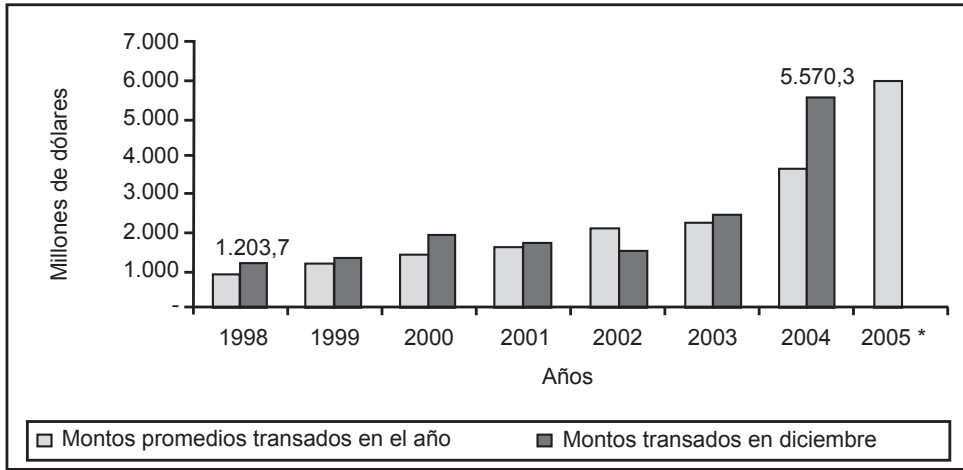
Tratamiento contable de los derivados

Las técnicas para el reconocimiento y medición de los instrumentos financieros derivados que utilizan las empresas y los inversionistas han tenido importantes desarrollos en los últimos años, la fiabilidad de la información que se utilice como guía por los diferentes agentes inmersos en operaciones con derivados es crucial para la conformación de la cartera de inversiones que se realice, dado que es imposible eliminar el riesgo en una operación financiera, es posible analizar el impacto que la regulación internacional en materia de estos productos tenga sobre su composición.

De acuerdo con datos del Banco de la República, los montos transados anualmente en *forwards* a agosto de 2005 se muestran en el Gráfico 1.

Como se observa en el Gráfico 1 el mercado de derivados en lo que respecta a transacciones efectuadas en *Forward* es un mercado en crecimiento y con una ampliación en su utilización por parte de las empresas.

15 ROA significa *Return On Assets*, es decir Rendimiento sobre los Activos y ROE *Return On Equity* Rendimiento sobre el Patrimonio, son indicadores financieros muy utilizados para analizar el desempeño empresarial en términos financieros.

Gráfico 1. Montos promedio transados de forward en Colombia

Fuente: Banco de la República. Cálculos Asobancaria

Si se tienen en cuenta los montos negociados en las diferentes modalidades y plazos de cumplimiento para el mismo mercado, la situación es la siguiente:

Cuadro 1. Flujo de vencimiento de forwards por modalidad de cumplimiento

Tipo	Ene-08	Feb-08	Mar-08	Abr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Ago-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08
NDF	1762	10235	1723	833	457	380	276	97	103	174	170
DF	0	245	101	111	48	27	22	8	8	16	7
Total	1762	1048	1824	944	505	407	298	105	111	191	178

* Cifras en millones de dolares

Fuente: Banco de la República Enero de 2008

Esto significa que ya se han efectuado operaciones *forwards*¹⁶ con vencimientos para los próximos meses. La cifra reportada a 31 de enero de 2008 se espera que se incremente para cada uno de los meses siguientes, dadas las condiciones de la economía y las continuas fluctuaciones en la tasa de cambio.

El principal problema en la contabilización de las transacciones en moneda extranjera es cómo tratar con el cambio en el valor en moneda nacional de los ingresos por ventas y de las cuentas por cobrar resultante de la exportación cuando la moneda extranjera cambia de valor; como corolario se puede decir que el problema es cómo tratar con el cambio en el

16 *Forward NDF* significa *Non Delivery Forward*, es decir operación sin entrega de las divisas negociadas, en este caso se entrega el diferencial entre la tasa pactada y la TRM del día de vencimiento de la operación.

Forward DF significa *Delivery Forward*, en este caso si se entrega el monto de las divisas objeto de la negociación en el vencimiento de la misma.

valor en moneda nacional de la cuenta por pagar en moneda extranjera y los bienes que se están adquiriendo en una compra de importación.

Conceptualmente, los dos métodos de contabilización¹⁷ de los cambios en el valor de una transacción en moneda extranjera son la perspectiva de una transacción y la perspectiva de dos transacciones. La perspectiva de una transacción supone que una venta de exportación no está completa hasta que la cuenta por cobrar en moneda extranjera haya sido cobrada y se haya convertido en la moneda local. Cualquier cambio en el valor en unidades de la moneda local se contabilizará como un ajuste a cuentas por cobrar y a ventas, desde esta perspectiva.

La perspectiva de dos transacciones trata a la venta de exportación y al cobro subsecuente en efectivo como dos transacciones separadas, ya que la administración ha tomado dos decisiones: 1) Hacer la venta de exportación y 2) Extender crédito en moneda extranjera al cliente –el efecto en el ingreso de cada una de estas decisiones debe informarse por separado–.

Se puede resumir la relación que existe entre las fluctuaciones en los tipos de cambio y las ganancias y pérdidas por cambios en la cotización de la moneda extranjera, así:

Transacción	Tipo de Exposición	Moneda extranjera (FC, Foreign currency)	
		Se revalúa	Se Devalúa
Ventas - Exportaciones	Activo	Ganancia	Pérdida
Compras - Importaciones	Pasivo	Pérdida	Ganancia

Una cuenta por cobrar en moneda extranjera que resulta de una venta (exportación) crea una exposición cambiaria¹⁸ de los activos a los riesgos de cambios en la tasa de la moneda extranjera. Si la moneda extranjera se revalúa, el activo en moneda extranjera aumenta en términos de la moneda nacional y entonces surge una ganancia en cambios extranjeros (o ganancia cambiaria); la devaluación de la moneda extranjera ocasiona una pérdida por cambios extranjeros.

Una cuenta por pagar en moneda extranjera que resulte de una compra (importación) crea una exposición cambiaria de los pasivos a los riesgos de cambios extranjeros. Si la moneda extranjera se revalúa, el pasivo en moneda extranjera aumenta en el valor de la moneda nacional y de todo ello resulta una pérdida en cambios extranjeros (o pérdida cambiaria); la devaluación de la moneda da como resultado una ganancia en cambios extranjeros.

Para muchas compañías, la incertidumbre de no saber en forma exacta la cantidad de moneda nacional que recibirá sobre una venta (exportación) es motivo de gran preocupación. Para evitar dicha incertidumbre dichas compañías con frecuencia utilizan instrumentos

17 Doupnik y Perera (2007). p 239.

18 El concepto de exposición cambiaria aparece dado que la empresa al traspasar las fronteras nacionales ve expuesta su moneda de operación normal (la local) y por tanto deberá optimizar las operaciones que realice con agencias en el exterior.

derivados¹⁹ en moneda extranjera para cubrirse contra el efecto de cambios desfavorables en el valor de las monedas extranjeras. Los dos instrumentos derivados más comunes usados para cubrir los riesgos de los cambios extranjeros son los contratos a plazo en moneda extranjera y las opciones en dicha moneda.

La norma contable internacional indicaba los siguientes principios generales con respecto a la contabilización de los instrumentos derivados:

- Todos los instrumentos derivados se deben reportar en el balance general al valor justo (no es aceptado el tratamiento fuera del balance general).
- La contabilización de las coberturas cambiarias es aceptable para aquellos instrumentos derivados que se usan para propósitos de coberturas cambiarias, siempre y cuando la relación de tales coberturas se defina claramente, a la vez que sea mensurable y realmente eficaz.

Igualmente se proponen las siguientes situaciones y fuentes de riesgo cambiario en donde puede ser útil el uso de instrumentos derivados:

- Activos y pasivos reconocidos y denominados en moneda extranjera.
- Compromisos en firme, no reconocidos y denominados en moneda extranjera.
- Transacciones denominadas en moneda extranjera, sujetas a un pronóstico.
- Las inversiones netas en operaciones extranjeras.

Los instrumentos derivados se reportan en el balance general como activos cuando tienen un valor justo positivo y como pasivos cuando tienen un valor justo negativo.

Un primer interrogante que surge en dicha contabilización es la determinación del valor justo.

El valor justo de los instrumentos derivados puede cambiar con el tiempo, ocasionando que se hagan ajustes a los valores de registro contable de los activos y de los pasivos, el segundo interrogante es el tratamiento de las ganancias y de las pérdidas que provienen de tales ajustes.

El valor justo de un instrumento derivado –por ejemplo un contrato a plazo²⁰ en moneda extranjera– se determina por referencia a los cambios en la tasa a plazo²¹ a lo largo de la vida del contrato, descontado al valor presente. Se necesitan tres informes para determinar el valor justo de un contrato a plazo en cualquier momento:

19 Un instrumento derivado es un instrumento financiero cuyo valor cambia en respuesta a la variación en una tasa de interés especificada, al precio de un valor, al precio de un satisfactor, al índice de precios o de tasas, o alguna otra variable. El valor de un instrumento derivado en moneda extranjera cambia en respuesta a las variaciones en los tipos de cambio extranjeros.

20 Un contrato a plazo en moneda extranjera es lo que típicamente se denomina un *forward* en moneda extranjera o *forward* de divisas.

21 Aquí el concepto de tasa a plazo es semejante al concepto de tasa Forward, que es una tasa calculada en función de la tasa en el momento de la negociación del contrato multiplicada por un factor que es la unidad más la tasa de devaluación implícita, obtenida esta como la relación entre las tasas de interés entre la moneda local y la moneda extranjera y llevada hasta el momento de vencimiento del contrato a plazo.

- a) La tasa a plazo cuando se celebró el contrato a plazo
- b) La tasa a plazo actual²² para un contrato que vence en la misma fecha en la que se celebró el contrato a plazo
- c) Una tasa de descuento,²³ por lo general la tasa creciente de préstamos de la compañía.

Las compañías establecen relaciones de coberturas cambiarias para minimizar el efecto adverso que tienen las variaciones en los tipos de cambio sobre los flujos de efectivo y sobre la utilidad neta. El enfoque de las coberturas cambiarias propone contabilizar la ganancia o pérdida proveniente de la utilización de una cobertura cambiaria en el mismo periodo en el que se está cubriendo la pérdida o la ganancia sobre un riesgo. La normativa internacional contable sugiere igualmente para su contabilización que se satisfagan las siguientes condiciones:

- El instrumento derivado se utiliza para cubrir ya sea una exposición a valor justo o una exposición de un flujo de efectivo contra riesgos cambiarios.
- El instrumento derivado es muy eficaz para compensar los cambios en el valor justo o los flujos de efectivo relacionados con la partida cubierta.
- El instrumento derivado se documenta adecuadamente como una cobertura cambiaria.

Con el proyecto de la IFRS 9 la cual será obligatoria a partir del 1 de enero de 2013, pero se permite la aplicación anticipada, se busca reemplazar la NIC 39. Este evento sucederá en tres fases.

La primera de clasificación y valoración en donde se hicieron algunos cambios con respecto a la NIC 39 en lo referente al valor razonable de los pasivos financieros concerniente al riesgo de crédito adquirido, en la segunda fase, denominada metodología del deterioro, se tratará la exposición y deterioro, del costo del instrumento, y en la tercera fase, denominada contabilidad de las coberturas, se regula sobre el registro contable de las coberturas en los instrumentos utilizados.

Específicamente la nueva norma propugna la comprensión de la información financiera por parte de los usuarios en especial de los inversionistas, buscando la claridad en el registro contable de los activos financieros a la vez que reducir la complejidad de la norma antecesora.

Igualmente se busca privilegiar y mejorar la comparabilidad de la información por parte de los entes interesados.

Al respecto Cuzman *et al* (2010) han realizado un estudio que analiza la reacción de los mercados de valores en la zona euro vinculado a una serie de eventos asociados con las modificaciones posteriores a la aplicación de las NIIF sobre instrumentos financieros (NIIF

22 La tasa actual también se denomina tasa *spot* y es la tasa cambiaria actual entre la moneda local y la moneda extranjera vigente en el momento de celebrar el contrato a plazo, y que en su momento fue una tasa *forward* a plazo.

23 Un referente de la tasa de descuento de las fuentes de financiamiento de la empresa es el costo promedio ponderado del valor de dichas tasas.

7, 9 NIIF, NIC 32 y 39), revisaron la volatilidad en el precio de los instrumentos financieros utilizando un modelo de variable binaria dependiente, los resultados que obtuvieron sugieren que la adopción de las NIIF puede llevar a una estabilización de los mercados financieros europeos, pero este resultado no es aun una base sólida para los inversores ya que estos prefieren mayor estabilidad tanto en los mercados como en la normativa que los regula.

En Colombia el mercado de los derivados está apenas en su fase introductoria y es utilizado por pocas empresas (especialmente del sector agrícola), por tanto es importante que desde su origen presente una estabilidad normativa que le permita desarrollarse con robustez, traducida en la confiabilidad que pueden tener los inversores en el manejo de las coberturas que se hacen para los instrumentos financieros, con el ánimo de controlar la volatilidad en los precios de los subyacentes y por ende contribuir a evitar los vaivenes financieros originados en el comercio internacional de bienes y servicios.

Conclusiones

La expedición de estándares de información financiera (NIIF) en lo que respecta al tratamiento de instrumentos financieros es probablemente uno de los cambios recientes más importantes en el entorno de la información, sin embargo, con el fin de contribuir a la estabilidad económica es necesario garantizar igualmente la estabilidad en la fase siguiente a la adopción de la norma, esto se logra teniendo claridad desde los mismos registros, de tal forma que el inversor conozca la manera como el flujo futuro de dinero es cubierto y la volatilidad en el mercado no atente contra su situación económica. Ese es el espíritu, en parte, del marco regulatorio expedido para el tratamiento de los derivados.

La internacionalización de las economías en el mundo ha estimulado el uso de los instrumentos derivados, como alternativa para el tratamiento de la exposición cambiaria, por variaciones en la tasa de cambio al momento de efectuar la operación y el cobro o pago que tienen que realizar cuando llevan sus productos al extranjero o por el contrario necesitan insumos del exterior. En el presente texto se ha mencionado en mayor proporción el caso de los forwards.

Para el caso de la economía colombiana se deben proponer guías y reglas claras y precisas sobre la contabilización de dichos instrumentos con el fin de analizar por parte de los inversionistas el impacto que tiene sobre el resultado empresarial el uso de tales instrumentos.

El mercado colombiano de derivados dista de los estándares internacionales. Por esta razón, la consolidación de herramientas regulatorias y de mercado, que promuevan la utilización de estos productos financieros, es una tarea de primer orden, tanto para las autoridades como para las entidades financieras.

Las reglas que se promulguen deben propugnar la definición de unas metodologías de contabilización y de valoración de riesgos de estos instrumentos acordes con la realidad del sistema financiero y de las prácticas contables de las organizaciones.

Los instrumentos derivados están concebidos para poder analizar y contrarrestar el impacto positivo o negativo que se dé sobre los flujos de caja que entren o salgan de las empresas merced a las fluctuaciones de los precios en el mercado –uno de ellos es la tasa de cam-

bio– la mitigación del riesgo y la incertidumbre que propone el futuro y las oscilaciones que se presentan en la tesorería con dicha exposición, los estándares internacionales de contabilidad recogen en buena medida el tratamiento adecuado que se debe dar al interior del sistema de contabilización, en aras de suministrar información fiable sobre los futuros ingresos y desembolsos necesarios para la operatividad de la empresa.

Bibliografía

1. Bernardi, Richard A., Coolahan William T. The Efficacy of the International Accounting Standards Board at Controlling the Global Accounting Regime. *Journal of Theoretical Accounting Research*, Vol. 1, No. 1, pp. 51-62, 2005
2. Blanco Luna, Yanel. Normas nacionales e internacionales de Información Financiera 2005 Instituto Nacional de Contadores Públicos, Colombia.
3. Circular Externa 014 de 1998 Superintendencia Bancaria de Colombia. Valoración y Contabilización de Derivados
4. Consejo Técnico de Contaduría Pública. (2004). Análisis de la adopción en Colombia de los estándares de contabilidad, auditoría y contaduría. *Revista Legis de Contabilidad y Auditoría*, (19).
5. Crawford Lil E., Wilson Arlette C., Bryan Barry J. Using and accounting for derivatives: An international concern. *Journal of international accounting, auditing and taxation*, Volume 6, Issue 1, 1997, Pages 111-121
6. Cuzman, Ioan; Dima, Bogdan; Stefana Maria. (2010) “IFRSs for financial instruments, quality of information and capital market’s volatility: an empirical assessment for Eurozone”. *Journal of accounting and management information systems*, Vol. 9, No. 2 (32) : pp. 284-304.
7. Decreto 2649 y 2650 de 1993
8. Douppnik Timothy, Perera Héctor. *Contabilidad internacional*. México: McGraw-Hill. (2007).
9. González Esqueda, Irving A. *Contabilidad internacional*. México: McGraw-Hill. (2003). 287 p.
10. Greuning Van H. *Estándares Internacionales de información financiera. Guía práctica*. Banco Mundial. 2006. 239 p.
11. Hernández Hernández, Francisco G. Derivatives y the FASB: *Visibility and Transparency?*. *Critical Perspectives on Accounting*. Volume 14, Issue 8, November 2003, Pages 777-789.
12. Hwang Angela L.J. (2002) “Comparative analysis of accounting treatments for derivatives”. *Journal of accounting education*, Volume 20, Issue 3, Summer. Pages 205-233
13. Jorion, Philippe. (2002). *Valor en Riesgo. El nuevo paradigma para el control de riesgos con derivados*. Limusa Noriega Editores. México. 357 p. Ley 550 de 1999.
14. Levi D. Maurice. *Finanzas Internacionales*. McGraw-Hill Octubre de 1999. 707 p.

15. Lins, Karl V., Servaes, Henri And Tamayo, Ane Miren. (2007) *Does derivative accounting affect risk management? International survey evidence*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1027869>
16. Madura, Jeff. (322001) *Administración Financiera Internacional*. Internacional Thomson Editores. 660 p.
17. Mallo, Carlos y Pulido, Antonio. *Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIFF)* (Normas Internacionales de Contabilidad). Thomson Editores. 2004. 336 p.
18. Mantilla B. Samuel Alberto. *Estándares/Normas Internacionales de Información Financiera IFRS (NIIF)*. ECOE ediciones. Enero de 2006. 386 p.
19. Montilla G. Omar De Jesús, Montes S. Carlos A. y Mejía S. Eutimio. *Estándares Internacionales de Contabilidad y Reportes Financieros*. Universidad del Quindío. 2006.
20. Mueller, Gerhard G. (2001). *Contabilidad: una perspectiva internacional*. Mc Graw- Hill 4a. edición
21. Oriol, Amat. Perramon, Jordi. (2006) *Comprender las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF*. Ediciones Gestión. Barcelona 2005. 382 p.
22. Reinstein, Alan “Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities” (SFAS No. 133): *Implications for Profitability Measures and Stock Prices*(August 29, 2007). Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1010750>
23. Zhang, Haiwen (2008) *Effect of derivative accounting rules on corporate risk-management behavior*. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=926405>