

39.- Inversiones financieras en instrumentos de deuda mantenidas hasta el vencimiento y disponibles para la venta. Evaluación del riesgo de crédito.

Autores: Horacio Molina (ETEA. Centro adscrito a la Universidad de Córdoba) y Felipe Herranz (Universidad Autónoma de Madrid).

El 1 de junio de 2009, la sociedad RIESGO, S.A. adquiere 10.000 bonos de la sociedad ALBA, S.A. (admitidos a negociación en un mercado oficial) con vencimiento en mayo de 2011 por un precio de 25,0625 €. Estos bonos generan un interés explícito del 3% por anualidades vencidas, los días 2 de mayo de cada año. El valor nominal es de 25 €.

El tipo de interés en el mercado en el momento de la compra es similar al tipo de interés nominal del título.

Contabilice en el momento de la adquisición y al cierre del ejercicio si le indican que la cotización es de 23,6837 € (similar a la medida del último trimestre). El tipo de interés de mercado, al cierre del ejercicio, para títulos de similar riesgo es del 5%, debido a un incremento del riesgo de crédito del país y del sector, lo que unido a las circunstancias específicas de la empresa pueden hacer pensar que estamos en presencia de un deterioro. El mercado se considera que es líquido.

Solución:

En el caso planteado vamos a presentar la solución según el PGC-1990 y según el PGC-2007, así como dos escenarios diferentes en cuanto a la calificación de la cartera:

- 1.- Solución según el PGC de 1990.
- 2.- Solución según el PGC de 2007, considerando que la compañía RIESGO, S.A. tiene la intención y la capacidad para mantener la inversión hasta el vencimiento.
- 3.- Solución según el PGC de 2007, considerando que la inversión es activo financiero disponible para la venta.

1.- Solución según el PGC de 1990.

La adquisición de inversiones financieras se registraba bajo el PGC-1990 por el precio de adquisición el cual se formaba por la acumulación de los costes derivados de los títulos adquiridos más los costes necesarios en la transacción y menos el cupón corrido devengado y no vencido en el momento de la compra.

Por lo tanto, la valoración inicial de los títulos (entonces llamados en la norma contable "de renta fija") ascendería a:

<u>Concepto</u>	<u>Cálculo</u>	<u>Importe</u>
Precio pagado	10.000 x 25,0625	250.625
Cupón corrido	(10.000 x 25 x 3% x (1/12))	(625)
		250.000

El asiento contable sería:

1 de junio de 2009	Debe	Haber
(251) Valores de renta fija	250.000	
(546) Intereses a corto plazo de valores de renta fija	625	
(572) Bancos, c/c		250.625

La valoración posterior de los títulos al cierre genera dos operaciones:

- a) Por un lado, la periodificación de los intereses explícitos devengados durante el ejercicio 2009 y no liquidados que, en el ejemplo en cuestión, da lugar al siguiente asiento:

31 de diciembre de 2009	Debe	Haber
(546) Intereses a corto plazo de valores representativos de deuda	4.375	
(761) Ingresos de valores de renta fija		4.375

$$\text{Interés devengado} = 10.000 \text{ bonos} \times 25 \text{ €} \times 3\% \times 7 \text{ meses} / 12 \text{ meses} = 4.375 \text{ €}$$

- b) Por otro, el análisis de la posible pérdida de valor de los títulos. En cuanto a este último análisis, el PGC-1990 señalaba que se debía comparar el valor contable con el valor de mercado que define, en caso de estar cotizados en un mercado organizado, como el menor entre la cotización del último día o la media del último trimestre (Norma 8.2, párrafo 2º). La norma añade que: "No obstante, cuando existan intereses implícitos o explícitos, devengados y no vencidos al final del ejercicio, los cuales deberán estar contabilizados en el activo, la corrección valorativa se determinará comparando dicho precio de mercado con la suma del precio de adquisición de los valores y de los intereses devengados y no vencidos al cierre del ejercicio" (Norma 8.2, párrafo 3º). En el caso descrito, el análisis sería el siguiente:

<u>Concepto</u>	<u>Cálculo</u>	<u>Importe</u>
Valor de mercado	23,6837 x 10.000	236.837
Valor contable:		255.000
- Título	250.000	250.000
- Cupón corrido	10.000 x 25 x 3% x (8/12)	5.000
Pérdida de valor		18.163

Y el asiento que se realizaría:

31 de diciembre de 2009	Debe	Haber
(696) Dotación a la provisión para valores negociables a largo plazo	18.163	
(297) Provisión por depreciación de valores negociables a largo plazo		18.163

En definitiva, bajo el PGC-1990, la cartera de instrumentos de renta fija cotizados registraba un deterioro ante una evolución a la baja de la cotización, la cuál podía obedecer a una evolución desfavorable de los tipos de interés en el mercado para dicho instrumento o a una pérdida de la calidad crediticia del emisor. En ambos escenarios se registraba una pérdida de valor.

2.- Solución según el PGC de 2007, complementado con la NIC 39, considerando que la compañía RIESGO, S.A. tiene la intención y la capacidad para mantener la inversión hasta el vencimiento.

La valoración inicial de los valores representativos de deuda (anteriormente denominados valores de renta fija) dependerá de la clasificación de la cartera. En el escenario que estamos analizando, un instrumento de deuda documentado en título valor cotizado que se adquiere con la intención de mantenerlo hasta el vencimiento y además se dispone de la capacidad para hacerlo, se clasifica como inversión mantenida hasta el vencimiento.

Las inversiones mantenidas hasta el vencimiento se valoran inicialmente igual que en el PGC-1990, es decir el precio pagado más los intereses devengados no vencidos (Norma 9.2.2.1) y menos el interés explícito devengado y no vencido en el momento de la compra (Norma 9.2.8). Por lo tanto, el asiento es el mismo que hemos realizado antes:

<u>Concepto</u>	<u>Cálculo</u>	<u>Importe</u>
Precio pagado	10.000 x 25,0625	250.625
Cupón corrido	(10.000 x 25 x 3% x (1/12))	(625)
		250.000

El asiento contable sería:

1 de junio de 2009	Debe	Haber
(251) Valores representativos de deuda a largo plazo	250.000	
(546) Intereses a corto plazo de valores representativos de deuda	625	
(572) Bancos, c/c		250.625

Al igual que sucedía en el PGC-1990, la valoración posterior de los títulos al cierre requiere dos operaciones:

- a) Por un lado, la periodificación de los intereses explícitos devengados durante el ejercicio 2009 y no liquidados que, en el ejemplo en cuestión genera el siguiente asiento:

31 de diciembre de 2009	Debe	Haber
(546) Intereses a corto plazo de valores representativos de deuda	4.375	
(761) Ingresos de valores representativos de deuda		4.375

$$\text{Interés devengado} = 10.000 \text{ bonos} \times 25 \text{ €} \times 3\% \times 7/12 = 4.375 \text{ €}$$

- b) Por otro, el análisis de la posible pérdida de valor de los títulos. En cuanto a este último análisis, el PGC-2007 señala que *"al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas aplicando los criterios señalados en el apartado 2.1.3 anterior.*

No obstante, como sustituto del valor actual de los flujos de efectivo futuros se puede utilizar el valor de mercado del instrumento, siempre que éste sea lo suficientemente fiable como para considerarlo representativo del valor que pudiera recuperar la empresa" (Norma 9.2.2.3).

Por su parte la norma 9.2.1.3 a la que se refiere este pasaje indica: *"Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un crédito, o de un grupo de créditos con similares características de riesgo valorados colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial y que ocasionen una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor.*

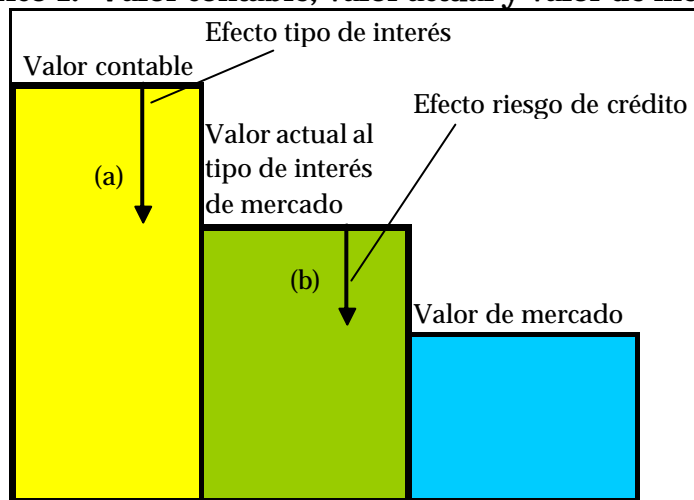
La pérdida por deterioro del valor de estos activos financieros será la diferencia entre su valor en libros y el valor actual de los flujos de efectivo futuros que se estima van a generar, descontados al tipo de interés efectivo calculado en el momento de su reconocimiento inicial. Para los activos financieros a tipo de interés variable, se empleará el tipo de interés efectivo que corresponda a la fecha de cierre de las cuentas anuales de acuerdo con las condiciones contractuales. En el cálculo de las pérdidas por deterioro de un grupo de activos financieros se podrán utilizar modelos basados en fórmulas o métodos estadísticos."

El tratamiento prescrito por el PGC-2007 difiere del que establecía el PGC-1990 y está en consonancia con la NIC 39, párrafos 60 y 63, excluyendo como causa de deterioro la disminución de valor generada por un aumento de los tipos de interés de mercado superior a la rentabilidad del título para el inversor (la cual es la que permite igualar la inversión realizada con los cobros futuros del título). La norma tan sólo contempla los deterioros que pudieran proceder de una valoración objetiva del riesgo de crédito. Esta valoración objetiva se puede realizar analizando la presencia de circunstancias que hagan dudar sobre la capacidad del emisor para hacer frente a sus compromisos; sin embargo, esa valoración también la realiza el mercado a la hora de valorar los títulos. Como se observa en el gráfico 1, la caída de valor puede tomar su origen en un aumento de los tipos de interés de mercado (segmento a) o a una circunstancia adicional que normalmente será la valoración crediticia del emisor (segmento b), siempre y cuando no exista un

escenario de especial tensión en los mercados que genere descuentos por iliquidez en los títulos, que no es la circunstancia del caso planteado.

El empleo del precio de mercado al que se refiere la norma de valoración 9.2.2.3 supondría incorporar el riesgo de mercado (aumento de tipos de interés en el registro de los deterioros) en el cálculo del deterioro cuando, precisamente, la filosofía en esta cartera no pasa por reconocer dichas pérdidas ya que, de mantenerse el título hasta el vencimiento, no se producirán, salvo insolvencia. Dichas disminuciones de valor podrían estar reconociendo, entre otros factores, pérdidas de oportunidad del inversor al tener contratado un título con una tasa interna de rentabilidad inferior a la que ofrece el mercado al cierre del ejercicio.

Gráfico 1.- Valor contable, valor actual y valor de mercado



Sin embargo, el segmento b), la diferencia entre el valor actual de los cobros futuros descontados al tipo de interés vigente en el mercado, considerando la nueva calificación crediticia, y el valor de mercado, revelaría la influencia de factores como el riesgo de crédito específico de la inversión. Se trata de una valoración objetiva y externa a la empresa que puede ser de gran utilidad a la hora de determinar el posible deterioro de esta cartera. Nuestra propuesta sería registrar el deterioro por dicha diferencia, salvo que hubiese indicios claros de que dicho descuento en el valor obedece a otras causas (como la situación de iliquidez, que no es la planteada).

¿Por qué nos referimos al “valor actual de los cobros futuros descontados al tipo de interés vigente en el mercado considerando la nueva calificación crediticia”?

La NIC 39, párrafo 60, indica que la rebaja de la calidad de crediticia tampoco debe ser indicativa de una evidencia de deterioro de valor, sin embargo puede ser indicativa del deterioro cuando se considere conjuntamente con otra información. La calidad crediticia debe servir al

emisor a la hora de estimar el binomio rentabilidad-riesgo pero no es por sí sola indicativa de un deterioro, salvo que el descuento al que nos referimos anteriormente se haga con la nueva calificación crediticia.

<u>Concepto</u>	<u>Cálculo</u>	<u>Importe</u>
Precio pagado	10.000 x 25,0625	250.625
Cupón corrido	(10.000 x 25 x 3% x (1/12))	(625)
		250.000
Provisión por depreciación		
<u>Concepto</u>	<u>Cálculo</u>	<u>Importe</u>
(a) Valor de mercado	23,6837 x 10.000	236.837
(b) Valor actual de los flujos futuros (*)	$(7.500 / (1+0,05)^{4/12}) + (257.500 / (1+0,05)^{16/12})$	248.661
(c) Valor contable:		255.000
- Título		250.000
- Cupón corrido	10.000 x 25 x 3% x (8/12)	5.000
Pérdida de valor por tipo de interés (**)	(c) - (b)	6.339
Pérdida de valor por riesgo de crédito	(b) - (a)	11.824

(*) Descontados al tipo de interés de mercado (5%)

(**) El tipo de interés de mercado (5%) es notablemente superior al tipo de interés del título (3%)

Y el asiento que se realizaría:

31 de diciembre de 2009	Debe	Haber
(696) Pérdidas por deterioro de participaciones y valores representativos de deuda a largo plazo	11.824	
(297) Deterioro de valor de valores representativos de deuda a largo plazo		11.824

3.- Solución según el PGC de 2007, considerando que la inversión es activo financiero disponible para la venta.

En este escenario, la intención respecto a la cartera lleva a clasificarla como activo financiero disponible para la venta. La valoración inicial de esta cartera es similar al caso anterior, calificada como inversión mantenida hasta el vencimiento. La novedad deriva de la valoración posterior.

En activos financieros disponibles para la venta, los instrumentos se valoran al cierre por el valor razonable, trasladando la diferencia con la valoración anterior a una partida de ajuste de valor en patrimonio neto. Cuando se trate de una disminución de valor será preciso analizar si la disminución de valor refleja un deterioro o una situación de mercado, ya que los deterioros de valor se registran en la cuenta de pérdidas y ganancias mientras que las restantes disminuciones del valor razonable se incorporan directamente a patrimonio neto. Se considerará que es un deterioro de valor cuando se tengan dudas sobre la recuperación la totalidad o una parte de la inversión.

La norma de valoración 9.2.6.3 indica al respecto: "Al menos al cierre del ejercicio, deberán efectuarse las correcciones valorativas necesarias siempre que exista evidencia objetiva de que el valor de un activo financiero disponible para la venta, o grupo de

activos financieros disponibles para la venta con similares características de riesgo valoradas colectivamente, se ha deteriorado como resultado de uno o más eventos que hayan ocurrido después de su reconocimiento inicial, y que ocasionen:

a) En el caso de los instrumentos de deuda adquiridos, una reducción o retraso en los flujos de efectivo estimados futuros, que pueden venir motivados por la insolvencia del deudor;"

La estimación de falta de recuperabilidad del valor puede proceder de la insolvencia del deudor o de una evolución desfavorable de los tipos de interés de mercado en el periodo que se prevé que se va a mantener la inversión. Por tanto, el reconocimiento de un cargo directo en patrimonio neto o un cargo en la cuenta de pérdidas y ganancias depende de una estimación (y por ello subjetiva) de si dicha pérdida de valor se estima que sea una pérdida probable en el momento de la realización del activo o bien que dicha disminución de valor no genere una pérdida de valor cuando se enajene el activo.

A los efectos del supuesto que estamos abordando podríamos formular las mismas consideraciones que en la cartera anterior y reconocer los dos tramos de la caída de valor, uno de ellos en pérdidas y ganancias (el deterioro) y otro en patrimonio neto por la evolución de los tipos de interés (si prevemos una recuperación antes de la venta de los bonos).

Concepto	Cálculo	Importe
Precio pagado	10.000 x 25,0625	250.625
Cupón corrido	(10.000 x 25 x 3% x (1/12))	(625)
		250.000
Provisión por depreciación		
Concepto	Cálculo	Importe
(a) Valor de mercado	23,6837 x 10.000	236.837
(b) Valor actual de los flujos futuros (*)	$(7.500 / (1+0,05)^{4/12}) + (257.500 / (1+0,05)^{16/12})$	248.661
(c) Valor contable:		255.000
- Título		250.000
- Cupón corrido	10.000 x 25 x 3% x (8/12)	5.000
Pérdida de valor por tipo de interés (**)	(c) - (b)	6.339
Pérdida de valor por riesgo de crédito	(b) - (a)	11.824

(*) Descontados al tipo de interés de mercado (5%)

(**) El tipo de interés de mercado (5%) es notablemente superior al tipo de interés del título (3%)

El asiento que se realizaría por el deterioro:

31 de diciembre de 2009	Debe	Haber
(696) Pérdidas por deterioro de participaciones y valores representativos de deuda a largo plazo	11.824	
(297) Deterioro de valor de valores representativos de deuda a largo plazo		11.824

Por su parte, la disminución de valor debida a la evolución de los tipos de interés y que se prevé recuperar en el futuro con un cambio en el mercado antes de la enajenación de los mismos, se registraría de la siguiente manera:

31 de diciembre de 2009	Debe	Haber
(800) Pérdidas en activos financieros disponibles para la venta	6.339	
(251) Valores representativos de deuda a largo plazo		6.339

En definitiva, habría que distinguir el efecto procedente del riesgo de crédito del efecto derivado del riesgo de mercado que se asume en una inversión en instrumentos de deuda.