

## Capítulo I

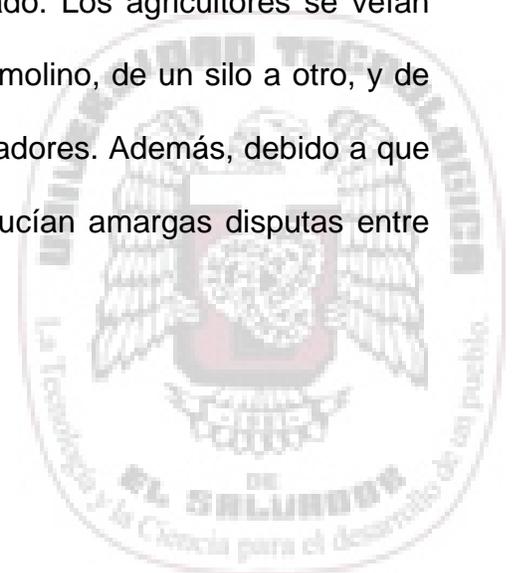
Aspectos generales sobre Futuros y Opciones Agrícolas, Normas Internacionales de Contabilidad 32 y 39, Exportadores de Café y Control Interno de Instrumentos Financieros.

### 1. Aspectos generales e históricos.

#### 1.1 Futuros.

En 1848, la aldea de Chicago recibía con frecuencia vagones llenos de maíz, trigo y avena procedentes de las praderas de los Estados Unidos. En la misma época, el canal Michigan-Illinois se abrió al comercio; se construyó el primer silo para granos a granel accionado a vapor; los ferrocarriles empezaron a transportar granos, y el primer buque transoceánico llegó a Chicago.

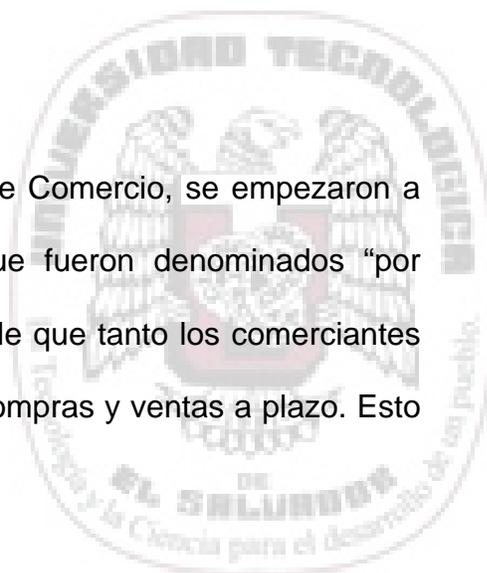
Esa ciudad se había convertido en el primer punto estratégico para la oferta y la demanda, pero carecía de un mercado organizado. Los agricultores se veían obligados a trasladar sus productos de molino a molino, de un silo a otro, y de un punto de embarque a otro en busca de compradores. Además, debido a que no existían normas de peso y medidas, se producían amargas disputas entre vendedores y compradores.



A veces un producto abundaba, mientras que otras veces escaseaba, y había grandes fluctuaciones en los precios. Los precios de productos de consumo como el pan y la harina subían y bajaban con el aumento o la escasez de las materias primas. Para protegerse de los cambios en los precios los comerciantes pagaban precios más bajos a los productores y cobraban precios más altos a los consumidores.

Fue en ese mismo año, que un grupo de 82 comerciantes, fundaron lo que hoy se conoce como Chicago Board of Trade (CBOT) o Bolsa de Comercio de Chicago, estableciéndose las primeras reglamentaciones para uniformar los pesos de las mercancías, tal como el peso estándar medido en bushels para cada tipo de grano. Haciéndose posible medir los granos más rápidamente y con mayor exactitud y reduciendo las oportunidades de realizar practicas dudosas entre compradores y vendedores, para lo cual se elaboraron normas de calidad y procedimientos de inspección que fueron adoptados en todo el mundo y que sirvieron como base para lo que ahora es el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos.

Poco tiempo después de establecerse la Bolsa de Comercio, se empezaron a realizar transacciones a través de contratos que fueron denominados “por llegar” o “a futuro”. Estos contratos hicieron posible que tanto los comerciantes como cualquier otra persona pudieran contratar compras y ventas a plazo. Esto

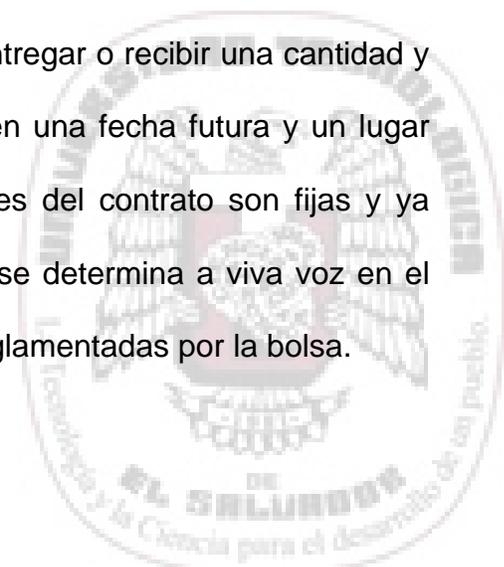


dio origen a un mercado continuo para la producción de granos de los agricultores en épocas en que las instalaciones de almacenamiento estaban llenas o las condiciones en el lago no permitían el traslado de los productos.

Los especuladores ayudaron a que el mercado adquiriera liquidez. Compraban granos cuando la oferta excedía las necesidades del momento, con la esperanza de obtener ganancias en una venta futura. También vendían granos cuando los compradores necesitaban un precio fijo para entrega en el futuro, con la esperanza de luego comprar el grano físico a un precio más barato. Estas transacciones redujeron la volatilidad de los precios y, a medida que los contratos para entrega futura se perfeccionaron, hasta convertirse en los contratos de futuros actuales, las cotizaciones de Chicago se convirtieron en cota de referencia para los precios de los granos en todo el mundo.

### **1.1.1 El Mercado de Futuros**

Un contrato de futuros es un compromiso para entregar o recibir una cantidad y calidad específica de un producto determinado en una fecha futura y un lugar establecidos de antemano. Todas las condiciones del contrato son fijas y ya están establecidas, a excepción del precio, que se determina a viva voz en el piso de remates de la bolsa con transacciones reglamentadas por la bolsa.



Los contratos se liquidan a través de una compensación de compra o de venta, o con la entrega del producto físico. La transacción de compensación es el método que se utiliza más a menudo para liquidación de un contrato de futuros; la entrega se produce en menos del uno por ciento de todos contratos negociados.

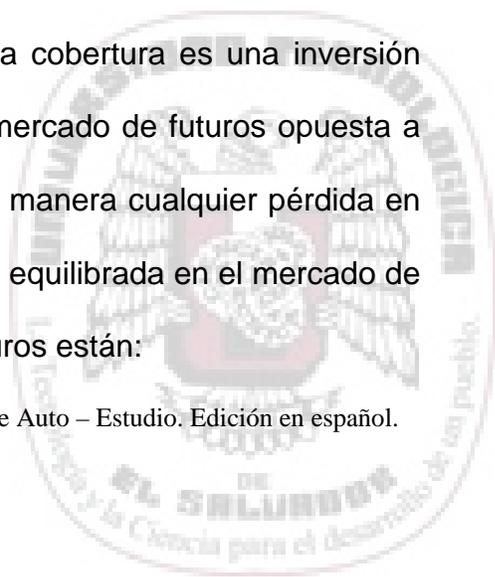
### 1.1.2 Los participantes en el Mercado de Futuros

Los participantes en el mercado de futuros pertenecen a dos categorías generales, los vendedores/compradores de coberturas y los especuladores. Los mercados de futuros existen principalmente para facilitar la cobertura, la cual se describe como la protección contra fluctuaciones en los precios, factor inherente a la posesión de productos básicos.<sup>1</sup>

La cobertura es una protección. Establecer una cobertura se define como tratar de evitar o de disminuir una pérdida, efectuando inversiones compensatorias. En el contexto de la compraventa de futuros, una cobertura es una inversión compensatoria que involucra una posición en el mercado de futuros opuesta a la que uno tiene en el mercado de físico. De esta manera cualquier pérdida en el mercado del producto físico será compensada o equilibrada en el mercado de futuros. Entre los compradores/vendedores de futuros están:

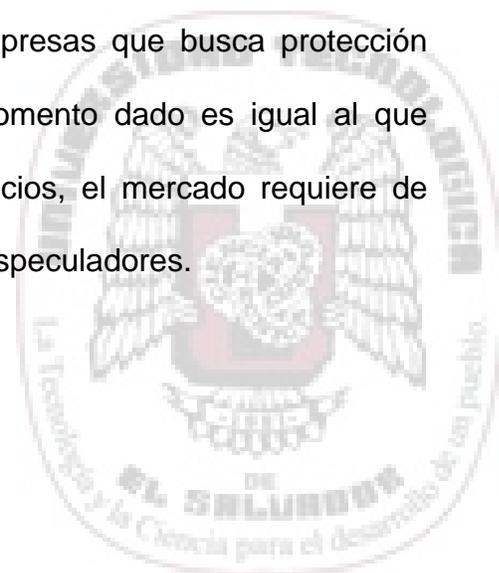
---

<sup>1</sup> Chicago Board of Trade. Opciones de Futuros Agrícolas. Curso de Auto – Estudio. Edición en español. 1993. Pagina 6.



- Los agricultores. Ellos necesitan protección contra una baja en los precios del cultivo todavía no cosechados o cultivos almacenados, o contra un aumento en los precios de insumos, tales como alimentos para animales;
- Los operadores de silos mecánicos en el campo. Necesitan protección contra una baja en los precios desde el momento de compra o de la contratación de compra de granos de los productores y el momento de la venta;
- Los procesadores. Buscan protegerse contra aumento en los costos de las materias primas o contra una disminución en el precio de sus productos en existencias;
- Los exportadores. Necesitan protección contra un aumento en los precios de granos contratados para entrega futura pero que todavía no han recibido; y
- Los importadores. Buscan beneficiarse de una baja en los precios de granos contratados para entrega futura pero que todavía no han recibido.

Como raramente el número de individuos y empresas que busca protección contra una baja en los precios en cualquier momento dado es igual al que busca protección contra un aumento en los precios, el mercado requiere de otros participantes. A éstos se les conoce como especuladores.

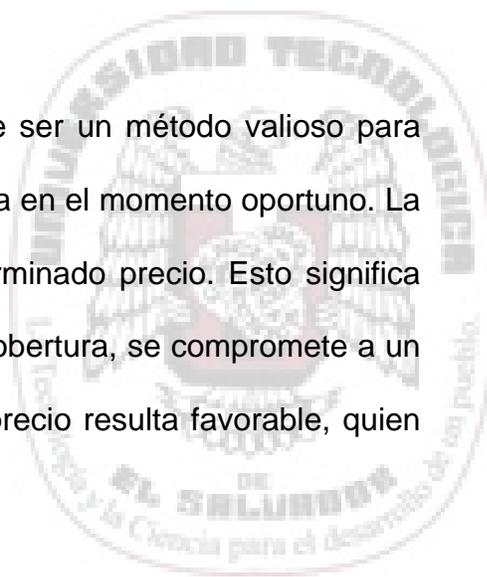


Los especuladores facilitan el proceso de la cobertura proporcionando liquidez, es decir, la posibilidad de entrar y salir rápida y fácilmente del mercado. A ellos les atrae la oportunidad de realizar una ganancia altamente provechosa si anticipan correctamente la dirección y el momento en que habrá cambios en los precios.

Estos especuladores pueden ser parte del público en general o comerciantes de bolsa (miembros de la bolsa que comercian en uno de los pisos de remates). Los inversionistas particulares son conocidos por comprar y vender en cuanto se produce un cambio mínimo en los precios. Por eso, un vendedor puede encontrar casi en cualquier momento un comprador que compre al precio más recientemente cotizado. De igual manera, los compradores pueden encontrar vendedores dispuestos a vender sin tener que aumentar demasiado el precio de su oferta.

## 1.2 Opciones.

Establecer una cobertura mediante futuros puede ser un método valioso para protegerse de riesgos, si esta operación se efectúa en el momento oportuno. La cobertura se establece para asegurarse un determinado precio. Esto significa que cuando una persona decide establecer una cobertura, se compromete a un precio específico de compra o de venta. Si ese precio resulta favorable, quien

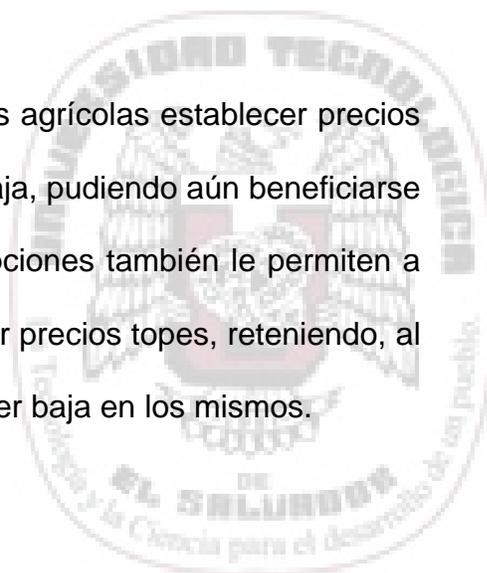


ha establecido una cobertura estará satisfecho con su decisión y los resultados de la misma. Pero si ese precio no le es favorable, quizás considere que le habría ido mejor si no hubiera establecido ninguna cobertura.

Hay que recordar que establecer una cobertura significa tener posiciones opuestas en los mercados del producto físico y de futuros. De manera que, a medida que el valor de una posición aumenta, el valor de la otra posición baja. Si aumenta el valor de la posición del producto físico del que ha adquirido cobertura, el valor de la posición de éste en el mercado de futuros baja y puede recibir una llamada de margen.

Las opciones protegen al comprador contra cambios desfavorables en los precios, permitiéndole al mismo tiempo aprovechar cualquier cambio favorable. Además para comprar una opción no se requiere que el comprador deposite ningún margen. De manera que no existe el riesgo de que éste reciba una llamada de margen.

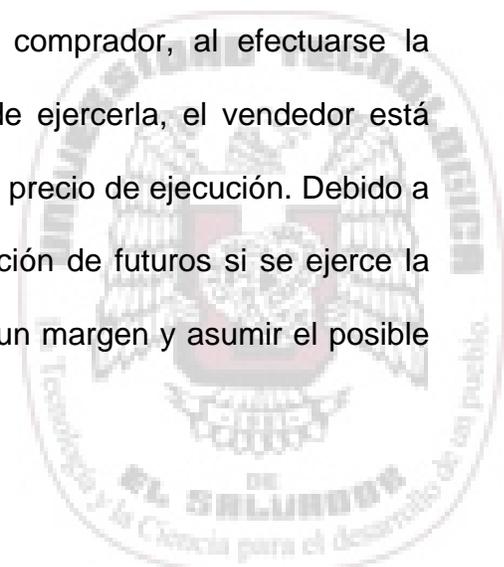
Estas características le permiten a los productores agrícolas establecer precios mínimos para protegerse contra un mercado en baja, pudiendo aún beneficiarse de los mercados con tendencia a un alza. Las opciones también le permiten a los compradores de productos agrícolas establecer precios topes, reteniendo, al mismo tiempo la capacidad de aprovechar cualquier baja en los mismos.



Una opción es simplemente el derecho, pero no la obligación, de comprar o de vender en un cualquier momento, contrato de futuros a un precio fijado de antemano, dentro de un periodo de tiempo especificado. La opción para comprar un contrato de futuros se denomina Opción de Compra, mientras que la opción para vender un contrato de futuros se conoce como Opción de Venta. El precio de futuros, ya establecido al cual el contrato de futuros puede ser adquirido (con una opción de compra) o vendido (con una opción de venta) es el precio de ejercicio. La cantidad pagada por la opción se denomina Prima.

El comprador de la opción puede ejercerla en cualquier momento antes que venza, es decir, puede convertir la opción en un contrato de futuros al precio de ejecución. El comprador de la opción también puede vender la opción a otra persona o no hacer nada y dejar que ésta venza. El comprador de la opción, a veces llamado Tenedor, es quien decide. Ese derecho lo adquiere pagando la prima al vendedor de la opción.

El vendedor de la opción recibe la prima del comprador, al efectuarse la transacción. Si el comprador de la opción decide ejercerla, el vendedor está obligado a tomar la posición opuesta de futuros al precio de ejecución. Debido a que el vendedor está obligado a tomar una posición de futuros si se ejerce la opción, el vendedor de opciones debe depositar un margen y asumir el posible riesgo de recibir llamadas de margen.



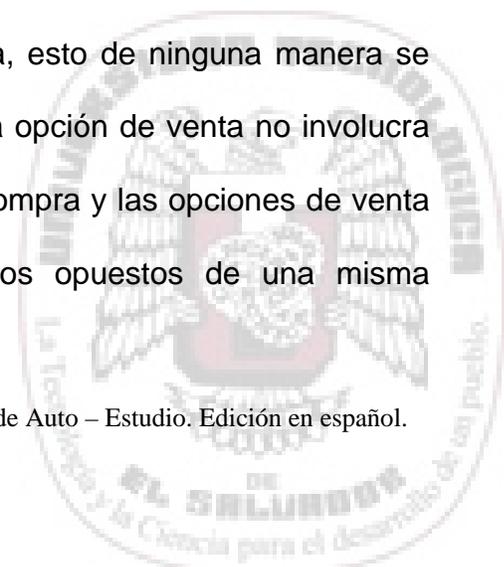
### 1.2.1 Cómo se negocian las opciones

En el Chicago Board of Trade (CBOT o Bolsa de Comercio de Chicago), se negocian de forma muy parecida a los contratos de futuros subyacentes. Toda compra o venta se lleva a viva voz en subasta pública con posturas de compra y venta en el corro de opciones en el piso de remates de la Bolsa. El corro de opciones está ubicado por lo general, junto al corro de futuros, para facilitar las transacciones. Bajo las reglamentaciones de la Comisión sobre el Comercio de Futuros de Productos Básicos, la CBOT también tiene que negociar el contrato de futuros subyacente antes de que le sea permitido negociar opciones sobre ese contrato de futuros.<sup>2</sup>

Hay varios factores que se deben recordar al negociar opciones. Uno de los más importantes es el hecho de que negociar una opción de compra se hace por separado y de manera distinta que la negociación de una opción de venta. Si se compra o se vende una opción de compra, esto de ninguna manera se relaciona con una opción de venta. Negociar una opción de venta no involucra manejar opciones de compra. Las opciones de compra y las opciones de venta son contratos independientes, no son los lados opuestos de una misma transacción.

---

<sup>2</sup> Chicago Board of Trade. Opciones de Futuros Agrícolas. Curso de Auto – Estudio. Edición en español. 1993. Pagina 18.

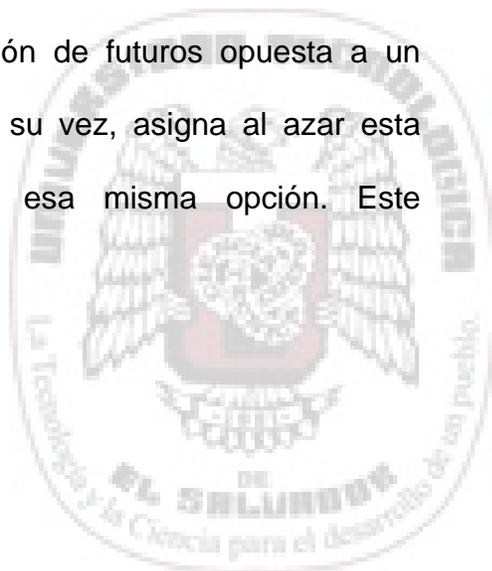


En cualquier momento dado, ocurren negociaciones simultáneas en diferentes opciones de compra y venta (diferentes en cuanto a los meses de entrega y los precios de ejercicio). Los meses de entrega de la opción son los mismos que los del contrato de futuros subyacentes.

### 1.2.2 El proceso de ejercicio.

Como hemos indicado antes, sólo el comprador de la opción puede ejercerla, ya sea ésta una opción de compra o de venta. Para ejercer una opción el comprador debe primero notificar a su broker. Entonces se presenta una notificación de ejercicio a la Cámara de Compensación antes de las 08:00 p.m. de cualquier día laborable, de manera que se pueda llevar a cabo el proceso de ejercicio esa noche.

Cuando recibe una notificación de ejercicio, la Cámara de Compensación crea una nueva posición de futuros para el comprador de la opción, al precio de ejercicio. Al mismo tiempo le asigna una posición de futuros opuesta a un miembro liquidador seleccionado al azar que, a su vez, asigna al azar esta posición a algún cliente que haya vendido esa misma opción. Este



procedimiento se completa antes de abrirse las negociaciones del día laborable siguiente.<sup>3</sup>

### 1.2.3 El ejercicio de las opciones

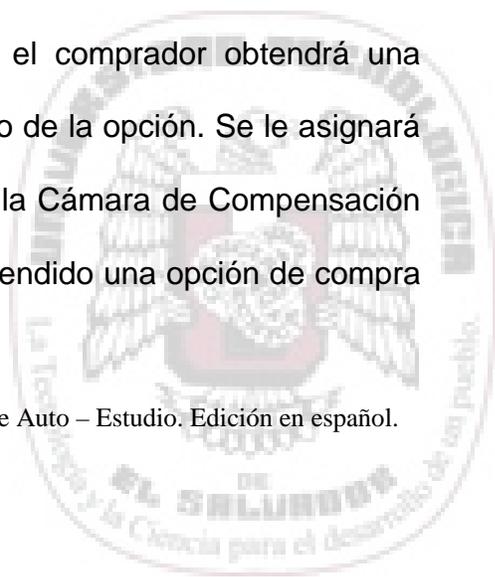
Muchas opciones nunca son ejercidas, aún si su ejercicio representa una ganancia.

Las opciones sin valor intrínseco vencen sin valor. El comprador de opciones tiene el derecho de ejercerlas, pero saldría perdiendo debido a los costos de la transacción. Sin embargo, el comprador puede ejercer en cualquier momento, antes de la fecha de vencimiento de la opción. Al vendedor se le puede notificar del ejercicio de una opción en cualquier momento. Por lo tanto, se deben tener en cuenta los siguientes procedimientos:

- Sólo el comprador de la opción tiene derecho a ejercerla.
- Cuando se ejerce una opción de compra, el comprador obtendrá una posición de futuros larga al precio de ejercicio de la opción. Se le asignará una posición de futuros corta (por medio de la Cámara de Compensación y la Casa de Corretaje) a alguien que haya vendido una opción de compra

---

<sup>3</sup> Chicago Board of Trade. Opciones de Futuros Agrícolas. Curso de Auto – Estudio. Edición en español. 1993. Pagina 19.



idéntica (los mismos futuros subyacentes, precio de ejercicio y mes de vencimiento).

- Cuando se ejerza una opción de venta, el comprador de la opción adquirirá una posición de futuros corta al precio de ejercicio de la opción. Se asignará una posición de futuros larga a quien haya vendido una opción de venta idéntica (los mismos futuros subyacentes, precio de ejercicio y mes de vencimiento).

El comprador puede ejercer una opción en cualquier momento mientras sea vigente. En ciertas circunstancias se ejercerá la opción semanas o aún meses antes de su vencimiento.

Como los compradores ejercen las opciones cuando éstas tienen valor intrínseco la posición opuesta de futuros que le corresponde al vendedor de la opción, debido a su ejercicio, resultará inherentemente en una pérdida para el vendedor. Pero esto no significa necesariamente que el vendedor de la opción sufrirá una pérdida neta. La prima que el vendedor recibió por vender la opción puede ser mayor que la pérdida en que se incurrió en la posición de futuros debido al ejercicio de la opción.

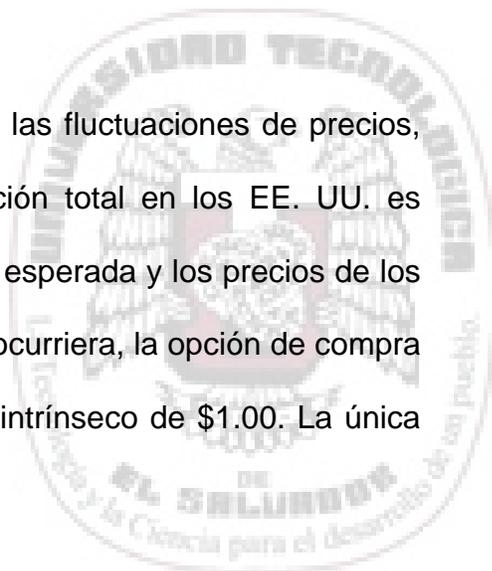


### 1.2.4 Estrategias para comprar opciones de venta

Teniendo en cuenta que una opción de venta es una opción para vender un contrato de futuros a un precio de ejercicio establecido, un productor quizás quiera comprar una opción de venta durante el verano para establecer un precio mínimo para la venta de su producción cuando ésta se coseche. Al comprar la opción de venta no se renuncia a la posibilidad de beneficiarse plenamente de un aumento en los precios, como lo haría por ejemplo, si establece una cobertura mediante futuros o contratando para entrega futura. Sin embargo, la cantidad pagada por la prima de la opción sería deducida de la posible ganancia.

Por ejemplo, pagar en mayo una prima de \$0.30 por una opción de venta de noviembre a \$8.30, le da derecho (pero no lo obliga) a ir a la corta en el mercado de futuros a un precio de \$8.30. Sigue teniendo ese derecho, mientras tenga la opción, hasta que la venda, la ejerza, o venza en octubre.

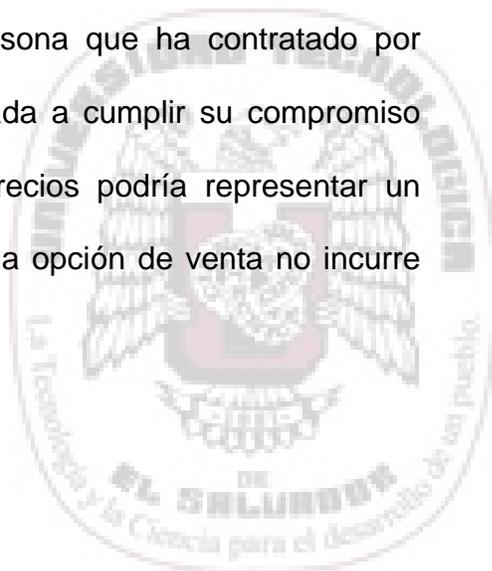
Para ver como la opción de venta protege contra las fluctuaciones de precios, supongamos que durante la cosecha la producción total en los EE. UU. es mayor de la esperada, la demanda es inferior a la esperada y los precios de los futuros de noviembre han bajado a \$7.30. Si esto ocurriera, la opción de compra con un precio de ejercicio de \$8.30 tendría valor intrínseco de \$1.00. La única



diferencia básica entre esta estrategia y haber establecido una cobertura mediante futuros o haber contratado para entrega futura en la primavera es que pagó \$0.30 por la opción. En lo demás, la compra de la opción de venta le dio la misma protección.

En cambio, supongamos que la cosecha es inferior a la esperada, que la demanda es mayor y que los precios de los futuros de noviembre han subido a \$9.30 por bushel. En este caso, deja que su opción de venta venza sin valor o la vuelve a negociar en el corro de opciones de la bolsa, pero todavía puede vender su cosecha al precio más alto del mercado. Se puede considerar la prima inicial para la opción como el costo de un seguro contra el cambio de precios o el costo de comercialización.

Considere la ventaja. Si hubiera establecido una cobertura en los mercados de futuros o contratos para entrega futura, habría perdido la posibilidad de beneficiarse del aumento de precios. Cuando compró la opción de venta, retuvo esta posibilidad. Y hay otra ventaja: si una persona que ha contratado por adelantado perdiera su cosecha, quedaría obligada a cumplir su compromiso contractual. Un aumento considerable en los precios podría representar un gasto económico importante. El comprador de una opción de venta no incurre en esta obligación.



### 1.2.5 Estrategia para comprar opciones de compra.

Supongamos que un productor de café tiene lista su producción para ser cosechada. Por un lado quiere beneficiarse de cualquier aumento sustancial en los precios durante los meses de invierno y verano. Por otro lado, también quiere recibir las ganancias provenientes de su cosecha ahora, talvez para cancelar préstamos y reducir el gasto de intereses. Además, si tuviera que almacenar su cosecha, correría el riesgo de una baja en los precios de café.

Tiene la alternativa de vender su producción y comprar una opción de compra. De esta manera, cobra las ganancias de la venta de su producción inmediatamente, evita el riesgo físico relacionado con el almacenamiento, y está en posición de beneficiarse de cualquier aumento en los precios, que sea mayor que el costo de la opción. Además, lo máximo que puede perder si los precios bajan es el costo de la opción, a diferencia del riesgo de perder una cantidad ilimitada si tuviera que almacenar el producto.



## 1.3 Mercados<sup>4</sup>.

### 1.3.1 Chicago Board Of Trade (CBT).

La primera institución que nace es Chicago Board Of Trade (CBT), fundada en 1848, convirtiéndose en el mercado de futuros más antiguo. Al cabo de pocos años se producía el primer tipo de contrato de futuros. Fue llamado contrato *to-arrive*<sup>5</sup> o “*por llegar*”. Debido a lo interesante y la facilidad en del hecho de negociar es que hoy el Chicago Board of Trade ofrece contratos de futuros para muchos activos subyacentes, entre los que se pueden mencionar: Los granos (maíz, trigo, arroz), los aceites (de soya y de girasol), el ganado (vacuno, porcino), los productos forestales (distintas variedades de madera), los textiles, incluyendo el algodón y productos como el arroz, el café, el jugo de naranja y el azúcar.

Al mercado de futuros paulatinamente se le fueron agregando nuevos productos como el oro, la plata, el cobre; y más recientemente, desde 1975, se han intercambiado también contratos a futuros para instrumentos de interés fijo, como billetes del tesoro, divisa, bonos del tesoro, bonos municipales, etc.

---

<sup>4</sup> Hull, John; Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones, Segunda Edición, Páginas 2-6. España 1996.

<sup>5</sup> Traducción al español: para el futuro



La primera operación de futuro en bolsa del Chicago board of trade se dio 13 de octubre de 1865.

### 1.3.2 Chicago Mercantile Exchange (CME).

Posteriormente en 1874 se crea CHICAGO MERCANTILE EXCHANGE (CME), proporcionando un mercado central para mantequillas, huevos, aves y otros productos agrícolas perecederos. En 1898 se separa los negociantes de huevos y mantequilla para formar el BUTTER AND EGG BOARD, que en 1919 cambio su nombre por el de Chicago Mercantile Exchange (CME) que fue reorganizada para negociar también futuros. A partir de esa fecha la institución ha aportado mercados de futuros para muchos otros productos, incluyendo entre otros:

- a. Panceta de cerdo en el año de 1961
- b. Vacuno vivo año de 1964
- c. Porcino vivo año de 1966
- d. Vacuno para el consumo 1971

### 1.3.3 International Monetary Market (IMM).

El International Monetary Market fue fundado en 1972 como una división del Chicago Mercantile Exchange, para procesar contratos de futuros en divisas que incluía la libra esterlina, el dólar canadiense, el yen japonés, el franco suizo,



el marco alemán y el dólar australiano. Actualmente con la entrada en vigencia del Euro, también se esta negociando el International Monetary Market.

### 1.3.4 Otros mercados de futuros.

Existen muchos mercados en el mundo donde se negocian contratos de futuros entre ellos están:

1. El Chicago Rice and Cotton Exchange (CRCE)
2. El New York Futures Exchange (NYFE)
3. El London International Financial Futures Exchange (LIFFE)
4. El Toronto Futures Exchange (TFE)
5. El Singapore International Monetary Exchange (SIMEX)
6. El Mercado Español de Futuros Financieros (MEFF)

### 1.3.5 Historia de los mercados de opciones<sup>6</sup>.

La negociación de los mercados de opciones, lleva menos tiempo que el mercado de futuros.

---

<sup>6</sup> Hull, John; Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones, Segunda Edición, Página 5. España 1996.



Las primeras transacciones de opciones de venta y de compra tuvieron lugar en Europa y Estados Unidos en el siglo XVIII. Al inicio no tuvo mucha aceptación, por lo que a principios de siglo XX se fundo la Asociación de Agentes y Comerciantes<sup>7</sup> de opciones y compra y venta, cuyo objeto era crear un sistema de acercamiento entre vendedores y compradores.

### Formación de los mercados de opciones.

En abril de 1973, el Chicago Board of Trade abrió un nuevo mercado, el Chicago Board Options Exchange, que se dedicaría únicamente a negociar acciones de empresas que negocian en bolsa.

El American Stock Exchange (AMEX) y el Philadelphia Stock Exchange (PHLX) comenzaron a negociar opciones en 1975, el Pacific Exchange (PSE) lo hizo en 1976.

### 1.4 Clasificación de Futuros y Opciones.

La mayoría de los contratos que se negocian en los diferentes mercados de cambio pueden clasificarse como:

- a. Contratos de futuros sobre productos

---

<sup>7</sup> Conocido en la jerga bursátil como Dealers



b. Contratos de futuros sobre el activo subyacente financieros

En el primero se negocia con productos, y en el segundo con activos financieros como puede ser una obligación o una cartera de acciones bursátil.

Existen básicamente dos tipos de opciones: de compra y de venta (call y put)

En el mercado de opciones existen cuatro participantes:

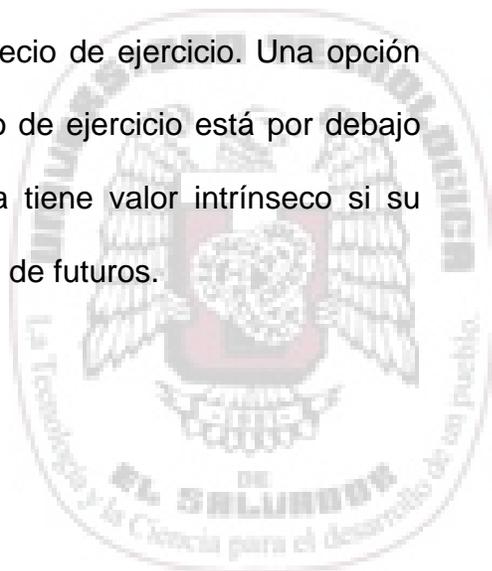
- a. Compradores de opciones de compra
- b. Vendedores de opciones de compra
- c. Compradores de opciones de venta
- d. Vendedores de opciones de venta

### 1.5 Conceptos sobre futuros y opciones<sup>8</sup>.

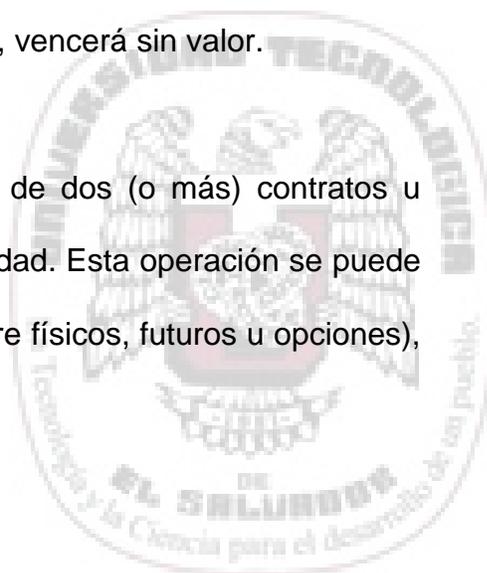
- Valor intrínseco. Es la cantidad de dinero que se podría obtener hoy si se ejerciera una opción con un determinado precio de ejercicio. Una opción de compra tiene valor intrínseco si su precio de ejercicio está por debajo del precio de futuros. Una opción de venta tiene valor intrínseco si su precio de ejercicio está por encima del precio de futuros.

---

<sup>8</sup> Carmen Díaz, Futuros y Opciones, Pags. 173 a 181.

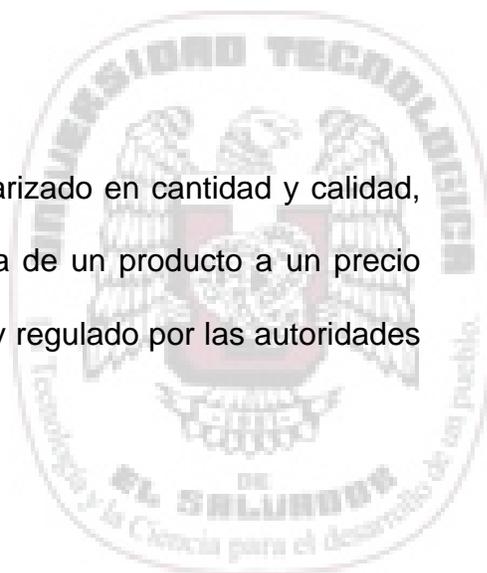


- Con valor intrínseco. En la jerga de la compraventa de opciones, se dice que una opción, ya sea de compra o de venta con valor intrínseco (es decir una opción que vale la pena ejercer) tiene un valor intrínseco equivalente a la cantidad que se obtendría si se la ejerciera a la fecha de vencimiento.
- Sin valor intrínseco. Se dice que una opción de compra no tiene valor intrínseco si el precio de los futuros subyacentes está en la actualidad por debajo del precio de ejercicio de la opción. Una opción de venta está sin valor intrínseco si el precio de los futuros está por encima del precio de ejercicio de la opción.
- En equivalencia de precio. Como el término lo indica, si el precio de ejercicio de la opción y el precio de futuros subyacentes son iguales, la opción está en equivalencia de precio. Aun así, una opción en equivalencia de precio no tiene valor intrínseco (no vale la pena ejercerla) y, al igual que una opción sin valor intrínseco, vencerá sin valor.
- Arbitraje. Es la compra y venta simultánea de dos (o más) contratos u opciones con la finalidad de obtener una utilidad. Esta operación se puede efectuar en diferentes mercados (incluso entre físicos, futuros u opciones),

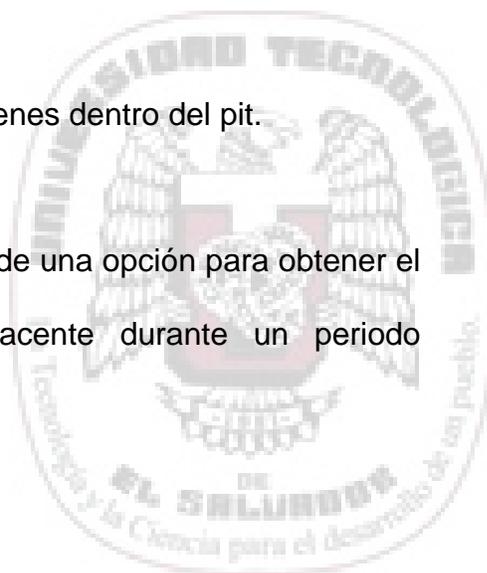


con diferentes fechas de entrega o entre diferentes productos (siempre que exista relación entre ellos).

- Cámara de Compensación. Es una agencia asociada a la Bolsa, que garantiza todas las operaciones que se realizan dentro de ésta. Toma la parte del comprador ante el vendedor y viceversa. Asigna y vigila las entregas tanto de productos físicos como de entregas en efectivo.
- Casa de Corretaje (Futures Commission Merchant FCM). Es un intermediario financiero que ofrece a sus clientes el servicio de corretaje (compra y venta) de contratos de futuros y opciones sobre futuros.
- Cobertura. A través de la toma de una cobertura se transfiere el riesgo de movimientos adversos de los precios. Consiste en tomar una posición temporal (contraria a la que se tiene en el mercado físico) en los mercados de futuros y /u opciones, con los que se fija el precio de un producto durante el tiempo que se mantiene.
- Contrato de Futuros. Es un contrato estandarizado en cantidad y calidad, que obliga a efectuar la entrega física futura de un producto a un precio pactado al inicio de la operación. Es creado y regulado por las autoridades de la bolsa donde se opera.



- Especulación. Es aprovechar las fluctuaciones de los precios de los mercados, comprando y vendiendo con la finalidad de obtener utilidades. Este tipo de transacciones no está ligada a una operación dentro del mercado de físicos. El especulador es quien asume el riesgo que quiere eliminar el que busca cobertura.
- Futuros Financieros. El término comprende los contratos de futuros sobre divisas, índices accionarios y tasas de interés.
- Opción. Es un contrato que da al comprador el derecho de comprar o vender un producto subyacente a un (o durante un) tiempo en el futuro, y que obliga al vendedor a cumplir el contrato.
- Pit. Es el espacio dentro de los pisos de las bolsas de futuros y opciones sobre futuros donde se desarrollan las operaciones. Existe un pit para cada producto.
- Pit Broker. Es la persona que ejecuta las órdenes dentro del pit.
- Prima. Es el pago que efectúa el comprador de una opción para obtener el derecho de comprar o vender un subyacente durante un periodo



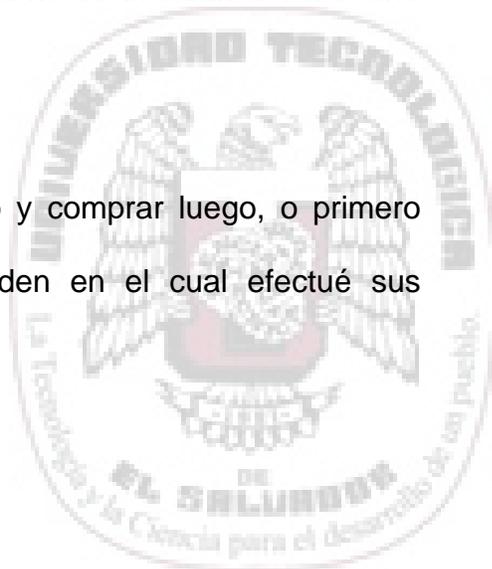
establecido. El vendedor, al recibir la prima, está obligado a cumplir con la opción, en caso de que ésta sea ejercida.

## 1.6 Cobertura, márgenes y base

### 1.6.1 Cobertura.

El proceso de cobertura se basa en el principio de que los precios del mercado del producto físico y de futuros tienden a fluctuar juntos. Esta no es necesariamente una fluctuación pareja centavo por centavo pero, por lo general, se acerca lo suficiente como para disminuir el riesgo de una pérdida en el mercado del producto físico, si se toma una posición opuesta en el mercado de futuros. Tomar posiciones opuestas en los mercados permite que las pérdidas en uno se compensen con las ganancias en el otro. De esta manera, el comprador / vendedor de coberturas puede establecer un nivel de precio para transacciones del producto físico, que en realidad no se llevarán a cabo sino después de varios meses.

Con futuros, una persona puede vender primero y comprar luego, o primero comprar y luego vender. Cualquiera sea el orden en el cual efectué sus



transacciones, si compra a un precio más bajo y vende a un precio más alto, obtendrá una ganancia en la posición de futuros<sup>9</sup>.

Vender ahora con la intención de volver a comprar en una fecha posterior le da una posición corta en el mercado de futuros. Una baja en el precio le dará una ganancia porque habrá vendido a un precio más alto y comprado a un precio más bajo.

### 1.6.2 El margen

El margen es, en el mercado de futuros, el dinero que los compradores y vendedores de contratos de futuros tienen que tener en depósito con sus corredores y que éstos a su vez tienen que depositar en la Cámara de Compensación. Estos fondos se utilizan para asegurar el cumplimiento del contrato, de manera parecida a un bono de cumplimiento. Esto difiere de la industria bursátil donde el margen es simplemente un pago por adelantado, necesario para comprar acciones y bonos.

El margen mínimo de futuros que una casa de corretaje debe mantener en depósito lo establece la Cámara de Compensación. Sin embargo, la cantidad de margen que un cliente tiene que mantener en depósito en su casa de corretaje

---

<sup>9</sup> Chicago Board of Trade. Opciones de Futuros Agrícolas. Curso de Auto – Estudio. Edición en español. 1993. Pagina 11.



la establece la casa misma, y está sujeta a cierta cantidad mínima establecida por la bolsa donde se negocia el contrato. Si un cambio de precios en el mercado de futuros resulta en la pérdida en una posición de futuros abierta de un día para otro, se retirarán fondos de la cuenta de margen del cliente para cubrir esa pérdida. El cliente debe depositar lo antes posible el dinero adicional necesario para cumplir con los requerimientos mínimos de margen. A esto se le denomina recibir una llamada de margen.

Por otro lado, si un cambio de precio resulta en ganancia en una posición abierta de futuros, la cantidad de la ganancia será acreditada a la cuenta de margen del cliente. Un cliente puede, en cualquier momento, efectuar retiros de su cuenta de margen, siempre que estos retiros no reduzcan su cuenta a una cantidad menor a la requerida. Una vez que se ha cerrado una posición abierta por compensación, el cliente puede retirar cualquier dinero en la cuenta de margen que no se necesita para cubrir pérdidas o proporcionar margen para otras posiciones abiertas.

### 1.6.3 La base.

Un aspecto que no puede dejarse de lado es la base. Esta se constituye como el eslabón entre los precios del producto físico y los de futuros.



Si el negocio es comprar y vender grano, se sabe que en este campo el precio del producto físico difiere del precio cotizado en el mercado de futuros. A veces esta diferencia es leve, otras, es sustancial, y los dos precios no siempre varían en la misma cantidad. La diferencia entre el precio del producto físico en la localidad en la que se vende producto y el precio de un determinado contrato de futuros se denomina base. La base refleja los costos de transporte entre el mercado local y el punto de entrega especificado en el contrato de futuros, así como también los costos de almacenamiento hasta el mes de entrega del contrato de futuros. La base depende también de las existencias locales y de los factores de la demanda. Se calcula restando el precio de los futuros del precio del producto físico, y puede ser positiva o negativa, según esté el precio del producto físico por encima, o por debajo, del precio de futuros.

Es importante evaluar si la base se fortalece o se debilita. Mientras más positiva (o menos negativa) sea la base, más fuerte será. En cambio, mientras más negativa (o menos positiva) sea, más se habrá debilitado.

### 1.7 Ejemplos de Futuros sobre Mercancías.

La venta de contratos a futuro es utilizada por el hedger para proteger el valor de un inventario físico ante una posible caída de precios. Comúnmente,

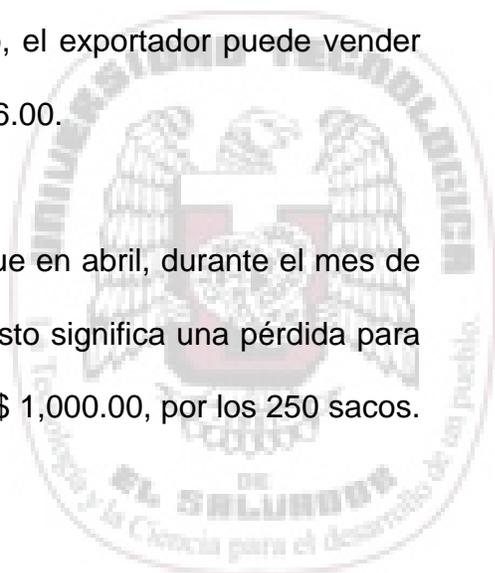


utilizarían una estrategia de venta: un productor con una cosecha por vender, un beneficiador, un intermediario con producto en su haber, etc.

Por tener en su haber el producto básico, se dice que este tipo de hedger tiene una posición **larga** en el mercado físico. Para protegerse, su transacción inicial en el mercado de futuro deberá ser una venta y debido a que en este mercado no tendría una posición de antemano para vender se dice que estaría adoptando una posición **corta** en ese mercado. Si en general el precio de ese producto básico cae, el hedger tendrá la suficiente utilidad a raíz de la venta de sus contratos a futuro para contrarrestar la pérdida en el valor de su posición física.

Tomando un ejemplo, durante el mes de enero un beneficiador de café vende 250 sacos a \$104.00 por quintal a un exportador, quien tiene la intención de embarcarlo durante el mes de abril. Asumamos que los contratos a futuro para entrega mayo se cotizan en ese momento a \$106.00 por quintal. Para proteger su inventario contra una posible baja en el precio, el exportador puede vender un contrato de mayo en el mercado a futuro a \$106.00.

Cuando el exportador vende el café para embarque en abril, durante el mes de marzo, el precio del físico ha bajado a \$100.00; esto significa una pérdida para el exportador de \$4.00 por quintal o sea  $4 \times 250 = \$ 1,000.00$ , por los 250 sacos.



Sin embargo, al mismo tiempo que vende el café físico, el exportador podría saldar, con solo comprar un contrato para entrega mayo, su posición corta en el mercado a futuro; y es lógico asumir que los precios en este mercado también habrían sufrido una caída, digamos a \$102.00 por quintal.

Al haber establecido una estrategia de cobertura a través del mercado a futuro, el exportador se favorecería con \$4.00 por quintal ya que vendió previamente un contrato a \$106.00 y ahora lo pudo recomprar a \$102.00. Es decir, ha obtenido una utilidad de  $\$4 \times 250 = \$1,000.00$ ; la utilidad obtenida en este mercado contrarresta la pérdida en el mercado físico.

En el siguiente diagrama se puede establecer claramente el beneficio de la estrategia:

	<b>Mercado Físico</b>	<b>Mercado Futuros</b>
Enero	Compra 250 quintales a \$104.00 el quintal.	Venta 1 contrato mayo a \$106.00 quintal
Marzo	Venta 250 quintales a \$100.00 el quintal.	Compra 1 contrato mayo a \$102.00 el quintal
	Pérdida \$4.00 por quintal	Ganancia \$4.00 por quintal



## 1.8 Ejemplo de Opciones.

El comprar “Puts” para alguien que se encuentra largo en su posición física representa una acción muy similar a la compra de un seguro. Uno paga una prima por la seguridad de poder vender su producto a un precio preestablecido (precio de ejercicio). Esta situación es similar a la venta de futuros con la diferencia de que en este caso si el mercado sube en vez de bajar uno no tiene la obligación de vender el producto al precio de ejercicio y por lo tanto puede participar en la alza.

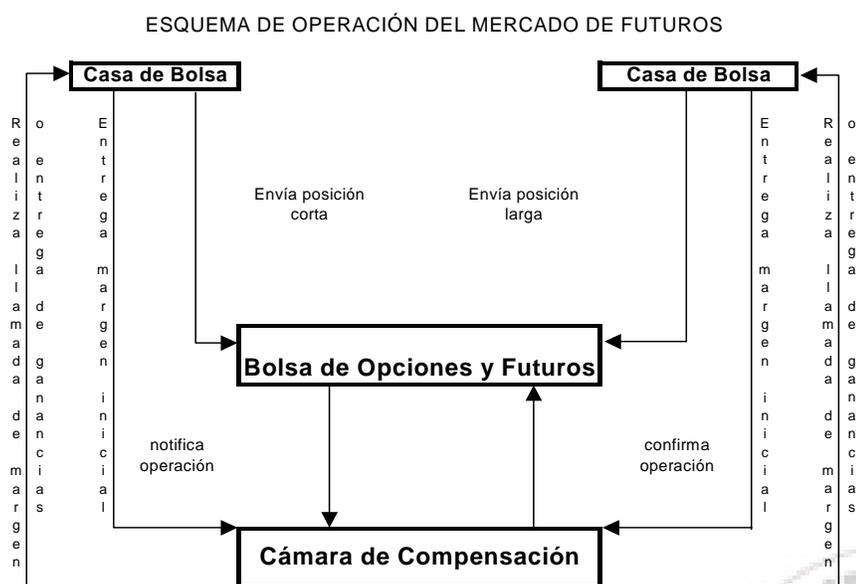
El productor desea asegurarse un lote es decir 375 quintales, para poder acceder a una línea de financiamiento. Para ello se le recomienda la siguiente estrategia: proteger su posición física, comprando por ejemplo en el mes de febrero, un Put de mayo a US\$150.00 pagando una prima de US\$6.55 por quintal o sea un equivalente a US\$2,456.25. El resultado podría ser el siguiente:

Precios posibles en el mercado de futuros al expirar la opción (US\$) (1)	Prima / Compra Put (2)	Resultado neto por Quintal (\$150- (1) – Prima) (3)	Precio Neto de Venta en US\$ (Col. 1 + 3) (4)
130.00	-6.55	13.45	143.45
140.00	- 6.55	3.45	143.45
150.00	-6.55	-6.55	143.45
160.00	-6.55	-6.55	153.45
170.00	-6.55	-6.55	165.45

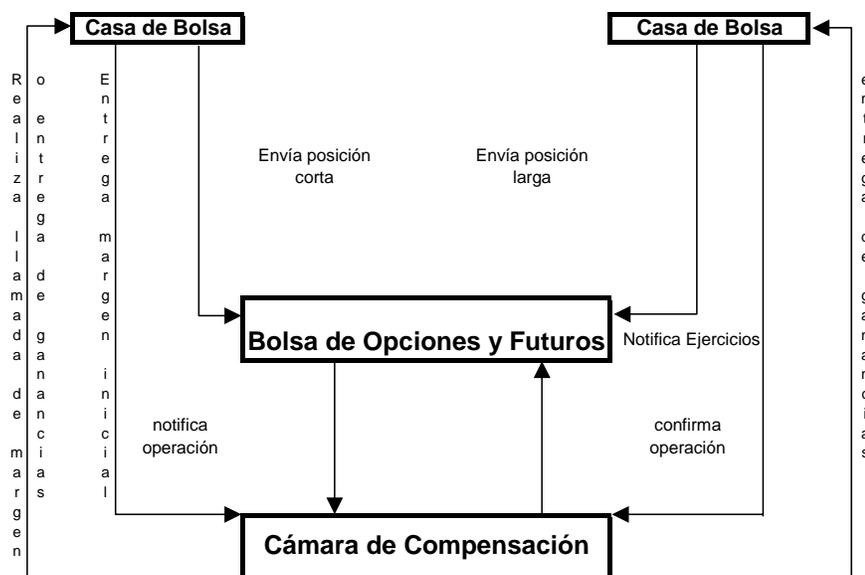


Esta estrategia es válida para los productores o exportadores que deseen participar en el alza de precios, pero por razones financieras necesitan conocer el precio mínimo al que podrían vender su café. Asimismo, se puede observar que bajo esta estrategia si el precio sube el valor máximo de pérdida es el valor de la prima, la que es recuperada vía precio del café físico.

## 1.9 Esquemas



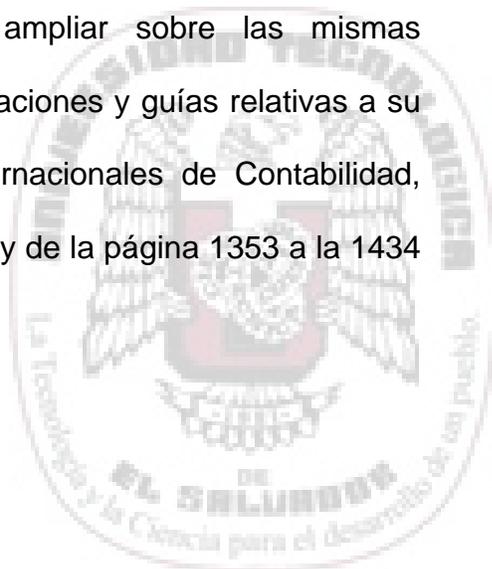
ESQUEMA DE OPERACIÓN DEL MERCADO DE OPCIONES



Fuente: Díaz Tinoco, Hernández Trillo. Futuros y Opciones Financieras una Introducción. Editorial Limusa, Mexico 2000, pág.: 21 y 84.

## 2. Normas Internacionales de Contabilidad (NIC's)

Para efecto del presente trabajo únicamente se ha considerado de las Normas Internacionales de Contabilidad 32 y 39, la parte normativa que aparece en letra cursiva negrita. Por lo que si queremos ampliar sobre las mismas recomendamos remitirse al contexto de las explicaciones y guías relativas a su aplicación, que se detallan en las Normas Internacionales de Contabilidad, edición 2001, páginas de la 885 a la 945 (NIC 32) y de la página 1353 a la 1434 (NIC 39).

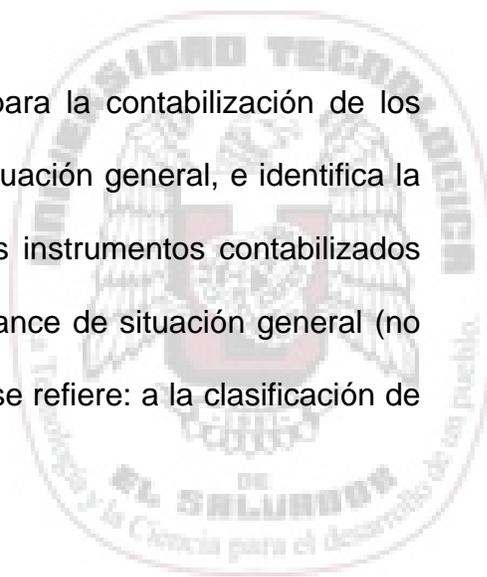


## 2.1 Norma Internacional de Contabilidad No. 32 (NIC 32). Instrumentos Financieros. Presentación e Información a Revelar

### 2.1.1 Objetivo

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, tales como permutas de tasas de interés. El objetivo de esta Norma es mejorar la comprensión que los usuarios de los estados financieros tienen sobre el significado de los instrumentos financieros, se encuentren reconocidos dentro o fuera del balance de situación general, para la posición financiera, los resultados y los flujos de efectivo de la empresa.

La Norma prescribe ciertos requisitos a seguir para la contabilización de los instrumentos financieros dentro del balance de situación general, e identifica la información que debe ser revelada acerca de los instrumentos contabilizados (reconocidos) y de los instrumentos fuera del balance de situación general (no reconocidos). La normativa sobre contabilización se refiere: a la clasificación de

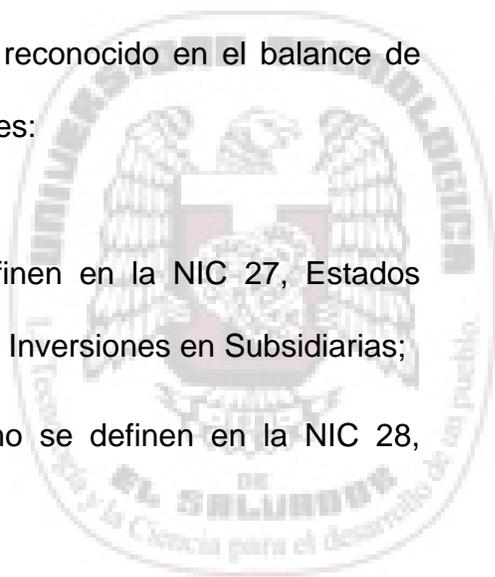


los instrumentos financieros como pasivos o como patrimonio neto; a la clasificación de los intereses, dividendos, pérdidas y ganancias relacionados con ellos, así como a las circunstancias bajo las cuales los activos y los pasivos financieros deben ser objeto de compensación. La normativa sobre la información a revelar se refiere a la descripción de los factores que afectan al importe, la fecha de aparición y la certidumbre de los flujos de efectivo futuros de la empresa relacionados con instrumentos financieros, así como a las políticas contables aplicadas a dichos instrumentos. Además, la Norma aconseja a las empresas revelar información acerca de la naturaleza e importancia del uso de instrumentos financieros, los propósitos para los que se usan, los riesgos asociados con ellos y las políticas que la empresa utiliza para controlar tales riesgos.

### 2.1.2 Alcance

Esta Norma debe ser aplicada al presentar y revelar información sobre cualquier tipo de instrumento financiero, ya esté reconocido en el balance de situación general o no, salvo en los casos siguientes:

- a. inversiones en subsidiarias, tal como se definen en la NIC 27, Estados Financieros Consolidados y Contabilización de Inversiones en Subsidiarias;
- b. inversiones en empresas asociadas, tal como se definen en la NIC 28,



### Contabilización de Inversiones en Empresas Asociadas;

- c. Inversiones en negocios conjuntos, tal como se definen en la NIC 31, Información Financiera sobre los Intereses en Negocios Conjuntos;
- d. obligaciones de los empleadores y de los planes de todo tipo para conceder beneficios post-empleo a los trabajadores, incluidos los planes de beneficios a los empleados, tal como se describen en la NIC 19, Beneficios a los Empleados, y en la NIC 26, Contabilización e Información Financiera sobre Planes de Beneficio por Retiro;
- e. obligaciones de los empleadores derivadas de las opciones sobre compra de acciones, así como de los planes de compra de acciones para los empleados, tal como se describen en la NIC 19, Beneficios a los Empleados; y
- f. obligaciones derivadas de los contratos de seguro.

### 2.1.3 Definiciones

Los siguientes términos se usan, en la presente Norma, con el significado que a continuación se especifica:

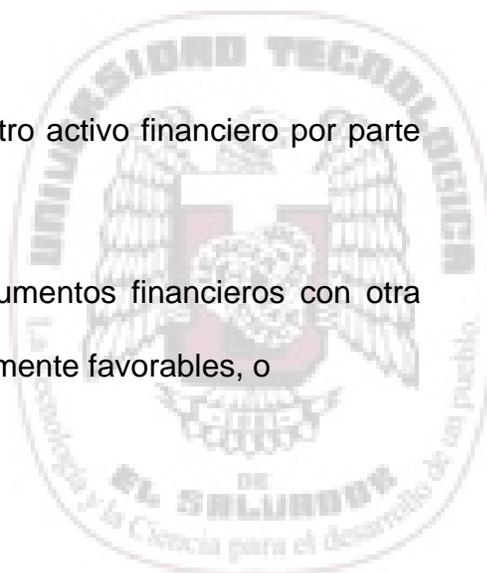


Un instrumento financiero es un contrato que da lugar, simultáneamente, a un activo financiero en una empresa y a un pasivo financiero o un instrumento de capital en otra empresa.

Los contratos sobre mercancías, que dan a una de las partes el derecho de cancelar la operación en efectivo, o por medio de otro instrumento financiero cualquiera, deben ser tratados contablemente como si fueran instrumentos financieros, con la excepción de los contratos de mercancías que: (a) se iniciaron, y todavía continúan, con la intención de cumplir con las exigencias impuestas por una venta, una compra o una utilización que la empresa espera, (b) desde su comienzo fueron señalados para tales propósitos, y (c) se espera cancelar mediante la entrega física de los bienes.

Un activo financiero es todo activo que posee una cualquiera de las siguientes formas:

- a. efectivo;
- b. un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero por parte de otra empresa;
- c. un derecho contractual a intercambiar instrumentos financieros con otra empresa, en condiciones que sean potencialmente favorables, o



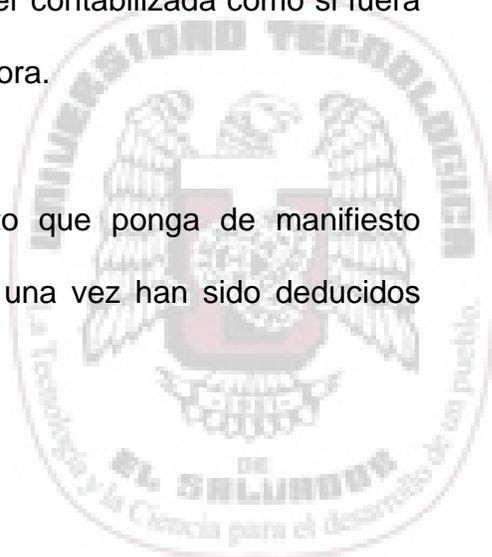
d. un instrumento de capital de otra empresa.

Un pasivo financiero es un compromiso que supone una obligación contractual:

- (a) de entregar dinero u otro activo financiero a otra empresa, o
- (b) de intercambiar instrumentos financieros con otra empresa, bajo condiciones que son potencialmente desfavorables.

Una empresa puede tener una obligación contractual que puede cancelar bien por medio de pago con activos financieros, o mediante la entrega de sus propias acciones. En tal caso, si el número de acciones propias exigidas para cancelar la obligación se modifica con los cambios en el valor razonable de las mismas, de manera que el valor razonable total de las acciones entregadas sea igual al importe de la obligación contractual a satisfacer, el tenedor de la obligación no está expuesto al riesgo de pérdidas o ganancias por fluctuaciones en el valor de las acciones. Tal obligación debe ser contabilizada como si fuera un pasivo financiero por parte de la empresa deudora.

Un instrumento de capital es cualquier contrato que ponga de manifiesto intereses en los activos netos de una empresa, una vez han sido deducidos todos sus pasivos.



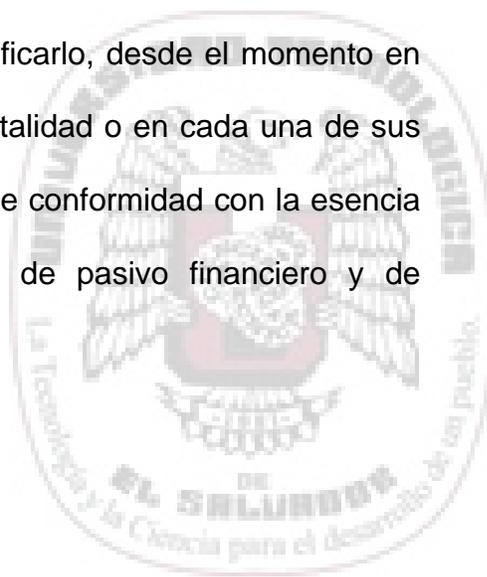
Son activos y pasivos financieros de carácter monetario (también denominados instrumentos financieros monetarios), los activos y pasivos financieros a recibir o pagar en forma de importes fijos o determinables de dinero.

Valor razonable es el importe por el cual puede ser intercambiado un activo entre un comprador y un vendedor debidamente informados, o puede ser cancelada una obligación entre un deudor y un acreedor con suficiente información, que realizan una transacción libre.

Valor de mercado es la cantidad que se puede obtener por la venta, o que se puede pagar por la adquisición, de un instrumento financiero en un mercado activo.

#### 2.1.4 Presentación Pasivos y patrimonio neto

El emisor de un instrumento financiero debe clasificarlo, desde el momento en que lo reconoce por primera vez, ya sea en su totalidad o en cada una de sus partes integrantes, como de pasivo o de capital, de conformidad con la esencia del acuerdo contractual y con las definiciones de pasivo financiero y de instrumento de capital.



#### 2.1.4.1 Clasificación, por parte del emisor, de los instrumentos compuestos

El emisor de un instrumento financiero que contenga simultáneamente un elemento de pasivo y otro de capital, debe clasificar cada parte del instrumento por separado, de acuerdo con lo establecido en el párrafo anterior.

#### 2.1.4.2 Intereses, dividendos, pérdidas y ganancias

Los intereses, dividendos, pérdidas y ganancias relativos a un instrumento clasificado como pasivo financiero, o a una de sus partes integrantes, deben ser calificados en el estado de resultados como gastos o ingresos. Las distribuciones hechas a los tenedores de un instrumento financiero clasificado como de capital deben ser adeudadas, por parte del emisor, directamente contra el patrimonio neto.



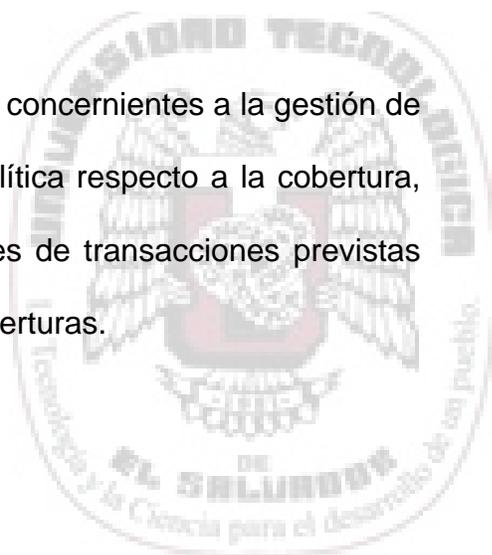
### 2.1.5 Compensación de activos financieros con pasivos financieros

Un activo financiero y un pasivo financiero deben ser objeto de compensación, de manera que se presente en el balance de situación general el importe neto, siempre que la empresa:

- a. tenga el derecho, exigible legalmente, de compensar los importes reconocidos en los citados instrumentos, y
- b. tenga la intención de pagar la cantidad neta, o de realizar el activo y, de forma simultánea, proceder al pago del pasivo.

### 2.1.6 Información a revelar acerca de las políticas de gestión del riesgo.

La empresa debe describir los objetivos y políticas concernientes a la gestión de los riesgos financieros, incluyendo también su política respecto a la cobertura, desglosada para cada uno de los tipos principales de transacciones previstas para los que se utilice la contabilización de las coberturas.



### 2.1.7 Plazos, condiciones y políticas contables

Para cada clase de activos financieros, pasivos financieros e instrumentos de patrimonio neto, estén reconocidos o no en el balance de situación general, la empresa debe revelar información respecto a:

- a. la naturaleza y dimensión del instrumento financiero, incluyendo los plazos y condiciones significativos que puedan afectar al importe, plazos y grado de certidumbre de los flujos de efectivo futuros;
- b. las políticas y métodos contables utilizados, incluyendo los que corresponden al reconocimiento y las bases de medición aplicadas.

### 2.1.8 Riesgo de tasa de interés

Para cada clase de activos financieros y pasivos financieros, estén o no reconocidos en el balance de situación general, la empresa debe suministrar información a revelar acerca del grado de exposición al riesgo de tasa de interés, incluyendo en ella:

- a. las fechas de revisión de precios o de vencimiento, según cuáles de ellas estén más próximas en el tiempo, y



- b. las tasas efectivas de interés, cuando quepa dar tal información.

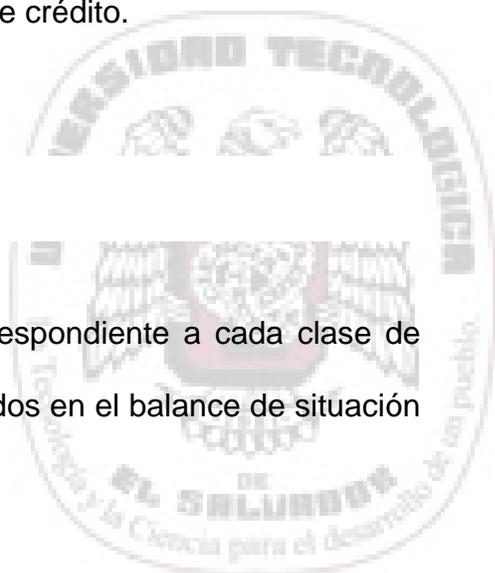
### 2.1.9 Riesgo de crédito

Para cada clase de activo financiero, esté o no reconocido en el balance de situación general, la empresa debe revelar la correspondiente información acerca de su grado de exposición al riesgo de crédito, incluyendo en su información financiera:

- a. el importe que mejor represente su máximo nivel de exposición al riesgo de crédito en la fecha del balance de situación general, en el caso de que las otras partes no cumplieren las obligaciones que han comprometido a través de instrumentos financieros; todo ello con independencia del valor razonable que pudiera tener cualquier tipo de garantía para asegurar el cumplimiento, y
- b. las concentraciones significativas de riesgo de crédito.

### 2.1.10 Valor razonable

La empresa debe revelar el valor razonable correspondiente a cada clase de activos y pasivos financieros, estén o no reconocidos en el balance de situación



general. Cuando no fuera posible hacerlo, debido a restricciones de tiempo o al costo de calcular el valor razonable de los activos y los pasivos financieros con suficiente fiabilidad, este hecho debe ser también revelado, junto con información referente a las principales características de los instrumentos financieros subyacentes que influyan en este valor razonable.

Activos financieros medidos contablemente por encima de su valor razonable

Cuando una empresa contabilice uno o más activos financieros por un importe superior al de su valor razonable, debe revelar en sus estados financieros:

- a. el valor en libros y el valor razonable de tales activos financieros, ya sea individualmente considerados o agrupados en las clases apropiadas, y
- b. las razones para no reducir el importe en libros, incluyendo la naturaleza de la evidencia en que se basa la suposición de la gerencia sobre la recuperabilidad de los valores que constan en las cuentas.

La información comparativa de periodos anteriores puede omitirse, si no está disponible, la primera vez que se proceda a aplicar esta Norma Internacional de Contabilidad.



## 2.2 Norma Internacional de Contabilidad No. 39 (NIC 39). Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición.

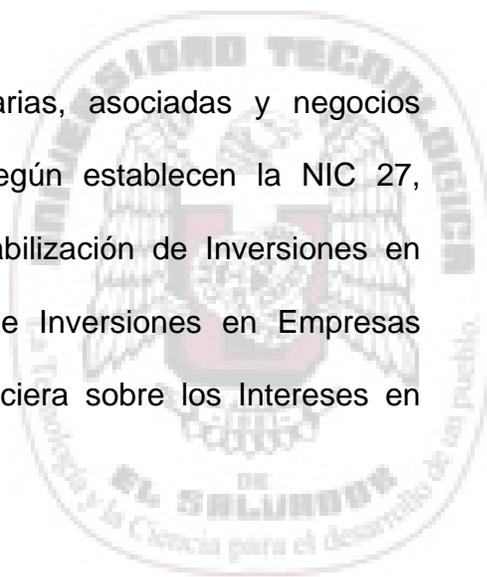
### 2.2.1 Objetivo.

El objetivo de esta Norma consiste en establecer los principios contables para el reconocimiento, medición y revelación de información referente a los instrumentos financieros, en los estados financieros de las empresas de negocios.

### 2.2.2 Alcance.

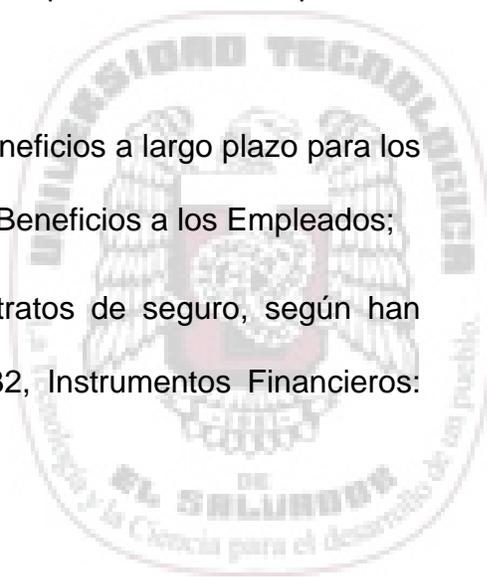
Esta Norma debe ser aplicada por todas las empresas, al proceder a contabilizar toda clase de instrumentos financieros, excepto en los siguientes casos:

- a. Las participaciones en empresas subsidiarias, asociadas y negocios conjuntos que se lleven contablemente según establecen la NIC 27, Estados Financieros Consolidados y Contabilización de Inversiones en Subsidiarias, la NIC 28, Contabilización de Inversiones en Empresas Asociadas, y la NIC 31, Información Financiera sobre los Intereses en



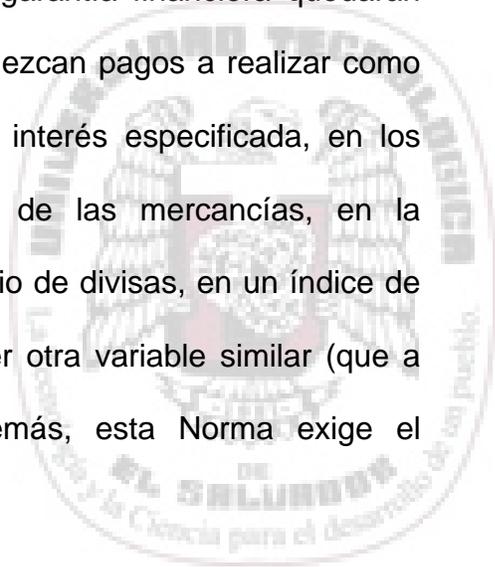
Negocios Conjuntos. No obstante, la empresa utilizará esta Norma, en sus estados financieros consolidados, para contabilizar la participación en una subsidiaria, asociada o negocio conjunto si ésta (a) ha sido adquirida y se mantiene exclusivamente con vistas a su desapropiación posterior en un futuro próximo, o (b) opera bajo restricciones severas a largo plazo, que deterioran significativamente la capacidad de transferir fondos a la empresa. En tales casos, se aplicarán las exigencias de revelación de la NIC 27, de la NIC 28 y de la NIC 31, además de las establecidas en la presente Norma;

- b. Derechos y obligaciones surgidos de los contratos de arrendamiento, en los que sea de aplicación la NIC 17, Arrendamientos; sin embargo hay que tener en cuenta que: (i) las partidas por cobrar por la operación de arrendamiento que aparezcan en el balance del arrendador están sujetas a los requisitos de cese en el reconocimiento fijados por esta Norma (párrafos 35 a 65 y 170(d)), y (ii) esta Norma es de aplicación a los instrumentos derivados que se encuentren incorporados en una operación de endeudamiento;
- c. Activos y pasivos, derivados de planes de beneficios a largo plazo para los empleados, en los que se aplique la NIC 19, Beneficios a los Empleados;
- d. Derechos y obligaciones derivados de contratos de seguro, según han sido definidos en el párrafo 3 de la NIC 32, Instrumentos Financieros;



Presentación e Información a Revelar, si bien la presente Norma sí resulta de aplicación a los derivados que se encuentren incorporados a un contrato de seguro ;

- e. Instrumentos de capital emitidos por la empresa que presenta los estados financieros, entre los que se incluyen opciones, certificados de opción para suscribir títulos y otros instrumentos financieros que han de ser clasificados dentro del patrimonio neto de la empresa (sin embargo, el tenedor de tales instrumentos está obligado a aplicar esta Norma a la hora de registrar contablemente los mismos);
- f. Contratos de garantía financiera, entre los que se incluyen las cartas de crédito, que obligan a atender determinados pagos en el caso de que el deudor no los realice cuando llegue el vencimiento (en la NIC 37, Provisiones, Activos Contingentes y Pasivos Contingentes, se suministran directrices para el reconocimiento y medición de las garantías financieras, de las obligaciones garantizadas y de otros instrumentos similares). En contraste con lo anterior, los contratos de garantía financiera quedarán sometidos a esta Norma siempre que establezcan pagos a realizar como consecuencia de cambios en una tasa de interés especificada, en los precios de las acciones, en los precios de las mercancías, en la clasificación crediticia, en las tasas de cambio de divisas, en un índice de precios u otro indicador, o bien de cualquier otra variable similar (que a menudo se denomina "subyacente"). Además, esta Norma exige el



reconocimiento de las garantías financieras en las que se ha incurrido o que todavía se retienen por causa de las reglas para cesar en el reconocimiento;

- g. Contratos que establecen contrapartidas de carácter contingente en una combinación de negocios (véanse los párrafos 65 a 76 de la NIC 22, Combinaciones de Negocios).
- h. Contratos que exigen un pago en función de la evolución de variables climáticas, geológicas u otras magnitudes físicas (véase el párrafo 2, a continuación), si bien esta Norma es de aplicación a otros tipos de derivados que se encuentren incorporados a esos contratos.

Esta Norma debe ser aplicada a los contratos, basados en mercancías, que dan a cualquiera de las partes el derecho de liquidarlos en efectivo o con cualquier otro instrumento financiero, con la excepción de los contratos sobre mercancías que (a) se han originado por exigencias de la empresa respecto a la compra, venta o utilización de tales mercancías, siempre que la entidad siga teniendo todavía tales necesidades; (b) fueron señalados desde el principio para tal propósito, y (c) se espera cancelar en el momento de la entrega de las mercancías correspondientes.



### 2.2.3 Definiciones.

Los siguientes términos se usan, en la presente Norma, con el significado que a continuación se especifica:

Un instrumento derivado (o un derivado) es un instrumento financiero:

- a. cuyo valor cambia en respuesta a los cambios en una tasa de interés, de un precio de acciones, de un precio de mercancías, de una tasa de cambio de divisas, de un índice o de un indicador de precios, de una clasificación o de un índice crediticio o de una variable similar a las anteriores (que a menudo se denomina "subyacente");
- b. que requiere, al principio, una inversión neta muy pequeña o nula, respecto a otro tipo de contratos que incorporan una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado, y
- c. que se liquidará en una fecha futura.

Definiciones de las cuatro categorías de activos financieros.

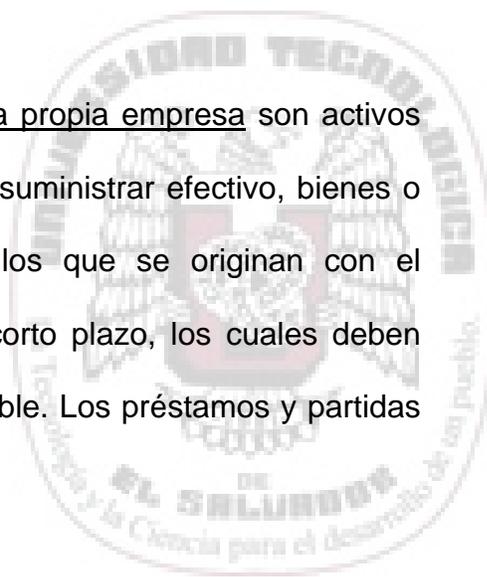
Un activo o pasivo financiero negociable es todo aquel que ha sido adquirido o incurrido, respectivamente, con el propósito principal de generar una ganancia



por las fluctuaciones a corto plazo del precio o de la comisión de intermediación. Un activo de carácter financiero puede calificarse como negociable si, con independencia del motivo por el que fue adquirido, forma parte de una cartera para la cual existe evidencia de un patrón de comportamiento reciente según el cual han surgido de la misma ganancias a corto plazo (véase el párrafo 21). Los instrumentos derivados de activos financieros y los pasivos financieros se consideran siempre de carácter negociable, salvo que estén señalados como medios de cobertura, y efectivamente cumplan esa función (véase en el párrafo 18 un ejemplo de pasivo financiero negociable).

Inversiones a ser mantenidas hasta el vencimiento son activos financieros, distintos de los préstamos y partidas por cobrar originados por la propia empresa, cuyos cobros son de cuantía fija o determinable y cuyo vencimiento está fijado en el tiempo, que la empresa tiene la intención y además la posibilidad de conservar hasta el momento de su vencimiento.

Préstamos y partidas por cobrar originados por la propia empresa son activos financieros creados por la empresa a cambio de suministrar efectivo, bienes o servicios directamente al deudor, distintos de los que se originan con el propósito de ser vendidos inmediatamente o a corto plazo, los cuales deben clasificarse como inversiones de carácter negociable. Los préstamos y partidas

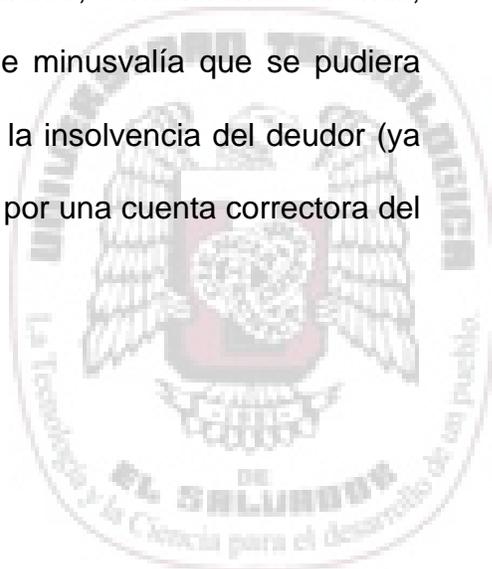


por cobrar originados por la propia empresa, según lo establecido en esta Norma, no se incluyen entre las inversiones mantenidas hasta el vencimiento, sino que se clasifican en una rúbrica independiente.

Activos financieros disponibles para la venta son activos financieros que no son (a) préstamos y partidas por cobrar originados por la propia empresa, (b) inversiones a ser mantenidas hasta el vencimiento, o (c) un activo financiero negociable.

#### Definiciones relativas al proceso de reconocimiento y medición.

Costo amortizado de un activo o de un pasivo de carácter financiero es el importe al que fue medido inicialmente el activo o el pasivo financiero, menos los reembolsos del principal, más o menos, según el caso, la imputación o amortización acumulada de cualquier diferencia existente entre el importe inicial y el valor de reembolso en el momento del vencimiento, considerando además, para el caso de los activos financieros, la posible minusvalía que se pudiera derivar de la pérdida por deterioro del valor o por la insolvencia del deudor (ya queden reconocidas por rebaja directa del saldo o por una cuenta correctora del mismo).



El método del interés efectivo es un método según el cual se calcula la imputación del interés a un activo financiero, o la amortización del interés correspondiente a un pasivo financiero, utilizando la tasa de interés efectiva.

Esta tasa de interés efectiva es la tasa de descuento que iguala exactamente la corriente esperada de pagos futuros hasta el vencimiento, o bien hasta la fecha en que se realice la próxima valoración según los precios de mercado, con el valor neto contable del activo o pasivo financiero. Este cálculo debe incluir todas las comisiones y costos a pagar o recibir por las partes que han efectuado el contrato. La tasa de interés efectiva es denominada en ocasiones nivel de rendimiento hasta el vencimiento o hasta la fecha de nueva valoración por el mercado, y también es equivalente a la tasa interna de rendimiento del activo o pasivo financiero en el periodo considerado (véanse tanto el párrafo 31 de la NIC 18, Ingresos, como el párrafo 61 de la NIC 32, Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar ).

Costos de transacción son los costos incrementales que son atribuibles directamente a la adquisición o desapropiación de los activos o pasivos de carácter financiero (véase el párrafo 17).



Un compromiso en firme es un acuerdo irrevocable para intercambiar una cantidad especificada de cierto recurso a un precio determinado, en una fecha o fechas futuras prefijadas.

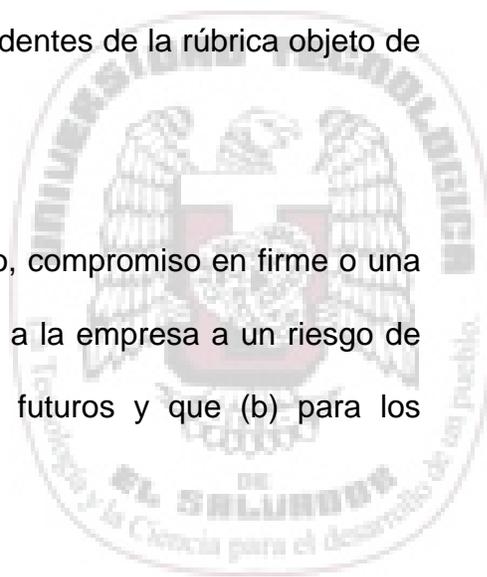
Control sobre un activo es el poder para obtener los beneficios económicos futuros que se deriven del activo en cuestión.

Dar de baja un instrumento financiero significa dejar de reconocer contablemente un activo o un pasivo de carácter financiero, o una parte de los mismos, en el balance de situación general de la empresa.

Definiciones relativas a la contabilidad de las operaciones de cobertura

Operación de cobertura (o simplemente cobertura) significa, contablemente, diseñar uno o más instrumentos de protección, de forma que el cambio que experimente su importe razonable compense, total o parcialmente, el cambio en el valor razonable o en los flujos de efectivo procedentes de la rúbrica objeto de cobertura.

Una rúbrica o partida cubierta es un activo, pasivo, compromiso en firme o una transacción esperada en el futuro que (a) expone a la empresa a un riesgo de cambio en el valor o en los flujos de efectivo futuros y que (b) para los



propósitos de cobertura contable, ha sido señalado explícitamente como objeto de cobertura.

Un instrumento de cobertura, contablemente, es un derivado o bien (en limitadas ocasiones) otro activo o pasivo financiero, que ha sido señalado con este propósito, y del que se espera que los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo generados cubran las diferencias en el valor razonable o los flujos de efectivo, respectivamente, que procedan de la rúbrica que se considera cubierta por el mismo. Según lo establecido en esta Norma, puede diseñarse un activo o un pasivo financiero, que no sean derivados, como instrumentos de cobertura para efectos contables, sólo si se trata de cubrir el riesgo de diferencias de cambio en moneda extranjera.

Eficacia de la cobertura es el grado en el cual se alcanza, por parte del instrumento de cobertura, la compensación de los cambios en el valor razonable o en los flujos de efectivo atribuidos al riesgo cubierto.

Otras definiciones.

Titulización es el proceso por medio del cual los activos financieros se transforman en títulos.



Un pacto de recompra es un acuerdo que consiste en transferir un activo financiero a un tercero, a cambio de efectivo u otro tipo de compensación, y asumir en el mismo acto la obligación de volver a comprar el activo financiero en una fecha futura, por un importe igual al del efectivo o la compensación recibida más un interés.

#### 2.2.4 Instrumento de capital.

La empresa puede tener una obligación contractual cuya liquidación puede hacerse bien mediante la entrega de activos financieros, o contra la entrega de sus propias acciones o títulos de propiedad. En tal caso, siempre que el número de títulos de propiedad, a entregar para cancelar la obligación, varíen según los cambios que experimente el valor razonable de estos títulos, de forma que el valor total pagado resulte siempre igual al importe de la obligación contractual, el sujeto obligado no estará expuesto a pérdidas o ganancias por causa de las fluctuaciones en el precio de los títulos de propiedad a entregar. Este tipo de obligación debe ser tratada contablemente como una obligación financiera por parte de la empresa y, por tanto, no queda fuera del alcance de la presente Norma.



Un derivado incorporado debe ser objeto de separación del contrato principal, y tratado contablemente como un derivado según establece esta Norma, si se cumplen todas y cada una de las condiciones siguientes:

- a. las características económicas y riesgos inherentes al derivado incorporado no están relacionadas estrechamente con las correspondientes al contrato principal;
- b. un instrumento independiente con las mismas condiciones del derivado en cuestión podría cumplir los requisitos de la definición de instrumento derivado, y
- c. el instrumento híbrido (combinado) no se mide según su valor razonable, ni se llevan como pérdidas o ganancias las fluctuaciones correspondientes.

Cuando se separa, contablemente, un instrumento financiero incorporado de su contrato principal, éste último debe ser tratado contablemente: (a) según lo establecido en esta Norma si es, por sí mismo, un instrumento financiero, o bien (b) de acuerdo con otra Norma Internacional de Contabilidad en el caso de que no lo sea.



Si la empresa está obligada, según esta Norma, a separar el derivado incorporado de su contrato principal, pero es incapaz de medir de forma independiente este instrumento derivado incorporado, ya sea en el momento de la adquisición o en otro posterior en el que tenga que presentar estados financieros, debe proceder a tratar contablemente el contrato combinado, en su conjunto, como un único instrumento financiero que se mantiene para propósitos de negociación.

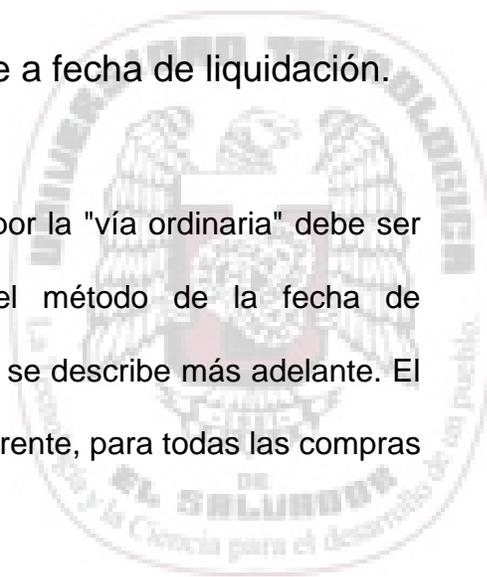
## 2.2.5 Reconocimiento.

### 2.2.5.1 Reconocimiento inicial.

La empresa debe proceder a reconocer un activo financiero o un pasivo financiero, en su balance de situación general, cuando y sólo cuando la entidad se convierta en parte obligada, según las cláusulas contractuales del instrumento en cuestión.

### 2.2.5.2 Fecha de negociación frente a fecha de liquidación.

Cualquier compra o venta de activos financieros por la "vía ordinaria" debe ser reconocida contablemente ya sea utilizando el método de la fecha de negociación o el de la fecha de liquidación, según se describe más adelante. El método utilizado debe ser aplicado, de forma coherente, para todas las compras



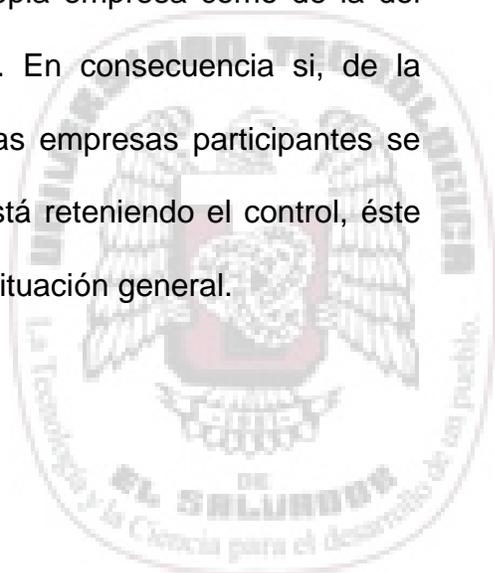
y ventas de activos financieros que pertenezcan a la misma categoría de activos financieros.

## 2.2.6 Bajas de instrumentos financieros.

### 2.2.6.1 Baja de un activo financiero.

La empresa debe dar de baja un activo financiero, o una porción del mismo, cuando pierda el control de los derechos contractuales en los que está incluido el activo financiero en cuestión, o la porción relevante del mismo. Se considera que la empresa ha perdido el control cuando ya ha realizado los derechos a percibir los beneficios especificados en el contrato, o bien cuando éstos han expirado o han sido objeto de cesión a un tercero.

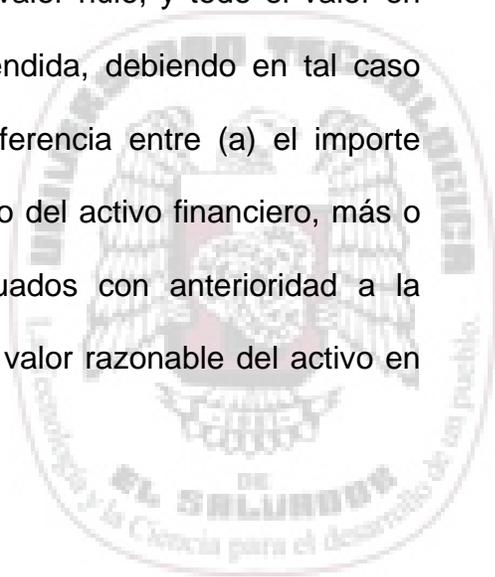
La determinación de sí una empresa ha perdido el control sobre un activo financiero depende tanto de la posición de la propia empresa como de la del tercero al que se ha realizado la transferencia. En consecuencia si, de la posición en la que se encuentra cualquiera de las empresas participantes se deriva, que quien ha realizado la transferencia está reteniendo el control, éste no deberá dar de baja el activo de su balance de situación general.



Al dar de baja un activo financiero, debe procederse a reconocer como ganancia o pérdida neta la diferencia entre (a) el valor en libros del activo (o parte del mismo) transferido a un tercero, y (b) la suma de (i) los importes recibidos o por recibir y (ii) cualesquiera ajustes previos para reflejar el importe razonable de tal activo, que hubieran sido llevados al patrimonio neto.

#### 2.2.6.2 Baja de una parte del activo financiero

Si la empresa transfiere una parte del activo financiero, reteniendo para ella la otra parte, el valor en libros que tuviera el activo completo debe ser distribuido entre la parte que se transfiere y la que se conserva, en función de los valores razonables de ambas en el momento de la venta. Además, debe procederse a reconocer una ganancia o una pérdida, en función del importe obtenido por la venta. Si, por virtud de alguna rara circunstancia, no pudiera determinarse con fiabilidad el valor razonable de la parte que se queda en poder de la empresa, entonces este activo debería ser registrado con valor nulo, y todo el valor en libros del activo debería atribuirse a la parte vendida, debiendo en tal caso reconocer una pérdida o ganancia igual a la diferencia entre (a) el importe obtenido de la venta, y (b) el valor en libros previo del activo financiero, más o menos el valor de cualesquiera ajustes, efectuados con anterioridad a la desapropiación para adecuar el valor en libros al valor razonable del activo en

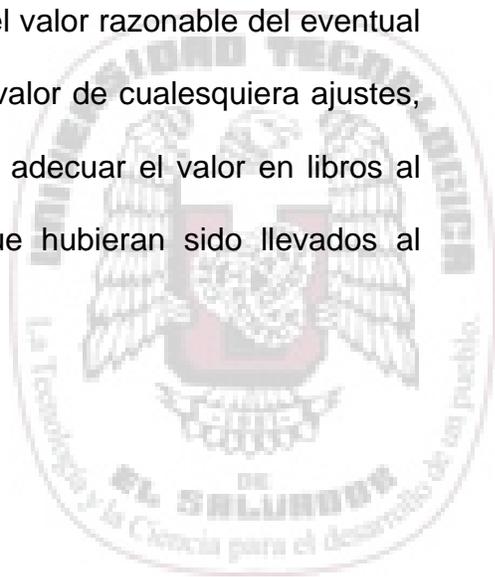


cuestión, que hubieran sido llevados al patrimonio neto (un método de "recuperación del costo").

### 2.2.6.3 Baja de un activo financiero acompañada de la aparición de un nuevo activo o pasivo de carácter financiero

Si la empresa transfiere el control de la totalidad de un activo financiero, pero al hacerlo crea un nuevo activo financiero o asume un nuevo pasivo financiero, deberá reconocer estos elementos nuevos de activo o de pasivo según su valor razonable, y deberá también reconocer una pérdida o una ganancia en la transacción, computada como la diferencia existente entre:

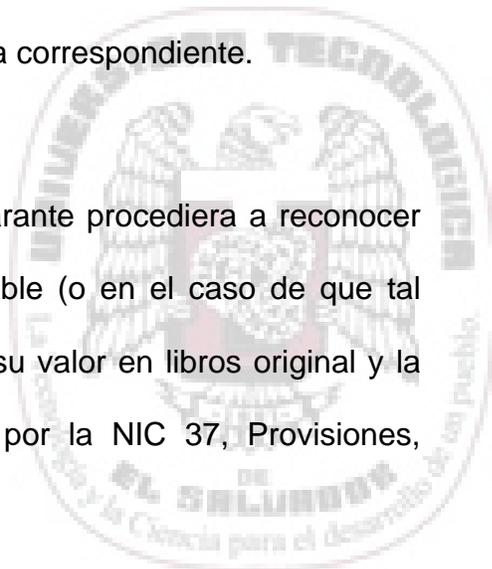
- a. el importe obtenido por la venta;
- b. el valor en libros del activo financiero vendido, más el valor razonable del eventual pasivo financiero asumido, menos el valor razonable del eventual activo financiero creado, y más o menos el valor de cualesquiera ajustes, efectuados con anterioridad a la venta para adecuar el valor en libros al valor razonable del activo en cuestión, que hubieran sido llevados al patrimonio neto.



Si se diera la rara circunstancia de no poder medir, de forma fiable, el valor razonable del nuevo activo o pasivo financiero, entonces:

- a. en el caso de creación de un nuevo activo financiero, que no pueda ser medido de forma fiable, su valor en libros inicial debe ser igual a cero, y además se debe proceder a reconocer una ganancia o pérdida igual a la diferencia entre (i) el importe de la venta y (ii) el valor en libros del activo existente previamente que se ha dado de baja, más o menos el valor de cualesquiera ajustes, que se hayan efectuado para adecuar el valor en libros al valor razonable del activo en cuestión, que hubieran sido llevados al patrimonio neto, y
- b. en el caso de que se asuma un nuevo pasivo financiero, que no pueda ser valorado de forma fiable, su valor en libros inicial debe ser tal que no permita el reconocimiento de ningún tipo de ganancia en la transacción y, si fuera obligatorio el reconocimiento de una provisión en virtud de lo establecido por la NIC 37, Provisiones, Activos Contingentes y Pasivos Contingentes, debería reconocerse la pérdida correspondiente.

Si, siguiendo lo establecido en esta Norma, el garante procediera a reconocer su garantía como pasivo medido al valor razonable (o en el caso de que tal valor no pudiera ser establecido, al mayor entre su valor en libros original y la eventual provisión cuya creación fuera exigida por la NIC 37, Provisiones,

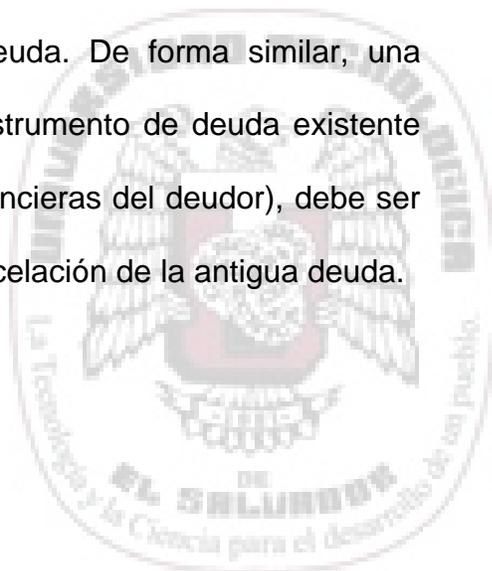


Activos Contingentes y Pasivos Contingentes), este pasivo debería seguirse reconociendo hasta que expire. En el caso de que la garantía en cuestión diese cobertura a una gran cantidad de partidas, debería ser valorada promediando todos los posibles resultados en función de las probabilidades que llevasen asociadas.

#### 2.2.6.4 Baja de un pasivo financiero.

La empresa debe dar de baja un pasivo financiero (o una parte del mismo) en su balance de situación general cuando, y sólo cuando, se haya extinguido, esto es, cuando la obligación especificada en el correspondiente contrato haya sido pagada, cancelada o bien haya expirado.

Un intercambio, entre un prestatario y un prestamista, de instrumentos de deuda cuyas condiciones sean significativamente diferentes, es una cancelación de la vieja deuda, que debe producir su baja en cuentas y el reconocimiento de un nuevo instrumento de deuda. De forma similar, una modificación sustancial de los términos de un instrumento de deuda existente (se produzca o no a causa de las dificultades financieras del deudor), debe ser contabilizado como si se hubiera producido la cancelación de la antigua deuda.



La diferencia entre el importe en libros de un pasivo (o de una parte del mismo) cancelada o transferida a un tercero, incluyendo en el mismo los costos relacionados que no hayan sido objeto de amortización, y el importe pagado por él debe ser llevado a la ganancia o la pérdida neta del periodo.

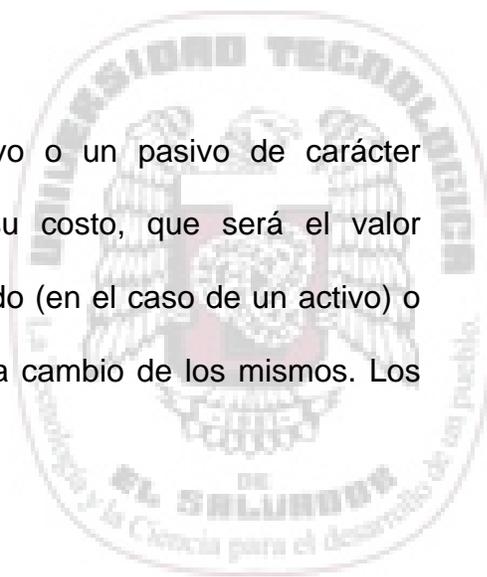
Baja de una parte del pasivo financiero o baja acompañada de la aparición de un nuevo activo o pasivo de carácter financiero

Si la empresa transfiere una parte de cierto pasivo financiero a terceros, reteniendo para sí la otra parte, o si la empresa transfiere la totalidad de un pasivo financiero y, al hacerlo, crea un nuevo activo financiero o asume un nuevo pasivo financiero, debe contabilizar las anteriores transacciones de la forma establecida en párrafos anteriores.

## 2.2.7 Medición.

### 2.2.7.1 Medición inicial de activos y pasivos de carácter financiero.

Al proceder a reconocer, inicialmente, un activo o un pasivo de carácter financiero, la empresa debe registrarlos por su costo, que será el valor razonable de la contraprestación que se haya dado (en el caso de un activo) o que se haya recibido (en el caso de un pasivo) a cambio de los mismos. Los

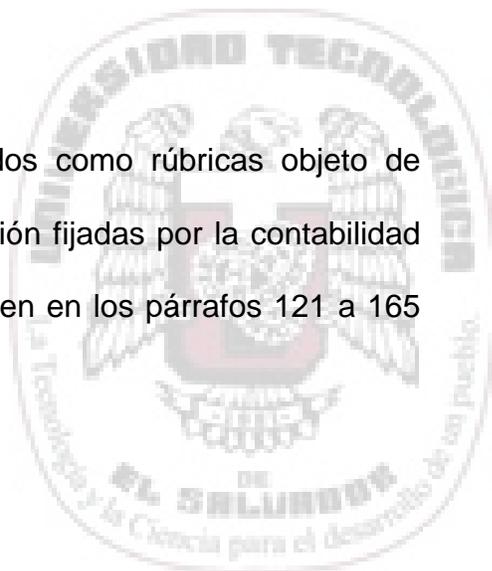


costos de transacción deben ser incluidos en la medición inicial de todos los activos y los pasivos de carácter financiero.

Tras el reconocimiento inicial, la empresa debe medir los activos financieros, incluyendo entre ellos los derivados que posean la cualidad de activos, a sus correspondientes valores razonables, sin deducir ningún costo de transacción en el que se pudiera incurrir por venta o cesión de los mismos, salvo en los siguientes casos de activos financieros, que deben medirse según lo que establece el párrafo 73:

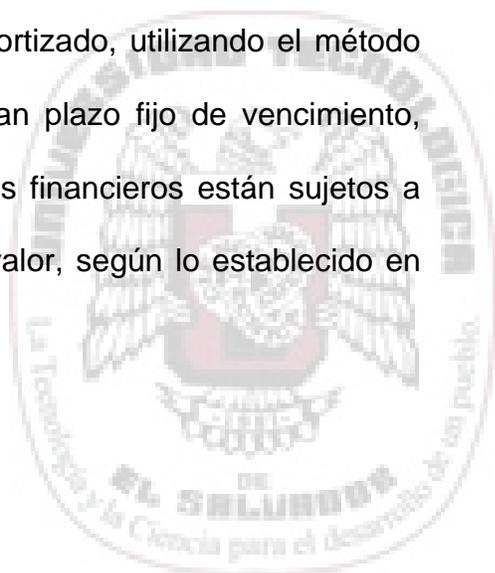
- a. préstamos y partidas por cobrar originados por la empresa, que no se mantienen para su negociación;
- b. inversiones que se desean mantener hasta su vencimiento;
- c. cualquier activo financiero que no tenga precio de cotización en un mercado activo, y cuyo valor razonable no pueda ser medido de forma fiable (véase el párrafo 70).

Los activos financieros que hayan sido señalados como rúbricas objeto de cobertura, están sometidos a las reglas de medición fijadas por la contabilidad de las operaciones de cobertura, que se establecen en los párrafos 121 a 165 de esta Norma.



Existe la presunción de que es posible determinar el valor razonable de la mayoría de los activos financieros, siempre que estén clasificados como disponibles para la venta o mantenidos para negociación. No obstante, tal presunción puede ser relajada para el caso de una inversión en un instrumento de capital (incluyendo en esta categoría los instrumentos que sean, sustancialmente, instrumentos de capital - véase el párrafo 71) que no tiene un precio de cotización en un mercado activo, y para el cual se han mostrado claramente inapropiados o inaplicables otros métodos de estimación del valor razonable. La presunción anterior puede también ser relajada para un instrumento derivado que esté vinculado a, y que debe ser cancelado por la entrega de, tales instrumentos financieros no cotizados. Véanse los párrafos 95 a 102, donde se contienen directrices para estimar el valor razonable en estos casos.

Los activos financieros excluidos de la medición por su valor razonable, según lo establecido en el párrafo 69, siempre que tengan un plazo fijo de vencimiento, deben ser valorados a su costo amortizado, utilizando el método del interés efectivo. En el caso de que no tengan plazo fijo de vencimiento, deberán ser valorados al costo. Todos los activos financieros están sujetos a revisión periódica para detectar un deterioro de valor, según lo establecido en los párrafos 109 a 119.

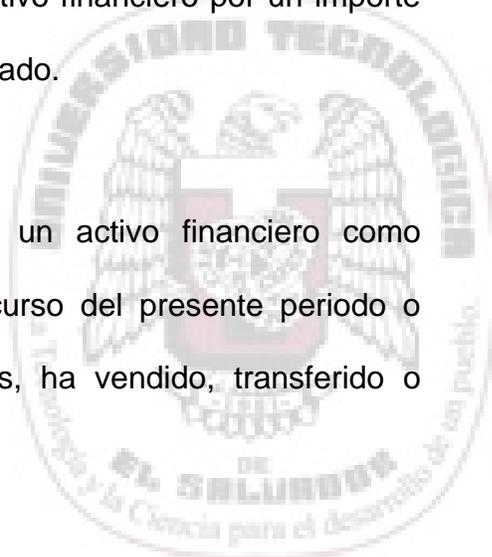


### 2.2.8 Inversiones que se mantienen hasta el vencimiento.

Se debe considerar que una empresa no tiene la intención efectiva de conservar hasta su vencimiento la inversión en un determinado activo financiero, siempre que se cumpla una cualquiera de las siguientes condiciones:

- a. la empresa en cuestión tiene intención de mantener el activo financiero sólo por un periodo de carácter indefinido;
- b. la empresa está dispuesta a vender el activo financiero (salvo en el caso de que surja alguna situación no recurrente que no haya podido ser anticipada de forma razonable por la entidad) en respuesta a cambios en las tasas del mercado o en los riesgos, necesidades de liquidez, cambios en la disponibilidad o rendimiento de los activos alternativos, cambios en las fuentes de financiación o los plazos, o bien variaciones en los riesgos de cambio en moneda extranjera, o bien si
- c. el emisor tiene derecho de reembolsar el activo financiero por un importe significativamente menor de su costo amortizado.

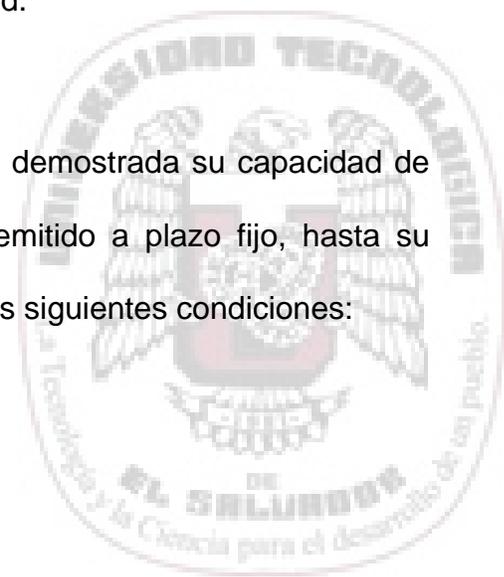
La empresa no debe proceder a clasificar a un activo financiero como mantenido hasta el vencimiento si, en el transcurso del presente periodo o durante los dos periodos contables precedentes, ha vendido, transferido o



ejercido una opción de venta, por importe mayor que una cantidad insignificante de ese tipo de activo antes de su vencimiento (la significatividad del importe debe evaluarse en relación con el conjunto de inversiones de la cartera que se va a mantener hasta el vencimiento), salvo que las citadas operaciones hayan sido:

- a. ventas muy próximas al vencimiento, o a la fecha de ejercicio de las opciones de compra, de manera que los cambios en las tasas de interés de mercado no hayan tenido un efecto significativo en el valor razonable del activo financiero;
- b. ventas después de que la empresa haya cobrado todo el principal del activo financiero original, a través de los pagos programados de antemano o los prepagos, o bien
- c. ventas debidas a un suceso aislado que está fuera del control de la empresa, que no tiene la naturaleza de recurrente y que no ha podido ser anticipado, de forma razonable, por la entidad.

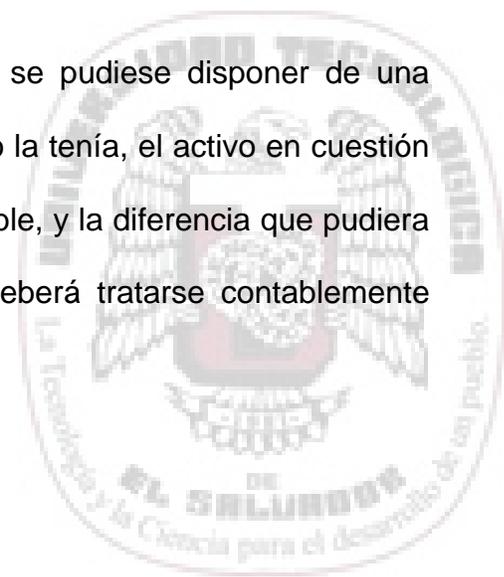
Se habrá de considerar que la empresa no tiene demostrada su capacidad de mantener la inversión en un activo financiero, emitido a plazo fijo, hasta su vencimiento, si no se cumple una cualquiera de las siguientes condiciones:



- a. no dispone de recursos financieros disponibles en cuantía suficiente como para financiar la inversión hasta el vencimiento, o bien
- b. está sujeta a determinadas condiciones, sean o no de tipo legal, que podrían frustrar su intención de conservar el activo financiero hasta el vencimiento (no obstante, la posible existencia de una opción de compra poseída por el emisor no tiene por qué frustrar, necesariamente, la intención de mantener el activo hasta su vencimiento - véase a este respecto el párrafo 81 -).

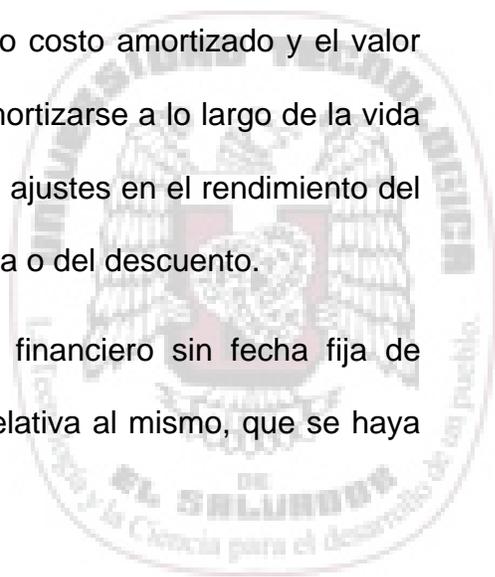
Si, por causa de cambios en la intención o la capacidad efectiva de la empresa, no fuera apropiado medir contablemente al costo amortizado una inversión mantenida hasta el vencimiento, ésta deberá ser reexpresada en función de su valor razonable, y la diferencia entre su valor en libros anterior y el nuevo valor razonable deberá tratarse contablemente según lo establecido en el párrafo 103.

De la misma manera, si en un momento dado se pudiese disponer de una valoración fiable para una inversión, que antes no la tenía, el activo en cuestión deberá ser medido en función de su valor razonable, y la diferencia que pudiera existir entre éste y el valor en libros anterior deberá tratarse contablemente según lo establecido en el párrafo 103.



Si, por causa de cambios en la intención o la capacidad efectiva de la empresa, o si se da la rara circunstancia de no poder disponer con posterioridad de la información sobre el valor razonable, o bien porque hayan pasado los "dos periodos contables precedentes", a que hace referencia el párrafo 83, resultara más apropiado medir contablemente un activo financiero a su costo amortizado que a su valor razonable, el mismo importe en libros del valor razonable existente en ese momento se convertirá en el nuevo costo amortizado. En el caso de que se hayan reconocido anteriormente pérdidas o ganancias, relativas al activo en cuestión, que habían sido llevados directamente al patrimonio neto de acuerdo con lo establecido en el párrafo 103, deben tratarse contablemente como sigue:

- a. Si se trata de un activo financiero con vencimiento a fecha fija, cualquier ganancia o pérdida relativa al mismo que se haya llevado directamente al patrimonio neto, deberá ser objeto de amortización o imputación a lo largo de la vida restante de la inversión mantenida hasta el vencimiento. Las diferencias que se produzcan, entre el nuevo costo amortizado y el valor que vaya a tener al vencimiento, deberán amortizarse a lo largo de la vida restante del activo financiero, como si fueran ajustes en el rendimiento del elemento, similar a la amortización de la prima o del descuento.
- b. Si, por el contrario, se trata de un activo financiero sin fecha fija de vencimiento, cualquier ganancia o pérdida relativa al mismo, que se haya



llevado directamente al patrimonio neto, debe dejarse en el patrimonio hasta que el activo en cuestión sea objeto de venta, o bien de otro tipo de desapropiación, en cuyo momento serán llevadas al resultado neto del periodo correspondiente.

### 2.2.9 Medición posterior de pasivos financieros.

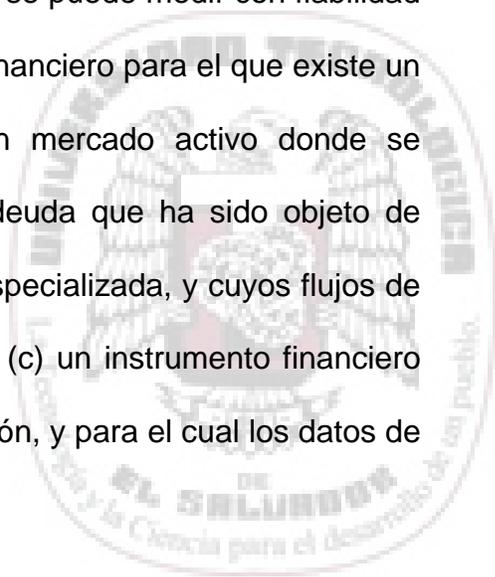
Tras el reconocimiento inicial, la empresa debe valorar todos los pasivos financieros por su costo amortizado, salvo los pasivos mantenidos para su negociación y los instrumentos derivados que tengan la condición de pasivos. Después del reconocimiento inicial, la empresa debe proceder a medir los pasivos mantenidos para negociación, así como los derivados que sean pasivos, a su valor razonable, excepto en el caso de los pasivos financieros derivados que están vinculados y deben ser liquidados mediante la entrega de un instrumento de capital no cotizado, cuyo valor razonable no puede ser determinado de forma fiable, que deben medirse al costo. Los pasivos financieros que estén señalados como rúbricas cubiertas, están sometidos a las reglas de medición contenidas en los párrafos 121 a 165 de esta Norma.



### 2.2.10 Consideraciones acerca de la determinación del valor razonable.

Se puede afirmar que el valor razonable es determinable con fiabilidad si (a) la variabilidad en el rango posible de estimaciones del valor razonable no es significativa para el instrumento en cuestión, o (b) si las probabilidades de las diferentes estimaciones, dentro del rango, pueden ser evaluadas y usadas para el cálculo del citado valor. Con frecuencia, la empresa será capaz de realizar una estimación, del valor razonable del instrumento financiero, que sea suficientemente fiable para su uso en los estados financieros. De forma ocasional, la variabilidad en el rango de las cifras posibles del valor razonable puede ser tan grande, y las probabilidades correspondientes a los diferentes valores posibles pueden ser tan difíciles de evaluar, que la utilidad de una única cifra estimativa del valor razonable quede en entredicho.

Entre las situaciones en las que el valor razonable se puede medir con fiabilidad se encuentran las siguientes: (a) un instrumento financiero para el que existe un precio de cotización público, procedente de un mercado activo donde se negocie tal instrumento; (b) un instrumento de deuda que ha sido objeto de clasificación crediticia por parte de una agencia especializada, y cuyos flujos de efectivo pueden estimarse de forma razonable, y (c) un instrumento financiero para el cual existe un modelo apropiado de medición, y para el cual los datos de

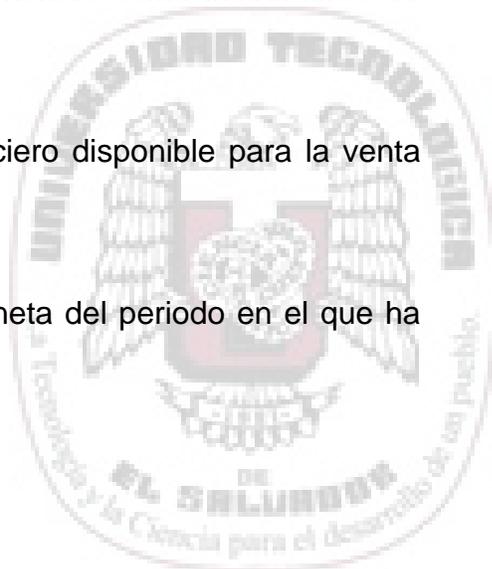


entrada del modelo pueden ser medidos de forma razonable, porque proceden de precios provenientes de mercados activos.

### 2.2.11 Pérdidas y ganancias por la reexpresión del valor en libros en función del valor razonable.

Toda ganancia o pérdida que haya surgido de un cambio en el valor razonable correspondiente a un activo o pasivo, de carácter financiero, que no forma parte integrante de una operación de cobertura (véanse los párrafos 121 a 165), debe ser objeto del siguiente tratamiento contable:

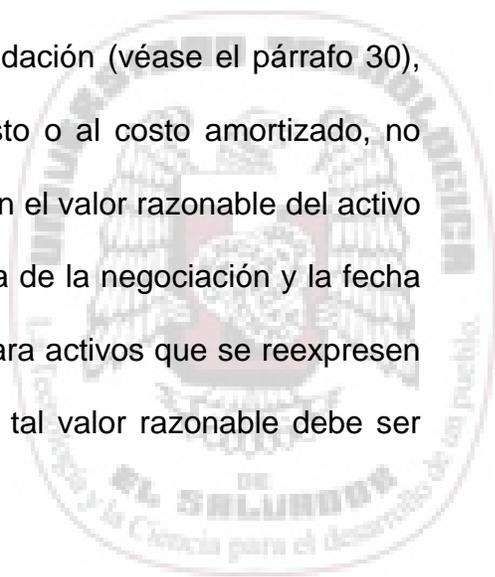
- a. la ganancia o la pérdida de un activo o pasivo, de carácter financiero, mantenido para negociación, debe ser incluida en la ganancia o la pérdida neta del periodo en el que hayan surgido (a este respecto, un instrumento derivado debe siempre ser considerado como mantenido para propósitos de negociación, a menos que haya sido señalado como instrumento de cobertura - véase el párrafo 122-);
- b. la ganancia o la pérdida de un activo financiero disponible para la venta debe ser
  - i. o bien incluida en la ganancia o pérdida neta del periodo en el que ha surgido,



- ii. o bien llevada directamente al patrimonio neto, revelando información sobre este hecho en el estado de cambios en el patrimonio neto (véanse los párrafos 86 a 88 de la NIC 1, Presentación de Estados Financieros), hasta que el activo financiero sea vendido, reembolsado o desapropiado por otro medio, o hasta que se determine que el activo en cuestión ha sufrido un deterioro de valor (véanse los párrafos 117 a 119), en cuyo momento las ganancias o pérdidas acumuladas, previamente reconocidas como componentes del patrimonio neto, deben ser incluidas en la ganancia o la pérdida neta del periodo.

Una empresa debe escoger, de entre las políticas contables descritas en los apartados (b)(i) y (b)(ii) del párrafo 103, su propia política contable, y debe aplicarla a todos los activos financieros disponibles para su venta (excepto en operaciones de cobertura).

Si la empresa procede a reconocer las compras de los activos financieros utilizando el método contable de la fecha de liquidación (véase el párrafo 30), en el caso de activos que se contabilicen al costo o al costo amortizado, no debe reconocer ningún cambio que se produzca en el valor razonable del activo a recibir, durante el periodo que va desde la fecha de la negociación y la fecha de la liquidación (salvo los deterioros de valor). Para activos que se reexpresen a su valor razonable, sin embargo, el cambio en tal valor razonable debe ser

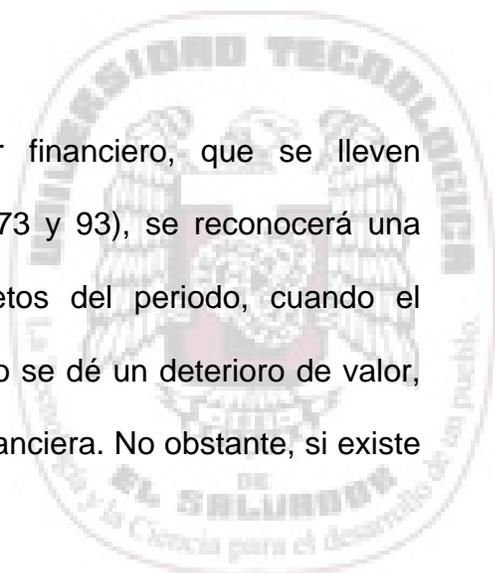


objeto de reconocimiento, en la ganancia o la pérdida neta del periodo, o bien dentro del patrimonio neto, según resulte apropiado, en virtud de lo establecido en el párrafo 103.

Puesto que la calificación de un activo financiero como mantenido para su negociación, se hace a partir del objetivo para el que fue inicialmente adquirido, la empresa no debe proceder a reclasificar sus activos financieros que han sido reexpresados según el valor en libros, salvo si pertenecen a la categoría de negociables, mientras los mantenga en su poder. La empresa debe proceder a reclasificar un activo financiero, e incluirlo dentro de la categoría de negociable, sólo si hay evidencia de un comportamiento reciente de realización de beneficios a corto plazo, que justifique tal reclasificación (véase el párrafo 21).

#### 2.2.12 Pérdidas y ganancias en los activos y pasivos de carácter financiero que no se han reexpresado según su valor razonable.

Para aquéllos activos y pasivos, de carácter financiero, que se lleven contablemente a su costo amortizado (párrafos 73 y 93), se reconocerá una pérdida o una ganancia, en los resultados netos del periodo, cuando el elemento en cuestión cause baja en las cuentas o se dé un deterioro de valor, así como a través del proceso de amortización financiera. No obstante, si existe



una relación de cobertura entre tales activos y pasivos, de carácter financiero (partidas cubiertas) y un instrumento de cobertura como los que se describen en los párrafos 121 a 152, la contabilización de las eventuales ganancias o pérdidas debe hacerse siguiendo lo establecido en los párrafos 153 a 164.

### 2.2.13 Deterioro del valor e incobrabilidad en activos financieros.

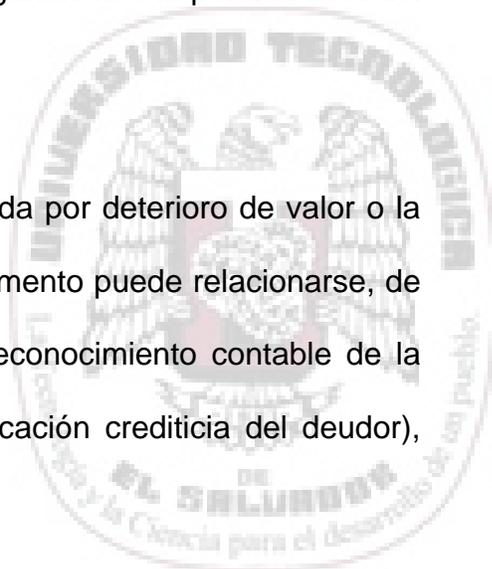
Se producirá un deterioro del valor, en un activo financiero, cuando su valor en libros sea mayor que su importe recuperable estimado. La empresa debe evaluar, en cada fecha del balance de situación general, si existe evidencia objetiva de que uno de los activos financieros, o un grupo de ellos, pueden haber visto deteriorarse su valor. Si existiera tal tipo de evidencia, la empresa deberá proceder a estimar el importe recuperable del activo o grupo de activos en cuestión, y reconocer el correspondiente deterioro del valor de acuerdo con el párrafo 111 (para activos financieros contabilizados al costo amortizado), o con el párrafo 117 (para activos financieros reexpresados por su importe recuperable).



#### 2.2.14 Activos financieros contabilizados al costo amortizado.

Si es probable que una empresa no sea capaz de cobrar todos los importes que se le adeudan (principal e intereses), de acuerdo con las condiciones contractuales, de los préstamos, créditos comerciales o inversiones mantenidas hasta el vencimiento que se llevan al costo amortizado, se habrá producido un deterioro en el valor de tales activos. El importe de la pérdida es la diferencia entre el valor en libros del activo en cuestión y el valor presente de los flujos de efectivo futuros esperados, descontados a la tasa de interés efectiva original del instrumento financiero (importe recuperable). Los flujos de efectivo correspondientes a los créditos comerciales a corto plazo no son, generalmente, objeto de descuento (véase el párrafo 74). El valor en libros del activo debe ser reducido a su importe recuperable estimado, ya sea rebajando directamente su saldo o a través de una cuenta correctora. El importe del deterioro correspondiente debe ser incluido en la ganancia o la pérdida neta del periodo.

Si, en un periodo posterior, el importe de la pérdida por deterioro de valor o la pérdida por incobrabilidad disminuyen, y tal decremento puede relacionarse, de forma objetiva, con un suceso ocurrido tras el reconocimiento contable de la minusvalía (por ejemplo una mejora en la clasificación crediticia del deudor),



ésta debe retrotraerse, ya sea ajustando directamente el saldo o modificando el saldo de la cuenta correctora utilizada. Esta reversión no debe producir un valor en libros del activo financiero que exceda del costo amortizado que habría resultado, si el deterioro de valor no hubiera sido reconocido, en el momento en que se haya producido la reversión de la corrección valorativa del activo financiero. El importe que se ha revertido debe incluirse en la ganancia o en la pérdida neta del periodo correspondiente.

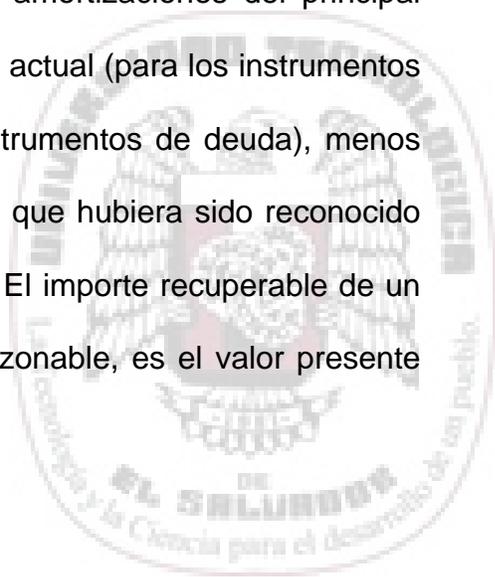
El valor en libros de todo aquel activo financiero que no se lleve contablemente por su importe recuperable, porque éste no pueda ser estimado de forma fiable (párrafo 69.c), debe ser objeto de revisión en cada fecha de cierre de los estados financieros, para detectar las eventuales pérdidas por deterioro del valor, a partir del análisis de los cobros netos esperados. Si hubiera una indicación de pérdida por deterioro, el importe de la misma será la diferencia entre el valor en libros del elemento y el valor presente de los flujos de efectivo esperados, descontados a la tasa de interés actual de mercado para activos financieros similares (importe recuperable).



### 2.2.15 Activos financieros reexpresados según su valor razonable.

Si la pérdida de valor en un activo financiero que se lleva contablemente por su valor razonable (cuando el importe recuperable es menor que su costo original de adquisición) ha sido reconocido directamente en el patrimonio neto, de acuerdo con el apartado (b)(ii) del párrafo 103, y existe evidencia objetiva (véase el párrafo 110), de que el activo en cuestión ha visto deteriorado su valor, el deterioro de valor acumulado, que haya sido reconocido directamente en el patrimonio neto, debe ser retirado del patrimonio neto y llevado como componente de las ganancias o pérdidas netas del periodo, incluso aunque el activo financiero correspondiente no haya sido dado de baja en cuentas.

El importe del deterioro del valor que debe ser dado de baja del patrimonio neto, y llevado a la ganancia o la pérdida neta del periodo, es la diferencia entre el costo de adquisición (neto de los reembolsos y amortizaciones del principal efectuados) y el importe razonable en el momento actual (para los instrumentos de capital) o el importe recuperable (para los instrumentos de deuda), menos cualquier eventual deterioro de valor en tal activo que hubiera sido reconocido previamente en la ganancia o en la pérdida neta. El importe recuperable de un instrumento de deuda, reexpresado a su valor razonable, es el valor presente



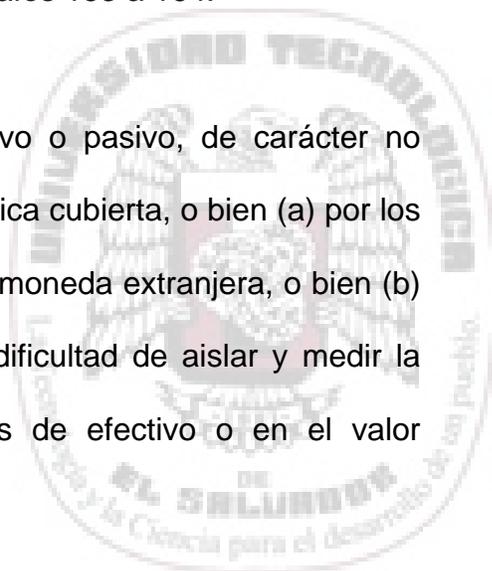
de los flujos de efectivo futuros, descontados a la tasa de interés actual de mercado para activos financieros similares.

Si, en algún periodo posterior, el valor razonable o el importe recuperable del activo financiero, que se lleva contablemente a su valor razonable, aumenta y este incremento puede ser relacionado, de forma objetiva, con un suceso ocurrido después de que la pérdida fuera reconocida en el resultado neto, la minusvalía puede ser objeto de reversión, incluyendo su importe en el resultado del periodo corriente.

#### 2.2.16 Operaciones de cobertura.

Si se diera una relación de cobertura entre una rúbrica cubierta y su correspondiente instrumento de cobertura, según se describe en los párrafos 122 a 152, la contabilización de las ganancias o las pérdidas correspondientes se debe hacer siguiendo lo establecido en los párrafos 153 a 164.

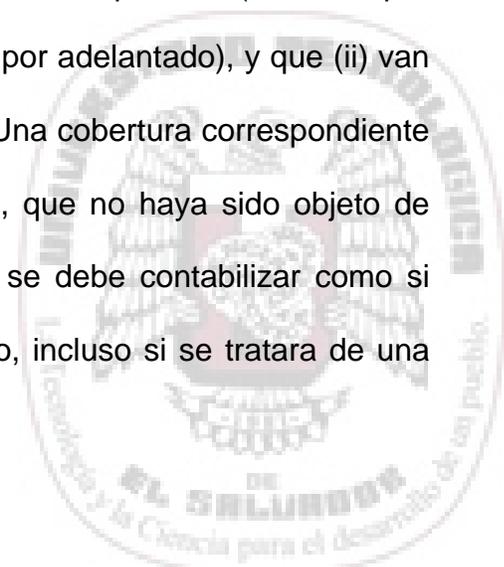
Si la partida que se pretende cubrir es un activo o pasivo, de carácter no financiero, debe procederse a señalarla como rúbrica cubierta, o bien (a) por los riesgos asociados a las diferencias de cambio en moneda extranjera, o bien (b) todos los riesgos que soporte, por causa de la dificultad de aislar y medir la porción apropiada de los cambios en los flujos de efectivo o en el valor



razonable, atribuibles a los riesgos específicos distintos de los que están relacionados con las diferencias de cambio.

Las relaciones de cobertura pueden ser de tres tipos:

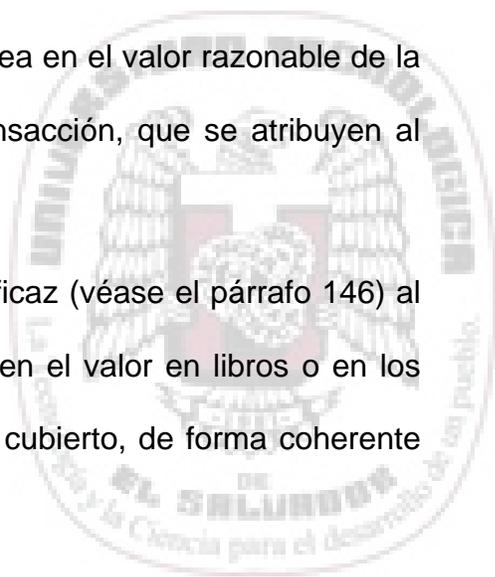
- a. Cobertura sobre el valor razonable: una cobertura de la exposición a los cambios en el valor razonable de activos o pasivos previamente reconocidos en el balance de situación general, o de una porción identificada del valor de dichos activos o pasivos, que sea atribuible a un riesgo en particular y que pueda afectar al resultado neto que se presenta en los estados financieros.
- b. Cobertura sobre los flujos de efectivo: una cobertura de la exposición a la variabilidad de los flujos de efectivo que (i) se atribuye a un riesgo particular asociado con un activo o pasivo previamente reconocido (tal como por ejemplo la totalidad o algunos de los pagos futuros de interés de una deuda a interés variable), o a una transacción prevista (tal como por ejemplo una compra o una venta conocidas por adelantado), y que (ii) van a afectar a la ganancia o a la pérdida neta. Una cobertura correspondiente a un compromiso firme de compra o venta, que no haya sido objeto de reconocimiento en los estados financieros, se debe contabilizar como si fuera una cobertura de los flujos de efectivo, incluso si se tratara de una exposición del valor razonable.



- c. Cobertura de la inversión neta en una entidad extranjera, tal y como se ha definido en la NIC 21, Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera.

Según lo establecido en esta Norma, una determinada relación de cobertura puede ser tratada según la contabilidad especial para las coberturas, siguiendo lo establecido en los párrafos 153 a 164, si y sólo si se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones:

- a. En el momento de iniciar la operación, existe documentación formal de la relación de cobertura, así como de la estrategia y del objetivo de la empresa, respecto a la gestión del riesgo, favorables a la realización de la operación de cobertura. Esta documentación debe incluir la identificación del instrumento de cobertura, de la rúbrica o transacción a cubrir y de la naturaleza del riesgo que se está cubriendo, poniendo de manifiesto cómo la empresa medirá la eficacia que muestre el instrumento de cobertura al compensar la exposición a los cambios, ya sea en el valor razonable de la rúbrica o en los flujos de efectivo de la transacción, que se atribuyen al riesgo cubierto.
- b. Se espera que la cobertura sea altamente eficaz (véase el párrafo 146) al conseguir la compensación de los cambios en el valor en libros o en los flujos de efectivo que se atribuyan al riesgo cubierto, de forma coherente

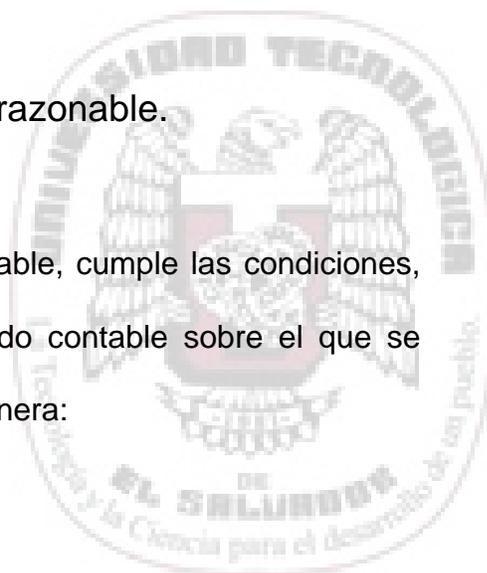


con la estrategia de gestión del riesgo, debidamente documentada para tal relación de cobertura en particular.

- c. Para las operaciones de cobertura de flujos de efectivo, la transacción prevista, que sea el objeto de la cobertura, debe ser altamente probable y debe además presentar una exposición a las variaciones en los flujos de efectivo que podrían, en último extremo, afectar a la ganancia o la pérdida neta.
- d. La eficacia de la cobertura ha de poderse medir de forma fiable, esto es, tanto el importe de los valores razonables y de los flujos de efectivo de la partida cubierta, así como el valor razonable que corresponda al instrumento de cobertura, deben poderse medir de forma fiable (véase el párrafo 95 con las directrices para determinar el valor razonable).
- e. La cobertura ha sido evaluada en un contexto de la gestión continuada de la empresa, y se ha encontrado que tiene realmente una alta tasa de eficacia a lo largo de todo el periodo contable.

#### 2.2.17 Coberturas sobre el valor razonable.

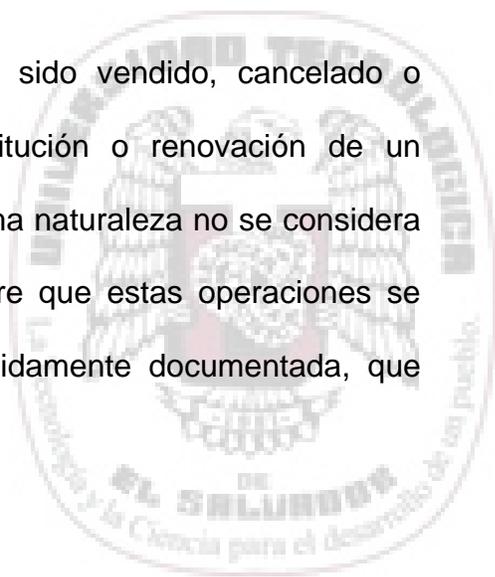
Si una cobertura, que opere sobre el valor razonable, cumple las condiciones, establecidas en el párrafo 142, durante el periodo contable sobre el que se informa, debe ser contabilizada de la siguiente manera:



- a. la ganancia o pérdida que resulte de la reexpresión contable, al valor razonable, del instrumento de cobertura, debe ser reconocida de forma inmediata en la ganancia o la pérdida neta del periodo, y
- b. la ganancia o pérdida experimentada en la rúbrica cubierta, por causa del riesgo que está siendo objeto de cobertura, debe producir un ajuste del valor en libros de la citada partida, cuya contrapartida debe ser también la ganancia o la pérdida neta del periodo, principio que es de aplicación, incluso, si la rúbrica en cuestión fuera medida por su valor razonable llevando los cambios al patrimonio (neto), según se establece en el párrafo 103(b), lo que se aplica también si la partida cubierta es medida al costo.

Si cualquiera de las dos siguientes circunstancias aparecieran, la empresa debe cesar de aplicar, a partir de ese momento y en el futuro, la contabilización de la cobertura, según se ha especificado en el párrafo 153:

- a. el instrumento de cobertura caduca o ha sido vendido, cancelado o ejercitado (para estos propósitos, la sustitución o renovación de un instrumento de cobertura por otro de la misma naturaleza no se considera caducidad o terminación del mismo, siempre que estas operaciones se deriven de la estrategia de cobertura, debidamente documentada, que mantenga la empresa), o bien



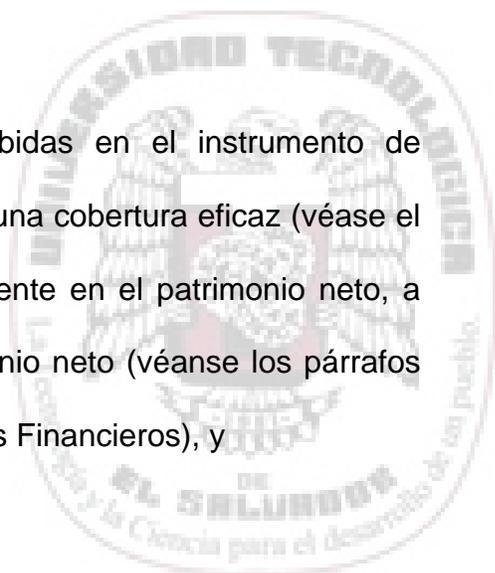
- b. la operación de cobertura deja de cumplir los criterios para su calificación como tal, establecidos en el párrafo 142.

El ajuste que se haya realizado en el valor en libros de un instrumento financiero que produzca intereses, debe ser objeto de amortización o imputación a la ganancia o la pérdida neta de la empresa. El proceso de amortización o imputación debe comenzar no más tarde del momento en que la rúbrica cubierta deje de ser ajustada por los cambios en el valor razonable, que sean atribuibles al riesgo que se está cubriendo. El importe del ajuste debe quedar totalmente amortizado o imputado en el momento del vencimiento.

#### 2.2.18 Coberturas sobre los flujos de efectivo.

Si una cobertura sobre los flujos de efectivo cumple, durante un determinado periodo contable, las condiciones establecidas en el párrafo 142, debe proceder a contabilizarse como sigue:

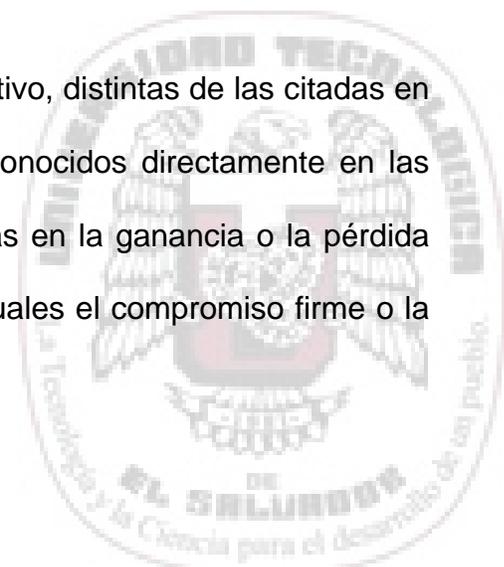
- a. la porción de la pérdida o ganancia, habidas en el instrumento de cobertura, que se hayan determinado como una cobertura eficaz (véase el párrafo 142), debe ser reconocida directamente en el patrimonio neto, a través del estado de variación en el patrimonio neto (véanse los párrafos 86 a 88 de la NIC 1, Presentación de Estados Financieros), y



- b. la porción que se haya determinado como ineficaz debe ser contabilizada de la siguiente manera:
  - i. llevándola inmediatamente a la ganancia o la pérdida neta del periodo, si el instrumento de cobertura es un derivado, o bien
  - ii. de acuerdo con el párrafo 103, en las escasas circunstancias en las que el instrumento de cobertura no sea un derivado.

Si un compromiso firme o una transacción prevista, que están siendo objeto de cobertura, llevarán al reconocimiento de un activo o de un pasivo, entonces, y al mismo tiempo que se produce el reconocimiento de estos elementos en el balance de situación general, las pérdidas y ganancias asociadas que hubieran sido reconocidas anteriormente de forma directa en cuentas de patrimonio neto, de acuerdo con el párrafo 158, deberán ser sacadas del mismo e incluidas en la medición inicial del costo de adquisición o del valor en libros que corresponda al activo o al pasivo anteriores.

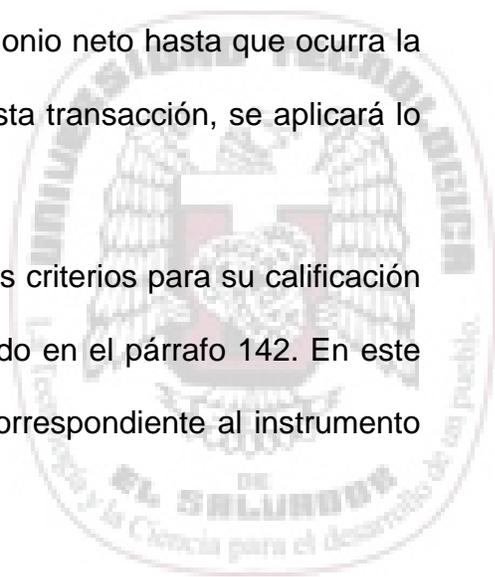
Para todas las coberturas sobre los flujos de efectivo, distintas de las citadas en el párrafo 160, los importes que hayan sido reconocidos directamente en las cuentas de patrimonio neto, deberán ser incluidas en la ganancia o la pérdida neta del mismo periodo o periodos durante los cuales el compromiso firme o la



transacción prevista, que están siendo objeto de cobertura, afecten al resultado de la entidad (por ejemplo, en el momento en que tenga lugar la venta prevista).

La empresa debe paralizar definitivamente la contabilización de la cobertura, especificada en los párrafos 158 a 162, si ocurriese cualquiera de las siguientes circunstancias:

- a. El instrumento de cobertura caduca o ha sido vendido, cancelado o ejercitado (para estos propósitos, la sustitución o renovación de un instrumento de cobertura por otro de la misma naturaleza no se considera caducidad o terminación del mismo, siempre que estas operaciones se deriven de la estrategia de cobertura, debidamente documentada, que mantenga la empresa). En este caso, la ganancia o la pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura, que inicialmente haya sido llevada directamente a las cuentas del patrimonio neto, cuando la cobertura se consideró como eficaz (véase el párrafo 158.a), debe permanecer individualizada dentro del patrimonio neto hasta que ocurra la transacción prevista. Cuando se produzca esta transacción, se aplicará lo establecido en los párrafos 160 y 162.
- b. La operación de cobertura deja de cumplir los criterios para su calificación como cobertura contable, según lo establecido en el párrafo 142. En este caso, la ganancia o la pérdida acumulada correspondiente al instrumento



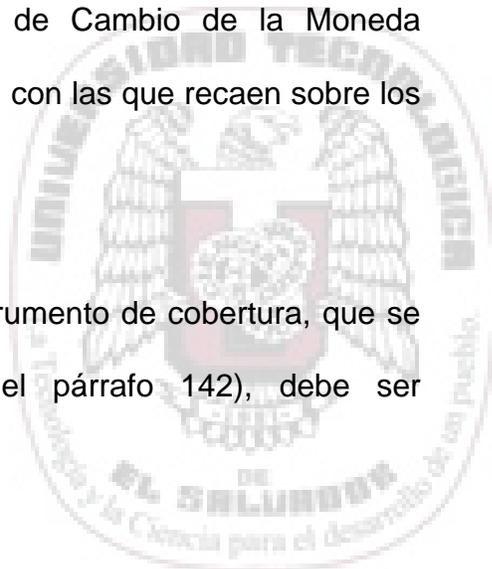
de cobertura, que inicialmente haya sido llevada directamente a las cuentas de patrimonio neto, cuando la cobertura se consideró como eficaz (véase el párrafo 158.a), debe permanecer individualizada dentro del patrimonio neto hasta que ocurra la transacción comprometida o prevista. Cuando se produzca esta transacción, se aplicará lo establecido en los párrafos 161 y 162.

- c. No se espere que tenga lugar la transacción comprometida o prevista, en cuyo caso cualquier eventual pérdida o ganancia acumulada, que haya sido llevada inicialmente a las cuentas de patrimonio neto, debe ser llevada como ganancia o pérdida neta en el periodo presente.

#### 2.2.19 Coberturas sobre la inversión neta en una entidad extranjera.

Las coberturas sobre la inversión neta en una entidad extranjera (véase la NIC 21, Efectos de las Variaciones de las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera), deben ser contabilizadas, por similitud con las que recaen sobre los flujos de efectivo, de la siguiente manera:

- a. la parte de la ganancia o pérdida, en el instrumento de cobertura, que se califique como cobertura eficaz (véase el párrafo 142), debe ser



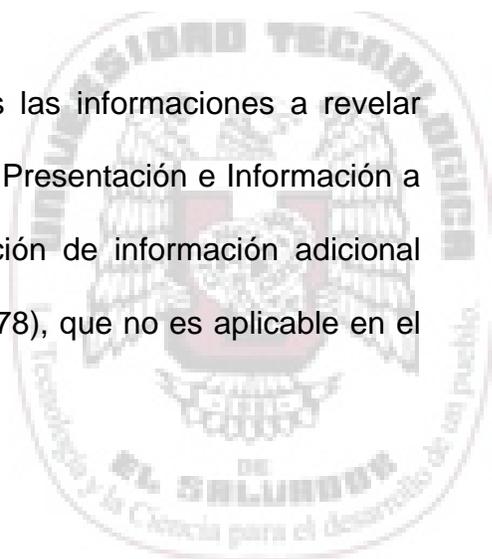
reconocido directamente en el patrimonio neto, a través del estado de cambios en el patrimonio neto (véase la NIC 1, párrafos 86 a 88); y

- b. la parte calificada como ineficaz debe ser tratada contablemente como sigue:
  - i. llevándola inmediatamente a la ganancia o a la pérdida neta del periodo, si el instrumento de cobertura es un derivado, o bien
  - ii. de acuerdo con el párrafo 19 de la NIC 21, en las escasas circunstancias en las que el instrumento de cobertura no sea un derivado.

La ganancia o la pérdida del instrumento de cobertura, relacionada con la parte calificada como eficaz de la operación de cobertura, debe ser objeto de la misma clasificación contable que las diferencias por conversión de moneda extranjera.

#### 2.2.20 Presentación e información a revelar.

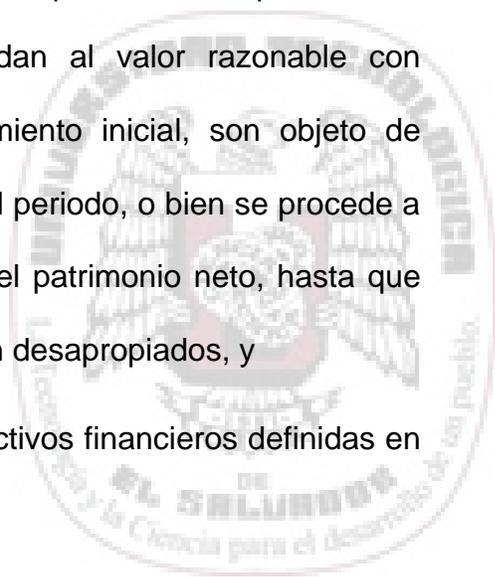
En los estados financieros se debe incluir todas las informaciones a revelar exigidas por la NIC 32, Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar, salvo en lo que se refiere a la obligación de información adicional referente a los valores razonables (párrafos 77 y 78), que no es aplicable en el



caso de activos o pasivos, de carácter financiero, que se lleven contablemente por su valor razonable.

Como parte de las exigencias informativas del párrafo 47(b) de la NIC 32, Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar, deben incluirse, en las notas que contengan la descripción de las políticas contables seguidas por la empresa, las siguientes revelaciones:

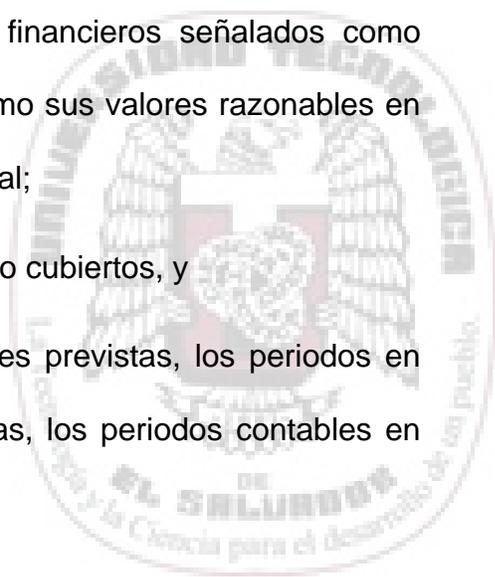
- a. las hipótesis y métodos significativos, aplicados al hacer la estimación de los valores razonables de los activos y pasivos, de carácter financiero, que se lleven contablemente por su valor razonable, por separado para cada clase o grupo de activos financieros (el párrafo 46 de la NIC 32 suministra las directrices para la determinación de las diferentes clases o grupos citados);
- b. si las ganancias y pérdidas, que se deriven de los cambios en el valor razonable de aquéllos activos financieros que se califiquen como disponibles para su venta, y que se midan al valor razonable con posterioridad al momento de su reconocimiento inicial, son objeto de inclusión en la ganancia o la pérdida neta del periodo, o bien se procede a reconocerlas directamente en las cuentas del patrimonio neto, hasta que los activos financieros correspondientes sean desapropiados, y
- c. para cada una de las cuatro categorías de activos financieros definidas en



el párrafo 10, el dato de si las compras efectuadas por la "vía ordinaria", se contabilizan según el método de la fecha de adquisición o por el de la fecha de liquidación (véase el párrafo 30).

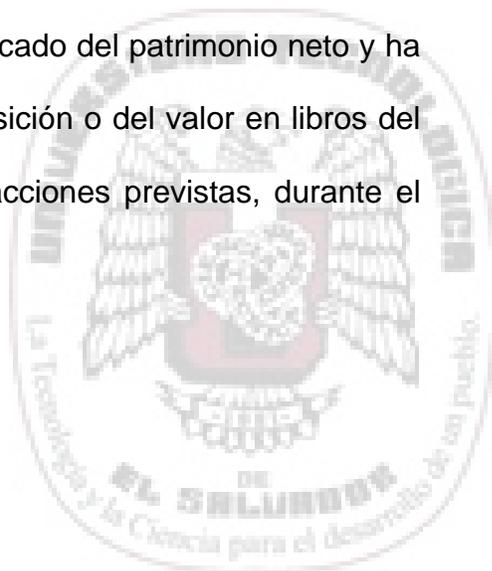
En los estados financieros se deben incluir todas las revelaciones adicionales que siguen, relativas a las operaciones de cobertura:

- a. Descripción de los objetivos y políticas concernientes a la gestión del riesgo financiero de la entidad, incluyendo en particular la política seguida para la cobertura de cada uno de los tipos importantes de operaciones previstas (véase párrafo 142.a).
- b. Revelación, por separado, de información sobre los extremos siguientes, referida a las coberturas que se hayan señalado sobre el valor razonable, sobre los flujos de efectivo y sobre la inversión neta en una entidad extranjera:
  - i. una descripción de la cobertura,
  - ii. una descripción de los instrumentos financieros señalados como instrumentos para la cobertura, así como sus valores razonables en la fecha del balance de situación general;
  - iii. a naturaleza de los riesgos que han sido cubiertos, y
  - iv. para las coberturas sobre transacciones previstas, los periodos en los cuales se espera que ocurran éstas, los periodos contables en



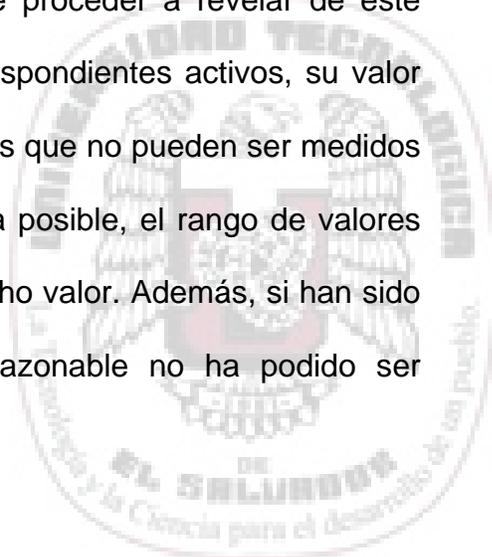
los cuales se espera que entren en la determinación de la ganancia o la pérdida neta, así como una descripción de todas las transacciones previstas para las cuales se ha usado la contabilidad de las coberturas, pero no se espere que vayan a presentarse más en el futuro.

- c. En el caso de que se haya reconocido directamente, en el patrimonio neto, ganancias o pérdidas en activos financieros, derivados y no derivados; señalados como instrumentos financieros para efectos de cobertura, información a revelar a través del estado de variación del patrimonio neto de los siguientes extremos:
  - i. el importe que ha sido llevado al patrimonio neto, por este procedimiento, durante el periodo contable;
  - ii. el importe correspondiente que ha sido sacado del patrimonio neto y llevado a las ganancias o las pérdidas netas del periodo, y
  - iii. el importe correspondiente que ha sido sacado del patrimonio neto y ha pasado a formar parte del costo de adquisición o del valor en libros del activo o del pasivo, en el caso de transacciones previstas, durante el periodo corriente (véase el párrafo 160).



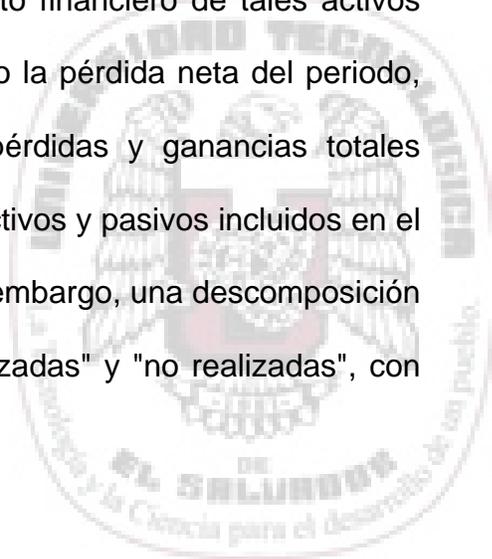
En los estados financieros se deben incluir todas las siguientes informaciones adicionales a revelar relativas a los instrumentos financieros:

- a. En el caso de que hayan sido reconocidas, a través del estado de variación del patrimonio neto, ganancias o pérdidas por la reexpresión, al valor razonable, de activos financieros disponibles para su venta (diferentes de los activos relacionados con las operaciones de cobertura):
  - i. el importe que ha sido reconocido, por este procedimiento, en el patrimonio neto durante el presente periodo contable, y
  - ii. el importe que ha sido llevado desde el patrimonio neto a la ganancia o la pérdida neta del periodo.
  
- a. Si se ha anulado la presunción de que se puede establecer, de forma razonable, el valor razonable de todos los activos financieros que están disponibles para su venta o se tienen para propósitos de negociación (véase el párrafo 70), y la empresa está, por tanto, midiendo tales activos financieros a su costo amortizado, se debe proceder a revelar de este hecho, junto con la descripción de los correspondientes activos, su valor en libros, la explicación de las razones por las que no pueden ser medidos de forma fiable al valor razonable y, si fuera posible, el rango de valores entre los cuales es probable que se sitúe dicho valor. Además, si han sido vendidos activos financieros, cuyo valor razonable no ha podido ser



establecido previamente con fiabilidad, debe revelarse información sobre este hecho, así como sobre el valor en libros de dichos activos en el momento de la venta y el importe de las pérdidas o ganancias reconocidas en este tipo de operaciones.

- b. Se revelarán las partidas significativas de gastos, ingresos, pérdidas y ganancias que proceden de los activos y pasivos de carácter financiero, ya estén incluidas en la ganancia o la pérdida neta del periodo, ya se muestren como un componente separado del patrimonio neto. Para este propósito:
  - i. la cifra de gastos totales por intereses debe ser mostrada por separado de la correspondiente a los ingresos totales por intereses, medidas ambas según sus importes históricos;
  - ii. con respecto a los activos financieros disponibles para su venta, que hayan sido objeto de ajuste a su valor razonable tras el momento de la adquisición inicial, la información sobre las pérdidas y ganancias totales producidas por dar de baja un instrumento financiero de tales activos que hayan sido incluidas en la ganancia o la pérdida neta del periodo, ha de revelarse por separado de las pérdidas y ganancias totales derivadas de los ajustes de valor en los activos y pasivos incluidos en el resultado del periodo (no se requiere, sin embargo, una descomposición similar de las pérdidas y ganancias "realizadas" y "no realizadas", con

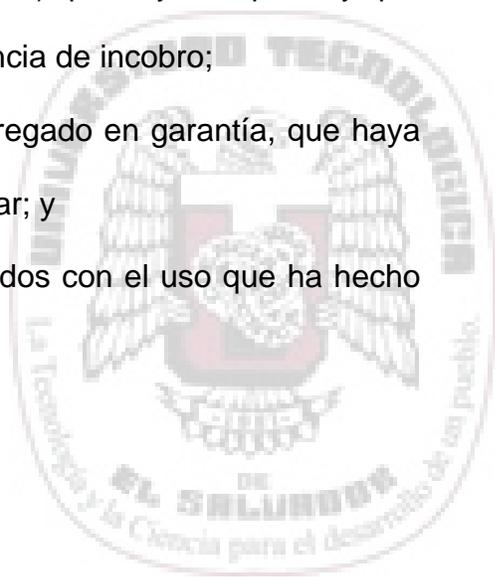


- respecto a los activos y pasivos financieros que se mantienen con propósitos de negociación);
- iii. la empresa debe revelar, en sus estados financieros, el importe de los ingresos financieros acumulados (o devengados) por los préstamos cuyo saldo haya sido rebajado por deterioro de valor, siguiendo las políticas establecidas en el párrafo 116, y que todavía no hayan sido recibidos en efectivo.
  - d. Si la empresa ha realizado operaciones de titulización o de cesión con pacto de recompra, revelará información por separado tanto sobre las transacciones de este tipo realizadas durante el periodo presente, como de las transacciones heredadas de periodos precedentes que estén en desarrollo en el presente, poniendo de revelando información sobre los siguientes extremos:
    - i. la naturaleza y alcance de tales transacciones, incluyendo una descripción de las garantías otorgadas, así como información cuantitativa acerca de las hipótesis clave que han sido utilizadas para calcular los valores razonables de las operaciones nuevas y las heredadas de periodos anteriores;
    - ii. el hecho de si se han dado de baja activos financieros implicados en las operaciones anteriores.
  - e. Si la empresa ha procedido a reclasificar un activo financiero como



susceptible de medición a su costo amortizado, cuando antes se valoraba al valor razonable (véase el párrafo 92), revelará información sobre las razones que han llevado a tal reclasificación.

- f. Revelación de la naturaleza e importe de los deterioros del valor de los activos financieros, así como de la reversión de los que hubieran sido reconocidos con anterioridad, desglosando los datos por separado para cada clase o grupo de activos financieros (en el párrafo 46 de la NIC 32, Instrumentos Financieros: Presentación e Información a Revelar, se suministran las directrices para la determinación de las clases o grupos pertinentes de activos financieros).
- g. El prestatario debe revelar el importe en libros de los activos financieros pignorados como garantía de pasivos, así como cualesquiera plazos y condiciones relacionados con los activos pignorados.
- h. El prestatario debe revelar:
  - i. El valor razonable de lo que le hayan entregado en garantía (ya tenga la forma de activos financieros o no financieros) que haya aceptado y que puede vender o volver a pignorar en ausencia de incobro;
  - ii. El valor razonable de lo que le hayan entregado en garantía, que haya procedido a vender o haya vuelto a pignorar; y
  - iii. Cualesquiera plazos y condiciones asociados con el uso que ha hecho de lo que le han entregado en garantía.



### 3. Beneficiadores y Exportadores del Café.<sup>10</sup>

#### 3.1 Beneficiadores.

Los beneficiadores son los que se encargan del proceso agroindustrial que permite separar del fruto las coberturas que envuelven al grano y permitir que éste se seque, para que entre al proceso de torrefacción y molido; incluso se efectúan otros procesos que llevan otro valor agregado para ser ofrecido al consumidor, éstos pueden ser: café descafeinado, granulado, liofilizado, etc.

#### 3.2 Fase Agrícola.

El caficultor que busca producir café de calidad debe seleccionar las variedades a sembrar con base a la adaptación de éstas a las condiciones agroecológicas del sitio en que desarrolla su cultivo; recomendándose preferir aquellas que combinen la productividad con la calidad física y organoléptica del grano.

La atención del cultivo es vital para granos de excelente calidad, requiriéndose fertilizantes, podas de cafetal y sombra, control de plagas y enfermedades, y

---

<sup>10</sup> Miranda de López, Nora Mercedes. Manual de Comercialización del Café. Fundación Friedrich Ebert Stiftung. Tomo I.



una recolección selectiva de frutos maduros para procesar y obtener café oro fino lavado.

La calidad organoléptica del café según variedad evaluada en tasa, puede identificarse en el orden de importancia: Típica, Arábigo, Bourbon, Pacas y Caturra, Pacamara, Maragogipe, Catuaí y Catimor. Las características de productividad y calidad organoléptica deben considerarse al decidir que se va a producir, si cantidad y calidad; es de tomar en cuenta que la tendencia en el mercado internacional es la de consumir café de calidad.

La cosecha de los frutos incide en la calidad, ya que, para una excelente tasa de café lavado se requiere que el origen de los granos sea de frutos completamente maduros, deteriorándose la bebida en función de los granos inmaduros o dañados por efectos del clima, plagas y enfermedades.

### 3.3 Fase Industrial.

El beneficiado de café se puede realizar a través de dos procesos, el beneficiado seco y el beneficiado húmedo.

Beneficiado seco, es el proceso que se desarrolla para obtener cafés naturales que son cosechados y secados, comprende la separación de la envoltura del

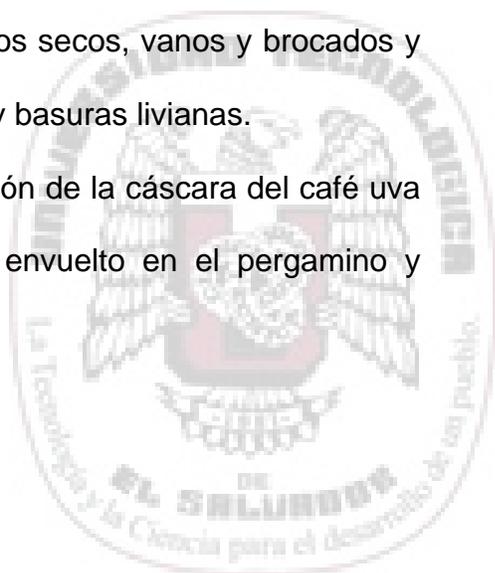


grano, del mucílago y parte de la película plateada, a través de la operación llamada trilla.

Beneficiado húmedo, es el proceso realizado para obtener cafés lavados provenientes de variedades del café arábigo que se cosechan en estado completo de madurez fisiológica, con el proceso de separar fácilmente la cáscara y remover el mucílago, por medio de una lavado con agua, secándolo después para conservarlo y posteriormente quitarles el pergamino y parte de la película plateada.

El café salvadoreño es procesado a través del beneficiado húmedo, según las etapas siguientes:

- Clasificación del café uva fresca, por medio de la densidad aparente del grano, depositando los frutos sobre agua para separar los liviano o sobrenadantes (café flote) y los pesados o densos (uva primera); dentro del volumen de café flote se encuentran frutos secos, vanos y brocados y cuerpos extraños como son las hojas, palos y basuras livianas.
- Despulpe: esa operación permite la eliminación de la cáscara del café uva fresca (cereza madura), dejando al grano envuelto en el pergamino y mucílago.



- Clasificación del café despulpado: al salir el café de los despulpadores se pasa por cribas o zarandas planas, para separar los frutos no despulpados y someterlos al proceso de despulpe nuevamente.
- Separación del mucílago: eso se realiza por fermentación al hidrolizarse el mucílago (hacerse soluble en agua) a través de la fermentación natural provocada por diastasas o fermentos solubles contenidos en éste.
- Remoción mecánica del mucílago: ese proceso se realiza cuando no se fermenta el café a través de la aplicación de catalizadores químicos o enzimas, induciendo el desprendimiento por remoción mecánica por fricción progresiva o combinando ambos métodos.
- Eliminación del mucílago: después de desprender el mucílago del pergamino es necesario remover los rastros ligeramente adheridos, requiriéndose para tal efecto el lavado del café.
- Clasificación del café lavado: se separan los granos con poca densidad aparente de los granos con peso normal, siendo este último el café de primera.

Después de los procesos anteriores, viene el secado del café en el beneficiado húmedo a través de la etapas siguientes:

- Acopio del café lavado;
- Presecado;
- Secado;



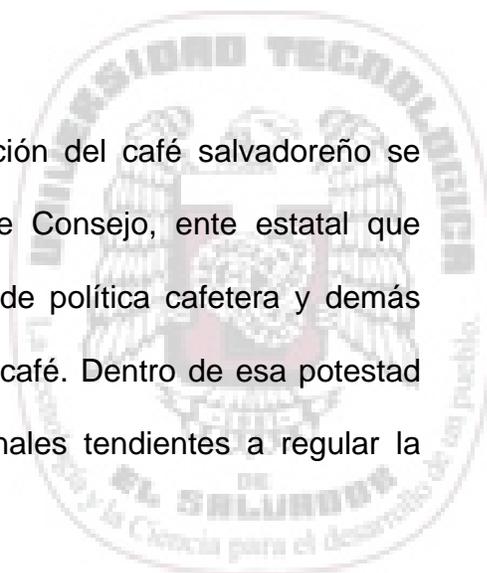
Las dos últimas se pueden realizar a través de dos formas: el natural, a través de patios para exponer los granos a los rayos del sol y así deshidratarlos, y la forma inducida, utilizando maquinas que operan flujos de aire caliente e intercambia la temperatura y humedad relativa con el grano de café, hasta deshidratarlo.

### 3.4 Exportadores del Café.

Los exportadores de café, son las personas autorizadas para negociar este producto en los mercados internacionales. Actualmente, se encuentran inscritos en el Consejo Salvadoreño del Café noventa y cuatro personas (entre naturales y jurídicas).

### 3.5 Marco Legal Regulatorio para la Comercialización del Café.

Consejo Salvadoreño del Café. La comercialización del café salvadoreño se realiza bajo un marco regulatorio que dicta ese Consejo, ente estatal que funciona como la autoridad superior en materia de política cafetera y demás actividades relacionadas con la agroindustria del café. Dentro de esa potestad el Consejo participa en compromisos internacionales tendientes a regular la

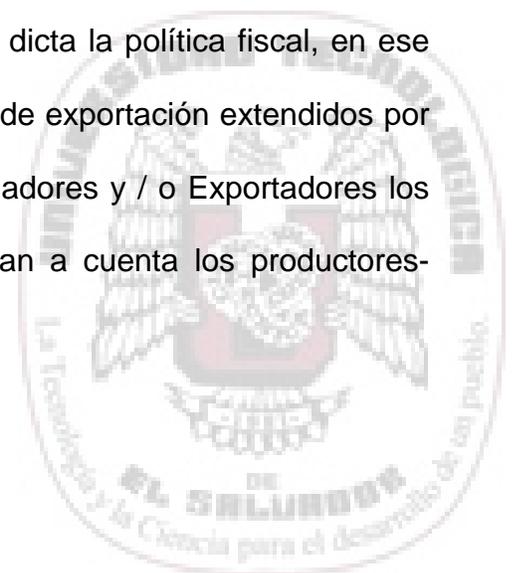


oferta mundial del café, estableciendo para ello un marco regulador en las exportaciones y actividades relacionadas a la caficultura.

Dentro de las regulaciones del Consejo están: autorizar a los Beneficiadores y / o exportadores a ejercer la exportación de café; autorizar los registros de venta, mediante la aplicación de un precio mínimo, el cual se establece con base al precio mínimo que registra las cotizaciones del contrato C de Nueva York, de la posición de Spot del mes de embarque, al que se le suma o resta el diferencial establecido por el Consejo, para la calidad y preparación a registrar; posteriormente a ello, autoriza la exportación de café.

Banco Central de Reserva de El Salvador. Autoriza a los agentes económicos que solicitan ejercer la exportación de café, previa autorización del Consejo; de igual forma lo hace para la autorización de las exportaciones. Asimismo, dicta la política crediticia a seguir por el sistema financiero.

Ministerio de Hacienda. Esta institución es quien dicta la política fiscal, en ese contexto participa en la refrenda de los permisos de exportación extendidos por el Consejo con fines fiscales. Siendo los beneficiadores y / o Exportadores los agentes retenedores de los impuestos que pagan a cuenta los productores-clientes.



Ley Transitoria de Retención Aplicable a las Exportaciones de Café<sup>11</sup>. La referida Ley tendrá vigencia hasta el 30 de septiembre de 2002 y es aplicable para las exportaciones de café de las cosechas 2000/2001 y 2001/2002 que se realicen a partir del 01 de octubre de 2001. La retención consistirá en acreditar el depósito de un porcentaje del volumen de café a exportarse, cuya comercialización externa quedará en suspenso y sometida al régimen jurídico especial que en esa ley se estipula. Dicho porcentaje de retención será del 20% del valor de las exportaciones por cada agente.

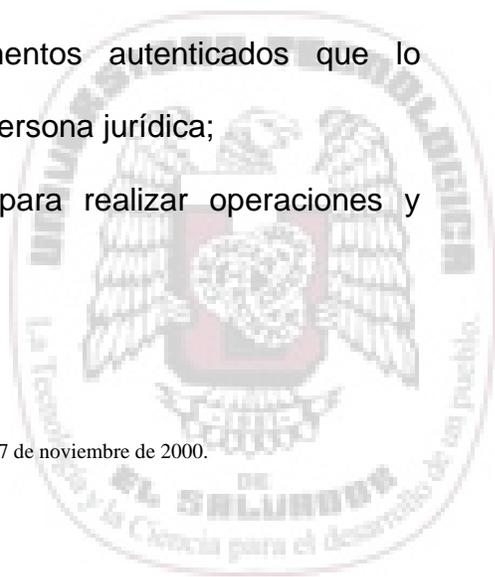
### 3.6 Requisitos para la Exportación del café.

Para efectuar una exportación de café en El Salvador, se requiere cumplir los siguientes requisitos:

- a) Presentar una solicitud al Director Ejecutivo del Consejo Salvadoreño del Café, para que lo inscriba y autorice como exportador de café; adicional a la solicitud deberá presentar los documentos autenticados que lo identifiquen ya sea como persona natural o persona jurídica;
- b) Presentar registro de firmas autorizadas para realizar operaciones y trámites ante el Consejo;

---

<sup>11</sup> Decreto Legislativo No. 155, Publicado en Diario Oficial No. 208, tomo 349, el 07 de noviembre de 2000.



- c) Presentar certificación de Registro de Calidades y Marcas, extendido por la Oficina de Patentes y Marcas del Registro de Comercio.

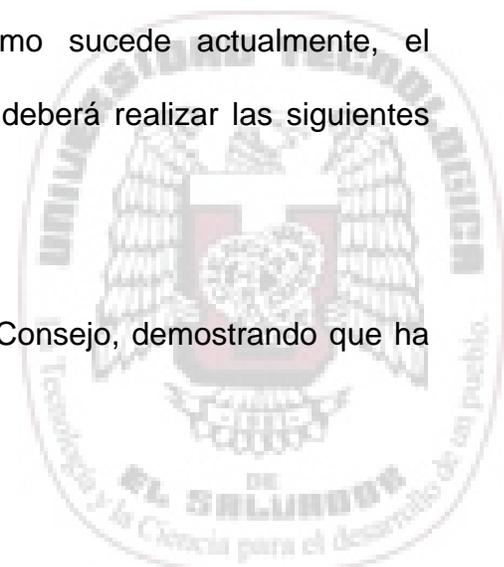
Después de haber completado los requisitos anteriores, el Consejo extenderá constancia autorizando al solicitante al categoría de Exportador de Café.

La carta, con cual el Consejo acredita la calidad de exportador, es presentada al Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), junto con la documentación autenticada que identifiquen a la persona natural o jurídica.

El exportador deberá llenar el formulario que le proporciona el Centro de Trámites de Exportación (CENTREX) del BCR, para solicitar autorización de ese ente para exportar café. Con base a toda esa documentación, ya puede iniciar su gestión comercial de compra venta de café.

Después de recibir la autorización para poder exportar café y se pretenda operar en un mercado con restricciones como sucede actualmente, el exportador previo a realizar alguna negociación deberá realizar las siguientes gestiones:

- a. Deberá solicitar un cupo de exportación al Consejo, demostrando que ha efectuado compras internas de café.



- b. Deberá negociar el volumen de café, ya sea en forma parcial o total al cupo que le ha sido asignado, tomando como base el precio del mercado internacional, ya sea a través de ventas FOB, ventas por fijar o ventas contractuales (por medio de operaciones de bolsa: contratos de futuros u opciones).
- c. Contactar a la compañía naviera, para reservar el cupo y confirmar las instrucciones del comprador.
- d. El exportador recibe permiso de exportación, emitido en original y cuatro copias. Dicho formulario dependerá del país en donde reside el comprador, ya que si éste es de un país miembro de la OIC, el formulario deberá ser código "O", y si es para un país no miembro, se emite en formulario "X".
- e. El exportador prepara orden de embarque, en el formulario que le proporciona la compañía naviera y la factura comercial.
- f. Llena formularios entregados previamente por el BCR y los reintegra al CENTREX.



#### 4. Control Interno<sup>12</sup>

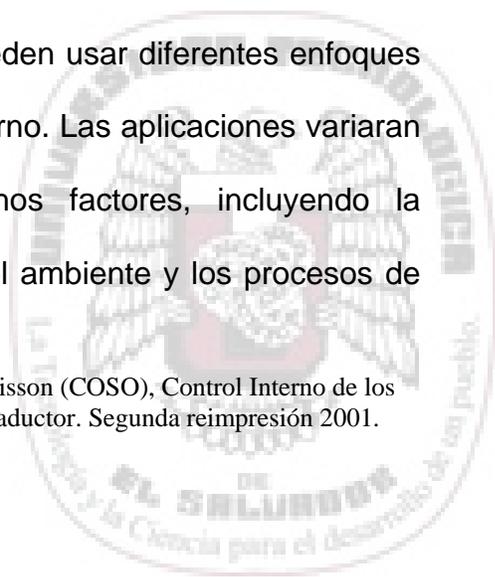
Los problemas en torno al uso de derivados en años recientes muy a menudo están rodeados de dificultades en el entendimiento de sus riesgos y de su uso para propósitos de administración de riesgos. Estos problemas ilustran la necesidad que tiene la administración para desarrollar sistemas de control interno relacionados con actividades de derivados.

El Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Comisión, al que comúnmente se referencia como COSO, publicó en 1992 un documento titulado Internal Control – Integrated Framework. Considerando que el Framework se puede utilizar para revisar la adecuación y efectividad de los controles sobre derivados. En ese sentido, COSO solicitó a Deloitte & Touche LLP que elaborara una herramienta que ayudara a las organizaciones en la aplicación del Framework para el control de Derivados.

COSO y otras organizaciones aclaran que se pueden usar diferentes enfoques para desarrollar procesos efectivos de control interno. Las aplicaciones variaran de entidad a entidad, dependiendo de muchos factores, incluyendo la naturaleza y extensión del uso de derivados y del ambiente y los procesos de

---

<sup>12</sup> Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO), Control Interno de los Nuevos Instrumentos Financieros. Mantilla B., Samuel Alberto. Traductor. Segunda reimpresión 2001. Bogotá, Colombia.



control del usuario, por lo tanto no aprueban o desaprueban los procedimientos o requerimientos específicos de control interno que están contenidos en la herramienta Control Interno de los Nuevos Instrumentos Financieros, aplicado al uso de Derivados.

#### 4.1 Estructura de Control Interno

El control interno es un proceso, ejecutado por el consejo de directores, la administración y otro personal de una entidad, diseñado para proporcionar seguridad razonables con miras a la consecución de objetivos en las siguientes categorías:

- a. Efectividad y eficiencia de las operaciones.
- b. Confiabilidad en la información financiera.
- c. Cumplimiento de las leyes y regulaciones aplicables.

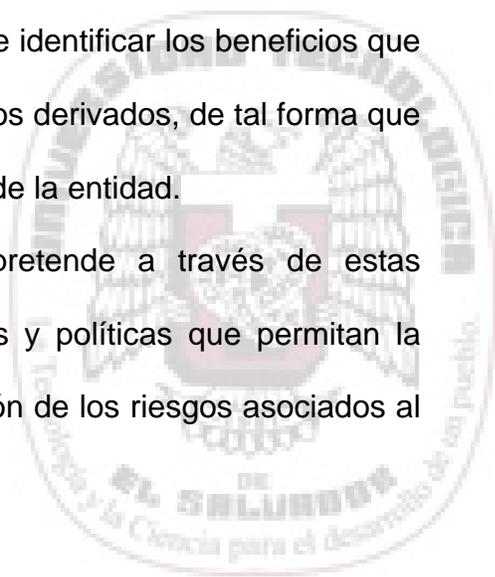
El control interno esta estructurado por cinco componentes interrelacionados. Se derivan de la manera como la administración dirige un negocio, y están integrados en el proceso de administración. Dichos componentes son:

- 1. El Ambiente de Control. Consiste en la integridad, los valores éticos, y la competencia del personal de la entidad, así como la filosofía y el estilo de



operación de la administración. Un consejo de directores activo y efectivo debe supervisar. Debe reconocer que el tono en lo alto y la actitud frente al control de riesgos afecta la naturaleza y la extensión de las actividades de derivados. La administración principal de la empresa debe reconocer que su filosofía y estilo de operación tienen un efecto fundamental en la entidad por lo que deben entender sus responsabilidades de control, autorizar el uso de derivados solamente si se han analizado cuidadosamente los riesgos y los beneficios esperados, y comunicar claramente los objetivos y las expectativas para las actividades de derivados.

2. La valoración de riesgos. Es la identificación y análisis de los riesgos relevantes para lograr los objetivos que constituyen una base para determinar cómo se deben administrar los riesgos. La entidad debe encaminar sus objetivos generales que se relacionan con los derivados, de tal forma que éstos mantengan una correlación con los riesgos que se pretenden administrar a través de la identificación y valoración de los mismos. La administración es responsable de identificar los beneficios que se pretenden conseguir a través del uso de los derivados, de tal forma que sean compatibles con los objetivos globales de la entidad.
3. Las actividades de control. Lo que se pretende a través de estas actividades es identificar los procedimientos y políticas que permitan la identificación, medición, valoración y limitación de los riesgos asociados al



negocio los derivados; para tal efecto, se deben incluir controles que identifiquen los niveles de supervisión y responsabilidades administrativas, que estén relacionados con la adecuada presentación de reportes y controles operacionales, que permita monitorear los límites de riesgos; además, se debe evaluar los recursos asignados para mantener la integridad de un sistema de medición de riesgos.

4. Información y Comunicación. Hay tres aspectos importantes a tomar en cuenta para lograr que la información permita un control efectivo, por un lado la naturaleza y calidad, los tipos de reportes y los sistemas empleados para generarla. La comunicación debe asegurar que los deberes y responsabilidad de control se están comprendiendo en toda la organización. Se debe establecer canales adecuados para la captura de datos, procesamiento, transmisión y administración de reportes, de manera tal que las transacciones con derivados se realicen de manera ordenada y eficiente.
5. El monitoreo. Es el componente dentro de una estructura de control interno que permite monitorear los controles establecidos, validar los resultados y valorar el cumplimiento de políticas establecidas previamente por la administración.

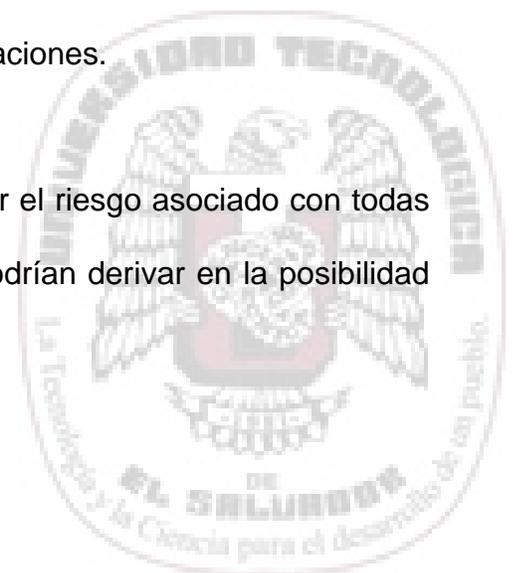


## 4.2 Instrumentos Financieros y Control Interno

El uso de futuros y opciones debe ser consistente con el negocio global y con los objetivos de administración del riesgo de las empresas exportadoras de café. Se pueden usar derivados para administrar el riesgo de negocio dentro de límites especificados por la política y administrar las exposiciones que se han identificado mediante el proceso de identificación y medición del riesgo, estipulando que ellos califican claramente como actividades de protección. El uso de derivados no es automático, no es la única respuesta para administrar el riesgo de fluctuación de precios del café. Su uso debe estar permitido sólo después de que se hayan identificado los riesgos y se ha determinado exceder los niveles de tolerancia definidos en las políticas establecidas por la administración y se ha considerado que ello es inevitable, dado que es necesario o soporta las actividades normales de negocio.

Los derivados pueden usarse para protegerse los precios de las materias primas de productos adquiridos para uso en operaciones.

Administración del riesgo significa limitar y reducir el riesgo asociado con todas la actividades de negocio de la compañía que podrían derivar en la posibilidad de generar cualquier pérdida económica.



Los derivados no deberían usarse para actividades que incrementen la exposición al riesgo de los exportadores de café, tales como el comercio, la especulación o cualesquier otro propósito en el cual el objetivo es generar utilidades.

Se considera que las transacciones con derivados están altamente apalancadas si exponen a las compañías a perder en exceso las ganancias que se espera sean generadas por las posiciones y transacciones que modifican. No es apropiado el uso de derivados altamente apalancados, dado que generalmente no reducen el riesgo.

Se debe prohibir el uso de derivados si no se puede obtener de él una cotización del mercado o si no se puede valorar internamente de manera confiable por parte del personal financiero, empleando los modelos internos disponibles que hayan sido aprobados para uso por parte de la Responsabilidad de administración de riesgo.

