

Una visión crítica sobre el tratamiento contable de los instrumentos derivados

Marchesano, Marisa

Abstract: El objetivo primario para quien utiliza los derivados financieros es la finalidad de cobertura, es decir, como una forma de morigerar el impacto que producen las fluctuaciones de determinados precios en los resultados de los diferentes agentes económicos, y uno de los problemas entre los que se encuentra la denominada contabilidad de cobertura.

I. Resumen

La evolución exponencial evidenciada en las finanzas y la tecnología durante las últimas décadas genera la necesidad de un replanteo del papel desempeñado por la contabilidad como herramienta de información, no solo de incertidumbres y riesgos, sino también de la forma en que estos son tratados a través de instrumentos derivados de cobertura.

El objetivo primario para quien utiliza los derivados financieros es con fines de cobertura, es decir, como una forma de morigerar el impacto que producen las fluctuaciones de determinados precios en los resultados de los diferentes agentes económicos.

No obstante, en relación con los instrumentos derivados, y en lo que respecta a aspectos de medición, existen algunas asignaturas pendientes. Uno de los problemas, entre los que se encuentra la denominada contabilidad de cobertura, se refiere al escaso tratamiento por parte de la doctrina contable de la teoría de medición en contabilidad y la definición de aspectos esenciales.

Se denomina contabilidad de cobertura al tratamiento contable diferenciado, establecido por los principales organismos emisores de normas, tanto a nivel internacional como local, para los instrumentos financieros derivados cuando estos son utilizados como herramientas de cobertura de riesgos por una organización. Es un conjunto de reglas diferenciadas y de carácter optativo, para la medición y revelación de los instrumentos mencionados. A lo anterior, puede agregarse, la existencia de mediciones heterogéneas que permiten tratamientos alternativos frente a sucesos similares.

Ante estas situaciones, es necesario encontrar formas, a través de metodologías de medición y revelación que tengan en cuenta las variables relevantes que caracterizan los fenómenos tratados, los mercados en los que estos instrumentos operan, la definición adecuada de la unidad de medida y la elaboración de instrumentos de medición a fin de captar de forma apropiada las propiedades del fenómeno analizado, permitiendo un adecuado proceso de medición, que facilite la toma de decisiones. Se propone la discontinuación de la denominada Contabilidad de Cobertura, midiendo todos los instrumentos derivados a valor razonable, tanto a nivel inicial como posteriormente, a la vez que la imputación de los cambios operados en estos al resultado del período en que se generen, evitando, asimismo, todas las distorsiones que adicionalmente se detallan en este trabajo, las que dificultan un adecuado proceso de toma de decisiones.

Palabras clave: gerenciamiento del riesgo, instrumentos derivados, contabilidad de cobertura.

II. Introducción

El riesgo está presente en todas las actividades de los agentes económicos. La vida de la empresa no resulta una excepción. Desde tiempos muy antiguos se reconoce la importancia de la influencia de las fluctuaciones a diferentes factores de riesgo, como por ejemplo el clima, o las variaciones de los precios de los insumos y productos finales, tasas de interés,

tipos de cambio, entre otros. Es decir, se reconoce que, cualquier evento puede resultar mejor o peor de lo esperado, por lo que su impacto puede ser positivo o negativo.

Con el fin de acotar la incertidumbre y reducir los riesgos, los entes desarrollan políticas de gerenciamiento del riesgo (risk management), diseñadas para identificar eventos potenciales que puedan afectar a la organización, gestionar los riesgos a un nivel aceptado y proporcionar una seguridad razonable sobre la consecución de los objetivos de las organizaciones. Una de las herramientas modernas que se utilizan para reducir y muchas veces anular ciertas contingencias que afectan la situación económica y financiera de un ente, y por ende su valor, la constituyen los Instrumentos Derivados (Marchesano - Scavone, 2019).

Siguiendo a Jáuregui - Casinelli (2012), los derivados son instrumentos al servicio de una misma causa, la gestión del riesgo, entendida como sinónimo de traslación a terceros de las consecuencias patrimoniales ocasionadas con motivo de la desfavorable evolución del precio en el mercado de determinados subyacentes (tasas de interés, tipos de cambio, valores negociables, índices bursátiles, precios de las materias primas o commodities).

Las necesidades que a través de los instrumentos financieros derivados se pretenden satisfacer no son una novedad. Desde tiempo inmemorial ha tenido lugar la variación de precios de las materias primas contratadas en mercados, así como los títulos cotizados en bolsas de comercio. La novedad ha venido dada por la circunstancia de que, con ocasión de la innovación financiera habida en el sistema internacional, el número de mercados financieros y, con ello las materias objeto de contratación en estos ha experimentado un importantísimo crecimiento. Si hasta mediados del siglo XX solo se podía contratar materias primas y títulos, ahora la contratación se centra sobre instrumentos diversos, tales como el dinero propio, ya se trate de moneda nacional o extranjera, o índices representativos de la evolución de un mercado de valores determinado en su conjunto. Sin embargo, sea cual fuese la materia objeto de contratación, la esencia sigue siendo la misma, esto es la valoración del precio de la materia contratada a lo largo de un horizonte temporal dado (Marchesano, 2019).

Los mercados de los instrumentos derivados han experimentado un importantísimo crecimiento en los últimos cuarenta años, debido a la creciente volatilidad del contexto macroeconómico, ya que estos activos, como quedara dicho, presentan características que los hacen particularmente aptos para trasladar el riesgo. No obstante, la falta de información de calidad en los mercados ha tenido relación, entre otras, con las crisis financieras a nivel global ocurridas en los años 2001 y 2008.

Es bien conocido que su uso indebido podría exponer a una organización a riesgos considerables y hasta su desaparición. En atención a esta circunstancia, su medición y exposición en los estados financieros cobra especial importancia para que los usuarios de tal información puedan hacer una correcta evaluación del riesgo de la firma y de sus prácticas de gerenciamiento de riesgo (Jáuregui - Casinelli, 2012).

Es así como, las grandes crisis financieras internacionales, producto en buena medida de una incorrecta utilización de los instrumentos financieros derivados, han servido para que la profesión contable reaccionara en pos de lograr información relevante, fiable, comparable y comprensible sobre riesgos e incertidumbres, a fin de comunicarlos adecuadamente.

El International Accounting Standards Boards (Comité de Normas Internacionales de Contabilidad, IASB), al emitir las bases para sus conclusiones sobre el capítulo 6. de su International Financial Reporting Standard N° 9 (IFRS - Norma Internacional de Información Financiera), sobre contabilidad de coberturas (2018) expuso, entre sus consideraciones, que el IASB, desde hace tiempo conocía la necesidad de mejorar los requerimientos para la

información financiera de los instrumentos financieros, con el objetivo de ampliar la relevancia y comprensibilidad de la información sobre dichos instrumentos.

Diversas normativas emitidas por la profesión contable, tanto a nivel internacional como local, han abordado esta temática, no obstante, lo cual, en opinión de esta autora no se ha logrado brindar, en todos los casos, información de calidad a los diferentes grupos de interés.

Asimismo, Fowler Newton (2014, p. 920) en relación con la información sobre instrumentos financieros derivados expresa lo siguiente:

Es muy posible, que la regulación contable de los instrumentos financieros derivados sea una de las materias más controvertidas a la que los principales organismos emisores de normas contables tratan de dar respuesta con enormes dificultades e importantes retrasos.

A criterio de esta autora, las reglas de la contabilidad de cobertura (se denomina así a los principios contables actualmente vigentes relacionados con los procesos de medición y revelación de instrumentos derivados, utilizados como instrumentos de cobertura ante la volatilidad de determinada variable), incorporados hasta la fecha del presente trabajo, que se encuentran en las normas contables de aceptación general a nivel internacional y local, facilitan la manipulación de información contable, permitiendo que transacciones similares se traten de diferente forma, afectando entonces la toma de decisiones (Marchesano, 2019).

Frente a este problema, y la falta de un abordaje teórico profundo y extenso por parte de la teoría contable, se profundizó en los atributos y funcionamiento de los instrumentos derivados con fines de cobertura, para así sentar las bases de un modelo que permita una adecuada medición y revelaciones apropiadas para una correcta toma de decisiones por parte de los grupos de interés.

III. La gestión del riesgo y su relación con los instrumentos derivados

III.1. Definiendo el gerenciamiento del riesgo

Según The Federation of European Risk Management Association (FERMA 2003) la gestión de riesgo debe ser, sin duda, parte de la estrategia institucional y del proceso de toma de decisiones de un ente, a la vez que generadora de mejor información sobre los efectos de las decisiones, tanto positivas como negativas.

El Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO, 2013), define el gerenciamiento del riesgo como un proceso continuo, efectuado por los administradores del ente, su dirección y el restante personal, en el cual se definen las estrategias de toda la empresa. Se diseña para identificar eventos potenciales que pueden afectar a la organización, gestionar los riesgos dentro del nivel aceptado, proporcionando así una seguridad razonable sobre la consecución de los objetivos de la entidad.

COSO (2017) expresa que no existen dudas que las organizaciones seguirán enfrentando un futuro lleno de volatilidad, complejidad y ambigüedad. La gestión de riesgo empresarial será una parte importante de cómo una organización se maneja y prospera a través del tiempo. Con prescindencia del tipo o tamaño de las organizaciones, las estrategias necesitan permanecer fieles a su misión. Los entes necesitan contar con herramientas que generen una respuesta efectiva y rápida ante el cambio, incluyendo una ágil toma de decisiones, su adaptación y reposicionamiento, manteniendo simultáneamente altos niveles de confianza entre las partes interesadas.

La correcta implementación de procesos con enfoque de administración de riesgos hace que deban definirse el ámbito y las políticas de seguridad de la información. Debe analizarse el proceso de captura de la información para la valoración de riesgos y evaluar los procesos de registro con la finalidad de asegurar la fiabilidad de la base de datos. Por lo tanto, de lo

antedicho se desprende la necesidad de información de calidad para un adecuado proceso de gestión de riesgos.

III.2 Gerenciamiento de riesgos a través de instrumentos derivados

El tratamiento de riesgos es el proceso que consiste en seleccionar y aplicar medidas para modificar el riesgo. El tratamiento de riesgos incluye, como principal elemento, el control o mitigación del riesgo, pero también se extiende más allá, por ejemplo, a la elusión de riesgos, a la transferencia, financiación de riesgos, etc.

Cualquier sistema de tratamiento de riesgos debe proporcionar como mínimo:

- Un funcionamiento efectivo y eficiente de la organización.
- Controles internos efectivos.
- Conformidad con las leyes y reglamentos.

Una de las formas de minimizar los riesgos se lleva a cabo mediante la utilización de instrumentos derivados.

Los instrumentos derivados son instrumentos al servicio de la gestión del riesgo, como sinónimo de traslación a terceros de las consecuencias patrimoniales generadas con motivo de la desfavorable evolución del precio en el mercado de determinados activos subyacentes (tasa de interés, tipo de cambio, índices bursátiles, materias primas o commodities) (Jáuregui, 2003).

Las empresas negocian contratos financieros que las cubren o compensan de una gran variedad de peligros económicos. La cobertura rara vez es gratuita, como mucho son transacciones con un valor actual neto cero. Dado esto, cabría preguntarse, por qué molestarse en reducir un riesgo, si no es para ganar dinero. La razón de tomar estas coberturas radica en que hacen la planificación financiera más fácil y disminuyen la posibilidad de tener problemas en los flujos de tesorería (Brealey - Myers, 1997).

Puede decirse que, cubrir un riesgo no implica la desaparición de este, sino la mitigación, de sus efectos en la organización. Es decir, la variable aleatoria seguirá fluctuando, pero estas variaciones tendrán un impacto limitado o inexistente en el ente en cuestión. Una de las maneras de obtener el objetivo buscado, es la de desarrollar algún tipo de mecanismo de protección que minimice los efectos negativos de las variaciones de un factor de riesgo, la otra, consiste en generar posiciones de riesgo opuestas a la original para que los impactos de ambas posiciones se anulen mutuamente (natural hedge).

La protección que minimice los efectos negativos de las fluctuaciones de los factores de riesgo se puede obtener de dos maneras:

- manteniendo una cantidad de liquidez que proteja la empresa frente a una disminución inesperada de su flujo de fondos, o
- mediante contratos con terceros por medio de los cuales estos otorgan protección a la empresa frente a la concurrencia de un determinado evento que la afecta (Preve, 2009, p. 92).

Esto último se suele instrumentar recurriendo al mercado de instrumentos derivados. La generación artificial de posiciones de riesgo inversas a la original necesita que, una vez reconocidas las posiciones de riesgo abiertas de la empresa, se generen posiciones inversas, de manera que, cuando la fluctuación de un factor de riesgo genera un impacto negativo por su posición de riesgo abierta, al mismo tiempo la beneficia por la posición de riesgo generada artificialmente.

Las firmas que cuentan con buenos programas de gerenciamiento del riesgo pueden utilizar su estabilidad para reducir sus costos financieros o para disminuir sus precios, lo que

podría convertirse en una ventaja de tipo estratégica. No obstante, un aspecto a resaltar es que las operaciones de cobertura están vinculadas a las preferencias de sus accionistas. Existen entes cuyos accionistas se niegan a correr ningún riesgo financiero, en tanto que otros los tienen más propensos a correr esos peligros. Dado esto, es fácil imaginar dos empresas de un mismo sector, con la misma exposición a fluctuaciones financieras, pero que, con dos políticas completamente diferentes, responderán a los diferentes puntos de vista de sus propietarios (Marchesano, 2019).

El problema central de este tipo de decisiones radica en lograr un balance entre incertidumbre y el riesgo de una pérdida de oportunidad. Es en la búsqueda de este balance donde debe considerarse la preferencia de los accionistas. El establecimiento de una política de estas características es una decisión estratégica, el éxito o fracaso de esta puede comprometer seriamente el patrimonio de un ente.

IV. Instrumentos derivados. Definición, caracterización y tipología. Mercados en los que operan

IV.1. Definición y características de los instrumentos derivados

Los instrumentos derivados, y en especial las opciones representan una importante innovación en los mecanismos de valoración financiera. Su crecimiento en los mercados ha sido muy importante, y la variedad de estos es cuantiosa.

Según Preve (2009, p. 110), los instrumentos derivados son instrumentos que nacen a partir de la existencia de un bien, también llamado activo subyacente, que normalmente cotiza en mercados financieros o commodities. El valor, y la misma existencia de esos instrumentos se deriva del precio, y de la existencia, del activo subyacente; de allí viene su nombre de instrumentos derivados. Estos se suelen implementar por medio de contratos que son comprados y vendidos por los operadores económicos en los principales mercados financieros mundiales.

Para Muñoz (2017, p. 609), un instrumento financiero derivado crea derechos y obligaciones, que tienen el efecto de transferir uno o varios de los riesgos financieros inherentes a un instrumento primario subyacente entre las partes que intervienen en la operación, y cumple con lo siguiente:

- Su valor cambia en respuesta a los cambios producidos en:
 - un determinado tipo de interés;
 - el precio de un instrumento financiero;
 - el precio de materias primas cotizadas;
 - el tipo de cambio;
 - el índice de precios;
 - una clasificación o índice de carácter crediticio;
 - otras variables.
- No requiere una inversión inicial neta, o bien obliga a realizar una inversión inferior a la que se requeriría para otros tipos de contratos, en los que se espera una respuesta similar ante cambios en la condición de mercado; y
 - se liquidan en una fecha futura.

Según Jáuregui - Casinelli (2012), este contrato tiene como característica que la liquidación sea efectuada en una fecha futura, surgiendo la cuantía del resultado, de la comparación entre la cotización del activo subyacente al momento de la liquidación de la

operación y el valor que fuera estipulado oportunamente en el contrato.

Partiendo de las definiciones precedentes, y en función a lo anteriormente mencionado puede desarrollarse con más detalle las características de los contratos bajo análisis (Marchesano, 2019).

- La liquidación siempre es a una fecha futura. A pesar de que la operación se concrete en el presente, no se conoce el resultado hasta la fecha de liquidación, que es siempre en un momento futuro.

- Son operaciones a plazo, donde entre el momento de la contratación y el momento de la liquidación, media un plazo establecido en cada mercado. Dado esto, el resultado, surge de la comparación entre la cotización que tenga el activo subyacente al momento de la liquidación de la operación y el valor que fuera oportunamente pactado en el contrato.

- La inversión inicial que requieren para su constitución, sin considerar las garantías que se establezcan, es nula (forwards y futuros), o mínima (opciones y swaps), con relación al desembolso que sería necesario efectuar para adquirir el activo subyacente de que se trate.

- El valor del cual dependen los instrumentos derivados puede provenir de los precios futuros de productos financieros y no financieros. Esto es dado que, como quedara dicho, pueden concertarse contratos de instrumentos derivados financieros sobre índices bursátiles, divisas, bonos, índices, tasas de interés, acciones, o bonos. En tanto que los instrumentos derivados no financieros se pueden contratar sobre commodities tales como cereales, oleaginosas, metales y petróleo, entre otros.

- El objeto de los contratos de derivados se halla en la necesidad de transferencia de riesgo o la gestión del mencionado riesgo. Recuérdese que esta herramienta nace para evitar la incertidumbre que generan la volatilidad de los precios de los bienes en el tiempo.

- Al concertarse este tipo de contratos, una de las partes asume el riesgo relacionado con la evolución futura de una variable subyacente, recibiendo una contraprestación dineraria. Es decir que, hay una parte que asume un riesgo y una contraparte que lo traslada.

En la opinión de Herránz Martín, Costa Toda y Zamora Ramírez (2009), todos estos contratos son herramientas para la gestión de riesgos de mercado, riesgo de crédito o cualquier otro tipo de riesgo, como por ejemplo los generados por variables climatológicas. En cuanto a su caracterización, puede agregarse a los anteriores aspectos mencionados, el hecho de que los derivados son contratos por ejecutar, es decir, contratos bilaterales cuya implementación, tendrá lugar en una fecha futura.

Tratar de determinar el conjunto de instrumentos a ser incluidos dentro de la clasificación de derivados y las diferentes características con base en las cuales configurar subproductos dentro de ellos, resulta un trabajo muy complejo. Es por ello por lo que, una de las primeras tareas que son consideradas en las normas contables (es el caso que nos ocupa), es verificar que una operación contratada efectivamente es un derivado, para después definir cómo se llevará a cabo el proceso de medición, y qué revelaciones serán las apropiadas.

IV.2 Instrumentos derivados básicos

Llevar a cabo un pormenorizado detalle de los diferentes tipos de instrumentos derivados existentes, resulta poco practica-ble, dado que este tipo de ingeniería se encuentra en constante evolución. Por lo tanto, el presente trabajo se limitará, en este punto, a analizar las tipificaciones básicas de estos instrumentos, ya que, con base en ellas, se construyen otros más complejos (Marchesano - Scavone, 2019).

El objetivo de todas las descripciones y detalles sobre los instrumentos financieros derivados, que se brindan en el presente trabajo, es el de que se conozca más acabadamente el

funcionamiento de estos instrumentos y sus principales características, a fin de que, desde la teoría contable, puedan revisarse las metodologías de medición vigentes y esbozarse mejoras a las mismas tendientes a brindar información de calidad para la toma de decisiones.

Podría decirse entonces que, los instrumentos derivados básicos son:

- Forwards.
- Futuros.
- Swaps.
- Opciones.

Estos son los instrumentos más comunes, en los mercados se los suele denominar plain vanilla derivative, para diferenciarlos de los exotic derivatives, término reservado para aquellos instrumentos más complejos que se construyen mediante la combinación de varios instrumentos derivados básicos (Marchesano, 2019).

IV.2.a Forwards

Según Preve (2009), es un contrato por medio del cual dos partes se comprometen a intercambiar bienes en un momento futuro a un precio preestablecido. Dado que, generalmente, una de las partes entrega un bien y la otra entrega dinero a cambio de ese bien, se suele hablar de una parte que vende forward, o hace una venta forward de un determinado bien, y otra parte que compra forward el bien. Una característica muy importante de este contrato es que se hace entre partes, (también se denominan contratos over the counter), y sin la intervención de un mercado que regule o tipifique la transacción, por lo que las partes pueden ponerse de acuerdo en firmar contratos de forward sobre cualquier bien que decidan entre sí y en las condiciones que acuerden entre ellas. Bajo este esquema, dos partes pueden ponerse de acuerdo en intercambiar una determinada cantidad de euros, toneladas de soja, acciones, bonos, onzas de oro, toneladas de girasol, etc. por una cantidad de dinero en una fecha futura.

IV.2.b. Futuros

Es un contrato muy similar al forward, pero que cotiza en un mercado organizado y tipificado, por lo que las partes compran y venden contratos en el mercado, y no lo hacen directamente entre sí. Por ello, los activos sobre los que se contrata, las cantidades a contratar y las fechas de vencimiento de los contratos no puedan ser elegidos por las partes, sino que se deben limitar a la variedad de contratos que se transan en el mercado. El valor de contratación tampoco es elegido por las partes, dado que se trata de un precio de pautado por el mercado para cada contrato de futuros (Preve, 2009).

IV.2.c. Swaps

Mesén Figueroa (2008), define al swap como un contrato mediante el cual dos partes se comprometen a intercambiar una serie de flujos de efectivo en una fecha futura, basados en una cantidad de principal y según una regla determinada. El principal puede intercambiarse o no; cuando el principal no es intercambiado, se le llama principal notional y es utilizado únicamente para calcular los flujos de efectivo a intercambiarse periódicamente durante la vida del contrato.

IV.2.d. Opciones

Para Preve (2009) una opción es un contrato entre dos partes, en el que la parte compradora adquiere el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un determinado activo a un cierto precio en una fecha futura preestablecida. La parte vendedora, se obliga a vender o comprar el activo al comprador de la opción, al precio y en la fecha que se estipula

en el contrato. Quien compra una opción, paga una prima a quien la vende, y por el pago de esta, adquiere el derecho de elegir si desea ejercer el derecho estipulado en el contrato.

IV.2.e. Instrumentos financieros derivados de cobertura y especulativos

Si bien buena parte de la opinión pública relaciona a los instrumentos financieros derivados a operaciones eminentemente especulativas, surgen en un principio como una forma de amortiguar el impacto que producen las fluctuaciones de precios en los resultados de los distintos agentes económicos.

El objetivo primario para quien utiliza los derivados financieros con estos fines, denominados de cobertura, es reducir la incertidumbre fijando un precio para un bien que se necesite comprar o vender. A modo de ejemplo se citará lo siguiente:

Supóngase que un molino de trigo considera que el precio de dicho cereal, que es su insumo principal, está subiendo de precio en el mercado, y desea asegurarse un determinado precio ante esta situación. A tal fin, llevará a cabo un contrato para comprar, al vencimiento del plazo estipulado, la cantidad de trigo que necesite a un precio fijo. En este caso la empresa se habrá cubierto ante cualquier variación en el precio de su insumo principal, ya que cualquiera sea el valor del trigo al momento del vencimiento del contrato, el precio a pagar será el previamente estipulado (Marchesano, 2019).

Utilizar un instrumento de cobertura no implica necesariamente que no existan resultados positivos o negativos, generados producto de la cobertura. Bien podría suceder que, a la fecha de vencimiento de este, el precio de mercado del activo en cuestión se encuentre en niveles superiores al fijado en el contrato, en cuyo caso, quien asume la posición compradora obtendrá una ganancia, debido a que estaría comprando a precios inferiores a los de plaza. Por el contrario, si el precio de plaza fuese inferior, quien esté obligado a comprar sufriría una pérdida, pues si efectuara la compra en cuestión en el mercado obtendría precios inferiores al pactado (Marchesano - Scavone, 2019).

El objetivo perseguido por las operaciones especulativas y de inversión es diferente, ya que en este caso no se busca disminuir la exposición al riesgo, sino incrementarla. La mayor exposición conlleva un incremento en la probabilidad de obtener mayores resultados, tanto positivos como negativos.

V. Evolución del tratamiento contable de los instrumentos derivados

Los instrumentos financieros derivados constituyen una de las una de las temáticas más controversiales dentro del campo de la contabilidad. Los principales emisores de normas tratan de responder a esta, no obstante, lo llevan a cabo con grandes dificultades.

Se hace necesario un abordaje de la temática por parte de la doctrina contable, analizando sus fundamentos desde lo conceptual, tomando en consideración los atributos y variables relevantes que caracterizan a estas operaciones, la definición de la adecuada unidad de medida y la elaboración de sistemas de medición que permitan captar de forma apropiada las cualidades de los instrumentos derivados, la finalidad de las actividades de cobertura dentro de un contexto de gestión integral del riesgo, los mercados en los cuales se llevan a cabo este tipo de actividades, a fin de proponer sistemas de medición y revelación adecuados a la realidad que tratan, posibilitando la obtención de información de calidad para toma de decisiones.

Este tipo de problemáticas plantea, asimismo, a los profesionales en ciencias económicas la necesidad de estar en capacidad de obtener conocimientos técnicos y ciertas destrezas que permitan adaptarse rápidamente a los cambios y nuevas perspectivas del mercado financiero, y en especial a los producidos en la ingeniería de instrumentos derivados, así como obtener

de otras ciencias, los soportes necesarios para su adecuado tratamiento.

Las prácticas contables utilizadas hasta hace poco tiempo por la mayoría de los países no preveían la valoración periódica de los instrumentos financieros derivados. De esta manera, era registrados a su costo de adquisición o eran consideradas como operaciones fuera de balance, ante la inexistencia de dicho costo de adquisición (tal el caso de operaciones a plazo como los forwards, futuros y las permutas).

Según Fowler Newton (2014, p. 886), hasta hace algunos años algunas normas contables permitían que ciertos derivados no fuesen reconocidos por la contabilidad antes de su vencimiento, lo que conducía a la injustificable ocultación de activos, pasivos y resultados. Actualmente, hay acuerdo en considerar que esos contratos generan derechos y obligaciones que tienen origen en hechos ya ocurridos y que deben, por lo tanto, dar lugar al reconocimiento contable de activos y pasivos.

Procediendo como se indicó precedentemente, solo se tenía en cuenta el efecto producido por el instrumento derivado en el momento de su liquidación, el que, en los casos de cobertura, generalmente coincidía con el momento en que se liquidaba la operación principal con la que se encontraba vinculado.

Actualmente, existe, a nivel internacional, consenso en que los instrumentos financieros derivados se deben medir, tanto a nivel inicial como posteriormente a valor razonable. En cuanto a los cambios posteriores, el criterio general es reconocerlos en resultados del período (Fowler Newton, 2014), criterio al que esta autora adhiere. No obstante, los diferentes cuerpos de normas contables vigentes, tanto a nivel internacional como local, prevén la posibilidad de utilizar lo que denominan Contabilidad de Cobertura, tema que se analiza a continuación.

VI. Contabilidad de cobertura

Los organismos emisores de normas, tanto a nivel internacional como local, otorgan un tratamiento contable diferenciado a los instrumentos financieros derivados, cuando estos son utilizados como herramientas de cobertura ante riesgos (también pueden utilizarse con propósitos de inversión). Ese conjunto de reglas diferenciadas y de carácter optativo, para la medición y revelación de los instrumentos financieros derivados cuando se utilizan en operaciones de hedge, constituyen lo que se denomina contabilidad de cobertura. Ella, al ser de carácter optativo, delega, en el emisor de los estados financieros la decisión de considerar una operación de cobertura como tal, o aplicar la regla general para el tratamiento de los instrumentos derivados, a excepción de las coberturas de inversiones en participaciones en entidades con otra moneda de medición (International Accounting Standards Board- IASB, 2018, Norma Internacional de Información Financiera N° 9). El presente trabajo se centra en esta norma, ya que es la última dictada con relación a instrumentos derivados, a la vez que se trata de una norma de amplia aplicación a nivel internacional.

De la observación del contenido del capítulo 6 de la NIIF 9, que se refiere a Contabilidad de Cobertura, puede concluirse que se basa en numerosas reglas (no principios) que se presentan a lo largo de "50 páginas de material normativo (16 del capítulo 6 de la NIIF 9 y 34 de la Sección B6 de su guía de aplicación). Ocasionalmente, deberán consultar sus fundamentos, que se desarrollan a lo largo de 365 páginas" (Fowler Newton, 2020, p. 837).

Según la opinión de Herránz Martín, et al. (2009), se trata de reglas (no principios) a seguir para contabilizar operaciones con las que los instrumentos derivados pudieran estar vinculados, cuando se presenta como una operación de cobertura. Estas reglas, generalmente, difieren del criterio contable aplicable a esas mismas operaciones cuando no existe tal situación de cobertura. Dado esto, la homogeneidad del tratamiento contable de los derivados

(medidos a valor razonable) se logra utilizando criterios heterogéneos para el registro de las partidas cubiertas (las que frecuentemente son instrumentos financieros no derivados), que se valorizan dependiendo de que estén cubiertas o no por un instrumento financiero derivado. Es decir que, según el autor mencionado, se otorga a la cobertura la responsabilidad de determinar el tratamiento contable de las partidas cubiertas.

Algunos autores como Fowler Newton (2020), opinan que no existe una única contabilidad de cobertura, ya que cuestiones inherentes a este tipo de operaciones, posibilitan más de una propuesta para su tratamiento.

Por otra parte, Barroso (2015) expresa que la nueva contabilidad de cobertura (haciendo directa referencia a la NIIF 9), permite que una entidad pueda valorar de forma selectiva activos, pasivos y compromisos en firme de forma diferente a la que se aplicaría siguiendo las normas generales, o diferir el reconocimiento de resultados de beneficios y pérdidas de instrumentos derivados.

Surge así que, según se trate de coberturas de valor razonable, las variaciones en el valor razonable del instrumento de cobertura se imputarán al resultado del período en que se producen, en tanto que, si se trata de cobertura de flujos de efectivo, las fluctuaciones se reflejan en los Otros Resultados Integrales (ORI) / Patrimonio Neto, es decir, se difieren. En opinión de autores como Fowler Newton (2014), esta posición parece inconducente, porque cada alteración en el riesgo de cambio de un valor razonable debería estar acompañada por un cambio en el riesgo de que se modifiquen los flujos de efectivo que se espera ocasione la partida cubierta, y viceversa. No resulta razonable que un riesgo fuese clasificado arbitrariamente en alguna de las dos categorías y que el tratamiento contable de cobertura dependiese de dicha clasificación.

En el caso de coberturas de riesgos relacionados con transacciones futuras esperadas y de participaciones en entidades con otra moneda de medición, las variaciones sufridas por los instrumentos de cobertura se imputan en ORI. Fowler Newton (2014, p. 921), considera que este concepto (ORI), no es claro, argumentando lo siguiente:

- 1) no está definido en los principales marcos conceptuales;
- 2) comenzó a ser empleado como una herramienta para diferir resultados devengados;
- 3) pasó luego a ser considerado como una parte del resultado integral del período;
- 4) también se lo emplea con otros fines, como si fuera una especie de comodín al que se recurre cuando no se encuentra una solución adecuada a un problema contable o cuando un emisor de normas contables considera que es bueno brindar a los emisores de los estados financieros una herramienta para informar resultados menos volátiles (como si los efectos de las volatilidades no formasen parte de la realidad económica);
- 5) no todos los resultados imputados a ORI tienen posteriormente el mismo tratamiento.

Para estos el International Accounting Standards Board (IASB), a través de sus NIC 39 (1998) y NIIF 9 (2018), entre otras, ha propuesto que los resultados ocasionados por la cobertura de una transacción esperada que se considera probable:

- se imputen al otro resultado integral acumulado cuando se devengan;
- se excluya del otro resultado integral acumulado y se imputen al costo o al ingreso que deba reconocerse debido a la concreción de la operación.

Al tratarse de cobertura de riesgos con transacciones futuras esperadas, no debería permitirse, la aplicación de la contabilidad de cobertura, cuando la partida cubierta es un activo cuya medición periódica debe hacerse a valor razonable.

Las coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero (IASB, NIIF 9), incluyendo la cobertura de una partida monetaria que se contabilice como parte de una inversión neta, se contabilizan según las principales normas internacionales de manera similar a las coberturas de flujo de efectivo:

- La parte de ganancia o pérdida del instrumento de cobertura que se determina que es una cobertura eficaz se reconocerá en el otro resultado integral; y la parte ineficaz se reconocerá en resultados.

- La ganancia o pérdida acumulada del instrumento de cobertura relacionado con la parte eficaz de la cobertura que ha sido acumulada en la reserva de conversión de moneda extranjera se reclasificará del patrimonio al resultado del período, como un ajuste por reclasificación en el momento de la disposición o disposición parcial del negocio en el extranjero.

Otra problemática que se presenta es que, si bien no deberían considerarse como coberturas las operaciones que solo traspasan riesgos a otras entidades de un mismo grupo económico, y en la mayoría de los casos se aplica esta restricción en la preparación de estados consolidados, si se aceptan esas operaciones en los estados individuales de las diferentes sociedades integrantes de un grupo económico.

Controversias surgen, asimismo, con la medición de la eficacia de una cobertura y la forma en que esta se determina. Dicha eficacia, según las normas generalmente aceptadas, debe medirse al comienzo de una relación de cobertura, y como mínimo en cada período sobre el que se informa, o si se produce un cambio significativo de las circunstancias que afectan a los requerimientos de efectividad de coberturas, lo que suceda primero.

Los resultados producidos por la ineficacia de una operación de cobertura, según normas contables de uso generalizado, deberían ser imputados del mismo modo que si ella no existiese (generalmente implicará el reconocimiento de un resultado).

Siguiendo a Barroso (2015), podría decirse que la efectividad de la cobertura es la medida en que las variaciones en el valor razonable o los flujos de efectivo generados por el instrumento de cobertura se ven compensadas por los cambios en el valor razonable o los flujos de efectivo de la partida cubierta. La inefectividad de la cobertura, sin embargo, es la medida en que los cambios en el valor razonable o los flujos de efectivo del instrumento de cobertura son mayores o menores que los de la partida cubierta.

Para determinar si una cobertura es eficaz o ineficaz, algunas normas contables utilizaban la denominada Regla del 80/125 (IASB, NIC 39, Financial Accounting Standard Board, 1998-FASB- SFAS 133).

La NIIF 9 (2018), reemplazó este enfoque por otro que se basa más en principios, pues para determinar si una transacción califica para la aplicación de la contabilidad de cobertura requiere que:

- entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura exista una relación económica;
- el efecto del riesgo crediticio de dicha partida y del instrumento no domine los cambios de valor resultantes de esa relación;
- la ratio de cobertura (hedge ratio) de la relación sea el mismo que resulta de vincular la cantidad de la partida cubierta que el ente en cuestión realmente cubre y la cantidad del instrumento de cobertura que dicho emisor utiliza realmente para cubrir esa cantidad de partida cubierta.

No obstante, la misma norma plantea ejemplos de cómo podría el emisor de los estados financieros manipular la ratio de cobertura. Así prevé el caso en que no se pondere en forma

intencional la partida cubierta y el instrumento de cobertura con la finalidad de crear ineffectividad (reconocida o no) en la cobertura y así lograr un resultado contable que sería incoherente con el propósito de la contabilidad de coberturas.

La NIIF 9, si bien venía a reemplazar a todas las anteriores emitidas por el IASB, en lo atinente a la contabilidad de cobertura, en el momento de su aplicación inicial, agrega otra alternativa a las ya existentes, permitiendo se opte entre esa norma, o se continúe con lo prescripto por la otra anterior (NIC 39).

No puede dejar de mencionarse las conclusiones incluidas en el documento emitido por el Joint Working Group of Standards Setters, (Draft Standard and Basis for Conclusions. Financial Instruments and Similar Items, 2000) que aboga por la medición de todos los instrumentos financieros (activos, pasivos, derivados o no), a su valor razonable, imputando todas las diferencias a cuentas de resultado, así como la eliminación total de la contabilidad de cobertura. El trabajo llevado a cabo por el JWG, del cual han sido parte tanto el IASB como el FASB y organismos emisores de normas contables de Australia, Canadá, Francia, Alemania, Japón, Nueva Zelanda, Países Nórdicos y Reino Unido, que, con excepción de Alemania y Francia, que pusieron de manifiesto discrepancias parciales sobre el documento final, fue aprobado en su totalidad.

El mencionado trabajo propone y justifica la eliminación de la contabilidad de cobertura, con un enfoque a largo plazo, que pretende no solo mejorar los estándares vigentes, sino además unificar el tratamiento internacional de los instrumentos financieros.

Autores como Herranz Martín et al. (2009) opinan, que la resistencia a iniciar el camino delineado en el documento del JWG obedece más a la firme demanda de la contabilidad de cobertura por parte de los emisores de los estados financieros, que por debilidades que pudiera contener la propuesta desarrollada.

En función de lo precedentemente mencionado, los procesos de medición relacionados con los Instrumentos Derivados no permiten la obtención de información de calidad para la toma de decisiones, ni la medición de un adecuado gerenciamiento del riesgo, dado que estos facilitan la manipulación de la información financiera y permiten que transacciones similares se traten de manera distinta. Ante esta situación, y a modo de conclusión, se expondrá, en la sección siguiente, con la ayuda de ejemplos numéricos, el tratamiento contable sugerido, desde lo teórico conceptual, para estas operaciones, los que contendrán, como común denominador, las mediciones a valores corrientes y las imputaciones a resultados de las variaciones producidas en los instrumentos de cobertura (Marchesano, 2019).

VII. Tratamiento contable propuesto para los instrumentos derivados de cobertura

Como resultado del trabajo de investigación llevado a cabo, se ha concluido, en primer lugar que, a fin de obtener información de calidad sobre riesgos e incertidumbres, resulta de suma utilidad medir y reflejar en los estados financieros las transacciones relacionadas con los instrumentos derivados, teniendo en consideración los atributos y variables relevantes que caracterizan a estas operaciones, la definición de la adecuada unidad de medida, la elaboración de sistemas de medición que permitan captar en forma apropiada las cualidades de los mencionados instrumentos y los mercados en los que operan, entre otras circunstancias (Marchesano, 2019). Se ha hecho mención de diferentes problemáticas, en cuanto a los mecanismos de valuación propuestos por los organismos emisores de normas contables, tanto a nivel internacional como local, poniendo énfasis en lo que se denomina Contabilidad de Cobertura. Este tipo de tratamientos permite la manipulación de la información relacionada con los instrumentos derivados, dificultando enormemente la toma de decisiones, ya que no se brinda información de calidad.

Se propone la discontinuación de la denominada contabilidad de cobertura, midiendo todos los instrumentos derivados a valor razonable, tanto a nivel inicial como posteriormente, a la vez que la imputación de los cambios operados en ellos al resultado del período en que se generen.

Se expondrá a continuación cada una de las problemáticas mencionadas, con ejemplificaciones numéricas, de corresponder, a fin de evidenciar con claridad las diferencias que surgen entre las prácticas de la llamada Contabilidad de Cobertura y la propuesta en el presente trabajo.

1. Aplicación optativa: a excepción de coberturas de diferencias de cambio en participaciones en sociedades con otra moneda de medición. Es decir que, es el emisor de los estados financieros quien decide si una operación de cobertura la refleja contablemente a través de la utilización de la Contabilidad de Cobertura, o aplica el tratamiento general, coincidente con lo recomendado por esta autora en párrafos anteriores. No caben dudas, además, que esta situación afecta la comparabilidad entre distintos entes, e incluso entre diferentes períodos de un mismo ente.

2. La necesidad de la contabilidad de cobertura radica en que permite reducir la volatilidad de los resultados (argumento utilizado por quienes sostienen esta postura). Al respecto puede afirmarse que, la contabilidad no tiene por función reducir la volatilidad de los resultados, sino la de brindar una representación fiel de la realidad, permitiendo un adecuado proceso de toma de decisiones. El tratamiento basado en principios que se propone evita la manipulación de resultados, a la vez que, permite se evalúe el proceso de gestión de riesgos llevado a cabo por la dirección de una organización.

3. Difiere el reconocimiento en resultados de los efectos de los instrumentos derivados, provocando incluso, asimetrías con el tratamiento de las partidas cubiertas. Para la contabilidad de cobertura, el diferimiento de los resultados se imputa generalmente en los otros resultados integrales o asimilable. Con relación a esta partida de los estados financieros, se considera oportuno citar la opinión de Fowler Newton (2014), la que se comparte en el presente trabajo:

- no está definido en los principales marcos conceptuales;
- en sus comienzos se utilizó como herramienta para diferir resultados devengados;
- posteriormente, pasó a ser considerado como parte del resultado integral;
- también es empleado con otros fines, tal como un concepto al que se recurre cuando no se encuentra una solución adecuada a un problema contable, o cuando un emisor de normas contables considera que es bueno brindar a los emisores de los estados financieros una herramienta para informar resultados menos volátiles, cuando las volatilidades son parte de la realidad económica y, por ende, deben revelarse.

La propuesta del presente trabajo consiste en imputar a resultados todas y cada una de las variaciones producidas en los instrumentos derivados utilizados. Ello permite evaluar en cada momento e imputar al período correspondiente, los efectos en resultados derivados de su utilización, evaluar adecuadamente el proceso de gestión de riesgos seguido por el ente, y en la mayoría de los casos, emplear un tratamiento uniforme con la asignación de las variaciones de las partidas cubiertas.

4. Tratamiento diferenciado, según se trate de coberturas en el valor razonable o en flujos de efectivo. La contabilidad de cobertura propone lo siguiente:

- a) Para coberturas de valor razonable, las variaciones en los instrumentos derivados se imputan al resultado del período.

b) Para coberturas de flujos de efectivo, las variaciones en los instrumentos derivados se asignan a otros resultados integrales (difieren). Esta posición no resulta razonable, ya que cada variación en el riesgo de cambio de un valor razonable debería estar acompañada por un cambio en el riesgo de que se modifiquen los flujos de efectivo que se espera ocasione la partida cubierta, y viceversa.

Dado lo anterior, se sugiere un tratamiento homogéneo con imputaciones al resultado del período, en ambos casos.

A fin de graficar lo anteriormente expuesto, se mostrará un simple caso numérico que ejemplifica los efectos de variaciones en los resultados determinados para diferentes períodos, según se trate de la aplicación de la contabilidad de cobertura, o del tratamiento general propuesto (se asume un cierre de ejercicio a una fecha dada, 31 de diciembre), así como la asimetría, producto del empleo de la mencionada opción contable, en relación con las variaciones en los resultados de las partidas cubierta.

El segundo ejemplo tiene por objetivo poner en evidencia el diferente tratamiento que la contabilidad de cobertura propone cuando el activo subyacente no es una moneda extranjera, como en el primer caso, sino un commodity, en este caso, soja.

Ejemplo: A posee el 15/08/x1 USD 1.000 y los vende a futuro con fecha de liquidación 15/02/x2. Cierre ejercicio: 31/12

	15/08/x1	31/12/x1	15/02/X2
Precio Spot	100	98,50	97,50
Pcio. Forward	103		
V.Descontado de Crédito	100.000	102.000	103.000
Diferencia Imputada a ORI		2.000	1.000
<u>Tratamiento sugerido:</u> <u>Imputación a Resultados</u>		2.000 (se imputa a cada periodo su resultado)	1.000
Dif de Cambio en Rdos. (USD)		(1.500)	(1.000)

Fuente: elaboración propia

Ejemplo: A posee el 15/08/x1 1.000 tns de SOJA y las vende a futuro con fecha de liquidación 15/02/x2. Cierre ejercicio: 31/12

	15/08/x1	31/12/x1	15/02/X2
Precio Spot	100	98,50	97,50
Pcio. Forward	103		
V.Descontado de Crédito	100.000	102.000	103.000
<u>Diferencia Imputada a Rdos. Idem tratamiento sugerido</u>	El tratamiento Difiere por tratarse de Soja y no de USD	2.000	1.000
RxT Soja		(1.500)	(1.000)

Fuente: elaboración propia

De los desarrollos precedentes, surge que, no solo se apropia a cada período la variación producida por cada instrumento de cobertura, sino que, se aparea ese resultado con el resultante de la partida cubierta, demostrando, en este caso la efectividad de la cobertura utilizada. No hay argumentos contundentes que, justifiquen un tratamiento diferenciado para dos tipos de bienes que poseen un mercado transparente al que se puede acceder con facilidad.

5. Tratamiento de coberturas de diferencias de cambio en participaciones en sociedades con otra moneda de medición, en las cuales el diferimiento de las variaciones en los instrumentos de cobertura (otros resultados integrales / reserva de conversión) se difieren en tanto exista la participación, lo que puede resultar en diferimientos por años. La propuesta, como en el resto de los casos, consiste en su imputación al resultado del período en que dichas variaciones se suceden.

6. No deberían considerarse como coberturas operaciones que traspasan riesgos entre entidades de un mismo grupo económico. Si bien la restricción se aplica en los estados consolidados, no se lleva a cabo en los estados individuales. En este caso, la propuesta consiste en extender la restricción a los estados individuales de los entes integrantes del mismo grupo económico.

7. En el caso de transacciones futuras esperadas, cuando la partida cubierta es un activo que debe medirse valor razonable, no parece adecuado el tratamiento previsto por la Contabilidad de Cobertura, ya que, además de no imputar a resultados el efecto generado por el instrumento de cobertura, no permite que se mida el bien en cuestión, al momento de la incorporación, a valor razonable, cuando ese es el criterio de medición que se corresponde con el criterio general, sino que este se afecta por la variación operada por el instrumento de cobertura. En este caso, se mostrará un cuadro, con un simple ejemplo, estos efectos. En cuanto a la propuesta de mejora, ella consiste en medir el activo en cuestión a valor razonable y computar la variación del instrumento de cobertura al resultado del período al que corresponda.

Ej.: Se planea adquirir 10 tns. de trigo el 31/03/x1. Para asegurar el valor, se compra un call en 10/x0, con una prima de \$50 y un precio de ejercicio de USD 1.500. Cierre ejercicio: 28/2/x1

	10/x0	28/2/x1	31/3/x1
Prima call	50	108	180
Precio Spot trigo		1.580	1.680
Precio strike			1.500
Variac. Call a ORI		58	72
Valuac. trigo			1.550 (1680-130)
Propuesta: Rdos.		58	72
Propuesta valuac. Trigo			1.680

Fuente: elaboración propia

8. Determinación de la eficacia de la cobertura. Como requisito para que procedan los diferimientos previstos por la contabilidad de cobertura, se ha establecido que esta debe resultar eficaz. No obstante, existen diferentes parámetros para determinar dicha eficacia. El problema surge en cuanto esa determinación de eficacia puede ser manipulada a fin de obtener un resultado determinado. La propuesta, también en este caso, consiste en discontinuar con la aplicación de la Contabilidad de Cobertura.

VIII. Reflexiones finales

Sabido es que la utilidad de la información contable mejora a partir de la fundamentación teórica de la medición y emisión de información. La actividad académica de investigación colabora con el tratamiento riguroso de ciertos elementos del discurso contable.

No obstante, en relación con los instrumentos financieros derivados, y en lo que respecta a aspectos de medición, existen algunas asignaturas pendientes. Uno de los problemas, entre los que se encuentra la denominada contabilidad de cobertura, se refiere al escaso tratamiento por parte de la doctrina contable de la teoría de medición en contabilidad y la definición de aspectos esenciales.

Ante estas situaciones, es necesario encontrar formas, a través de metodologías de medición y revelación adecuadas, que permitan llevar a cabo un óptimo proceso de toma de decisiones.

Los problemas relacionados con los aspectos de medición contable se relacionan sustancialmente con la adecuada selección de las variables relevantes que caracterizan los fenómenos tratados, la definición adecuada de la unidad de medida y la elaboración de instrumentos de medición que permitan captar de forma apropiada las propiedades del fenómeno analizado.

La contabilidad debe abordar realidades inciertas y subjetivas frente a las cuales se ven inmersas tanto empresas como la sociedad, buscando un reflejo fiel de los fenómenos organizacionales y sociales de los que se ocupa.

Para el reflejo de estos fenómenos y otros con características predictivas, de caos o turbulencia, debe recurrir, sobre todo en lo que hace al proceso de medición, a otras ciencias que presenten su mayor herramienta en los potenciales desarrollos de modelos matemáticos. A modo de ejemplo pueden mencionarse modelos como los desarrollados por Black, Scholes y Merton y Cox, Ross y Rubinstein para determinar el precio de una opción.

Procediendo a un abordaje desde lo teórico y conceptual, de las reglas que, tanto a nivel internacional como local, sustentan la contabilidad de cobertura, se concluye que facilitan la manipulación de la información contable y permiten que transacciones similares se traten de maneras diferentes, afectando el proceso de toma de decisiones.

Es así como en el capítulo anterior se ha desarrollado una propuesta sobre la discontinuación de la denominada Contabilidad de Cobertura, a fin de medir todos los instrumentos derivados a valor razonable, tanto a nivel inicial como posteriormente, imputando los cambios operados en estos al resultado del período en que se generen, con fin de evitar:

1. Distorsiones tales como el diferimiento de resultados devengados.
2. Arbitrariedad y falta de homogeneidad en las mediciones, al permitir un tratamiento contable diferenciado, según el emisor de los estados financieros decida aplicar la Contabilidad de Cobertura a determinados derivados, en tanto que a otros no.
3. La atribución a la Contabilidad de la función de disminuir las volatilidades en los resultados, cuando uno de sus objetivos básicos consiste en la representación fiel de la realidad, a la vez que posibilitar un adecuado proceso de toma de decisiones por parte de los stakeholders.
4. Aplicar tratamientos contables diferenciados, sin argumentos sólidos, a los instrumentos derivados en tanto se los utilice para coberturas de fluctuaciones en los valores razonables de los activos subyacentes o en los flujos de efectivo.
5. Diferimiento, a lo largo de toda la vida de una inversión en sociedades con otra moneda de medición, de las diferencias de cambio generadas por la utilización de instrumentos de cobertura ante las fluctuaciones del tipo de cambio.
6. Alteración de la medición de activos a valor razonable en los estados financieros, cuando estos se relacionen con coberturas de transacciones futuras esperadas, entre otros de los aspectos señalados.

Es de esperar, que los organismos emisores de normas, tanto a nivel local, como internacional, revisen el proceso de medición de los instrumentos aquí tratados a la brevedad.

IX. Referencias bibliográficas

BARROSO, C. (2015), "Instrumentos Financieros. La nueva era de los instrumentos financieros (IV)". Madrid. Asociación Española de Contabilidad y Administración. Disponible en <http://aeca.es/old/new/2017/articulocarlosbarroso4.pdf>.

BREALY, A. - MYRES, S. (1998), "Fundamentos de Financiación Empresarial", Madrid: McGraw-Hill/Interamericana de España SA.

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, COSO, (2017), Enterprise Risk Management. Integrated with Strategy and Performance, Executive Summary. Disponible en

[https://www.coso.org/Documents/2017-COSO-ERM-Integrating-with-Strategy-and-Performance-Executive-](https://www.coso.org/Documents/2017-COSO-ERM-Integrating-with-Strategy-and-Performance-Executive-Summary.pdf)

Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, COSO (2013), Internal Control - Integrated Framework. Committee of internal Control.

Federation of European Risk Management Association (2003), "Estándares de Gerencia de Riesgo", Reino Unido, Airmic, Alarm, Irm, (2002), translation copyright FERMA (2003).

Financial Accounting Standards Board, (1998), Statement of Financial Accounting Standards No.133, Accounting for Derivatives Instruments and Hedging Activities. Disponible en

http://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1218220129251&acceptedDisclaimer=true

FOWLER NEWTON, E. (2014), "Contabilidad Superior", Buenos Aires, La Ley, ed. 7°. — (2020), "Contabilidad Superior", Buenos Aires, La Ley, ed. 8°. International Accounting Standards Board, Reporting Standard 9 (2018) Financial Instruments, (english versión). Disponible en <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/IFRS9.pdf>.

International Accounting Standards Board, International Accounting Standard (IAS) 39 (1998) Financial Instruments: Recognition and Measurement, (English version). Disponible en <http://eifrs.ifrs.org/eifrs/bnstandards/en/IAS39.pdf>.

JÁUREGUI, M. (2003). "Instrumentos Financieros. Fundamentos teóricos de su aplicación". Contabilidad y Auditoría N° 17, año 9° Instituto de Investigaciones Contables Profesor Juan A. Arévalo. Buenos Aires: Facultad de Ciencias Económicas. Universidad de Buenos Aires. Recuperado de Disponible en http://bibliotecadigital.econ.uba.ar/download/cya/cya_v9_n17_02.pdf.

JÁUREGUI, M. - CASINELLI, H. (2012), "Instrumentos Financieros. Análisis Contable, Impositivo y Legal", Buenos Aires, La Ley.

HERRÁNZ MARTÍN, F. - COSTA TODA, A. - ZAMORA RAMÍREZ, C. (2009), "Instrumentos Financieros Derivados y Operaciones de Cobertura", Madrid, Universidad Autónoma de Madrid.

Joint Working Group of Standard Setter, (2000), Draft Standard & Basis for Conclusions. Financial Instruments and Similar Items. Disponible en http://alt.drsc.de/docs/drafts/iasb/jwg-paper_summary.pdf.

MARCHESANO, M. (2019). "Influencia de la incertidumbre en la calidad de la información financiera. Un aporte desde el análisis de instrumentos financieros derivados" [Tesis Doctoral], Buenos Aires, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.

MARCHESANO, M. - SCAVONE. G. (2019). "Instrumentos Financieros Derivados. Problemáticas Relacionadas con su Medición y Exposición en los Estados Financieros". Journal of Management & Business Studies, vol. 1 N° 2. ps. 1-27. Disponible en <https://revistas.uautonoma.cl/index.php/jmabs/issue/view/30>

MESÉN FIGUEROA, V. (2008), "Los Instrumentos Financieros Derivados: Concepto, Operación y algunas Estrategias de Negociación", Costa Rica: Ciencias Económicas 26 N° 2 (ps. 243-256).

MUÑOZ, G. (2017), "Prácticas Contables para Instrumentos Financieros", en VIEGAS, J. - SCAVONE, G. (coordinadores), Contabilidad Superior. Fundamentos (NIIF-IFRS), Buenos Aires, Ediciones Osmar D. Buyatti.

PREVÉ, L. (2009), "Gestión del Riesgo. Un enfoque estratégico", Buenos Aires, Ed. Temas.