

ES

ES

ES



COMISIÓN EUROPEA

Bruselas, 20.12.2010
COM(2010) 774 final
Anexo A / Capítulo 5

ANEXO A de la

propuesta de

REGLAMENTO UE N° .../... DEL PARLAMENTO EUROPEO Y DEL CONSEJO

relativo al Sistema Europeo de Cuentas Nacionales y Regionales de la Unión Europea

ANEXO A

Capítulo 5. Operaciones financieras

Definición

- 5.01 Las operaciones financieras (F) son operaciones con activos financieros (AF) y con pasivos entre unidades institucionales residentes y entre estas y unidades institucionales no residentes.
- 5.02 Una operación financiera entre unidades institucionales es la creación o liquidación simultánea de un activo financiero y el pasivo correspondiente, o la transferencia de propiedad de un activo financiero, o la asunción de un pasivo.

CARACTERÍSTICAS GENERALES

Activos financieros, derechos financieros y pasivos

Definición

- 5.03 Los activos financieros están compuestos por todos los derechos financieros, las participaciones en el capital y el componente de oro en lingotes del oro monetario.
- 5.04 Los activos financieros son depósitos de valor que representan beneficios o una serie de beneficios que corresponden al propietario económico al mantener o utilizar los activos durante un período de tiempo. Son un medio de transferir los depósitos de valor de un ejercicio contable a otro. Los beneficios se liquidan mediante pagos, que son normalmente efectivo (AF.21) y depósitos transferibles (AF.22).

Definición

- 5.05 Un derecho financiero es el derecho del acreedor a recibir un pago o una serie de pagos del deudor.

Los derechos financieros son activos financieros que tienen sus pasivos correspondientes. Las participaciones en el capital y en fondos de inversión (AF.5) se tratan como un activo financiero con su pasivo correspondiente, aunque el derecho que posee el titular en la sociedad no sea un importe fijo.

Definición

- 5.06 Se constituye un pasivo cuando el deudor está obligado a ofrecer un pago o una serie de pagos al acreedor.
- 5.07 El componente de oro en lingotes del oro monetario que mantienen las autoridades monetarias como activo de reserva se trata como activo financiero aunque el titular no posea derechos sobre otras unidades determinadas. No existe un pasivo que se corresponda con el oro en lingotes.

Activos contingentes y pasivos contingentes

Definición

5.08 Los activos y pasivos contingentes son acuerdos por los que una parte está obligada a ofrecer un pago o una serie de pagos a otra unidad solo en el caso de que se den determinadas condiciones específicas.

Al no dar lugar a obligaciones incondicionales, los activos contingentes y los pasivos contingentes no son activos y pasivos financieros.

5.09 Forman parte de los activos y pasivos contingentes:

- a) las garantías de pago únicas por parte de terceros al exigirse el pago únicamente si se produce el impago por parte del deudor;
- b) los compromisos de préstamos que ofrecen una garantía de que los fondos se pondrán a disposición, pero no existe ningún activo financiero hasta que realmente se anticipan los fondos;
- c) las cartas de crédito constituyen promesas de hacer un pago condicional previa presentación de determinados documentos especificados en un contrato;
- d) las líneas de crédito que constituyen promesas de hacer préstamos a un cliente concreto hasta un límite específico;
- e) el aseguramiento de programas de emisión de pagarés (*note issuance facilities*) que ofrecen una garantía de que un deudor potencial podrá colocar valores representativos de deuda a corto plazo, denominados pagarés, puesto que el banco asegurador de la emisión adquirirá los pagarés no suscritos en el mercado u ofrecerá anticipos equivalentes; y
- f) los derechos por pensiones en los sistemas de pensiones de prestación definida sin constitución de reservas gestionados por las administraciones públicas para sus asalariados o sistemas de pensiones de la seguridad social; estos derechos por pensiones solo se recogen en la tabla suplementaria sobre pensiones de los sistemas de seguros sociales, y no en el conjunto de cuentas nacionales.

5.10 No forman parte de los activos y pasivos contingentes:

- a) las reservas de sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas (AF.6);
- b) los derivados financieros (AF.7) cuyos acuerdos tienen un valor de mercado porque son negociables o pueden ser objeto de compensación en el mercado.

5.11 Aunque los activos y pasivos contingentes no se registran en las cuentas, son importantes para establecer políticas y elaborar análisis, y debe recogerse información sobre ellos y presentarse como datos suplementarios. Aunque es posible que no se deba hacer ningún pago por los activos y pasivos contingentes, un nivel elevado de contingencias puede indicar un nivel no deseado de riesgo por parte de las unidades que las presentan.

Recuadro 5.1. Tratamiento de las garantías en el Sistema

Definición

B5.1.1. Las garantías son acuerdos por los que el garante se compromete ante un prestamista a que, si un prestatario incurre en impago, el garante asumirá la pérdida que, de otro modo, sufriría el prestamista.

A menudo, para disponer de una garantía debe pagarse una comisión.

B5.1.2. Se distinguen tres modalidades distintas de garantías. Aquí se contemplan solo las garantías ofrecidas en el caso de los activos financieros. No se propone ningún tratamiento especial para las garantías de los fabricantes o de otro tipo. Los tres tipos de garantías son los siguientes:

- a) Las garantías ofrecidas mediante un derivado financiero, como los seguros sobre riesgo de impago (*credit default swap*). Estos derivados están basados en el riesgo de impago de los activos financieros de referencia, por lo que no están ligados a préstamos específicos o a valores representativos de deuda.
- b) Las garantías estandarizadas se emiten en grandes cantidades, en general por importes bastante reducidos. Se trata, por ejemplo, de garantías de crédito a la exportación o de garantías de préstamos para estudiantes. Aunque la probabilidad de que haya que ejecutar una garantía estandarizada determinada es incierta, el hecho de que haya muchas garantías similares significa que puede realizarse un cálculo fiable de la cantidad de ejecuciones que pueden realizarse. Las garantías estandarizadas se tratan como originadoras de activos financieros y no de activos contingentes.
- c) Las garantías únicas, en las que el riesgo asociado no puede calcularse con ningún grado de exactitud por falta de casos comparables. La concesión de una garantía única se considera un activo o un pasivo contingente y no se registra como activo financiero o pasivo.

Categorías de activos y pasivos financieros

5.12 Se distinguen ocho categorías de activos financieros:

AF.1 Oro monetario y derechos especiales de giro

AF.2 Efectivo y depósitos

AF.3 Valores representativos de deuda

AF.4 Préstamos

AF.5 Participaciones en el capital y en fondos de inversión

AF.6 Sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas

AF.7 Derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados

AF.8 Otras cuentas pendientes de cobro/pago

- 5.13 Cada activo financiero tiene su contrapartida en el pasivo, con excepción del componente de oro en lingotes del oro monetario en poder de las autoridades monetarias como activo de reserva, que se clasifica en la categoría de oro monetario y derechos especiales de giro. Con esa excepción, se distinguen ocho categorías de pasivo que son las contrapartidas de las categorías de activos financieros.
- 5.14 La clasificación de las operaciones financieras se corresponde con la clasificación de activos y pasivos financieros. Se distinguen ocho categorías de operaciones financieras:
- F.1 Operaciones de oro monetario y derechos especiales de giro
 - F.2 Operaciones de efectivo y depósitos
 - F.3 Operaciones de valores representativos de deuda
 - F.4 Operaciones de préstamos
 - F.5 Operaciones de participaciones en el capital y en fondos de inversión
 - F.6 Operaciones de sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas
 - F.7 Operaciones de derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados
 - F.8 Operaciones de otras cuentas pendientes de cobro/pago
- 5.15 Dada la simetría de derechos financieros y pasivos, se emplea el término «instrumento» para referirse a ambos aspectos, activo y pasivo, de las operaciones financieras. Su uso no implica una ampliación de la cobertura de activos y pasivos financieros por la inclusión de rúbricas de las cuentas de orden que a veces se describen como instrumentos financieros en las estadísticas monetarias y financieras.

Los balances, la cuenta financiera y la cuenta de otros flujos

- 5.16 Los activos financieros mantenidos y los pasivos existentes en un momento concreto se registran en el balance. Las operaciones financieras dan lugar a variaciones entre los balances inicial y final. No obstante, las variaciones entre el balance inicial y final también se deben a otros flujos, que no son interacciones entre unidades institucionales por acuerdo mutuo. Otros flujos relacionados con activos y pasivos financieros se desglosan en revalorizaciones en los activos y pasivos financieros, y variaciones en volumen de los activos y pasivos financieros no debidos a operaciones financieras. Las revalorizaciones se registran en la cuenta de revalorización y las variaciones en volumen en la cuenta de otras variaciones en volumen de los activos.
- 5.17 La cuenta financiera es la última de la sucesión de cuentas en las que se registran las operaciones. La cuenta financiera no tiene un saldo contable que trasladar a otra cuenta. El saldo de la cuenta financiera, es decir, las adquisiciones netas de activos financieros menos los pasivos netos contraídos, es la capacidad (+) o la necesidad (–) de financiación (B.9F).

- 5.18 El saldo de la cuenta financiera es conceptualmente idéntico al de la cuenta de capital. En la práctica, en general se encontrará una discrepancia entre ambos porque se calculan a partir de datos estadísticos distintos.

Valoración

- 5.19 Las operaciones financieras se registran por el valor de transacción, es decir, por el valor en moneda nacional al que los activos financieros o los pasivos en cuestión se crean, liquidan, intercambian o contraen, entre unidades institucionales, sobre la base de consideraciones comerciales.
- 5.20 Las operaciones financieras y sus operaciones de contrapartida, financieras o no financieras, se registran al mismo valor de transacción. Existen tres posibilidades:
- a) la operación financiera genera un pago en moneda nacional: el valor de transacción equivale al importe de los medios de pago intercambiados;
 - b) la operación financiera es una operación en moneda extranjera y la contrapartida no es una operación en moneda nacional: el valor de transacción equivale al importe en moneda nacional, al tipo de cambio vigente en el mercado en el momento en el que tiene lugar el pago; y
 - c) ni la operación financiera ni su contrapartida son operaciones en efectivo ni con otros medios de pago: el valor de transacción equivale al valor de mercado en el momento en el que se realiza la operación de los activos financieros y/o de los pasivos que intervienen en la misma.
- 5.21 El valor de transacción se refiere a una operación financiera concreta y a su contrapartida. En teoría, el valor de transacción debe distinguirse del valor basado en un precio de cotización en el mercado, el precio razonable de mercado, o cualquier precio con el que se pretenda reflejar el precio habitual de un tipo de activos financieros y/o pasivos similares. No obstante, en los casos en los que la contrapartida de una operación financiera es, por ejemplo, una transferencia y, por consiguiente, la operación financiera puede realizarse por motivos distintos de puras consideraciones comerciales, el valor de transacción equivale al valor de mercado en el momento que se realiza la operación de los activos financieros y/o los pasivos que intervienen en la misma.
- 5.22 El valor de transacción no incluye gastos, honorarios, comisiones y pagos similares por servicios prestados para la realización de las operaciones; esos pagos deberán registrarse como pagos por servicios. Tampoco incluye los impuestos sobre las operaciones financieras, que se contabilizan como impuestos que gravan la prestación de servicios entre los impuestos sobre los productos. Cuando una operación financiera supone una emisión nueva de pasivos, el valor de transacción es igual al importe del pasivo contraído, excluidos los intereses pagados por anticipado. De la misma forma, cuando se extingue un pasivo, el valor de transacción, tanto para el acreedor como para el deudor, debe corresponder a la reducción del pasivo.

Registro neto y bruto

Definición

- 5.23 El registro neto de las operaciones financieras consiste en mostrar las adquisiciones de activos financieros netas de cesiones de activos financieros, y los pasivos contraídos netos de reembolsos.

Las operaciones financieras pueden representarse netas para los activos financieros con diferentes características y con diferentes deudores o acreedores, a condición de que estén en la misma categoría o subcategoría.

Definición

- 5.24 El registro bruto de las operaciones financieras consiste en mostrar por separado las adquisiciones y las cesiones de activos financieros, al igual que los pasivos contraídos y sus reembolsos.

El registro bruto de las operaciones financieras muestra el mismo importe de capacidad y necesidad de financiación que si las operaciones financieras se registraran netas.

Las operaciones financieras deben registrarse brutas en los casos de análisis de los mercados financieros detallados.

Consolidación

Definición

- 5.25 La consolidación en la cuenta financiera hace referencia al proceso de compensación de las operaciones en activos financieros para un grupo determinado de unidades institucionales con las contrapartidas en el pasivo para el mismo grupo de unidades institucionales.

La consolidación puede realizarse al nivel de la economía en su conjunto, de los sectores institucionales, y de los subsectores. La cuenta financiera del resto del mundo está consolidada por definición, puesto que solo se registran en el sistema las operaciones de las unidades institucionales no residentes con las unidades institucionales residentes.

- 5.26 El nivel de consolidación necesario depende del tipo de análisis. Por ejemplo, la consolidación de la cuenta financiera para una economía en su conjunto pone de relieve las operaciones financieras de esa economía con unidades institucionales no residentes, puesto que todas las operaciones financieras entre unidades institucionales residentes se cancelan en la consolidación. La consolidación por sectores permite conocer el origen de las operaciones financieras agregadas entre los sectores que tienen capacidad de financiación y los que tienen necesidad de financiación. La consolidación al nivel de subsector para las instituciones financieras puede ofrecer mucho más detalle sobre el proceso de intermediación financiera y permitir, por ejemplo, la identificación de las operaciones de las instituciones financieras monetarias con otras instituciones financieras, así como con otros sectores residentes y con unidades institucionales no residentes. Otro ámbito en el que la consolidación puede resultar instructiva al nivel de subsector es el de las administraciones públicas, puesto que se mantienen las operaciones con el resto de subsectores que las integran.

- 5.27 Por regla general, las entradas en el sistema no se consolidan, puesto que una cuenta financiera consolidada requiere información sobre las agrupaciones de unidades institucionales de contrapartida. Esto requiere datos sobre las operaciones financieras que identifiquen a las contrapartes. Por ejemplo, la elaboración del pasivo consolidado de las administraciones públicas requiere que se haga una distinción dentro de los acreedores de las administraciones públicas entre las propias administraciones públicas y otras unidades institucionales.

Registro de las posiciones netas

Definición

- 5.28 El registro de las posiciones netas es la consolidación al nivel de una única unidad institucional por la cual los asientos contables de ambos lados de la cuenta para la misma rúbrica se compensan entre sí.

A menos que se carezca de datos, debe evitarse el registro de las posiciones netas.

- 5.29 Se pueden distinguir diversos grados de compensación, según se deduzcan las operaciones de pasivo de las operaciones en activos financieros para la misma categoría o subcategoría de activos financieros.
- 5.30 Cuando un departamento de una unidad institucional compra bonos emitidos por otro departamento de la misma unidad institucional, la cuenta financiera de la unidad no registra la operación como la adquisición de un derecho por parte de un departamento sobre otro. La operación se registra como la amortización de un pasivo y no como adquisición de activos consolidados. El registro de estos instrumentos financieros se considera neto. No se recomendaría el registro neto si fuera necesario mantener el instrumento financiero tanto en el activo como en el pasivo para ajustarse a la presentación legal.
- 5.31 El registro neto puede resultar inevitable para las operaciones de una unidad institucional en derivados financieros, al no disponerse en general de datos separados sobre las operaciones en activos y pasivos. Resulta oportuno registrar estas operaciones netas porque el valor de una posición en derivados financieros puede cambiar de signo, es decir puede cambiar de una posición de activo a una de pasivo, dado que el valor del instrumento «subyacente» del contrato de derivados cambia en relación con el precio del contrato.

Normas contables para las operaciones financieras

- 5.32 La contabilidad por el principio de la partida cuádruple es una práctica en la cual cada operación que implica a dos unidades institucionales se registra dos veces por cada unidad. Por ejemplo, el intercambio comercial de bienes por efectivo se traducirá en asientos tanto en la cuenta de producción como en la cuenta financiera de cada unidad. La contabilidad por el principio de la partida cuádruple garantiza la simetría de presentación de la información financiera por parte de las unidades institucionales implicadas y con ello la coherencia en las cuentas.
- 5.33 Una operación financiera siempre tiene su contrapartida. Esa contrapartida puede ser otra operación financiera o una operación no financiera.

- 5.34 Cuando tanto la operación como su contrapartida son operaciones financieras, se modifica la cartera de activos financieros y la composición de sus pasivos y pueden modificarse los totales tanto de los activos financieros como de los pasivos de las unidades institucionales, pero estos no varían su capacidad o necesidad de financiación ni su patrimonio neto.
- 5.35 La contrapartida de una operación financiera puede ser también una operación no financiera, como una operación en productos, una operación de distribución o una operación en activos no financieros no producidos. Cuando la contrapartida de una operación financiera no es otra operación financiera se modifica la capacidad o necesidad de financiación de las unidades institucionales.

Una operación financiera con una transferencia corriente o de capital como contrapartida

- 5.36 La contrapartida de una operación financiera puede ser una transferencia. En este caso, la operación financiera supone, o bien el cambio de propiedad de un activo financiero, o bien la contracción de un pasivo por parte de un deudor, conocida como asunción de deuda, o bien la liquidación simultánea de un activo financiero y del pasivo de contrapartida, conocida como cancelación de deuda o condonación de deuda. Las asunciones y cancelaciones de deuda son transferencias de capital (D.9) y se registran en la cuenta de capital.
- 5.37 Si el propietario de una cuasisociedad asume pasivos de la misma o cancela derechos financieros sobre ella, la operación de contrapartida de la asunción o cancelación de deuda es una operación de participaciones en el capital (F.51). Constituye una excepción que la operación tenga por finalidad cubrir pérdidas acumuladas o una pérdida excepcionalmente grande, o se realice en el contexto de pérdidas persistentes, en cuyos casos la operación se clasifica como operación no financiera (transferencia de capital o corriente).
- 5.38 Si una administración pública cancela o asume una deuda de una sociedad pública que, en tanto que unidad institucional, desaparece del sistema, no se registra ninguna operación en la cuenta de capital o en la cuenta financiera. En ese caso, se registra un flujo en la cuenta de otras variaciones en volumen de los activos.
- 5.39 Si las administraciones públicas cancelan o asumen deuda de una sociedad pública como parte de un proceso de privatización que debe realizarse a corto plazo, la contrapartida es una operación en la categoría de participaciones en el capital (F.51) por el importe de los ingresos por la privatización. Dicho de otro modo, se considera que las administraciones públicas, cancelando o asumiendo deuda de la sociedad pública, aumentan temporalmente su participación en la sociedad. Por privatización se entiende la pérdida del control sobre la sociedad pública en cuestión, como consecuencia de la venta de participaciones en el capital. Esta cancelación o asunción de deuda produce un aumento de los fondos propios de la sociedad pública, aunque no se haga una emisión de participaciones en el capital.
- 5.40 Los saneamientos, totales o parciales, de deudas, incobrables o en mora, por parte de los acreedores, y la cancelación unilateral de un pasivo por parte del deudor, conocida como repudio de la deuda, no son operaciones porque no suponen una interacción por mutuo acuerdo entre unidades institucionales. Los saneamientos,

totales o parciales, de deudas, incobrables o en mora, por parte de los acreedores, se registran en la cuenta de otras variaciones en volumen de los activos.

Una operación financiera con rentas de la propiedad como contrapartida

- 5.41 Las rentas de la propiedad pueden ser la contrapartida de una operación financiera.
- 5.42 Los intereses (D.41) son un importe a cobrar por los acreedores y a pagar por los deudores de algunas clases de derechos financieros clasificados en las categorías de oro monetario y derechos especiales de giro, efectivo y depósitos (AF.2), valores representativos de deuda (AF.3), préstamos (AF.4) y otras cuentas pendientes de cobro/pago (AF.8).
- 5.43 Los intereses se registran como si se devengaran de forma continua al acreedor sobre el importe del saldo vivo del principal. La contrapartida de un registro de intereses (D.41) es una operación financiera que genera un derecho financiero del acreedor sobre el deudor. La acumulación de intereses se registra en la cuenta financiera con el instrumento financiero al que se refiere. El resultado de esta operación financiera es la reinversión de los intereses. El pago real de intereses no se registra como intereses (D.41), sino como una operación de efectivo y depósitos (F.2) que tiene como contrapartida un reembolso equivalente del activo pertinente reduciendo el derecho financiero neto del acreedor con el deudor.
- 5.44 Cuando los intereses devengados no se liquidan al vencimiento se generan intereses vencidos pendientes de cobro/pago. Como lo que se registra son los intereses devengados, los intereses vencidos no modifican el total de los activos o pasivos financieros.
- 5.45 Las rentas de las sociedades incluyen dividendos (D.421), rentas retiradas de las cuasisociedades (D.422), los beneficios reinvertidos de la inversión exterior directa (D.43) y los beneficios no distribuidos de empresas residentes. En el caso de los beneficios reinvertidos, la operación financiera de contrapartida consiste en que las rentas de la propiedad se reinvierten en la empresa objeto de la inversión directa.
- 5.46 Los dividendos se registran como rentas de inversión en el momento en el que las acciones empiezan a cotizar sin dividendo. Esto también es aplicable a las rentas retiradas de las cuasisociedades. Hay un tratamiento distinto para los dividendos o las rentas retiradas por importes extraordinariamente elevados que difieren de la experiencia reciente sobre el importe de renta distribuida a los propietarios de la sociedad. Cualquier exceso sobre los importes habitualmente distribuidos se registra en la cuenta financiera, como una reducción de las participaciones en el capital de la sociedad, y no como rentas de inversión.
- 5.47 Las rentas de la propiedad a cobrar por los fondos de inversión, netas de una parte de los costes de gestión, y asignadas a los partícipes, aunque no se distribuyan, se registran como rentas de la propiedad con una contrapartida en la cuenta financiera como participaciones en fondos de inversión. El efecto es que las rentas asignadas a los partícipes pero no distribuidas se tratan como reinvertidas en el fondo.
- 5.48 Las rentas de inversión son atribuibles a los tomadores del seguro (D.44), a los titulares de derechos por pensiones y a los partícipes en fondos de inversión. La cantidad total de las rentas de inversión recibidas por la empresa de seguro, el fondo

de pensiones o de inversión se registra como distribuida a los tomadores del seguro o a los partícipes, independientemente del importe realmente distribuido. El importe no distribuido se registra en la cuenta financiera como una reinversión.

Momento del registro

- 5.49 Las operaciones financieras y las operaciones que constituyen sus contrapartidas se registran simultáneamente.
- 5.50 Cuando la contrapartida de una operación financiera es una operación no financiera, ambas se registran en el momento en el que tiene lugar la operación no financiera. Por ejemplo, cuando las ventas de bienes o servicios dan lugar a la concesión de un crédito comercial, esta operación financiera debe registrarse cuando se realizan las anotaciones en la cuenta no financiera afectada, cuando se transfiere la propiedad de los bienes o cuando se presta el servicio.
- 5.51 Cuando la contrapartida de una operación financiera es también una operación financiera, caben tres posibilidades:
- a) ambas operaciones financieras son operaciones en efectivo o con otros medios de pago: las operaciones se registran en el momento en el que se realiza el primer pago;
 - b) solo una de las dos operaciones financieras es una operación en efectivo o con otros medios de pago: las operaciones se registran en el momento en el que se realiza el pago; y
 - c) ninguna de las dos operaciones financieras es una operación en efectivo o con otros medios de pago: las operaciones se registran en el momento en el que tiene lugar la primera operación financiera.

Cuenta financiera que identifica a las contrapartes

- 5.52 La cuenta financiera que identifica a las contrapartes o la cuenta financiera por deudor/acreedor es una ampliación de la cuenta financiera no consolidada. Se trata de una presentación tridimensional de las operaciones financieras en la que se muestran ambas partes de una operación, así como la naturaleza del instrumento financiero con el que se opera.

Esa presentación facilita información sobre las relaciones deudor/acreedor y es coherente con un balance financiero que identifica a las contrapartes. No se facilita información sobre las unidades institucionales a las que se han vendido o comprado los activos financieros. Esto también es aplicable a las operaciones correspondientes de pasivo. La cuenta financiera que identifica a las contrapartes también es conocida como la matriz de flujo de fondos.

- 5.53 Con arreglo a la contabilidad por el principio de la partida cuádruple, una cuenta financiera que identifica a las contrapartes tiene tres dimensiones: la categoría de instrumento financiero, el sector del deudor y el sector del acreedor. Una cuenta financiera que identifica a las contrapartes precisa de unas tablas tridimensionales con desgloses por instrumento financiero, deudor y acreedor. Esas tablas muestran la

clasificación cruzada de las operaciones financieras por sector del deudor y del acreedor como puede verse en la tabla 5.1.

- 5.54 La tabla para la categoría de valores representativos de deuda muestra que, como consecuencia de las operaciones en el ejercicio de referencia, los valores representativos de deuda adquiridos, netos de cesiones, por hogares y por instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares (275) representan derechos sobre sociedades no financieras (65), instituciones financieras (43), administraciones públicas (124) y el resto del mundo (43). La tabla indica que, como consecuencia de las operaciones en el ejercicio de referencia, las sociedades no financieras contrajeron pasivos, netos de amortizaciones, en forma de valores representativos de deuda por un valor total de 147: su pasivo en este instrumento frente a otras sociedades no financieras aumentó en 30, con instituciones financieras en 23, con administraciones públicas en 5, con hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares en 65 y con el resto del mundo en 24. Los hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares no emitieron valores representativos de deuda. Debido a la presentación consolidada del resto del mundo, no se muestran operaciones entre unidades institucionales no residentes. Para todas las categorías de instrumentos financieros pueden elaborarse tablas similares.

Tabla 5.1. Cuenta financiera que identifica a las contrapartes para los valores representativos de deuda

Sector deudor Sector acreedor		Valores representativos de deuda contraídos por						
		Sociedades no financieras	Instituciones financieras	Administraciones públicas	Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares	Economía nacional	Resto del mundo	Total
Adquisición neta de valores representativos de deuda por	Sociedades no financieras	30	11	67		108	34	142
	Instituciones financieras	23	22	25		70	12	82
	Administraciones públicas	5	2	6		13	19	32
	Hogares e instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares	65	43	124		232	43	275
	Economía nacional	123	78	222		423	108	531
	Resto del mundo	24	28	54		106		106
	Total	147	106	276		529	108	637

- 5.55 La cuenta financiera que identifica a las contrapartes permite analizar quién está financiando a quién, por qué importe y mediante qué activo financiero. Podrían responderse preguntas como:

- a) ¿Cuáles son los sectores de contrapartida de los activos financieros adquiridos netos o del pasivo neto contraído por un sector institucional?

- b) ¿Cuáles son las sociedades en las que participa el sector de las administraciones públicas?
- c) ¿Qué cantidades de valores representativos de deuda adquieren los sectores residentes y el resto del mundo (netos de cesiones) que han sido emitidos (netos de amortizaciones) por administraciones públicas, instituciones financieras o sociedades no financieras, y el resto del mundo?

CLASIFICACIÓN PORMENORIZADA DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS POR CATEGORÍAS

Las siguientes definiciones y descripciones se refieren a instrumentos financieros. Cuando se registra una operación, el código utilizado es F. Cuando se registra el nivel de stock o posición subyacente de un activo o pasivo, el código es AF.

Oro monetario y derechos especiales de giro (F.1)

5.56 La categoría de oro monetario y derechos especiales de giro (DEG) (F.1) está compuesta por dos subcategorías:

- a) oro monetario (F.11) y
- b) derechos especiales de giro (DEG) (F.12).

Oro monetario (F.11)

Definición

5.57 El oro monetario es aquel del que son titulares las autoridades monetarias y que se mantiene en activos de reserva.

Incluye el oro en lingotes y las cuentas de oro no asignadas con no residentes que otorgan derecho a reclamar la entrega de oro.

5.58 Las autoridades monetarias son el banco central y las instituciones de la administración central que realizan operaciones generalmente atribuidas al banco central. Entre esas operaciones figuran la emisión de billetes y de moneda, el mantenimiento y la gestión de activos de reserva y la gestión de los fondos de estabilización de cambios.

5.59 Se entiende por sujeto al control efectivo de las autoridades monetarias lo siguiente:

- a) que las entidades residentes puedan negociar estos derechos con las no residentes solo en las condiciones especificadas por las autoridades monetarias o con su aprobación expresa, y
- b) que las autoridades monetarias tengan acceso a petición suya a estos derechos sobre no residentes para cubrir las necesidades de financiación de la balanza de pagos y otros fines relacionados, y

- c) que exista una ley anterior u otro acuerdo jurídicamente vinculante que confirme este papel de agencia de los residentes.
- 5.60 Todo el oro monetario figura en los activos de reserva u obra en poder de organizaciones financieras internacionales. Sus componentes son:
- a) oro en lingotes (incluido el oro monetario mantenido en cuentas de oro asignadas), y
 - b) cuentas de oro no asignadas con no residentes.
- 5.61 El lingote de oro incluido en el oro monetario es el único activo financiero para el que no existe contrapartida en el pasivo. Adopta la forma de monedas, lingotes o barras con una pureza de al menos 995 partes por 1000. El lingote de oro no mantenido como activos de reserva es un activo no financiero y forma parte del oro no monetario.
- 5.62 Las cuentas de oro asignadas otorgan la propiedad de una pieza de oro específica. La propiedad del oro corresponde a la entidad que la deposita en custodia. Estas cuentas suelen ofrecer mecanismos para la compra, el almacenamiento y la venta. Cuando se mantienen como activos de reserva, las cuentas de oro asignadas se clasifican como oro monetario, y por lo tanto como activo financiero. Cuando no se mantienen como activos de reserva, las cuentas de oro asignadas representan la propiedad de una mercancía, en concreto de oro no monetario.
- 5.63 En contraposición con las cuentas de oro asignadas, las cuentas de oro no asignadas representan un derecho con respecto al operador de la cuenta para la entrega de oro. Cuando se mantienen como activos de reserva, las cuentas de oro no asignadas se clasifican como oro monetario, y por lo tanto como activo financiero. Las cuentas de oro no asignadas que no se mantienen como activos de reserva se clasifican como depósitos.
- 5.64 Las operaciones en oro monetario consisten predominantemente en compras y ventas de oro monetario entre las autoridades monetarias o determinadas organizaciones financieras internacionales. No puede haber operaciones en oro monetario que impliquen a unidades institucionales distintas a estas. Las compras de oro monetario se registran en las cuentas financieras de las autoridades monetarias como incremento de los activos financieros y las ventas como disminución de los mismos. Las contrapartidas se registran respectivamente como disminución o como aumento de los activos financieros del resto del mundo.
- 5.65 Cuando las autoridades monetarias añaden oro no monetario a sus reservas de oro monetario (por ejemplo, comprando oro en el mercado), o utilizan oro monetario de sus reservas sin fines monetarios (por ejemplo, vendiéndolo en el mercado), se considera que han monetizado o desmonetizado oro, respectivamente. La monetización o desmonetización del oro no se refleja en la cuenta financiera, sino en la cuenta de otras variaciones en volumen de los activos como una reclasificación de los activos y pasivos, es decir la reclasificación del oro como objetos valiosos (AN.13) a oro monetario (AF.11) (puntos 6.22 a 6.24). La desmonetización del oro es la reclasificación del oro monetario como objetos valiosos.

- 5.66 Los depósitos, préstamos y valores denominados en oro se consideran activos financieros distintos del oro monetario y se clasifican en la categoría correspondiente, junto a activos financieros similares denominados en moneda extranjera. Los swaps de oro son modalidades de operaciones con compromiso de recompra de valores (repos) que afectan tanto al oro monetario como al no monetario. Suponen el intercambio de oro por un depósito con un pacto según el cual se efectuará la operación en sentido inverso a una fecha futura y precio acordados. Siguiendo la práctica general para el registro de operaciones de cesión temporal, el tomador de oro no registrará el oro en su balance, mientras que el proveedor de oro no lo suprimirá del suyo. Los swaps de oro se registran como préstamos garantizados por ambas partes, siendo el oro la garantía. Los swaps de oro monetario se realizan entre autoridades monetarias o entre autoridades monetarias y otras partes, mientras que los swaps de oro no monetario son operaciones similares sin la implicación de las autoridades monetarias.
- 5.67 Los préstamos de oro consisten en la entrega de oro a lo largo de un período determinado. Como en otras operaciones de cesión temporal, la propiedad legal del oro se transfiere, pero los riesgos y los beneficios de los cambios en el precio del oro los mantiene el prestamista. Los prestatarios de oro utilizan a menudo estas operaciones para cubrir sus ventas a terceros en períodos de escasez de oro. El propietario original recibe una comisión por el uso del oro, determinada por el valor del activo subyacente y por la duración de la operación de cesión temporal.
- 5.68 El oro monetario es un activo financiero, por lo que las comisiones para préstamos de oro son pagos para poner un activo financiero a disposición de otra unidad institucional. Las comisiones asociadas a los préstamos de oro monetario se tratan como intereses. Esto también es aplicable, para simplificar, a las comisiones pagadas sobre préstamos de oro no monetario.

DEG (F.12)

Definición

- 5.69 Los DEG son activos internacionales de reserva creados por el Fondo Monetario Internacional (FMI), que los asigna a sus miembros para permitirles aumentar sus activos de reserva.
- 5.70 El Departamento de DEG del FMI gestiona activos de reserva asignando DEG entre países miembros del FMI y de algunos organismos internacionales, conocidos conjuntamente como los participantes.
- 5.71 La creación de DEG a través de su asignación, y la extinción a través de sus cancelaciones, son operaciones. Las asignaciones de DEG se registran brutas como adquisición de un activo en las cuentas financieras de las autoridades monetarias del participante individual, y como un pasivo contraído por el resto del mundo.
- 5.72 Los DEG son mantenidos exclusivamente por los titulares oficiales, que son los bancos centrales y algunos organismos internacionales, y son transferibles entre participantes y otros titulares oficiales. Las tenencias de DEG representan el derecho garantizado e incondicional de sus tenedores a obtener otros activos de reserva, especialmente divisas, de otros miembros del FMI.

- 5.73 Los DEG son activos a los que les corresponde un pasivo, pero dichos activos representan derechos sobre los participantes conjuntamente y no sobre el FMI. Un participante puede vender algunas o todas sus tenencias de DEG a otro participante y recibir a cambio otros activos de reserva, especialmente divisas.

Efectivo y depósitos (F.2)

Definición

- 5.74 Efectivo y depósitos incluye el efectivo en circulación y los depósitos, tanto en moneda nacional como extranjera.
- 5.75 Existen tres subcategorías de operaciones financieras:
- a) efectivo (F.21),
 - b) depósitos transferibles (F.22), y
 - c) otros depósitos (F.29).

Efectivo (F.21)

Definición

- 5.76 El efectivo se corresponde con los billetes y monedas emitidos o autorizados por las autoridades monetarias.
- 5.77 Se entiende por efectivo:
- a) los billetes y monedas emitidos por las autoridades monetarias residentes como moneda nacional en circulación mantenidos por residentes y no residentes, y
 - b) los billetes y monedas emitidos por las autoridades monetarias no residentes como moneda extranjera en circulación mantenidos por los residentes.
- 5.78 No se entiende por efectivo:
- a) los billetes y monedas que no están en circulación, por ejemplo, las existencias en un banco central de billetes propios o las que se mantienen para casos de emergencia, y
 - b) las monedas conmemorativas que no se utilizan normalmente para realizar pagos, y se clasifican como objetos valiosos.

Recuadro 5.2. Efectivo emitido por el Eurosistema

B.5.2.1 Los billetes y monedas denominados en euros emitidos por el Eurosistema son la moneda nacional de los Estados miembros de la UE en la zona del euro. Aunque se traten como moneda nacional, las tenencias de euros por parte de residentes de cada Estado miembro participante son pasivo del banco central nacional residente solo en la medida de su cuota teórica en la emisión total, sobre la base de su cuota en el capital del BCE. Una consecuencia es que, en la zona del euro, desde una perspectiva nacional, una parte de las

tenencias de moneda nacional de los residentes puede ser un derecho financiero sobre los no residentes.

B5.2.2 El efectivo emitido por el Eurosistema está compuesto por billetes y monedas. Los billetes son emitidos por el Eurosistema; las monedas son emitidas por las administraciones centrales de la zona del euro, aunque por convención se tratan como pasivo de los bancos centrales nacionales que, como contraparte, mantienen un derecho imputado sobre las administraciones públicas. Los billetes y monedas de euro pueden obrar en posesión de residentes en la zona del euro o de no residentes en la zona del euro.

Depósitos (F.22) y (F.29)

Definición

5.79 Los depósitos son contratos con el público en general, estandarizados y no negociables, ofrecidos por entidades de crédito y, en algunos casos, por la administración central como deudores, que permiten la colocación y posterior retirada del importe principal por parte del acreedor. Los depósitos implican generalmente la devolución al inversor del total del importe principal por parte del deudor.

Depósitos transferibles (F.22)

Definición

5.80 Depósitos transferibles son depósitos intercambiables por efectivo a la vista y por el nominal y que pueden utilizarse directamente para efectuar pagos mediante cheque, efecto comercial, orden de giro, adeudo/abono directo, u otro mecanismo de pago directo, sin penalización o restricción.

5.81 Los depósitos transferibles representan, en su mayoría, pasivos de entidades de crédito residentes, en algunos casos de la administración central, y de unidades institucionales no residentes. Forman parte de los depósitos transferibles:

- a) las posiciones interbancarias entre instituciones financieras monetarias;
- b) los depósitos mantenidos en el banco central por las entidades de crédito por encima del importe de las reservas que están obligados a mantener, y que pueden utilizar sin aviso ni restricción;
- c) los depósitos de otras instituciones financieras monetarias en el banco central en forma de cuentas de oro no asignado que no son oro monetario, y también los correspondientes depósitos en forma de cuentas de metales preciosos;
- d) los depósitos en moneda extranjera cubiertos por contratos de permuta financiera; y
- e) la posición de reserva con el FMI, que forma el «tramo de reserva», es decir los DEG o importes en moneda extranjera que un país miembro puede retirar del FMI a corto plazo, y otros derechos sobre el FMI que están fácilmente disponibles para el país miembro, incluida la participación del país en los préstamos al FMI con arreglo a los Acuerdos Generales para la Obtención de

Préstamos (AGP) y los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP).

- 5.82 Las cuentas de depósitos transferibles pueden tener mecanismos que permitan descubiertos. Si la cuenta está en descubierto, la retirada hasta cero es la retirada de un depósito, y el importe del descubierto es la concesión de un préstamo.
- 5.83 Todos los sectores residentes y el resto del mundo pueden mantener depósitos transferibles.
- 5.84 Los depósitos transferibles pueden dividirse por moneda en depósitos transferibles denominados en moneda nacional y en monedas extranjeras.

Otros depósitos (F.29)

Definición

- 5.85 Otros depósitos son depósitos distintos de los depósitos transferibles; no pueden utilizarse para realizar pagos, excepto al vencimiento o tras un período de aviso acordado, y no son intercambiables por efectivo o por depósitos transferibles sin una restricción o penalización significativas.
- 5.86 Forman parte de otros depósitos:
- a) Los depósitos a plazo, que son depósitos de los que no se puede disponer inmediatamente, sino que tienen un vencimiento acordado. Su disponibilidad está sujeta a un plazo fijo o bien pueden rescatarse con preaviso de retirada. También incluyen depósitos en el banco central mantenidos por entidades de crédito como reservas obligatorias, en la medida en que los titulares no puedan utilizarlos sin previo aviso o sin restricciones.
 - b) Los depósitos de ahorros, libretas de ahorros, los certificados de ahorro o certificados de depósito no negociables.
 - c) Los depósitos originados en un contrato o un plan de ahorro. Normalmente estos depósitos suponen que el titular adquiere la obligación de efectuar pagos regulares a lo largo de un período concreto, y que el capital acumulado y los intereses devengados no estarán disponibles hasta que haya transcurrido un plazo determinado. A veces se combinan con la concesión, al término del período de ahorro, de préstamos proporcionales al ahorro acumulado destinados a financiar la adquisición o la construcción de una vivienda.
 - d) Los justificantes de depósitos emitidos por las asociaciones de ahorro y préstamo, las sociedades de crédito inmobiliario, las asociaciones de crédito y entidades similares, a veces denominadas acciones, que son reembolsables a la vista o en un plazo relativamente breve, pero no son transferibles.
 - e) Los pagos en concepto de márgenes reembolsables relacionados con derivados financieros que constituyen pasivos de las instituciones financieras monetarias.
 - f) Las operaciones con compromiso de recompra (repos) a corto plazo que constituyen pasivos de las instituciones financieras monetarias.

- g) El pasivo sobre el FMI que forma parte de las reservas internacionales y que no está materializado en préstamos. Dicho pasivo corresponde a la disposición del crédito del Fondo en el marco de la cuenta de recursos generales del FMI. Este pasivo indica el montante que un miembro está obligado a recomprar de su propia moneda en poder del Fondo.
- 5.87 La subcategoría de otros depósitos no incluye certificados de depósito negociables ni certificados de ahorro negociables, que se clasifican como valores representativos de deuda (AF.3).
- 5.88 Los otros depósitos pueden desglosarse por moneda en otros depósitos denominados en moneda nacional y en otros depósitos denominados en monedas extranjeras.

Valores representativos de deuda (F.3)

Definición

- 5.89 Los valores representativos de deuda son instrumentos financieros negociables que acreditan la existencia de una deuda.

Principales características de los valores representativos de deuda

- 5.90 Los valores representativos de deuda tienen las siguientes características:
- a) Una fecha de emisión del valor representativo de deuda.
 - b) Un precio de emisión al que los inversores compran los valores representativos de deuda cuando se emiten.
 - c) Una fecha de amortización o vencimiento, en la que contractualmente debe reembolsarse definitivamente el principal.
 - d) Un valor de amortización o nominal, que es el importe que debe pagar el emisor al titular al vencimiento.
 - e) Un plazo de vencimiento original, que es el período desde la fecha de emisión hasta el pago definitivo contractualmente estipulado.
 - f) Un plazo de vencimiento restante o residual, que es el período a partir de la fecha de referencia hasta el pago definitivo contractualmente estipulado.
 - g) Un interés nominal que el emisor paga a los titulares de los valores representativos de deuda. El interés puede establecerse para toda la vida del valor representativo de deuda o variar con arreglo a la inflación, los tipos de interés o los precios de un activo. Las letras y los valores representativos de deuda con cupón cero no ofrecen intereses en forma de cupón.
 - h) Fechas de pago de cupón, en las cuales el emisor paga el cupón a los titulares de los valores.
 - i) El precio de emisión, el precio de amortización y el tipo de interés pueden estar denominados (o ser liquidados) en moneda nacional o en monedas extranjeras.

- j) La calificación crediticia de los valores representativos de deuda, que evalúa la solvencia de una emisión específica de valores representativos de deuda. Las calificaciones son asignadas por organismos reconocidos.

En cuanto a la categoría c), la fecha de vencimiento puede coincidir con la conversión de un valor representativo de deuda en una acción. En este contexto, la convertibilidad significa que el titular puede canjear un valor representativo de deuda por capital ordinario del emisor. La posibilidad de canje significa que el titular puede canjear el valor representativo de deuda por acciones o participaciones de una sociedad distinta al emisor. La deuda perpetua, que no tiene establecida una fecha de vencimiento, se clasifica como valores representativos de deuda.

- 5.91 La categoría de valores representativos de deuda incluye los activos y pasivos financieros que pueden describirse con arreglo a diferentes clasificaciones: por vencimiento, sector y subsector del titular y del emisor, moneda y tipo de interés.

Clasificación por vencimiento original y moneda

- 5.92 Las operaciones con valores representativos de deuda se dividen en dos subcategorías con arreglo a su plazo de vencimiento original:
 - a) valores representativos de deuda a corto plazo (F.31); y
 - b) valores representativos de deuda a largo plazo (F.32).
- 5.93 Los valores representativos de deuda pueden estar denominados en moneda nacional o en monedas extranjeras. Puede resultar oportuno otro desglose de los valores representativos de deuda denominados en diversas monedas extranjeras y variará dependiendo de la importancia relativa de cada una de las monedas extranjeras para una economía.
- 5.94 Los valores representativos de deuda con el principal y los intereses vinculados a una moneda extranjera están clasificados como denominados en esa moneda extranjera.

Clasificación por tipo de interés

- 5.95 Los valores representativos de deuda pueden clasificarse por tipo de interés. Se distinguen tres grupos de valores representativos de deuda:
 - a) valores representativos de deuda con tipo de interés fijo;
 - b) valores representativos de deuda con tipo de interés variable; y
 - c) valores representativos de deuda con tipo de interés mixto.

Valores representativos de deuda con tipo de interés fijo

- 5.96 Los valores representativos de deuda con tipo de interés fijo comprenden:
 - a) Valores representativos de deuda simples, que son los emitidos y amortizados a la par.

- b) Valores representativos de deuda emitidos con descuento o con prima con respecto a su valor nominal, como por ejemplo las letras del Tesoro, pagarés de empresa, promesas de pago, letras aceptadas, letras endosadas y certificados de depósito.
- c) Bonos emitidos con un descuento elevado con respecto a la par y con un tipo de interés reducido.
- d) Bonos cupón cero, que son valores representativos de deuda de un solo pago, sin cupón. El bono se vende con descuento con respecto a la par, y el principal se reembolsa al vencimiento o a veces se amortiza por tramos. Los bonos cupón cero pueden crearse a partir de valores representativos de deuda con tipo de interés fijo «quitándoles» los cupones, es decir, separando los cupones del pago final del principal del valor y negociándolos separadamente.
- e) Los valores representativos de deuda segregables son valores en los que se han segregado el pago de los intereses y el del principal, pudiendo de esta forma negociarse por separado.
- f) Valores representativos de deuda perpetua, con opciones de amortización anticipada para el emisor y el tenedor, y valores representativos de deuda con provisión para los fondos de amortización.
- g) Bonos convertibles, que pueden, si lo decide el titular, convertirse en participación en el capital del emisor, en cuyo momento se clasifican como acciones.
- h) Bonos canjeables, con opción implícita de canjear el valor por una participación en el capital de una sociedad distinta de la del emisor, generalmente una filial o una empresa en la que el emisor posee una participación, en una fecha futura determinada y en unas condiciones acordadas.

5.97 Los valores representativos de deuda con tipo de interés fijo también incluyen otros valores representativos de deuda, como bonos con opciones sobre participaciones, bonos subordinados, acciones preferentes sin participación que devengan una renta fija pero no ofrecen la participación en la distribución del valor residual de una sociedad en disolución, e instrumentos con características convenidas.

Valores representativos de deuda con tipo de interés variable

5.98 Los valores representativos de deuda con tipo de interés variable tienen los pagos de sus intereses, de su principal, o de ambos vinculados a:

- a) un índice general de precios para bienes y servicios (como el índice de precios de consumo),
- b) un tipo de interés, o
- c) el precio de un activo.

- 5.99 Los valores representativos de deuda con tipo de interés variable se clasifican normalmente como valores representativos de deuda a largo plazo, a menos que tengan un plazo de vencimiento original de un año o menos.
- 5.100 Los valores representativos de deuda vinculados a la inflación y vinculados al precio de un activo comprenden los bonos vinculados a la inflación y los vinculados a mercancías. Los cupones, el valor de amortización, o ambos, de un bono vinculado a una mercancía están ligados al precio de la misma. Los valores representativos de deuda cuyos intereses están vinculados a la calificación crediticia de otro prestatario se clasifican como valores representativos de deuda indizados, porque las calificaciones crediticias no cambian de forma automática en respuesta a las condiciones de mercado.
- 5.101 Para los valores representativos de deuda con tipos de interés vinculados, el interés nominal contractual, o el valor de amortización, o ambos, son variables en términos de la moneda nacional. En la fecha de emisión, el emisor no puede conocer el valor del pago de intereses y del reembolso del principal.

Valores representativos de deuda con tipo de interés mixto

- 5.102 Los valores representativos de deuda con tipo de interés mixto tienen tanto un interés nominal fijo como un tipo variable a lo largo de su vida y están clasificados como valores representativos de deuda con tipo de interés variable. Incluyen los valores representativos de deuda que tienen:
- a) un interés nominal fijo y un interés nominal variable al mismo tiempo;
 - b) un interés nominal fijo o variable hasta un punto de referencia y después variable (o fijo) desde ese punto de referencia hasta la fecha de vencimiento; o
 - c) los pagos de cupón preestablecidos a lo largo de la vida de los valores representativos de deuda, pero que no son constantes a lo largo del tiempo; se denominan valores representativos de deuda con intereses revisables.

Colocaciones privadas

- 5.103 Entre los valores representativos de deuda también figuran las colocaciones privadas. Estas implican la venta directa por parte de un emisor de valores representativos de deuda a un número reducido de inversores. La solvencia de los emisores de estos valores representativos de deuda no es evaluada normalmente por las agencias de calificación crediticia, y generalmente los valores no se revenden ni cambian de valor, por lo que el mercado secundario es estrecho. Sin embargo, la mayor parte de las colocaciones privadas cumplen el criterio de la negociabilidad y se clasifican como valores representativos de deuda.

Titulización

Definición

- 5.104 La titulización es la emisión de valores representativos de deuda para los cuales los pagos de cupón o del principal son respaldados por activos especificados o por flujos de ingresos futuros. Pueden titulizarse distintos tipos de activos o flujos de ingresos futuros, tales como los préstamos hipotecarios para adquisición de vivienda y

actividades comerciales; los préstamos al consumo; los préstamos a empresas; los préstamos a administraciones públicas; los contratos de seguros; los derivados de crédito; y los ingresos futuros.

- 5.105 La titulización de activos o de flujos de ingresos futuros ha sido una innovación financiera importante que ha llevado a la creación y al uso a gran escala de nuevas instituciones financieras para facilitar la creación, comercialización y emisión de valores representativos de deuda. La titulización ha surgido por diversas causas. Para las entidades financieras supone, entre otras cosas: una financiación más barata que la disponible a través de las operaciones bancarias; la reducción de los requisitos legales de capital; la transferencia de diversos tipos de riesgo como el riesgo de crédito o el riesgo de seguro, y la diversificación de las fuentes de financiación.
- 5.106 Los sistemas de titulización varían dentro de los mercados de valores representativos de deuda y entre ellos. Estos sistemas pueden agruparse en dos grandes tipos:
- a)
 - b) una institución financiera realiza la titulización de activos y se produce una transferencia de los activos aportados como garantía por parte del titular original de los mismos, conocida como titulización tradicional; y
 - c) sistemas de titulización en los que solamente hay una institución financiera dedicada a la titulización y una transferencia del riesgo de crédito, mediante la utilización de los seguros sobre riesgo de impago (*credit default swap*), de manera que el propietario original mantiene los activos, pero transmite el riesgo de crédito; este sistema se conoce como titulización sintética.
- 5.107 Con relación al sistema de titulización a), se crea una sociedad de titulización como depositaria de los activos titulizados u otros activos que se han retirado del balance del titular original, y como emisora de valores representativos de deuda garantizados por estos activos.
- 5.108 Resulta esencial establecer si la institución financiera dedicada a la titulización de activos gestiona activamente su cartera emitiendo valores representativos de deuda y asumiendo el riesgo, en lugar de actuar simplemente como fideicomiso que gestiona pasivamente activos o dispone en cartera de valores representativos de deuda. Cuando la institución financiera es la propietaria legal de una cartera de activos, emite los valores representativos de deuda que están vinculados al valor de la cartera, tiene un conjunto completo de cuentas, y asume los riesgos de mercado y de crédito, está actuando como intermediario financiero clasificado en otros intermediarios financieros. Las instituciones financieras dedicadas a la titulización de activos, también denominadas sociedades instrumentales, generalmente no asumen el riesgo de mercado o de crédito, puesto que cualquier cambio en el valor de los activos que mantienen debido a esos riesgos se compensa de manera individual mediante una disminución del principal, de los intereses, o de ambos, que deben pagarse a los titulares de los valores garantizados por activos. Las agencias de calificación crediticia también insisten en que los fondos de titulización están totalmente blindados contra la insolvencia. Las instituciones financieras dedicadas a la titulización de activos se distinguen de las entidades que se crean únicamente para mantener carteras específicas de activos y pasivos financieros. Estas entidades se

combinan con su sociedad matriz, si son residentes en el mismo país que esta. Sin embargo, como entidades no residentes se tratan como unidades institucionales separadas y se clasifican como instituciones financieras de ámbito limitado.

- 5.109 En el sistema de titulización b), el propietario original de los activos, o el comprador de protección, por medio del seguro sobre riesgo de impago transfiere el riesgo de crédito relacionado con un grupo de activos de referencia diversificados a un fondo de titulización, pero mantiene los activos propiamente dichos. Los ingresos procedentes de la emisión de valores representativos de deuda se colocan en un depósito o en otra inversión segura, por ejemplo en bonos AAA, y los intereses devengados por estas inversiones, junto con la prima del seguro sobre riesgo de impago, financia los intereses de los valores representativos de deuda emitidos. Si se produce un impago, se reduce el principal que se debe a los titulares de los valores garantizados por los activos (los tramos junior que soportan las primeras pérdidas son los afectados en primer lugar). Los pagos de cupón y del principal también pueden reorientarse al propietario original de los activos desde los inversores en los valores representativos de deuda, para cubrir las pérdidas por impago.

5.110 Un valor garantizado por activos es un valor representativo de deuda cuyo principal, intereses o ambos son pagaderos únicamente con cargo a los flujos de efectivo producidos por un grupo de activos financieros o no financieros.

- 5.111 Los bonos cubiertos son valores de deuda emitidos o totalmente garantizados por una institución financiera. En caso de impago por parte de la institución financiera emisora o garante, los tenedores de los bonos tienen derecho prioritario sobre el grupo de cobertura, además de su derecho ordinario sobre la institución financiera.

Préstamos (F.4)

Definición

5.112 Los préstamos se crean cuando los acreedores prestan fondos a los deudores.

Principales características de los préstamos

5.113 Los préstamos se caracterizan por los siguientes rasgos:

- a) las condiciones por las que se rigen, o bien las establecen las instituciones financieras que los conceden, o bien se acuerdan, directamente o a través de un intermediario, entre el prestamista y el prestatario;
- b) la iniciativa de realizar una operación de préstamo suele partir del prestatario; y
- c) un préstamo es una deuda incondicional para el acreedor, que debe reembolsarse a su vencimiento y devenga intereses.

5.114 Los préstamos pueden formar parte de los activos o pasivos financieros de todos los sectores residentes y del resto del mundo. Las entidades de crédito registran normalmente el pasivo a corto plazo como depósitos, no como préstamos.

Clasificación de los préstamos por plazo de vencimiento original, moneda y finalidad

5.115 Las operaciones con préstamos pueden clasificarse, según su plazo de vencimiento original, en dos tipos:

- a) préstamos a corto plazo, los que tienen un plazo de vencimiento original a corto plazo, incluidos los préstamos reembolsables a la vista (F.41); y
- b) préstamos a largo plazo, los que tienen un plazo de vencimiento original a largo plazo (F.42).

5.116 Analíticamente, puede resultar útil clasificar los préstamos en las siguientes subcategorías:

- a) préstamos denominados en moneda nacional; y
- b) préstamos denominados en moneda extranjera.

Para los hogares, un desglose en subcategorías que puede resultar útil es el siguiente:

- a) préstamos al consumo;
- b) préstamos para la compra de vivienda; y
- c) otros préstamos.

Distinción entre operaciones con préstamos y operaciones con depósitos

- 5.117 Las operaciones con préstamos (F.4) se distinguen de las operaciones con depósitos (F.22) en las que el deudor propone un contrato estandarizado no negociable en el caso de los préstamos pero no en el caso de los depósitos.
- 5.118 Los préstamos a corto plazo concedidos a entidades de crédito se clasifican como depósitos transferibles o como otros depósitos, y los depósitos a corto plazo aceptados por unidades institucionales distintas de las entidades de crédito se clasifican como préstamos a corto plazo.
- 5.119 Las colocaciones de fondos entre entidades de crédito se registran siempre como depósitos.

Distinción entre operaciones con préstamos y operaciones con valores representativos de deuda

- 5.120 Las operaciones con préstamos (F.4) se distinguen de las operaciones con valores representativos de deuda (F.3) en las que los préstamos son instrumentos financieros no negociables, mientras que los valores representativos de deuda son instrumentos financieros negociables.
- 5.121 Casi siempre, los préstamos se materializan en un único documento y se realizan entre un solo acreedor y un solo deudor. En cambio, las emisiones de valores representativos de deuda consisten en un amplio número de documentos idénticos por un importe en números redondos, que en conjunto constituyen el importe total que se toma prestado.
- 5.122 Existe un mercado secundario de préstamos. Cuando los préstamos pueden negociarse en un mercado organizado, se deben reclasificar de préstamos a valores representativos de deuda, siempre que haya pruebas de que se negocian en el mercado secundario, incluyendo la existencia de creadores de mercado y una cotización frecuente del activo financiero, como la que proporcionan los márgenes entre precio comprador y vendedor. Lo normal es que se produzca una conversión explícita del préstamo original.
- 5.123 Los préstamos convencionales son, en la mayoría de los casos, los que conceden las instituciones financieras a los hogares. Las instituciones financieras fijan las condiciones y los hogares únicamente tienen la alternativa de aceptar o rechazar. Por otro lado, las condiciones de los préstamos no convencionales suelen establecerse en negociaciones entre el acreedor y el deudor. Esta característica es fundamental para distinguir entre préstamos no convencionales y valores representativos de deuda. En el caso de las emisiones públicas de valores, el prestatario determina las condiciones de la emisión, posiblemente previa consulta al banco que dirige la colocación. No obstante, en el caso de las emisiones privadas de valores, el acreedor y el deudor negocian las condiciones de emisión.

Distinción entre operaciones con préstamos, crédito comercial y efectos comerciales

- 5.124 El crédito comercial es un crédito otorgado directamente por los proveedores de bienes y los prestadores de servicios a sus clientes. El crédito comercial se genera

cuando el pago de bienes y servicios no se hace al mismo tiempo que el cambio en la propiedad de un bien o la prestación de un servicio.

- 5.125 El crédito comercial se distingue de los préstamos para financiar operaciones comerciales, que se clasifican como préstamos. Los efectos comerciales librados a un cliente por el proveedor de bienes o el prestador de servicios, presentados posteriormente al descuento por el mismo a una institución financiera, pasan a ser un derecho exigible de un tercero al cliente: siempre que sean negociables, esos instrumentos se clasifican como crédito comercial y anticipos.

Préstamo de valores y operaciones con compromiso de recompra

Definición

- 5.126 El préstamo de valores es la transferencia temporal de valores por el prestamista al prestatario. Puede requerirse al prestatario de los valores que aporte activos como garantía al prestamista en forma de efectivo o de valores. El título de propiedad está en manos de los dos lados de la operación, de modo que los valores tomados en préstamo y la garantía pueden venderse o prestarse.

Definición

- 5.127 Una operación con compromiso de recompra de valores es un acuerdo que implica la entrega de valores, tales como valores representativos de deuda, o acciones, a cambio de efectivo u otros medios de pago, con un compromiso de readquirir los mismos valores u otros similares a un precio fijo. El compromiso de recompra puede ser en una fecha futura especificada o bien con un vencimiento «abierto».
- 5.128 El préstamo de valores con garantía en efectivo y las operaciones con compromiso de recompra (repos) son diferentes términos para designar acuerdos que tienen los mismos efectos económicos: los de un préstamo garantizado, ya que ambos implican la entrega de valores como garantía para un préstamo o un depósito, cuando una entidad de crédito vende los valores con arreglo a ese acuerdo. Las diferentes características de los dos casos pueden verse en la tabla 5.2.

Tabla 5.2. Principales características del préstamo de valores y las operaciones con compromiso de recompra

Característica	Préstamo de valores		Operaciones con compromiso de recompra	
	Garantía en efectivo	Sin garantía en efectivo	Valores específicos	Garantía general
Método formal de intercambio	Préstamo de los valores con el compromiso del prestatario de devolvérselos al prestamista		Venta de valores y compromiso de readquirirlos conforme a los términos de un acuerdo principal	
Forma de intercambio	Valores contra	Valores contra otra garantía	Valores contra	Efectivo contra valores

	efectivo	(si procede)	efectivo	
Remuneración pagada al proveedor de	garantía en efectivo (el prestatario de los valores)	valores (no valores como garantía) (el prestamista de los valores)	efectivo	efectivo
Remuneración reembolsable como	comisión	comisión	tipo del repo	tipo del repo

- 5.129 Los valores aportados bajo préstamos de valores y operaciones con compromiso de recompra se tratan como si la propiedad económica no hubiera variado, porque el prestamista sigue siendo el beneficiario del rendimiento del valor, y está supeditado a los riesgos o beneficios de cualquier variación en el precio del mismo.
- 5.130 La entrega y la recepción de fondos con arreglo a una operación con compromiso de recompra de valores, o el préstamo de valores con garantía en efectivo, no implica una nueva emisión de valores representativos de deuda. Esta provisión de fondos a unidades institucionales distintas de las instituciones financieras monetarias se trata como préstamos; para las entidades de crédito se trata como depósitos.
- 5.131 Si el préstamo de valores no implica la entrega de efectivo, es decir, si se produce un intercambio de un valor por otro, o si una parte aporta un valor sin garantía, no se produce una operación de préstamos, depósitos o valores.
- 5.132 Los márgenes de garantía en efectivo con cargo a un repo se clasifican como préstamos.
- 5.133 Los swaps de oro son similares a las operaciones con compromiso de recompra, con la diferencia de que la garantía es el oro. Implican un intercambio de oro por depósitos en divisas con el acuerdo de que la operación se revierta en una fecha futura pactada y a un precio del oro igualmente pactado. La operación se registra como préstamo con garantía o depósito.

Arrendamientos financieros

Definición

- 5.134 Un arrendamiento financiero es un contrato conforme al cual el arrendador, como propietario legal de un activo, transfiere los riesgos y beneficios de la propiedad del activo al arrendatario. En un arrendamiento financiero, se considera que el arrendador hace un préstamo al arrendatario con el cual el arrendatario adquiere el activo. A partir de ese momento, el activo arrendado figura en el balance del arrendatario y no en el del arrendador; el préstamo correspondiente figura como activo del arrendador y pasivo del arrendatario.

- 5.135 Los arrendamientos financieros pueden distinguirse de otros tipos de arrendamientos, porque los riesgos y beneficios de la propiedad se transfieren del propietario legal del bien al usuario del mismo. Otros tipos de arrendamientos son: i) arrendamiento operativo; ii) arrendamiento de recursos; y iii) contratos, arrendamientos y licencias.

Otros tipos de préstamos

- 5.136 En la categoría de préstamos figuran:

- a) los saldos en descubierto en las cuentas de depósitos transferibles, cuando la cantidad en descubierto no se trata como depósito transferible negativo;
- b) los saldos en descubierto en otras cuentas corrientes, por ejemplo, los saldos entre sociedades no financieras y sus filiales; sin embargo, no se incluyen los saldos que constituyen pasivos de las instituciones financieras monetarias, que se clasifican en las subcategorías de depósitos;
- c) los derechos financieros de los asalariados por su participación en los beneficios de las sociedades;
- d) los pagos en concepto de márgenes reembolsables relacionados con derivados financieros, que se consideran pasivos de unidades institucionales distintas de las instituciones financieras monetarias;
- e) los préstamos que son contrapartes de las aceptaciones bancarias;
- f) los préstamos hipotecarios;
- g) los créditos al consumo;
- h) los créditos automáticamente renovables;
- i) los préstamos a plazos;
- j) los préstamos que se conceden como garantía por el cumplimiento de determinadas obligaciones;
- k) las garantías en forma de depósito, en tanto que derechos financieros de las empresas de reaseguro sobre las sociedades cedentes;
- l) los derechos financieros sobre el FMI materializados en préstamos en el marco de la cuenta de recursos generales o en el ámbito de Acuerdos Generales para la Obtención de Préstamos (AGP) y de los Nuevos Acuerdos para la Obtención de Préstamos (NAP); y
- m) los pasivos frente al FMI materializados en créditos del FMI o préstamos del Servicio para el Crecimiento y la Lucha contra la Pobreza (SCLP).

- 5.137 El caso especial de los préstamos de dudoso cobro se trata en el capítulo 7.

Activos financieros excluidos de los préstamos

- 5.138 La categoría de préstamos no incluye:

- a) las otras cuentas pendientes de cobro/pago (AF.8), incluidos los créditos comerciales y anticipos (AF.81); y
- b) los activos o pasivos financieros derivados de la propiedad por parte de no residentes de activos fijos, tales como los terrenos y construcciones, que están clasificados en otras participaciones en el capital (AF.519).

Participaciones en el capital y en fondos de inversión (F.5)

Definición

- 5.139 Las participaciones en el capital y en fondos de inversión son derechos sobre el valor residual de los activos de las unidades institucionales que las emiten.
- 5.140 Las participaciones en el capital y en fondos de inversión se clasifican en dos subcategorías:
- a) participaciones en el capital (F.51); y
 - b) participaciones en fondos de inversión (F.52).

Participaciones en el capital (F.51)

Definición

- 5.141 Las participaciones en el capital son un derecho sobre el valor residual de una sociedad, una vez satisfechos todos los pasivos.
- 5.142 La propiedad de las participaciones en el capital de personas jurídicas normalmente está representada por acciones, valores de renta variable, certificados de depósito, participaciones, u otros documentos similares. Acciones y valores de renta variable son sinónimos.

Certificados de depósito de valores

Definición

- 5.143 Los certificados de depósito de valores representan la propiedad de valores que cotizan en otras economías; la propiedad de los certificados de depósito de valores se trata como propiedad directa de los valores subyacentes. Un depositario emite certificados que cotizan en un mercado y representan la propiedad de valores que cotizan en otro mercado. Los certificados de depósito de valores facilitan las operaciones de valores en economías extranjeras. Los valores subyacentes pueden ser acciones o valores representativos de deuda.
- 5.144 La categoría de participaciones en el capital consta de las siguientes subcategorías:
- a) acciones cotizadas (F.511);
 - b) acciones no cotizadas (F.512); y
 - c) otras participaciones en el capital (F.519).

- 5.145 Tanto las acciones cotizadas como las acciones no cotizadas son negociables, y se describen como valores de renta variable.

Acciones cotizadas (F.511)

Definición

- 5.146 Las acciones cotizadas son valores de renta variable que cotizan en un mercado. Puede tratarse de un mercado de valores oficial o cualquier otra forma de mercado secundario. Las acciones cotizadas también se conocen como acciones con cotización. La existencia de precios de cotización de las acciones que cotizan en un mercado significa que pueden conocerse de manera inmediata los precios de mercado vigentes.

Acciones no cotizadas (F.512)

Definición

- 5.147 Las acciones no cotizadas son valores de renta variable que no cotizan en un mercado.
- 5.148 Los valores de renta variable incluyen las siguientes modalidades de acciones emitidas por sociedades anónimas que no cotizan:
- a) Acciones representativas de capital que confieren al tenedor la categoría de socio y le otorgan el derecho a una parte de los dividendos distribuidos y, en caso de liquidación, a una parte de los activos netos.
 - b) Acciones de disfrute cuyo importe se ha reembolsado, pero que continúan en poder de los tenedores, quienes mantienen la condición de socios y el derecho a una parte de los beneficios que aún restan por distribuir una vez se han distribuido los dividendos correspondientes al capital social restante y, en caso de liquidación, a una parte de cualquier posible excedente residual, es decir, a una parte de los activos netos menos el capital social restante.
 - c) Acciones de dividendo, también denominadas acciones de fundador o acciones de participación en beneficios, que no forman parte del capital social. Las acciones de dividendo no otorgan a los tenedores la categoría de socios, es decir que los tenedores no tienen derecho a un porcentaje en el reembolso del capital social, a una remuneración sobre dicho capital, a votar en las juntas de accionistas, etc. No obstante, dan derecho a los tenedores a una participación en los beneficios que resten por distribuir una vez pagados los dividendos correspondientes al capital social y a una parte del excedente que reste tras la liquidación.
 - d) Acciones preferentes con participación, que dan derecho a los tenedores a participar en la distribución del valor residual de una sociedad cuando esta se disuelve. Los tenedores también tienen derecho a participar, o a recibir, dividendos adicionales superiores al porcentaje de dividendo fijado. Los dividendos adicionales se pagan generalmente en proporción a cualquier dividendo ordinario declarado. En caso de liquidación, los accionistas preferentes tienen derecho a una parte de los ingresos residuales que los

accionistas ordinarios reciben, y al reembolso de lo que pagaron por sus acciones.

Oferta pública inicial, cotización, exclusión de cotización y recompra de acciones

- 5.149 La oferta pública inicial (OPI), también denominada simplemente «oferta» o «entrada a cotización», se produce cuando una sociedad emite por primera vez valores de renta variable dirigidos al público. Normalmente son emitidos por sociedades pequeñas, de reciente creación, por motivos de financiación, o por grandes empresas para su negociación en bolsa. En una OPI el emisor puede obtener la ayuda de una entidad que garantiza la colocación de la emisión, que ayuda a determinar qué tipo de valor de renta variable a emitir, la mejor oferta de precio y el mejor momento para entrar en el mercado.
- 5.150 La cotización hace referencia al hecho de que las acciones de la sociedad figuren entre los valores cotizados que se negocian oficialmente en una bolsa de valores. Normalmente la sociedad emisora es la que solicita la entrada a cotización, pero en algunos países la bolsa puede permitir la entrada a cotización a una sociedad, por ejemplo porque sus acciones ya se están negociando activamente a través de canales extraoficiales. Los requisitos de cotización iniciales generalmente incluyen: una memoria de varios años de los estados financieros; la colocación de un paquete de acciones de tamaño suficiente entre el público en general, tanto en términos absolutos como en porcentaje del total de acciones en circulación; y un folleto aprobado, que generalmente incluye dictámenes de asesores independientes. La exclusión de cotización hace referencia a la práctica de excluir de una bolsa de valores las acciones de una sociedad. Esto sucede cuando una sociedad deja el negocio, se declara en concurso de acreedores, deja de cumplir las normas de cotización de una bolsa de valores o se convierte en una cuasisociedad o en un negocio no constituido en sociedad anónima, a menudo como consecuencia de una fusión o adquisición. La entrada a cotización se registra como una emisión de acciones cotizadas y una reducción de capital en acciones no cotizadas, mientras que la exclusión de cotización se registra como una reducción de capital en acciones cotizadas y la emisión de acciones no cotizadas, si procede.
- 5.151 Las sociedades pueden recomprar sus propias acciones mediante un rescate de acciones. La recompra de acciones se registra como una operación financiera, facilitando efectivo a los accionistas existentes a cambio de una parte de las acciones en circulación de la sociedad. Esto supone el intercambio de efectivo por una reducción en el número de acciones en circulación. La sociedad retira las acciones o bien las mantiene como «acciones propias en cartera», disponibles para su reemisión.

Activos financieros excluidos de los valores de renta variable

- 5.152 Los valores de renta variable no incluyen:
- a) Las acciones emitidas pero no suscritas en el momento de la emisión, que no se registran en el sistema.
 - b) Las obligaciones y préstamos convertibles en acciones. Se clasifican como valores representativos de deuda (AF.3) hasta el momento de la conversión.

- c) Las participaciones de los socios en las sociedades comanditarias, que se clasifican como otras participaciones en el capital.
- d) Las aportaciones de las administraciones públicas al capital de organizaciones internacionales, legalmente constituidas como sociedades por acciones, que se clasifican como otras participaciones en el capital (AF.519).
- e) Emisiones liberadas de acciones: es la emisión gratuita de acciones nuevas dirigida a los accionistas en proporción a sus carteras. Las emisiones de este tipo, que no modifican el pasivo de la sociedad frente a sus accionistas ni la proporción del activo de la sociedad que corresponde a cada accionista, no constituyen operaciones financieras. Tampoco se registran los desdoblamientos de acciones.

Otras participaciones en el capital (F.519)

Definición

5.153 La subcategoría de otras participaciones en el capital comprende todos los tipos de participaciones en el capital excepto las clasificadas en las subcategorías de acciones cotizadas (AF.511) y acciones no cotizadas (AF.512).

5.154 Las otras participaciones en el capital incluyen:

- (a) todos los tipos de participaciones en el capital de sociedades, distintas de las acciones, como los siguientes:
 - 1) las participaciones de los socios comanditarios en las sociedades comanditarias,
 - 2) las participaciones en las sociedades de responsabilidad limitada,
 - 3) el capital invertido en sociedades colectivas y comanditarias dotadas de personalidad jurídica propia,
 - 4) el capital invertido en cooperativas dotadas de personalidad jurídica propia;
- (b) las aportaciones de las administraciones públicas al capital de las empresas públicas en el que este no está dividido en acciones y a las que, en virtud de una legislación especial, se les ha reconocido personalidad jurídica independiente;
- (c) las aportaciones de las administraciones públicas al capital del banco central;
- (d) las aportaciones de las administraciones públicas al capital de organizaciones internacionales y supranacionales, con excepción del FMI, aunque estas tengan la forma jurídica de sociedades por acciones (por ejemplo, el Banco Europeo de Inversiones);
- (e) los recursos financieros del BCE procedentes de las aportaciones de los bancos centrales nacionales;

- (f) el capital invertido en cuasisociedades financieras y no financieras; el importe de estas aportaciones corresponde al de las nuevas aportaciones en efectivo o en especie menos cualquier retirada de capital;
- (g) los derechos financieros que las unidades no residentes tienen sobre las unidades residentes ficticias y viceversa.

Valoración de las operaciones en participaciones en el capital

- 5.155 Las acciones nuevas se registran por el valor de emisión, que es el valor nominal más la prima de emisión.
- 5.156 Las operaciones con acciones en circulación se registran por su valor de transacción. Cuando este no se conoce, se hace una aproximación por la cotización bursátil o el precio de mercado para las acciones cotizadas y por el valor equivalente de mercado para las acciones no cotizadas.
- 5.157 Las acciones escrituradas sobre dividendos son acciones valoradas al precio que se deduce de la propuesta de dividendos que realiza el emisor.
- 5.158 Las emisiones liberadas de acciones no se registran en el sistema. No obstante, cuando la emisión liberada de acciones suponga variaciones del valor total de mercado de las acciones de una sociedad, las variaciones en el valor de mercado se registran en la cuenta de revalorización.
- 5.159 El valor de transacción de las participaciones en el capital (F.51) es el importe de los fondos transferidos por los propietarios a las sociedades o cuasisociedades. En algunos casos, los fondos pueden transferirse asumiendo pasivos de la sociedad o cuasisociedad.

Participaciones en fondos de inversión (F.52)

Definición

- 5.160 Las participaciones en fondos de inversión son acciones en un fondo de inversión si este tiene estructura de sociedad. Son conocidas como participaciones si tiene estructura de fondo. Los fondos de inversión son sociedades de inversión colectiva a través de las cuales los inversores reúnen fondos para invertir en activos financieros, en activos no financieros o en ambos.
- 5.161 Los fondos de inversión también se denominan fondos de inversión colectiva, sociedades de inversión e instituciones de inversión colectiva en valores mobiliarios (IICVM); pueden ser de capital variable, de capital fijo o mixtos.
- 5.162 Las participaciones en fondos de inversión pueden ser cotizadas o no cotizadas. Cuando no cotizan suelen ser reembolsables a la vista, a un valor que se corresponde con su participación en los fondos propios de la institución financiera. Estos fondos propios se revalorizan periódicamente, sobre la base de los precios de mercado de sus diversos componentes.
- 5.163 Las participaciones en fondos de inversión se subdividen en:

participaciones en fondos del mercado monetario (F.521); y

participaciones en fondos no monetarios (F.529).

Participaciones en fondos del mercado monetario (F.521)

Definición

- 5.164 Las participaciones en fondos del mercado monetario son participaciones emitidas por fondos del mercado monetario. Pueden ser transferibles y se consideran a menudo sustitutos cercanos a los depósitos.

Participaciones en fondos no monetarios (F.529)

Definición

- 5.165 Las participaciones en fondos no monetarios representan un derecho sobre un porcentaje del valor de un fondo de inversión no monetario. Dichas participaciones en fondos no monetarios son emitidas por fondos de inversión.
- 5.166 Las participaciones en fondos no monetarios no cotizadas suelen ser reembolsables a la vista, a un valor que se corresponde con su participación en los fondos propios de la institución financiera. Estos fondos propios se revalorizan periódicamente, sobre la base de los precios de mercado de sus diversos componentes.

Valoración de las operaciones en participaciones en fondos de inversión

- 5.167 Las operaciones en participaciones en fondos de inversión incluyen el valor de las aportaciones netas a los fondos.

Sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas (F.6)

- 5.168 Los sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas se clasifican en seis subcategorías:
- a) reservas técnicas de seguro no vida (F.61);
 - b) derechos de seguro de vida y de rentas periódicas (F.62);
 - c) derechos por pensiones (F.63);
 - d) derechos exigibles a los garantes de las pensiones (F.64);
 - e) derechos de prestaciones distintas de pensiones (F.65); y
 - f) provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas (F.64).

Reservas técnicas de seguro no vida (F.61)

Definición

- 5.169 Las reservas técnicas de seguro no vida son derechos financieros que los tenedores de una póliza de seguro no vida tienen con empresas de seguro, en relación con las primas no consumidas y la siniestralidad.
- 5.170 Las operaciones en reservas técnicas de seguro no vida para las primas no consumidas y la siniestralidad se refieren a riesgos tales como accidentes, enfermedad o incendio, y también al reaseguro.
- 5.171 Las primas no consumidas son primas pagadas pero aún no consumidas. Las primas se pagan generalmente al comienzo del período cubierto por la póliza. Siguiendo el principio de devengo, las primas se consumen a lo largo del período de la póliza, de modo que el pago inicial supone un pago adelantado o anticipo.
- 5.172 Los siniestros pendientes de pago son siniestros debidos pero aún no liquidados, incluidos los casos en los que hay un litigio por el importe, o el evento que ha provocado el siniestro se ha producido pero aún no ha sido declarado. Los siniestros debidos pero aún no liquidados corresponden a las reservas por siniestros pendientes, que son importes identificados por las empresas de seguro para cubrir lo que esperan pagar por los eventos que se han producido, pero para los cuales no se han liquidado aún las indemnizaciones.
- 5.173 Otras reservas técnicas, como las reservas de estabilización, pueden ser identificadas por las aseguradoras. Sin embargo, estas solo se reconocen como pasivo, y el activo correspondiente, cuando se produce un evento que da lugar a un pasivo. En caso contrario, las reservas de estabilización son asientos contables internos de la aseguradora que representan el ahorro para cubrir eventos que se producen de forma irregular, y no representan derechos existentes de los tomadores del seguro.

Derechos de seguro de vida y de rentas periódicas (F.62)

Definición

- 5.174 Los derechos de seguro de vida y de rentas periódicas consisten en derechos financieros que los titulares de pólizas de seguros de vida y los beneficiarios de rentas tienen con sociedades que ofrecen seguros de vida.
- 5.175 Los derechos de seguro de vida y de rentas periódicas se utilizan para ofrecer prestaciones a los tomadores del seguro cuando vence la póliza, o para compensar a los beneficiarios al morir los tomadores, de modo que se mantienen separados de los fondos de los accionistas. Las reservas en forma de rentas están basadas en el cálculo actuarial del valor actual de las obligaciones de pagar rentas futuras hasta la muerte de los beneficiarios.
- 5.176 Las operaciones en derechos de seguro de vida y de rentas periódicas consisten en aumentos menos disminuciones.
- 5.177 Los aumentos en términos de operaciones financieras consisten en:
- a) las primas imputables al ejercicio corriente; y

- b) las primas complementarias correspondientes a las rentas generadas por la inversión de los derechos atribuidos a los tomadores del seguro una vez deducidos los gastos de la prestación del servicio del seguro.

5.178 Las disminuciones consisten en:

- a) cantidades debidas a titulares de seguros de capitalización y pólizas de seguros similares; y
- b) pagos que corresponden a las pólizas canceladas antes de su vencimiento.

5.179 En el caso de un seguro colectivo suscrito por una sociedad en nombre de sus asalariados, los asalariados, y no el empleador, son los beneficiarios porque se asume que ellos son los tomadores del seguro.

Derechos por pensiones (F.63)

Definición

5.180 Los derechos por pensiones comprenden los derechos financieros que los asalariados actuales y antiguos tienen con respecto a

- a) sus empleadores;
- b) un sistema designado por el empleador para pagar las pensiones como parte de un acuerdo sobre remuneraciones entre el empleador y los asalariados; o
- c) una aseguradora.

5.181 Las operaciones en derechos por pensiones consisten en aumentos menos disminuciones, que deben distinguirse de las ganancias o pérdidas de posesión nominales sobre los fondos invertidos por los fondos de pensiones.

5.182 Los aumentos en términos de operaciones financieras consisten en:

- a) las cotizaciones efectivas a los sistemas de pensiones imputables al ejercicio, a pagar por los asalariados, empleadores, trabajadores autónomos u otras unidades institucionales, en nombre de los individuos u hogares con derechos sobre el sistema; y
- b) las cotizaciones suplementarias correspondientes a los ingresos devengados de la inversión de los derechos por pensiones del sistema de pensiones, que se atribuyen a los hogares que participan en el sistema, una vez deducidos los gastos por los servicios prestados durante el período para la gestión del sistema de pensiones.

5.183 Las disminuciones consisten en:

- a) las prestaciones sociales, es decir, los importes a pagar a los jubilados o a las personas a su cargo en forma de pagos periódicos u otras prestaciones; y
- b) las prestaciones sociales consistentes en cualquier cantidad a pagar a tanto alzado a las personas cuando se jubilan.

Derechos por pensiones contingentes

- 5.184 La categoría de derechos por pensiones no incluye los derechos por pensiones contingentes, establecidos por las unidades institucionales, clasificados como sistemas de pensiones de prestación definida sin constitución de reservas, gestionados por las administraciones públicas para sus asalariados o los sistemas de pensiones de la seguridad social. La totalidad de sus operaciones, otros flujos y posiciones no se registran en el sistema de cuentas nacionales, sino en la tabla complementaria sobre sistemas de pensiones en los seguros sociales. Los derechos por pensiones contingentes no son pasivo de los subsectores de la administración central, la administración regional, la administración local o los fondos de la seguridad social, y no son activos financieros de los futuros beneficiarios.

Derechos exigibles a los garantes de las pensiones (F.64)

- 5.185 Un empleador puede contratar a un tercero para que se ocupe de los fondos de pensiones para sus asalariados. Si el empleador sigue determinando las condiciones de los sistemas de pensiones y mantiene la responsabilidad por cualquier déficit en la financiación, así como el derecho a retener cualquier exceso de financiación, el empleador se describe como el garante de las pensiones, y la unidad que funciona bajo su dirección se describe como el administrador de las pensiones. Si el acuerdo entre el empleador y el tercero es tal que el empleador transmite los riesgos y responsabilidades de cualquier déficit de financiación al tercero a cambio del derecho del tercero a retener cualquier exceso, el tercero se convierte tanto en garante como en administrador de las pensiones.
- 5.186 Cuando el garante de las pensiones es una unidad diferente del administrador y el importe devengado al fondo de pensiones es inferior al aumento de los derechos se registra un derecho del fondo de pensiones sobre el garante de las mismas. Cuando el importe devengado al fondo de pensiones supera el aumento de los derechos, se genera un importe a pagar por el fondo de pensiones al garante de las pensiones.

Derechos de prestaciones distintas de pensiones (F.65)

- 5.187 El exceso de las cotizaciones netas sobre las prestaciones representa un aumento del pasivo del sistema de seguros con respecto a los beneficiarios. Esta partida se muestra como un ajuste en la cuenta de utilización de la renta. Como aumento de un pasivo, también se muestra en la cuenta financiera. Lo más probable es que esta partida se produzca muy raramente y, por razones pragmáticas, las variaciones en dichos derechos distintos a las pensiones pueden incluirse con las correspondientes a las pensiones.

Provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas (F.66)

Definición

- 5.188 Las provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas son derechos financieros que los titulares de garantías estandarizadas tienen con respecto a las unidades institucionales que las ofrecen.
- 5.189 Las provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas son anticipos de comisiones netas y provisiones para responder a ejecuciones pendientes de garantías

estandarizadas. Al igual que las reservas y las provisiones para primas de seguros anticipadas, las provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas incluyen las comisiones no consumidas (primas) y las ejecuciones (indemnizaciones) aún no establecidas.

- 5.190 Las garantías estandarizadas se emiten en grandes cantidades, en general por importes bastante reducidos, con unas características similares. Hay tres partes implicadas en estos acuerdos, el prestatario, el prestamista y el garante. El prestatario o el prestamista pueden contratar un garante que reembolse la deuda al prestamista si el prestatario no paga. Se trata, por ejemplo, de garantías de crédito a la exportación y de garantías de préstamos para estudiantes.
- 5.191 Aunque no sea posible establecer la probabilidad de impago de un prestatario en concreto, es habitual hacer una estimación de cuántos de un conjunto de prestatarios similares incurrirán en impagos. En gran medida, al igual que un asegurador del sector no vida, un garante que trabaje en líneas comerciales esperará que se le paguen todos los honorarios, más las rentas de la propiedad devengadas sobre las comisiones y las reservas, con el fin de cubrir los impagos esperados y los costes asociados y que quede un beneficio. En consecuencia, se adopta un tratamiento similar al del seguro no vida para estas garantías, descritas como garantías estandarizadas.
- 5.192 Las garantías estandarizadas cubren garantías sobre diversos instrumentos financieros, como depósitos, valores representativos de deuda, préstamos y crédito comercial. Generalmente puede ofrecerlas una institución financiera, por ejemplo, aunque no exclusivamente, las empresas de seguro, pero también las administraciones públicas.
- 5.193 Cuando una unidad institucional ofrece garantías estandarizadas, cobra unas comisiones e incurre en un pasivo para responder a la ejecución de la garantía. El valor del pasivo en las cuentas del garante es igual al valor actual de las ejecuciones esperadas con arreglo a las garantías existentes, neto de cualquier cobro que el garante espere recibir de los prestatarios que incurran en impago. El pasivo se denomina provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas.
- 5.194 Una garantía puede cubrir un período plurianual. La comisión puede ser pagadera anualmente o por anticipado. En principio, la comisión representa los gastos devengados cada año que se mantiene la garantía, disminuyendo el pasivo a medida que el período se acorta (asumiendo que el prestatario hace el reembolso a plazos). Por tanto, el registro sigue al contemplado para los pagos realizados de anualidades cuando el pasivo futuro disminuye.
- 5.195 Un sistema de garantías estandarizado se caracteriza por la existencia de muchas garantías del mismo tipo, aunque no todas ellas durante exactamente el mismo período, ni todas comiencen y finalicen en las mismas fechas.
- 5.196 Las comisiones netas se calculan como comisiones a cobrar más suplementos (igual a las rentas de la propiedad atribuidas a la unidad que paga la comisión por la garantía) menos los gastos de administración y otros. Estas comisiones netas pueden ser pagaderas por cualquier sector de la economía y son a cobrar por el sector en el que está clasificado el garante. Las ejecuciones de sistemas de garantías estandarizadas son pagaderas por el garante y a cobrar por el prestamista del

instrumento financiero cubierto por la garantía, independientemente de si la tarifa ha sido pagada por el prestamista o por el prestatario. Las operaciones financieras hacen referencia a la distinción entre el pago de comisiones para nuevas garantías y las ejecuciones realizadas con arreglo a garantías existentes.

Garantías estandarizadas y garantías únicas

5.197 Las garantías estandarizadas se distinguen de las garantías únicas con arreglo a dos criterios:

- a) las garantías estandarizadas se caracterizan por unas operaciones que se repiten de manera reiterada con unas características y una compensación de riesgos similares; y
- b) los garantes pueden calcular la pérdida media a partir de las estadísticas de que dispone.

Las garantías únicas son individuales, y los garantes no pueden realizar un cálculo fiable del riesgo de ejecución. La concesión de una garantía única es una contingencia y no se registra en el sistema de cuentas nacionales. Constituyen excepciones algunas garantías de las administraciones públicas descritas en el capítulo 20.

Derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados (F.7)

5.198 Derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados se clasifica en dos subcategorías:

- a) derivados financieros (F.71); y
- b) opciones de compra de acciones de los asalariados (F.72).

Derivados financieros (F.71)

Definición

5.199 Los derivados financieros son instrumentos financieros vinculados a un instrumento, a un indicador financiero o a una mercancía específicos, a través de los cuales pueden negociarse riesgos financieros concretos en mercados financieros por sí mismos. Los derivados financieros cumplen las siguientes condiciones:

- a) están vinculados a un activo financiero o no financiero, a un grupo de activos, o a un índice;
- b) son negociables o pueden compensarse en el mercado; y
- c) no se anticipa ninguna cantidad como principal que deba reembolsarse.

5.200 Los derivados financieros se utilizan para una serie de objetivos, entre ellos la gestión de riesgos, la cobertura, el arbitraje entre mercados, la especulación y la remuneración de los asalariados. Los derivados financieros permiten a las partes negociar riesgos financieros específicos, como el riesgo de tipo de interés, el riesgo de tipo de cambio, el del precio de valores y mercancías y el riesgo de crédito, con

otras entidades que están dispuestas a asumir estos riesgos, generalmente sin que se produzca intercambio de activos subyacentes. Por consiguiente, se alude a los derivados financieros como activos secundarios.

- 5.201 El valor de un derivado financiero está ligado al del activo subyacente: el precio de referencia. El precio de referencia puede referirse a un activo financiero o no financiero, a un tipo de interés, a un tipo de cambio, a otro derivado o a un diferencial entre dos precios. El contrato de derivados también puede tener como referencia un índice, una cesta de precios u otros elementos tales como negociación de derechos de emisión de gases o condiciones atmosféricas.
- 5.202 Los derivados financieros pueden clasificarse por instrumentos tales como: opciones, contratos a plazo y derivados de crédito, o por el riesgo de mercado: swaps de divisas, swaps de tipos de interés, etc.

Opciones

Definición

- 5.203 Las opciones son contratos que ofrecen a su titular el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender al emisor de la opción un activo a un precio predeterminado en un período o en una fecha determinados.

El derecho de compra es conocido como opción de compra, y el derecho de venta como opción de venta.

- 5.204 El comprador de la opción paga una prima (el precio de la opción) por el compromiso del vendedor de la opción de vender o comprar la cantidad especificada del activo subyacente al precio acordado. La prima es un activo financiero del titular de la opción y un pasivo del vendedor de la opción. Conceptualmente, se puede considerar que la prima incluye un importe del servicio que debe registrarse por separado. No obstante, en ausencia de datos detallados no deben establecerse demasiadas hipótesis para identificar el elemento de servicio.
- 5.205 Los derechos de adquisición o *warrants* son un tipo de opción. Dan al titular el derecho, pero no le imponen la obligación, de comprar del emisor del derecho de adquisición un cierto número de acciones o bonos en condiciones específicas por un período de tiempo determinado. También existen derechos de adquisición de monedas cuyo valor depende de la cantidad necesaria de una moneda para adquirir otra y derechos de adquisición vinculados a los cambios cruzados con terceras monedas, así como derechos de adquisición vinculados a índices, cestas y mercancías.
- 5.206 El derecho de adquisición puede segregarse y negociarse por separado del valor representativo de deuda. Como consecuencia de ello, se registran en principio dos instrumentos financieros separados, el derecho de adquisición como derivado financiero y el bono u obligación como valor representativo de deuda. Los derechos de adquisición con derivados implícitos se clasifican según sus características originales.

Contratos a plazo

Definición

- 5.207 Los contratos a plazo son contratos financieros conforme a los cuales las dos partes aceptan intercambiar una cantidad específica de un activo subyacente a un precio acordado (el precio de ejercicio) en una fecha determinada.
- 5.208 Los futuros son contratos a plazo negociados en mercados organizados. Los futuros y otros contratos a plazo se liquidan normalmente, aunque no siempre, mediante el pago de efectivo o la provisión de otro activo financiero y no mediante la entrega del activo subyacente, y por lo tanto se valoran y se negocian por separado del activo subyacente. Entre los contratos a plazo más comunes están los swaps y los acuerdos de tipos de interés futuros.

Las opciones con respecto a los acuerdos a plazo

- 5.209 Las opciones se diferencian de los acuerdos a plazo en lo siguiente:
- a) Al inicio, por un contrato a plazo generalmente no se produce un pago inicial y el contrato de derivados comienza con un valor de cero; en el caso de una opción, se paga una prima cuando se realiza el contrato, y al inicio el contrato se valora por el importe de la prima.
 - b) Al igual que los precios de mercado, los tipos de interés o los tipos de cambio varían a lo largo de la vida de un contrato a plazo, pudiendo tomar este un valor positivo para una parte (como un activo) y el valor negativo correspondiente (como pasivo) para la otra. Estas posiciones pueden cambiar entre las partes, dependiendo de la evolución del mercado del activo subyacente en relación con el precio de ejercicio del contrato. Esta característica imposibilita identificar por separado las operaciones con activos de las operaciones con pasivo. A diferencia de otros instrumentos financieros, las operaciones de contratos a plazo se registran netas sobre activo y pasivo. En el caso de una opción, el comprador es siempre el acreedor y, el vendedor, el deudor.
 - c) Al vencimiento, la ejecución es incondicional para un contrato a plazo, mientras que para una opción lo determina el comprador de la misma. Algunas opciones se ejercen automáticamente al vencimiento cuando tienen un valor positivo.

Permutas financieras (swaps)

Definición

- 5.210 Los swaps son acuerdos contractuales entre dos partes para intercambiar, en un periodo concreto y según normas preestablecidas, una serie de pagos que corresponden a un importe teórico del principal acordado. Los tipos más comunes son los swaps de tipos de interés, los swaps de divisas y los swaps de monedas.
- 5.211 Los swaps de tipos de interés constituyen un intercambio de pagos de intereses de diferente naturaleza sobre un importe teórico del principal, que nunca se intercambia.

Ejemplos de modalidades de tipos de interés objeto de permuta son los tipos fijos, los tipos variables o los tipos denominados en una divisa. Las liquidaciones se hacen, a menudo, a través de pagos netos de efectivo que ascienden a la diferencia actual entre los dos tipos de interés estipulados en el contrato aplicados al principal teórico acordado.

- 5.212 Los swaps de divisas son operaciones en monedas extranjeras a un tipo de cambio que figura en el contrato.
- 5.213 Los swaps de monedas implican un intercambio de flujos de efectivo relacionado con pagos de intereses y un intercambio de cantidades del principal a un tipo de cambio acordado al final del contrato.

Acuerdos de tipos de interés futuros

Definición

- 5.214 Los acuerdos de tipos de interés futuros son acuerdos contractuales en los que las dos partes, para protegerse de las variaciones de los tipos de interés, se comprometen a pagar un importe por intereses en una fecha de liquidación determinada sobre un principal teórico que nunca llega a intercambiarse. Los acuerdos de tipos de interés futuros se liquidan mediante pagos netos de efectivo de forma similar a los swaps de tipos de interés. Los pagos están relacionados con la diferencia entre el tipo del acuerdo de tipos de interés y el tipo de interés de mercado vigente en el momento de la liquidación.

Derivados de crédito

Definición

- 5.215 Los derivados de crédito son derivados financieros cuyo objetivo primario es negociar el riesgo de crédito.

Los derivados de crédito están concebidos para negociar con el riesgo de impago en préstamos y valores. Los derivados de crédito pueden adoptar la forma de contratos a plazo o de opciones y, al igual que otros derivados financieros, a menudo se elaboran con arreglo a acuerdos estándar desde el punto de vista jurídico que facilitan la valoración de mercado. El riesgo de crédito se transfiere del vendedor del riesgo, que compra protección, al comprador del riesgo, que la vende, a cambio de una prima.

- 5.216 El comprador del riesgo paga al vendedor del riesgo en caso de impago. Un derivado de crédito también puede liquidarse mediante la entrega de valores representativos de deuda a través de la unidad que ha impagado.
- 5.217 Los tipos de derivados de crédito son opciones de impago crediticio, seguros sobre riesgo de impago y swaps de rentabilidad total. Un índice de seguros sobre riesgo de impago, en la medida en que se negocia como un índice de derivados crediticios negociados, refleja la evolución de las primas de los seguros sobre riesgo de impago.

Seguros sobre riesgo de impago

Definición

5.218 Los seguros sobre riesgo de impago son contratos de seguro de crédito. En principio deberían cubrir las pérdidas a los acreedores en las siguientes situaciones:

- a) Cuando se produce un evento de crédito en relación con una entidad de referencia, en lugar de estar asociado a un valor representativo de deuda o a un préstamo concreto. Un evento de crédito que afecte a la entidad de referencia de que se trate puede ser una mora, pero también el impago de cualquier pasivo (que cumpla los requisitos) que haya vencido en casos tales como la reestructuración de la deuda, incumplimiento de pactos, y otros.
- b) Cuando se produce el impago de un instrumento de deuda concreto, normalmente un valor representativo de deuda o un préstamo. Como sucede con los contratos de permutas, el acreedor como comprador del seguro sobre riesgo de impago, es decir el comprador de la protección de riesgo, paga una serie de primas al garante, es decir, al vendedor de la protección de riesgo.

5.219 Cuando no se produce impago por parte de la entidad de referencia o del instrumento de deuda, el comprador de la protección de riesgo sigue pagando primas hasta el final del contrato. Si se produce un impago, el vendedor de la protección de riesgo compensa al comprador por la pérdida, y el comprador deja de pagar primas.

Instrumentos financieros no incluidos en derivados financieros

5.220 Los derivados financieros no incluyen:

- a) Los instrumentos subyacentes en los que se basan los derivados financieros.
- b) Los valores representativos de deuda estructurados que combinan un valor representativo de deuda, o una cesta de valores representativos de deuda, con un derivado financiero, o una cesta de derivados financieros, cuando los derivados son inseparables del valor representativo de deuda y el principal invertido inicialmente es elevado en comparación con el rendimiento previsto de los derivados financieros implícitos. Los instrumentos financieros, cuando se invierten cantidades pequeñas del principal en comparación con el rendimiento previsto, y que están totalmente expuestos al riesgo, se clasifican como derivados financieros. Los instrumentos financieros en los que el componente del valor representativo de deuda y el componente del derivado financiero son separables entre sí, se clasifican con arreglo a ello.
- c) Los márgenes de garantía reembolsables relacionados con derivados financieros se clasifican en otros depósitos o préstamos dependiendo de las unidades institucionales implicadas. Sin embargo, los márgenes de garantía no reembolsables, reduciendo o eliminando las posiciones de activo/pasivo que pueden surgir durante la vida del contrato, se tratan como liquidaciones en el contrato, y se clasifican como operaciones en derivados financieros.
- d) Los instrumentos secundarios, que no pueden negociarse ni compensarse en el mercado.
- e) Los swaps de oro, que tienen la misma naturaleza que las operaciones con compromiso de recompra de valores.

Opciones de compra de acciones de los asalariados (F.72)

Definición

- 5.221 Las opciones de compra de acciones de los asalariados son acuerdos suscritos en una fecha determinada conforme a los cuales un asalariado tiene derecho a comprar un número determinado de acciones de la empresa a un precio concreto, ya sea en un momento específico o en un período de tiempo que sigue inmediatamente a la fecha de inicio.

Se utiliza la siguiente terminología:

La fecha del acuerdo es la «fecha de contratación».

El precio de compra acordado es el «precio de ejercicio».

La primera fecha de compra acordada es la «fecha de inicio».

El período posterior a la fecha de inicio en la que puede realizarse la compra es el «período de ejercicio».

- 5.222 Las operaciones en opciones de compra de acciones de los asalariados se registran en la cuenta financiera como la contrapartida del componente de la remuneración de los asalariados representado por el valor de la opción de compra de acciones de los asalariados. El valor de la opción se extiende a lo largo del período entre la fecha de contratación y la fecha de inicio; si faltan los datos detallados, las operaciones deben registrarse en la fecha de inicio. Después, las operaciones se registran en la fecha de ejercicio o, si son negociables y realmente se negocian, entre la fecha de inicio y el final del período de ejercicio.

Valoración de las operaciones de derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados

- 5.223 La negociación de opciones en los mercados secundarios, o su liquidación antes de que pueda o no ejercerse, implica la realización de operaciones financieras. Si una opción se mantiene hasta la fecha prevista para su ejecución, puede, en ese momento, ejercerse o no ejercerse. Cuando se ejerce puede realizarse un pago del emisor al tenedor igual a la diferencia entre el precio vigente en el mercado para el activo subyacente y el precio de ejercicio o, alternativamente, puede realizarse la adquisición o venta del activo financiero o no financiero subyacente, que se registrará al precio vigente en el mercado, y un pago de contrapartida entre el tenedor y el emisor de la opción igual al precio de ejercicio. La diferencia entre el precio vigente en el mercado para el activo subyacente y el precio de ejercicio es igual, en ambos casos, al valor de liquidación de la opción, que es el precio de la opción en la fecha final. En los casos en los que no se ejerce la opción, no tiene lugar ninguna operación. Sin embargo, el vendedor de la opción realiza una ganancia de posesión y el titular de la opción realiza una pérdida de posesión (en ambos casos igual a la prima pagada cuando se celebró el contrato) que debe registrarse en la cuenta de revalorización.
- 5.224 Las operaciones registradas para los derivados financieros incluyen cualquier negociación en los contratos, así como el valor neto de las liquidaciones realizadas.

También puede resultar necesario contabilizar las operaciones ligadas al establecimiento de los citados contratos. No obstante, en muchos casos las dos partes formalizan un contrato de derivados financieros sin pago alguno de una parte a la otra; en estos casos el valor de la operación por la que se establece el contrato es nulo y no se registra nada en la cuenta financiera.

- 5.225 Cualquier comisión explícita, pagada a corredores, agentes u otros intermediarios, o recibida de ellos, por organizar opciones, futuros, swaps y otros contratos con instrumentos derivados, se contabilizan como pagos por servicios en las cuentas correspondientes. No se considera que las partes de un swap se presten un servicio recíproco, pero cualquier pago a un tercero por organizar el swap se registra como pago por un servicio. En un contrato de permuta financiera (swap), cuando existe intercambio de principales, los flujos correspondientes se registrarán como operaciones en el instrumento subyacente; el flujo de otros pagos se debe contabilizar en la partida de derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados (F.7). Aunque teóricamente puede considerarse que la prima pagada al vendedor de una opción incluye un pago de servicios, en la práctica no suele ser posible distinguir la parte que corresponde al citado pago. Por lo tanto, es el precio total el que se contabiliza como precio de adquisición del activo financiero por parte del comprador y como precio del pasivo incurrido por parte del vendedor.
- 5.226 Cuando los contratos no implican ningún intercambio de principales, no se registra ninguna operación al comienzo. En ambos casos, en ese momento se crea implícitamente un derivado financiero cuyo valor inicial es cero. Posteriormente, el valor de una permuta financiera será uno de los siguientes:
- a) para el principal, el valor actual de mercado de la diferencia entre el valor futuro de mercado esperado de los importes que se volverán a intercambiar y los importes especificados en el contrato; y
 - b) para otros pagos, el valor actual de mercado de las corrientes futuras especificadas en el contrato.
- 5.227 Las variaciones en el valor del derivado financiero a lo largo del tiempo se registran en la cuenta de revalorización.
- 5.228 Las posteriores operaciones en las que se vuelven a intercambiar los principales se realizarán en los términos y condiciones del contrato de permuta financiera (swap) y pueden suponer que se cambien activos financieros a un precio diferente del precio de mercado de tales activos existente en esos momentos. Los pagos que se realizan entre las dos partes del contrato de permuta financiera (swap) serán los especificados en el contrato. La diferencia entre el precio de mercado y el precio contratado es, por lo tanto, igual al valor de liquidación del activo/pasivo, ya que se aplica a la fecha de vencimiento y se registra como una operación de derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados (F.7). En total, todas estas operaciones deben igualar las ganancias o pérdidas por revalorización producidas a lo largo de la duración del contrato de permuta financiera (swap). Este tratamiento es similar al establecido para las opciones que se mantienen hasta la fecha de ejercicio.
- 5.229 Para una unidad institucional, un swap o un acuerdo de tipos de interés futuros se registra en la partida de derivados financieros y opciones de compra de acciones de

los asalariados en el activo, donde tiene un valor de activo neto. Cuando la permuta financiera tiene un valor de pasivo neto, también se registra en el activo por convención para evitar movimientos continuos entre el activo y el pasivo. Por consiguiente, los pagos netos negativos aumentan el valor neto.

Otras cuentas pendientes de cobro/pago (F.8)

Definición

- 5.230 Otras cuentas pendientes de cobro/pago son activos y pasivos financieros creados como contrapartes de las operaciones en las que existe un desfase entre estas transacciones y los pagos correspondientes.
- 5.231 Otras cuentas pendientes de cobro/pago incluyen las operaciones materializadas en derechos financieros que se originan en el pago anticipado o demorado de operaciones con bienes y servicios, de operaciones de distribución y de operaciones financieras en el mercado secundario.
- 5.232 Las operaciones financieras de otras cuentas pendientes de cobro/pago comprenden:
- a) créditos comerciales y anticipos (F.81); y
 - b) otras cuentas pendientes de cobro/pago, excluidos los créditos comerciales y los anticipos (F.89).

Créditos comerciales y anticipos (F.81)

Definición

- 5.233 Los créditos comerciales y anticipos son derechos financieros que surgen de la ampliación directa del crédito por parte de los proveedores de bienes y prestadores de servicios a sus clientes, y anticipos por el trabajo que está en curso o que debe emprenderse, en forma de pagos adelantados por parte de los clientes para los bienes aún no proporcionados y servicios aún no prestados.
- 5.234 Los créditos comerciales y anticipos se generan cuando el pago de bienes y servicios no se hace al mismo tiempo que el cambio de la propiedad de un bien o la prestación de un servicio. Si se realiza un pago antes del cambio de propiedad, se produce un anticipo.
- 5.235 Los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI) devengados pero aún no pagados se incluyen con el instrumento financiero correspondiente, generalmente intereses, y el pago adelantado de primas de seguro se incluye en reservas técnicas de seguro (F.61); en ningún caso hay un apunte en créditos comerciales y anticipos.
- 5.236 La subcategoría de créditos comerciales y anticipos incluye:
- a) los derechos financieros relativos a la distribución de bienes o servicios cuyo pago aún no ha tenido lugar;

- b) los créditos comerciales aceptados por las entidades de *factoring*, excepto cuando se consideran préstamos;
 - c) los alquileres de edificios según se van devengando; y
 - d) los atrasos en el pago de bienes y servicios cuando no se han materializado en un préstamo.
- 5.237 Los créditos comerciales deben distinguirse de la financiación de operaciones comerciales en forma de facturas comerciales, y del crédito concedido por terceros para financiar operaciones comerciales.
- 5.238 Los créditos comerciales y anticipos no incluyen los préstamos para financiar crédito comercial. Se clasifican como préstamos.
- 5.239 Los créditos comerciales y anticipos pueden desglosarse por vencimiento original en créditos comerciales y anticipos a corto y a largo plazo.

Otras cuentas pendientes de cobro/pago, excluidos los créditos comerciales y los anticipos (F.89)

Definición

- 5.240 Las otras cuentas pendientes de cobro/pago son derechos financieros derivados de los desfases temporales entre el momento en el que tienen lugar operaciones de distribución u operaciones financieras en el mercado secundario y el de los pagos correspondientes.
- 5.241 Las otras cuentas pendientes de cobro/pago incluyen los derechos financieros que se originan como resultado de desfases temporales entre operaciones que se van devengando a lo largo del tiempo y los pagos relativos a tales operaciones, por ejemplo:
- a) sueldos y salarios;
 - b) impuestos y cotizaciones sociales;
 - c) dividendos;
 - d) alquileres; y
 - e) compra y venta de valores.
- 5.242 Los intereses devengados y los intereses vencidos se registran con el activo o el pasivo financiero sobre el que devenga, y no como otras cuentas pendientes de cobro/pago. En el caso de que los intereses devengados no se contabilicen como si se reinvirtieran en los activos financieros, deberán clasificarse en la subcategoría otras cuentas pendientes de cobro/pago.
- 5.243 Para las comisiones por préstamo de valores y por préstamo de oro, que se tratan como intereses, los asientos correspondientes figuran en otras cuentas pendientes de cobro/pago, en lugar de figurar con el instrumento al que se refieren.

5.244 Las otras cuentas pendientes de cobro/pago no incluyen:

- a) Discrepancias estadísticas distintas de los desfases temporales entre operaciones con bienes y servicios, operaciones de distribución u operaciones financieras y los pagos correspondientes.
- b) El pago adelantado o atrasado en la creación de activos financieros o la amortización de pasivo distinto del clasificado en otras cuentas pendientes de cobro/pago. Estos pagos adelantados o atrasados se clasifican en la categoría del instrumento pertinente.
- c) Los importes de los impuestos y cotizaciones sociales pagaderos a las administraciones públicas que han de incluirse en otras cuentas pendientes de cobro/pago no comprenden la parte de dichos impuestos y cotizaciones sociales cuya recaudación sea incierta, y que por ello representan un derecho de las administraciones públicas carente de valor.

CAPÍTULO 5 ANEXO 1. CLASIFICACIÓN DE LAS OPERACIONES FINANCIERAS

5.A1.01 Las operaciones financieras pueden clasificarse con arreglo a diferentes criterios: por tipo de instrumento financiero, negociabilidad, tipo de renta, tipo de interés, plazo o moneda.

Clasificación de las operaciones financieras por categoría

5.A1.02 Las operaciones financieras se clasifican en categorías y subcategorías como figura en la tabla 5.3. La clasificación de las operaciones en activos y pasivos financieros se corresponde con la clasificación de activos y pasivos financieros.

Tabla 5.3.
Clasificación de las operaciones financieras

Categoría	Código		
Oro monetario y derechos especiales de giro (DEG)	F.1		
Oro monetario		F.11	
Derechos especiales de giro (DEG)		F.12	
Efectivo y depósitos	F.2		
Efectivo		F.21	
Depósitos transferibles		F.22	
Otros depósitos		F.29	
Valores representativos de deuda	F.3		
A corto plazo		F.31	
A largo plazo		F.32	
Préstamos	F.4		
A corto plazo		F.41	
A largo plazo		F.42	
Participaciones en el capital y en fondos de inversión	F.5		
Participaciones en el capital		F.51	
Acciones cotizadas			F.511
Acciones no cotizadas			F.512
Otras participaciones en el capital			F.519
Participaciones en fondos de inversión		F.52	

Participaciones en fondos del mercado monetario			F.521
Participaciones en fondos no monetarios			F.522
Sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas	F.6		
Reservas técnicas de seguro no vida		F.61	
Derechos de seguro de vida y de rentas periódicas		F.62	
Derechos por pensiones		F.63	
Derechos exigibles a los garantes de las pensiones		F.64	
Derechos de prestaciones distintas de pensiones		F.65	
Provisiones para ejecuciones de garantías estandarizadas		F.66	
Derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados	F.7		
Derivados financieros distintos de las opciones de compra de acciones de los asalariados		F.71	
Opciones de compra de acciones de los asalariados		F.72	
Otras cuentas pendientes de cobro/pago	F.8		
Créditos comerciales y anticipos		F.81	
Otras cuentas pendientes de cobro/pago, excluidos los créditos comerciales y los anticipos		F.89	

5.A1.03 La clasificación de las operaciones financieras y de los activos y pasivos financieros se basa, principalmente, en la liquidez, la negociabilidad y las características jurídicas de los instrumentos financieros. Las definiciones de las categorías suelen ser independientes de la clasificación de las unidades institucionales. Puede obtenerse una clasificación más detallada de los activos y pasivos financieros cruzando esta clasificación con la de unidades institucionales. Un ejemplo es la clasificación cruzada de depósitos transferibles entre entidades de crédito excepto el banco central, como posiciones interbancarias.

Clasificación de las operaciones financieras por negociabilidad

5.A1.04 Los derechos financieros pueden desglosarse en negociables y no negociables. Un derecho es negociable si su propiedad es fácilmente transferible de una unidad a otra mediante entrega o endoso o mediante compensación en el caso de los derivados financieros. Aunque cualquier instrumento financiero puede comercializarse potencialmente, los instrumentos negociables están concebidos para ser intercambiados en un mercado organizado o no organizado (*over-the-counter*), aunque el hecho de que realmente se intercambien no es condición necesaria para su negociabilidad. Son condiciones necesarias de negociabilidad:

- a) la transferibilidad o posibilidad de compensación en el caso de los derivados financieros;

- b) la normalización evidenciada a menudo por la fungibilidad y elegibilidad de un código ISIN; y
- c) que el titular de un activo no retenga el derecho de recurso contra los titulares anteriores.

5.A1.05 Los valores, los derivados financieros y las opciones de compra de acciones de los asalariados (AF.7) son derechos financieros negociables. Entre los valores figuran los valores representativos de deuda (AF.3), las acciones cotizadas (AF.511), las acciones no cotizadas (AF.512) y las participaciones en fondos de inversión (AF.52). Los derivados financieros y las opciones de compra de acciones de los asalariados no están clasificados como valores aunque se trate de instrumentos financieros negociables. Están vinculados a activos o índices financieros o no financieros específicos a través de los cuales pueden negociarse riesgos financieros en mercados financieros por sí mismos.

5.A1.06 Oro monetario y derechos especiales de giro (DEG) (AF.1), efectivo y depósitos (AF.2), préstamos (AF.4), otras participaciones en el capital (AF.519), sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas (AF.6) y otras cuentas pendientes de cobro/pago (AF.8) no son negociables.

Valores estructurados

5.A1.07 Los valores estructurados normalmente combinan un valor, o una cesta de valores, con un derivado financiero, o una cesta de derivados financieros. Los instrumentos financieros que no son valores estructurados son, por ejemplo, depósitos estructurados que combinan características de depósitos y de derivados financieros. Los valores representativos de deuda implican normalmente el pago al inicio de un principal que debe reembolsarse, mientras que los derivados financieros no lo implican.

Clasificación de las operaciones financieras por tipo de renta

5.A1.08 Las operaciones financieras se clasifican con arreglo al tipo de renta que generan. La conexión de la renta con los activos financieros y los pasivos correspondientes facilita el cálculo de las tasas de rendimiento. La tabla 5.4 muestra la clasificación detallada por operación y por tipo de renta. Mientras que el oro monetario y los DEG, los depósitos, los valores representativos de deuda, los préstamos y otras cuentas pendientes de cobro/pago generan intereses, las participaciones en el capital pagan predominantemente dividendos, beneficios reinvertidos o rentas retiradas de las cuasisociedades. Las rentas de inversiones son atribuibles a los titulares de participaciones en fondos de inversión y de reservas técnicas de seguro. La remuneración relacionada con la participación en un derivado financiero no se registra como renta, porque no existe una cantidad principal.

Tabla 5.4. Clasificación de las operaciones financieras por tipo de renta

Operaciones financieras	Código	Tipo de renta	Código
Oro monetario y derechos especiales de giro (DEG)	F.1	Intereses	D.41
Efectivo	F.21	Ninguna	

Depósitos transferibles	F.22	Intereses	D.41
Otros depósitos	F.29	Intereses	D.41
Valores representativos de deuda	F.3	Intereses	D.41
Préstamos	F.4	Intereses	D.41
Participaciones en el capital	F.51	Rentas distribuidas de las sociedades	D.42
		Beneficios reinvertidos	D.43
Acciones cotizadas y no cotizadas	F.511F.	Dividendos	D.421
		Beneficios reinvertidos	D.43
Otras participaciones en el capital	F.519	Rentas retiradas de las cuasisociedades	D.422
		Beneficios reinvertidos	D.43
		Dividendos	D.421
Participaciones en fondos de inversión	F.52	Rentas de inversión atribuibles a partícipes en fondos de inversión	D.443
Sistemas de seguros, de pensiones y de garantías estandarizadas	F.6	Rentas de inversión atribuibles a los tomadores del seguro	D.441
		Rentas de inversión a pagar sobre los derechos por pensiones	D.442
Derivados financieros y opciones de compra de acciones de los asalariados	F.7	Ninguna	
Otras cuentas pendientes de cobro/pago	F.8	Intereses	D.41

Clasificación de las operaciones financieras por modalidad de tipo de interés

5.A1.09 Los activos y pasivos financieros que devengan intereses pueden desglosarse por modalidad de tipo de interés en fijo, variable y mixto.

5.A1.10 Para los instrumentos financieros con un tipo de interés fijo, los pagos de intereses nominales contractuales se establecen en términos de la moneda de denominación, durante la vida del instrumento financiero o durante un cierto número de años. En la fecha de inicio, desde la perspectiva del deudor, el momento y el valor de los pagos de intereses y del reembolso del principal son conocidos.

5.A1.11 Para los instrumentos financieros con un tipo de interés variable, los pagos de intereses y del principal están vinculados a un tipo de interés, a un índice general de precios para los bienes y servicios o al precio del activo. El valor de referencia fluctúa en respuesta a las condiciones de mercado.

5.A1.12 Los instrumentos financieros con tipo de interés mixto tienen tanto un interés nominal fijo como variable a lo largo de su vida y están clasificados como instrumentos financieros con tipo de interés variable.

Clasificación de las operaciones financieras por plazo de vencimiento

5.A1.13 Para el análisis de los tipos de interés, los rendimientos de los activos, la liquidez o la capacidad para afrontar el servicio de la deuda, puede resultar necesario un desglose de activos y pasivos financieros por plazo de vencimiento.

Vencimiento a corto y a largo plazo

Definición

5.A1.14 Un activo o pasivo financiero con vencimiento a corto plazo es reembolsable a petición del acreedor, en un año o menos. Un activo o pasivo financiero con vencimiento a largo plazo es reembolsable en una fecha determinada superior a un año, o bien no tiene vencimiento declarado.

Plazo de vencimiento original y residual

Definición

5.A1.15 El plazo de vencimiento original de los activos o pasivos financieros se define como el período desde la fecha de emisión hasta la fecha final de pago programada. El plazo de vencimiento residual de los activos o pasivos financieros se define como el período desde la fecha de referencia hasta la fecha final de pago programada.

5.A1.16 El concepto de plazo de vencimiento original resulta útil para entender la actividad de emisión de deuda. Por lo tanto, los valores representativos de deuda y los préstamos se dividen por plazo de vencimiento original en valores representativos de deuda y préstamos a corto y a largo plazo.

5.A1.17 El plazo de vencimiento residual es más pertinente para el análisis de las posiciones de deuda y de la capacidad para afrontar el servicio de la deuda.

Clasificación de las operaciones financieras por moneda

5.A1.18 Muchas de las categorías, subcategorías y subposiciones de los activos y pasivos financieros pueden clasificarse según las monedas en las que están denominadas.

5.A1.19 Los activos o pasivos financieros en moneda extranjera incluyen los activos o pasivos financieros denominados en una cesta de monedas, por ejemplo en DEG y activos o pasivos financieros denominados en oro. Resulta especialmente útil distinguir entre moneda nacional y monedas extranjeras para efectivo y depósitos (AF.2), valores representativos de deuda (AF.3) y préstamos (AF.4).

5.A1.20 La moneda de liquidación puede ser diferente de la moneda de denominación. La moneda de liquidación hace referencia a la moneda en la cual se convierten el valor de las posiciones y los flujos de instrumentos financieros tales como valores cada vez que se produce la liquidación.

Medidas del dinero

- 5.A1.21 El análisis de la política monetaria puede requerir medidas del dinero tales como M1, M2 y M3 que deben identificarse en la cuenta financiera. Las medidas del dinero no se definen en el SEC 2010.