

CAPÍTULO 5 PRINCIPIOS CONTABLES Y VALORACIÓN DE LA IED

5.1 Resumen

284 Esta edición de la *Definición Marco*, al igual que la edición anterior, recomienda el valor de mercado como el criterio teórico básico para valorar las transacciones y posiciones de inversión directa. El uso de los precios de mercado es el único método que garantiza que todas las partes puedan calcular sus activos y pasivos de forma consistente. Este capítulo, además de describir algunos de los principios contables básicos, también ofrece directrices para el cálculo de la IED a valor de mercado. Aunque esto último puede parecer relativamente simple para las transacciones y posiciones de participaciones en el capital de las empresas que cotizan en una bolsa de valores organizada, es mucho menos sencillo para las acciones que no cotizan. En este último caso, puede ser necesario estimar el valor de mercado a partir de los datos que estas empresas no cotizadas proporcionan. Este capítulo presenta una lista de los métodos recomendados para lograr este objetivo y también de los no recomendados. En el capítulo, además, se comenta la valoración de los instrumentos de deuda, recomendando el uso del valor nominal de la deuda como aproximación del valor de mercado. Por último, se comenta la valoración de las transacciones cuando se han aplicado precios de transferencia.

5.2 Principios contables

285 En principio, las transacciones de IED se registran cuando se produce un cambio de propiedad del capital entre una entidad residente y una no residente siempre que exista una relación de IED entre ambas. La creación, el cambio o la extinción de posiciones de inversión extranjera directa son una consecuencia de estas transacciones. Como se establece en el Sistema de Cuentas Nacionales (SCN, 1993, §3.7), "una transacción es la interacción entre dos unidades institucionales por acuerdo mutuo...". De aquí que las transacciones y posiciones deban registrarse atendiendo al principio del devengo (véase SCN, 1993, §3.163), es decir, cuando tiene lugar el evento que da lugar a la transacción en lugar de cuando se realiza el pago. Aunque es necesario realizar todos los esfuerzos posibles por obtener datos de acuerdo con este criterio del devengo, en la práctica puede resultar difícil de aplicar. A menudo son las fuentes de información las que determinan el momento de registro de las transacciones y posiciones.

286 Los precios de mercado son el principio apropiado para valorar los datos de transacciones y posiciones. Los precios de mercado reflejan, para un momento dado, los recursos de los que disponen las empresas (en el caso de los activos) y la carga que sobre sus recursos deberían asumir para liquidar sus pasivos. Los precios de mercado también constituyen el único criterio para garantizar que todas las partes puedan calcular sus activos y pasivos de manera consistente y con ello contribuir a reducir asimetrías entre el acreedor y el deudor. Los precios de mercado se utilizan para las transacciones porque son los que mejor reflejan el intercambio mutuo de valor entre dos entidades no relacionadas. Sin embargo, en algunos casos, para las entidades relacionadas, los precios de transacción podrían no reflejar los precios de mercado. En estos casos se habla de precios de transferencia y se comentan en la Sección 5.3.2.

287 Las tenencias que se incluyen en la posición de inversión directa pueden estar denominadas en moneda extranjera. Para convertir estas posiciones a la divisa de compilación de la economía declarante, deberá utilizarse la media entre el tipo de cambio de contado comprador y el vendedor al cierre del mercado de la fecha a la que se refieren los saldos. De manera similar, las transacciones deberán convertirse utilizando la media de las cotizaciones comprador-vendedor al contado en la fecha de la transacción.

5.3 Valoración

288 Esta edición de la *Definición Marco*, al igual que la edición anterior, recomienda el valor de mercado como el criterio teórico básico para valorar las transacciones y posiciones de inversión directa. La orientación metodológica que ofrece la *Definición Marco* refleja la síntesis de tres objetivos fundamentales:

- primero, utilizar el *valor de mercado* como la base conceptual preferente para medir todas las posiciones y transacciones;
- segundo, proporcionar una orientación práctica para permitir que los compiladores implementen las recomendaciones sin que suponga una carga o coste excesivos;
- tercero, para facilitar la compilación de estadísticas comparables entre países.

La valoración de mercado sitúa a todos los activos a los precios corrientes de mercado en lugar de a los precios vigentes en el momento de su adquisición o de la actualización de sus valores y favorece la consistencia en el valor de los activos que fueron adquiridos en distintos momentos. También favorece la consistencia al comparar saldos, transacciones y otros flujos de diferentes empresas, sectores de actividad económica y países. Se reconoce que en ocasiones puede resultar necesario adoptar soluciones de compromiso entre la implementación estricta de los conceptos y otras consideraciones como su aplicación práctica o la homogeneidad de los datos.

289 Aunque el valor de mercado es el criterio de valoración básico recomendado, se reconoce que, en la práctica, a menudo se utilizan los valores basados en los estados contables de las empresas de inversión directa (o de los inversores directos) para valorar las posiciones (stocks) o las transacciones de inversión directa. Esto se debe a que los valores registrados en el balance de la empresa – ya estén actualizados periódicamente a precios corrientes, contabilizados por su coste histórico o valorados atendiendo a otros principios– pueden representar, para muchos países, la única fuente de información disponible, especialmente en el caso de las acciones no cotizadas. No obstante, en los casos en los que sea posible, se recomienda encarecidamente la compilación de los datos de las empresas atendiendo a los precios corrientes de mercado.

290 Como se destaca en el Capítulo 4, los principales componentes de la inversión directa son las posiciones o stocks de inversión directa, las transacciones de inversión directa y las rentas de inversión directa. A continuación se ofrece orientación metodológica y otra información relacionada para la valoración de cada uno de estos componentes.

5.3.1 Valoración de las posiciones de inversión extranjera directa

5.3.1.1 Posiciones de participaciones en el capital

291 Como se ha destacado en los párrafos anteriores, la valoración de mercado es el principio recomendado para calcular las posiciones de participaciones en el capital. En la práctica, puede que el

valor corriente de mercado del capital no esté disponible en todos los casos y por este motivo puede que en ocasiones sea preciso obtener una aproximación. La discusión sobre la valoración de las posiciones de inversión directa se centra en los métodos que podrían utilizarse para valorar a precios de mercado las *acciones cotizadas*, las *acciones no cotizadas* y el *capital en empresas no constituidas en sociedades* (incluyendo proyectos conjuntos, o *joint ventures*, y sucursales).

292 Al valorar las posiciones de participaciones en el capital, es necesario distinguir entre la valoración de las acciones que cotizan y las que no. Esto se debe a que la cotización en un mercado organizado ofrece una base adecuada para calcular el valor de mercado del capital, mientras que, en muchos casos, será necesario utilizar aproximaciones para las acciones no cotizadas. En cualquier caso, podría ser necesario introducir ajustes de valor si se observa un cambio relevante en la posición financiera de una empresa desde la fecha en la que se realizó la valoración (hasta la fecha de referencia de los datos, inclusive). Estos cambios pueden deberse, por ejemplo, a una sentencia inesperada en una demanda judicial, a una reducción o aumento de la calificación de crédito, a un invento nuevo de relevancia crucial, al descubrimiento de un yacimiento minero o a la quiebra de la empresa.

293 Algunos métodos de valoración de las participaciones en el capital de las empresas de inversión directa, aunque no recomendados, sí pueden, no obstante, servir como punto de partida apropiado para dicha valoración. De hecho, puede que en ocasiones sean los únicos aplicables teniendo en cuenta la información que se puede recabar directamente de los inversores directos y de las empresas de inversión directa.

294 Para los países que parten de valores contables⁴³ para realizar la valoración, los estados contables (o libros) de la empresa de inversión directa deben ser el punto de referencia.

295 Con frecuencia, los libros de la empresa de inversión directa ofrecen una información más completa que los del inversor directo. Esto se debe a que, de acuerdo con las reglas contables en el ámbito tributario y en el financiero, los de la empresa de inversión directa normalmente reflejarán los resultados del periodo corriente y a partir de estos se pueden calcular, con facilidad, los beneficios reinvertidos. La disponibilidad de datos contables de la empresa de inversión directa facilita así la compilación de la inversión directa en la economía compiladora. Por el contrario, los libros de los inversores directos podrían no reflejar los beneficios de sus empresas de inversión directa en el periodo en curso, especialmente en el caso de que estas empresas de inversión directa no sean mayoritariamente participadas (estas inversiones algunas veces se contabilizan por su coste histórico en los libros del inversor). Estas limitaciones pueden tener un impacto negativo en la compilación de la inversión directa en el exterior.

Acciones cotizadas

296 Las acciones cotizadas son aquellas que se pueden negociar en un mercado de valores organizado. Por ello, su valor se puede calcular multiplicando el número de acciones en poder del (los) inversor(es) directo(s) por el precio comprador/vendedor más reciente o por el precio al que se negociaron por última vez. De este modo, es posible determinar un precio de mercado para las tenencias de acciones en poder del (los) inversor(es) directo(s) _ y, por tanto, el valor del pasivo de la

43. El valor contable (o valor en libros) es un término que abarca, en términos generales, toda una variedad de métodos contables. Representa los valores que aparecen en los libros de contabilidad de una entidad. Puede representar los valores en los libros de los inversores directos o en los de las empresas de inversión directa. De hecho, el uso común del término puede abarcar cualquiera de los métodos de valoración que se describen en el Apéndice 5, ya sean recomendados o no para su uso en las presentaciones de IED.

empresa de inversión directa frente a su(s) inversor(es) directo(s). Normalmente, sólo una parte relativamente pequeña de las empresas de inversión directa cotizan en mercados de valores organizados ya que, en la mayoría de los casos, estas son 100% participadas por un solo inversor directo o pertenecen a un número reducido de inversores.

297 Los compiladores deberán estimar el valor de mercado de las empresas de inversión directa utilizando la media entre los precios comprador y vendedor más recientes o utilizando los precios a los que las acciones cotizadas fueron negociadas por última vez. El uso de los precios de mercado reales garantiza que cada acción en una compañía dada se valore al mismo precio, sin importar el número de acciones que posee el inversor directo.

Acciones no cotizadas

298 Las acciones no cotizadas son aquellas que no se negocian en un mercado de valores organizado o público. Por su propia naturaleza, no se dispone para estas de una valoración de mercado con carácter regular y, por tanto, es preciso obtener una aproximación de este valor para medir la inversión directa. Existen varios métodos aceptables para aproximar el valor de mercado y se comentan en detalle en el Apéndice 5.

299 En la práctica, la selección del método a utilizar por parte del compilador dependerá de tres factores:

- (i) el tipo de información disponible como punto de partida para realizar la aproximación;
- (ii) la precisión con la que el método aproxima el valor de mercado; y
- (iii) la necesidad de que el método permita la comparación entre países y el registro simétrico por deudores y acreedores.

300 En la mayoría de los casos estos argumentos también son aplicables para la valoración del capital en empresas de inversión directa no constituidas en sociedad. En beneficio de los usuarios, los compiladores deberán explicar con claridad los métodos que emplean para compilar sus datos agregados de inversión directa.

301 El SCN93 era preceptivo al recomendar que "el valor de las acciones en sociedades no cotizadas en mercados de valores o que no coticen con regularidad, debe estimarse utilizando los precios de acciones cotizadas con similares resultados, dividendos pasados y esperados...". Este método, en ausencia de precios de transacción recientes y/o con el objeto de elaborar series temporales, tendrá que complementarse con otro enfoque. En la revisión del SCN93 se ha concluido que estos enfoques tendrán que ampliarse y generalizarse (incluyendo una discusión de las ventajas y desventajas de los diversos enfoques).

302 Para valorar la participación en el capital de empresas no cotizadas se recomienda flexibilidad. Los métodos aceptados por la *Definición Marco* para aproximar el valor de mercado de las posiciones de capital en empresas no cotizadas son los siguientes:

- Precio de transacción reciente
- Valor contable de los fondos propios (VCFP)
- Valor activo neto (VAN)

- Incluyendo fondo de comercio e intangibles
- Excluyendo fondo de comercio e intangibles
- Método de capitalización bursátil
- Valor presente de los beneficios esperados
- Asignación proporcional del valor de mercado del grupo empresarial a las operaciones locales

Cada uno de los métodos antes mencionados se describe en el Apéndice 5.

303 Existen otros métodos de valoración que si bien puede que sean los únicos aplicables por el compilador teniendo en cuenta la información de que dispone, no cuentan con la aprobación de esta *Definición Marco*. Estos otros métodos solo podrían servir como punto de partida para la compilación de los datos de participaciones en el capital de IED y no se recomiendan como aproximación del valor de mercado. Estos métodos son los siguientes:

- Coste histórico o de adquisición
- Acumulación de flujos de participaciones en el capital de inversión extranjera directa
- Índice de precios del mercado de valores aplicado a los flujos de participaciones en el capital de inversión directa acumulados
- Valor contable o en libros

Estos métodos se describen también brevemente en el Apéndice 5.

Capital en empresas no constituidas en sociedad (incluidas las sucursales)

304 Como se ha comentado, la discusión anterior sobre la valoración de las acciones no cotizadas también se puede aplicar al capital en las empresas de inversión directa no constituidas en sociedad (incluyendo sucursales, proyectos conjuntos o *joint ventures* sin personalidad jurídica propia y asociaciones de responsabilidad limitada). Es preciso destacar que el método recomendado por el SCN para valorar el capital en las sucursales es el del Valor Activo Neto (VAN). Los compiladores deberán exponer de forma clara los principales supuestos y métodos utilizados para elaborar sus estimaciones de las posiciones de participación en el capital de inversión directa.

5.3.1.2 Posiciones de deuda entre empresas

305 El principio básico recomendado es el de utilizar el valor de mercado de la deuda. No obstante, para valorar las posiciones de deuda distintas de las materializadas en valores negociables, las normas internacionales (incluyendo esta *Definición Marco*) recomiendan el uso del valor nominal como aproximación del valor de mercado. El uso del valor nominal para valorar los préstamos de inversión directa es consistente con lo establecido por las normas internacionales para la valoración de los préstamos entre empresas relacionadas de acuerdo con el Marco de Relaciones de Inversión Directa (MRID). La *Definición Marco* recomienda que el valor de la deuda pendiente de pago (viva) incluya el interés devengado y que la conversión a moneda local de la deuda en moneda extranjera se realice utilizando el tipo de cambio (media de los tipos comprador y vendedor) de cierre de la fecha de referencia de los datos. El uso del valor nominal se recomienda, en parte, por motivos prácticos, teniendo en cuenta la disponibilidad de información y la necesidad de mantener la simetría en el registro de los datos por deudores y acreedores. Además, se considera que debido a que los préstamos, en principio, no tienen la finalidad de ser negociables y no tienen un mercado activo, el precio de

mercado de este tipo de instrumentos puede ser en cierta medida subjetivo. El valor nominal también resulta de utilidad porque muestra el verdadero pasivo desde un punto de vista legal y el punto de partida para las reclamaciones que pudieran emprender los acreedores. En algunas ocasiones, los préstamos también se pueden negociar, a menudo al descuento, existiendo en estos casos, o siendo posible estimar, su valor razonable. Se reconoce que el valor nominal ofrece una visión incompleta de la posición financiera, especialmente cuando se trata de préstamos vencidos y no pagados (morosos). Por este motivo, resulta útil complementar la información con la disponible acerca del valor razonable de los préstamos.

5.3.2 *La valoración de los flujos financieros de IED y los precios de transferencia*

306 Cuando una transacción de bienes o servicios tiene lugar entre dos empresas, esta transacción se debe registrar a precios de mercado. El Manual de Balanza de Pagos define los precios de mercado como "la suma de dinero que un comprador paga por un bien a un vendedor en una transacción consensual...por motivos puramente comerciales _o en condiciones de igualdad⁴⁴".

307 Debido a la naturaleza de la relación que existe entre las empresas relacionadas de acuerdo con el MRID, puede que, en estos casos, el valor de transacción, de bienes o de servicios, no siempre refleje el valor de mercado. El término "precios de transferencia" se refiere a estas posibles discrepancias entre los valores de transacción y los valores de mercado. Estas pueden deberse a la distribución de rentas o a inyecciones o retiradas de capital. Cuando la diferencia es importante y se dispone de los datos para hacerlo, la *Definición Marco* recomienda que se realicen ajustes para eliminar el impacto de los precios de transferencia.

308 La identificación de posibles casos de precios de transferencia y la selección de los mejores equivalentes del valor de mercado para sustituir los valores de transacción declarados exigen tomar decisiones en las que es preciso ser cuidadoso y estar informado. En la mayoría de los casos, para obtener la información necesaria es probable que se recurra a encuestas, contactos directos con las empresas o con los organismos públicos implicados en la realización de transacciones internacionales a gran escala, el intercambio de información con los países de contrapartida o a otros métodos de investigación estadística. Los ajustes derivados de la existencia de precios de transferencia también afectan a los datos de las economías de contrapartida, por tanto es útil intercambiar información con los compiladores en estos países (en la medida de lo posible) para evitar asimetrías.

5.3.2.1 *Dividendos ocultos*

309 Si una empresa de inversión directa recibe de su inversor directo una factura por el suministro de bienes o servicios por un importe superior al valor de los bienes o servicios suministrados por este (sobrefacturación), la diferencia entre el valor de mercado y el precio de la factura constituye en la práctica una distribución de rendimientos por parte de la empresa de inversión directa al inversor directo (un 'dividendo oculto'). Los beneficios distribuidos y los beneficios totales de la empresa de inversión directa deberán ajustarse al alza por dicha diferencia (en la Balanza de Pagos, esto se compensaría con un ajuste en el valor de la balanza comercial de bienes o servicios).

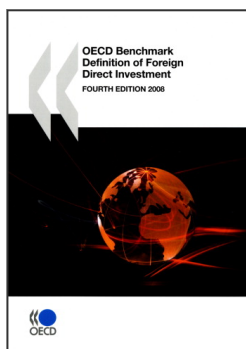
44. *Arm's length* en terminología inglesa.

5.3.2.2 *Retiradas de capital ocultas*

310 Cuando un inversor directo recibe de su empresa de inversión directa facturas por el suministro de bienes o servicios por importes inferiores al valor de los bienes o servicios suministrados por esta (infrafacturación), la diferencia entre el valor de mercado y el precio de facturación es en realidad una devolución de activos de la empresa de inversión directa a su inversor directo (en el caso de los bienes) o una reducción de los activos de la empresa de inversión directa por parte del inversor directo (servicios). Constituye una retirada de capital y será preciso introducir un ajuste por la diferencia en las transacciones de acciones y otras participaciones de capital. Además, también será necesario ajustar al alza y por el mismo importe los beneficios de la empresa de inversión directa.

5.3.2.3 *Inyecciones de capital ocultas*

311 Cuando una empresa de inversión directa recibe de su inversor directo una factura por el suministro de bienes o servicios de importe inferior al valor de los bienes o servicios suministrados por este (infrafacturación), o cuando un inversor directo recibe de su empresa de inversión directa una factura por el suministro de bienes o servicios de importe superior al valor de los bienes o servicios suministrados por esta (sobrefacturación), la diferencia entre el valor de mercado y el precio de la factura constituye, en la práctica, una inyección de capital del inversor directo a la empresa de inversión directa. Esta inyección se materializa en la provisión de activos adicionales (bienes infrafacturados), en una mejora en la capacidad operativa (servicios infrafacturados) o en efectivo (sobrefacturación). Las transacciones de capital deberán ajustarse para eliminar el impacto de los precios de transferencia. Además, los beneficios de la empresa de inversión directa tendrán que ajustarse a la baja por el mismo importe.



From:
**OECD Benchmark Definition of Foreign Direct
Investment 2008**
Fourth Edition

Access the complete publication at:
<https://doi.org/10.1787/9789264045743-en>

Please cite this chapter as:

OECD (2011), "Principios contables y valoración de la IED", in *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment 2008: Fourth Edition*, OECD Publishing, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/9789264094475-7-es>

El presente trabajo se publica bajo la responsabilidad del Secretario General de la OCDE. Las opiniones expresadas y los argumentos utilizados en el mismo no reflejan necesariamente el punto de vista oficial de los países miembros de la OCDE.

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.

You can copy, download or print OECD content for your own use, and you can include excerpts from OECD publications, databases and multimedia products in your own documents, presentations, blogs, websites and teaching materials, provided that suitable acknowledgment of OECD as source and copyright owner is given. All requests for public or commercial use and translation rights should be submitted to rights@oecd.org. Requests for permission to photocopy portions of this material for public or commercial use shall be addressed directly to the Copyright Clearance Center (CCC) at info@copyright.com or the Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) at contact@cfcopies.com.