



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE COLOMBIA

Debates sobre el valor razonable en artículos académicos del periodo 2011-2015

Jehily Zabdiel Ocampo González

Universidad Nacional de Colombia
Facultad de Ciencias Económicas, Maestría en Contabilidad y Finanzas
Bogotá, Colombia
2018

Debates sobre el valor razonable en artículos académicos del periodo 2011-2015

Jehily Zabdiel Ocampo González

Tesis presentada como requisito parcial para optar al título de:
Magister en Contabilidad y Finanzas

Directora:
Dra. Nohora Edit García López
Facultad de Ciencias Económicas – Universidad Nacional de Colombia

Línea de Investigación:
Contabilidad

Universidad Nacional de Colombia
Facultad de Ciencias Económicas, Maestría en Contabilidad y Finanzas
Bogotá, Colombia
2018

Agradecimientos

En primer lugar, a Dios, autor de cualquier virtud que puedan encontrar en este documento. Lo demás, es mío.

Al gran maestro Alfredo Peña, quien con su ejemplo me conmina a alcanzar cada vez mayores y mejores objetivos.

A mis padres y hermanas, que siempre me han brindado todo el apoyo que requiero en cada reto.

A la profesora Nohora Edit García López, por haberme presentado con el Pensamiento Contable, por haber dirigido mi trabajo de pregrado y ahora dirigir este trabajo, por su apoyo, paciencia y gran ejemplo en su trayectoria académica.

A Katherine Restrepo, mi compañera y amiga, por su apoyo y colaboración siempre.

Al profesor Mauricio Gómez, por sus aportes a través del curso de Teoría y Modelos Contables.

A Laura Cárdenas, Diego Duarte y Claudía Roncancio, estudiantes interesados también en la problemática del valor razonable, por su apoyo.

RESUMEN

Esta es una investigación cualitativa que pretende caracterizar los debates de los investigadores internacionales respecto al valor razonable presentes en los artículos académicos publicados en español e inglés en el periodo 2011-2015, por medio de un análisis del discurso basado en Bajtín. Se presentan antecedentes conceptuales e históricos de este concepto. Posteriormente, se analizan las dos muestras de artículos (español e inglés), confirmando la presencia de las categorías propuestas por Andreicovici (2011): Regulaciones internacionales del valor razonable, Relevancia del valor razonable, Estados financieros con valor razonable, Valor razonable y las crisis financieras. Adicionalmente se encontraron tres nuevas categorías: Valor razonable y teoría del valor, Valor razonable, auditoría y profesión, Valor razonable y capitalismo.

Este trabajo constituye un aporte a la investigación de la teoría contable y los problemas de medición, brindando líneas de trabajo para investigadores y reguladores, quienes pueden dar continuidad en contextos específicos a las investigaciones aquí presentadas.

Palabras clave: Valor razonable, medición, regulación, relevancia, crisis financieras, auditoría, estados financieros.

ABSTRACT

This is a qualitative research that aims to characterize the discussions of international researchers regarding fair value, present in the academic articles published in Spanish and English in the period 2011-2015, through a discourse analysis based on Bajtín. Conceptual and historical antecedents of this concept are presented. Subsequently, the two samples of articles (Spanish and English) are analyzed, confirming the presence of the categories proposed by Andreicovici (2011): International fair value regulations, Relevance of fair value, Financial statements with fair value, Fair value and financial crises. Additionally, three new categories were found: Fair value and theory of value, Fair value, audit and profession, Fair value and capitalism.

This work is a contribution to the investigation of accounting theory and measurement problems, providing lines of work for researchers and regulators, who can provide continuity in specific contexts to the research presented here.

Keywords: Fair value, measurement, regulation, relevance, financial crises, audit, financial statements.

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN	1
ABSTRACT.....	2
TABLAS E ILUSTRACIONES	7
SIGLAS	9
INTRODUCCIÓN	11
Referencias.....	21
CAPÍTULO 1. ASPECTOS METODOLÓGICOS.....	22
PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN	22
OBJETIVOS	22
General.....	22
Específicos	22
RUTA METODOLÓGICA.....	22
OE1: Identificar los antecedentes del valor razonable desde la teoría contable y la regulación, así como los principales argumentos de la perspectiva crítica.....	23
OE2: Definir las principales temáticas de investigación presentes en las muestras estudiadas con respecto al valor razonable para el periodo 2011-2015 y OE3: Analizar el discurso de los investigadores sobre el valor razonable en cada una de las temáticas definidas	23
APORTES DE ESTA INVESTIGACIÓN.....	25
LA PROPUESTA DE ANDREICOVICI	25
DESCRIPCIÓN DE LAS MUESTRAS.....	27
¿Cuándo se publica?.....	28
¿A cuántas manos se escribe?	28

¿En qué revistas se publica?	29
¿Dónde se escribe?	31
¿Las investigaciones son cualitativas o cuantitativas?	33
¿Los autores continúan publicando sobre valor razonable en el mismo periodo?	33
CATEGORÍAS DE CLASIFICACIÓN	33
Regulaciones internacionales del valor razonable	34
Estados financieros con valor razonable	35
Relevancia del valor razonable	35
Valor razonable y teoría del valor	36
Valor razonable y las crisis financieras	36
Valor razonable, auditoría y profesión	36
Valor razonable y capitalismo	37
Referencias	39
CAPÍTULO 2. MEDICIÓN Y VALORACIÓN CONTABLE	40
ELEMENTOS BÁSICOS DE LA TEORÍA DE LA MEDICIÓN	40
MEDICIÓN CONTABLE	41
VALORACIÓN CONTABLE	43
RELACIÓN ENTRE FUNCIÓN DE LA CONTABILIDAD Y CRITERIOS DE VALUACIÓN	47
Referencias	50
CAPÍTULO 3. ANTECEDENTES DEL VALOR RAZONABLE.....	51
ANTECEDENTES DEL VALOR RAZONABLE EN LA TEORÍA ECONÓMICA DEL VALOR	51
ANTECEDENTES DEL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD.....	57
EL VALOR RAZONABLE EN LOS ESTADOS UNIDOS	59
EL VALOR RAZONABLE EN LAS NIIF	68
Referencias	75

CAPÍTULO 4. PERSPECTIVA CRÍTICA DEL VALOR RAZONABLE	77
Financiarización	77
El IASB al servicio de la financiarización.....	80
Modelo dinámico vs. Modelo estático de la contabilidad	85
Las críticas al valor razonable	88
Propuestas de salida	93
Referencias.....	96
CAPÍTULO 5. EL VALOR RAZONABLE EN LOS ARTÍCULOS ACADÉMICOS EN ESPAÑOL 2011-2015... 99	
REGULACIONES INTERNACIONALES DEL VALOR RAZONABLE	99
ESTADOS FINANCIEROS CON VALOR RAZONABLE	101
RELEVANCIA DEL VALOR RAZONABLE	103
VALOR RAZONABLE Y LAS CRISIS FINANCIERAS.....	105
VALOR RAZONABLE Y TEORÍA DEL VALOR.....	108
VALOR RAZONABLE, AUDITORÍA Y PROFESIÓN	110
VALOR RAZONABLE Y CAPITALISMO	114
Referencias	116
CAPÍTULO 6. EL VALOR RAZONABLE EN LOS ARTÍCULOS ACADÉMICOS EN INGLÉS 2011-2015 118	
REGULACIONES INTERNACIONALES DEL VALOR RAZONABLE	118
Generalidades del valor razonable.....	118
Aplicación en países	119
Instrumentos financieros.....	121
ESTADOS FINANCIEROS CON VALOR RAZONABLE	123
Activos no financieros	123
Instrumentos financieros.....	124
RELEVANCIA DEL VALOR RAZONABLE	128

¿Es relevante el valor razonable ?.....	128
Activos no financieros	131
Instrumentos financieros.....	132
Ventajas y desventajas del valor razonable.....	138
VALOR RAZONABLE Y LAS CRISIS FINANCIERAS.....	140
Crisis financiera y regulación contable	140
Efectos de la crisis en la información financiera	143
VALOR RAZONABLE, AUDITORÍA Y PROFESIÓN	147
Valor razonable y auditoría	147
Valor razonable y contadores	149
VALOR RAZONABLE Y CAPITALISMO	150
Referencias.....	152
CONCLUSIONES.....	160

TABLAS E ILUSTRACIONES

Tabla 1 Principales usos del valor razonable en las NIIF	14
Tabla 2 Uso de las IFRS alrededor del mundo	18
Tabla 3 Temas de investigación sobre el valor razonable a partir de Andreicovici (2011)	26
Tabla 4 Distribución de los artículos por año	28
Tabla 5 Distribución de los artículos por número de autores	29
Tabla 6 Países de origen de las revistas donde fueron publicados los artículos en español	30
Tabla 7 Países de origen de las revistas donde fueron publicados los artículos en inglés.....	30
Tabla 8 Autorías por país de origen de la filiación institucional de la muestra en español	31
Tabla 9 Autorías por país de origen de la filiación institucional de la muestra en inglés	31
Tabla 10 Metodología de las investigaciones.....	33
Tabla 11 Comparación temas de investigación Andreicovici (2011) y Ocampo (2018)	33
Tabla 12 Clasificación de los criterios de valuación según Ijiri	45
Tabla 13 Clasificación de los criterios de valuación según Skinner y Millburn.....	46
Tabla 14 Propuesta de clasificación de criterios de valuación	47
Tabla 15 Desarrollo del concepto de precio justo (fair value) en el pensamiento económico hasta los clásicos	52
Tabla 16 Antecedentes del valor razonable en la contabilidad.....	57
Tabla 17 Los criterios de valoración en la historia de la regulación contable de Estados Unidos hasta 1990	59
Tabla 18 El Valor Razonable en la normativa del FASB hasta el FAS 157.....	65
Tabla 19 Acciones conjuntas del FASB y el IASB para la emisión de la norma de valor razonable ..	70
Tabla 20 Capitalismo y modelos de contabilidad	86

Tabla 21 Resultados generados bajo costo histórico vs. Resultados generados bajo valor razonable	88
Tabla 22 Correspondencia entre criterios de valoración IVS y NIIF	100
Tabla 23 Propuesta revelación de riesgos en los EEEF de entidades de crédito según Tirado (2011)	107
Tabla 24 Premisas de valoración NIIF, valor de uso y valor de cambio	108
Tabla 25 Paradigmas de la contabilidad y la auditoría.....	111
Ilustración 1 Temas y subtemas sobre el valor razonable	37
Ilustración 2 Mapa de decisión jerarquía del valor razonable	72
Ilustración 3 IASB y sus stakeholders principales en Europa - interrelaciones y modos de influencia	82
Ilustración 4 Medición y valoración contable.....	110
Ilustración 5 Recolección de información para determinar el valor razonable para instrumentos financieros complejos	126

SIGLAS

Siglas	Significados
ASBE	Accounting Standards for Business Enterprises - Estándares de Contabilidad para los Negocios Empresariales
ASU	Accounting Standards Codification - Codificación de Estándares Contables
CAS	Chinese Accounting Standards - Estándares de Contabilidad Chinos
CE	Comisión Europea
CFO	Chief Financial Officer - Director financiero
CH	Costo histórico
CRM	Modelado de riesgo de crédito
CVR	Contabilidad a Valor Razonable
EEFF	Estados Financieros
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority - Autoridad europea de seguros y pensiones ocupacionales
ETF	Exchange-traded fund - Fondo de inversión cotizado
FAS	Financial Accounting Standard -Estandar de Contabilidad Financiera
FASB	Financial Accounting Standard Board
FSP	FASB Staff Position - Posición del personal del FASB
FVA	Fair Value Accounting - Contabilidad a valor razonable
FVGL	Ganancias y pérdidas de valor razonable
HCA	Historical Cost Accounting - Contabilidad a costo histórico
IAASB	International Auditing and Assurance Standards Board - Consejo de Estándares Internacionales de Auditoría y Aseguramiento
IFRS	International Financial Reporting Standars

IVS	International Valuation Standards - Estándares Internacionales de Valuación
MBA	Master of Business Administration - Maestría en Administración de Empresas
MCEV	Market Consistent Embedded Value
MRM	Modelado de riesgo de mercado
NIIF	Normas Internacionales de Información Financiera
ORI	Otro resultado integral
PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board - Junta de Supervisión Contable de Compañías Públicas
PCGA	Principios de contabilidad generalmente aceptados
SEC	Securities and Exchange Commission - Comisión de Bolsa y Valores
SFAS	Statements of Financial Accounting Standards
UE	Unión Europea
US GAAP	United States General Accepted Accounting Principles - Principios de contabilidad generalmente aceptados de Estados Unidos
VR	Valor Razonable

INTRODUCCIÓN

“el debate sobre las mediciones del valor razonable está lejos de terminar”

(Badenhorst, 2014, pág. 173)

Esta tesis aborda uno de los problemas más importantes de la teoría contable: la valoración contable (Deegan & Unerman, 2011). Las aproximaciones teóricas respecto a esta cuestión no son asunto nuevo en la literatura contable¹, de forma que “la valoración de activos ha sido el tema central de la teoría y la práctica contable desde la última parte del siglo XIX” (Jeppesen & Liempd, 2015, pág. 156). Se pueden nombrar, por ejemplo, los trabajos de Sprague (1906) y Hatfield (1907), que ya evidenciaban posturas al respecto:

Es preciso señalar que el punto de vista que considera los activos como el valor actual de los servicios futuros se basa enteramente en la opinión, mientras que el punto de vista que los considera como la resultante de servicios prestados se basa en los hechos (Sprague, 1906, pág. 46)².

El primer método de valuación sustentado y legitimado por la contabilidad fue el de costo histórico. Sin embargo, cuando la disciplina se planteó la necesidad de observar el fenómeno económico de los cambios de precios específicos de los insumos y las mercancías, aparecen los valores corrientes (de entrada y de salida) (Zeff, 1962). Eliot (1986 citado por Deegan & Unerman, 2011) plantea que hay tres factores que generan la búsqueda de otros criterios de valoración: cambios en el nivel

¹ De acuerdo con Emerson, Karim & Rutledge (2010), la discusión inicia con el trabajo de Pacioli de 1494. También se podría nombrar a el de Huscraft Stephens de 1735 cuando expresaba

se le requiere indispensablemente a todo hombre prudente que conozca exactamente el valor computado y la condición de sus bienes para poder manejarse bien en la administración de sus asuntos mundanos: puesto que sin ese conocimiento, no puede dar un paso con certeza sino que debe moverse ciegamente en la oscuridad y, por azar, hundirse o flotar, lo que constituye un peligro que ningún hombre sabio confiaría voluntariamente a su suerte (García, 2001, pág. 20).

² Esta y todas las citas textuales de documentos en inglés que aparecen en esta tesis son traducciones libres de la autora.

específico de precios, cambios en el nivel general de precios (inflación) y la fluctuación de los tipos de cambio de las monedas.

En ese sentido, el principal cuestionamiento respecto al costo histórico tiene que ver con la “no relevancia”, pues cuando se ha determinado varios años atrás, difiere bastante de los valores corrientes (costo de reposición, valor de mercado); así mismo, se cuestiona la aditividad de los costos históricos, es decir, si es pertinente sumar los costos de activos adquiridos en diferentes momentos, cuando la moneda ha tenido diferente poder adquisitivo (Deegan & Unerman, 2011).

El conflicto entre costo histórico y valores de mercado es entendido por Sunder (2002)³ a través de la dualidad de funciones de la contabilidad en las organizaciones: el control y la toma de decisiones. Para cumplir con la función de control es necesario el uso de la valoración objetiva, es decir, el costo histórico; mientras que para la toma de decisiones o relevancia es necesaria la valoración subjetiva, es decir, los valores de mercado.

Por su parte, Aglietta y Rebérioux (2009) interpretan que el asunto tiene que ver con la visión de la firma. Desde la visión institucionalista, el valor se crea a través del desarrollo de la actividad productiva, por lo que la contabilidad tiene un enfoque dinámico, que privilegia el uso del costo histórico porque este es el criterio que reconoce el aporte de los activos a la actividad. Por el contrario, desde la visión financiera, la contabilidad está al servicio de los acreedores y tiene un enfoque estático que privilegia el valor de liquidación, pues brinda valores a los que se podría vender los activos y así se determina la capacidad de pago de los pasivos.

Sin embargo, este no es un problema exclusivo de la teoría contable, sino también, como se anotó antes, de la práctica, y, por lo tanto, de la regulación. De acuerdo con Wolk, Dodd & Rozycki (2008), para el proceso de elaboración de la regulación contable los emisores de estándares (*standard*

³ En Demsky, Fellingham, Ijiri, & Sunder (2002)

setters) tienen en cuenta tres factores: 1) las condiciones económicas, 2) los factores políticos, y 3) la teoría contable. Ejemplos de *condiciones económicas* que afectan la regulación son la hiperinflación o el aumento de fusiones o adquisiciones. Por su parte, cuando se habla de *factores políticos*, se hace referencia a las actuaciones de aquellos afectados con la regulación, como los auditores, los preparadores de información, los inversionistas, las firmas de contabilidad y auditoría, las grandes empresas, etc., que pueden estar representados por entidades gubernamentales, como el congreso, o asociados por medio de entidades que los representen, como es el caso de la SEC en Estados Unidos. Finalmente, la *teoría contable* se desarrolla por medio de la investigación, donde participan los académicos y, tal vez, en algún pequeño porcentaje las firmas de contadores y la industria. Es decir, la regulación contable “conversa” con la teoría contable y el contexto para generar cambios en las prácticas.

Se evidencia cómo la valoración contable ha sido discutida en la historia de la regulación contable estadounidense, que es quizás, junto con la del IASB, uno de los referentes más importantes para el contexto latinoamericano. Como se puede observar en el texto de Zeff (1999), los primeros intentos de plantear una teoría de la contabilidad fueron de Paton (1922), Canning (1929) y la American Accounting Association AAA (1936). En especial, este último documento, el *Tentative Statement of Accounting Principles Affecting Corporate Reports*, fue elaborado para aportar algunas bases al trabajo de la SEC, objetivo que tuvieron también los siguientes trabajos de la AAA (1940, 1941, 1948, 1957) y el American Institute of Accountants AIA (1938, 1945).

Así mismo, una vez constituido el FASB se desarrollaron pronunciamientos importantes en cuanto a la medición, como el SFAS 33 (1979), los *Statements of Financial Accounting Concepts* 1 al 5 (1975; 1980; 1980; 1984), el SFAS 82 (1984) y el SFAS 89 (1986). De esta manera, en los organismos gremiales que intentaban realizar estos aportes se configuraron comités con participación de académicos, auditores, elaboradores de información y la SEC.

En cuanto al IASB, el Marco Conceptual para la Preparación y Presentación de los Estados Financieros, publicado en 1989 incluía el costo histórico, el costo de reposición, el valor de realización y el valor actual neto como bases de valoración. En 2010, como fruto del acuerdo Norwalk entre FASB e IASB, se emite el Marco Conceptual para la Información Financiera, que se conservaba igual en lo que respecta a valoración. Recientemente, en marzo de 2018 se emitió el nuevo Marco Conceptual para los Informes Financieros, que clasifica las bases de medición en costo histórico y valores corrientes; esta última categoría incluye el valor razonable, el valor en uso y el costo corriente.

El interés de esta tesis se ubica sobre el valor razonable, que, aunque fue incluido hasta el 2018 en el marco conceptual, es el principal método de valuación del modelo NIIF. Ha sido definido por la NIIF 13 como “el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición” (IFRS, 2011, párr. 9).

El uso del valor razonable es requerido o permitido a lo largo de diversas normas, como lo evidencia la siguiente tabla, no solo a través de la valoración a valor razonable como tal, sino que otras estimaciones como el valor revaluado, y el deterioro requieren su determinación, y a su vez, la determinación del valor razonable puede incluir otras medidas como el valor en uso, el valor específico, el valor realizable y el valor presente neto. Por supuesto, la emisión en 2011 de la NIIF 13 Mediciones a Valor Razonable, constituyó un hito, pues unificó la definición de este criterio, antes disperso en la extensa normativa.

Tabla 1 Principales usos del valor razonable en las NIIF

NIIF	Principales usos del valor razonable
NIC 16 Propiedad, planta y equipos	Las permutas de propiedad, planta y equipo se miden a valor razonable.

	El modelo revaluado es una opción para la medición posterior y se calcula como el valor razonable a la fecha de medición menos la depreciación acumulada y el deterioro acumulado.
NIC 19 Beneficios a los empleados	En cuanto a los planes de prestaciones definidas, los activos involucrados se miden al valor razonable.
NIC 26 Contabilización e información financiera sobre planes de beneficios por retiro	Especifica la necesidad de valuación actuarial de los beneficios para los beneficios definidos y el uso de valores razonables para las inversiones del plan.
NIC 28 Inversiones en empresa relacionadas y negocios conjuntos	Si una empresa que no es sociedad de inversión tiene una participación en una asociada o negocio conjunto que es sociedad de inversión, puede aplicar las mediciones a valor razonable de una sociedad de inversión, empresa asociada o negocio conjunto a sus participaciones en sociedades dependientes.
NIC 36 Deterioro del valor de los activos	El importe recuperable es el mayor entre valor razonable menos costos de venta y su valor en uso.
NIC 38 Activos intangibles	El modelo de revaluación es una opción de medición posterior, calculado como el valor razonable a la fecha de medición menos la amortización acumulada y el deterioro acumulado.

<p>NIC 39 Instrumentos financieros: reconocimientos y medición</p>	<p>Los instrumentos financieros inicialmente se miden al valor razonable en la fecha de adquisición o emisión.</p> <p>La categoría de activos financieros medidos a valor razonable con cambios en el resultado incluye los tenidos para negociación y cualquier otro activo financiero que la entidad designe. Los derivados siempre pertenecen a esta categoría a menos que estén designados en una relación de cobertura que sea efectiva.</p> <p>Los activos financieros disponibles para la venta se miden a valor razonable con cambios en el ORI.</p> <p>Los pasivos derivados, los pasivos mantenidos para negociar y cualquier otro que la entidad designe, se miden a valor razonable con cambios en el resultado.</p>
<p>NIC 40 Propiedad de inversión</p>	<p>La medición a valor razonable es una opción de medición posterior.</p>
<p>NIC 41 Agricultura</p>	<p>Todos los activos biológicos se miden a valor razonable menos los costos de venta.</p>
<p>NIIF 2 Pagos basados en acciones</p>	<p>Los pagos basados en acciones deben medirse a VR.</p>
<p>NIIF 3 Combinación de negocios</p>	<p>El comprador de un negocio mide los activos y pasivos adquiridos a valor razonable.</p>
<p>NIIF 5 Activos no corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas</p>	<p>Los activos no corrientes mantenidos para la venta se miden inicialmente al menor entre su</p>

	valor razonable menos costos de venta y el valor contable.
NIIF 7 Instrumentos financieros: información a revelar	Revelaciones sobre las mediciones a valor razonable para instrumentos financieros.
NIIF 9 Instrumentos financieros	Todos los instrumentos financieros se miden inicialmente al valor razonable (para algunos se debe disminuir los costos de transacción). Algunos instrumentos financieros se miden posteriormente a valor razonable.
NIIF 10 Estados financieros consolidados	Las entidades de inversión tienen una exención que permite valorar su participación en determinadas sociedades dependientes a valor razonable. Esta exención también aplica a entidades que sean dominantes y dependientes de una sociedad de inversión al mismo tiempo.
NIIF 11 Acuerdos conjuntos	Cuando el inversor es una empresa de capital riesgo, un fondo de inversión o un fondo de inversión inmobiliaria, puede elegir o estar obligado a medir las inversiones al valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias.
NIIF 12 Información a revelar sobre participaciones en otras entidades	Requerimientos de revelación sobre las mediciones a valor razonable.
NIIF 13 Mediciones a valor razonable	Brinda una definición y pautas para la medición a valor razonable, así como revelaciones generales sobre mediciones a valor razonable.
NIIF 15 Ingresos de actividades ordinarias procedentes de contratos con clientes	Cuando la contraprestación se recibirá en forma distinta al efectivo, el precio de la

	transacción se mide al valor razonable de tal contrapartida.
NIIF 16 Arrendamientos	El derecho de uso puede ser medido al modelo revaluado de la NIC 16. Si se trata de una inversión inmobiliaria, puede ser medido a valor razonable.

Elaboración propia con base en Deloitte (2016).

Así se observa cómo el valor razonable ha tomado gran relevancia dada la influencia tanto de IASB como de FASB en los modelos contables a lo largo del mundo. En cuanto al IASB, su conjunto normativo está apoyado públicamente por organizaciones como el G20, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Comité de Basilea, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y la IFAC, y ha logrado el uso de sus normas en 150 jurisdicciones, así:

Tabla 2 Uso de las IFRS alrededor del mundo

	Número de jurisdicciones	Porcentaje del total
Europa	44	29%
África y oriente medio	23	15%
Oriente medio	13	9%
Asia y Oceanía	33	22%
Américas	37	25%
Totales	150	100%

Elaboración propia a partir de IFRS (2017).

De estas 150 jurisdicciones, 126 requieren las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF para todas o la mayoría de las entidades públicas (cotizadas y entidades financieras), y entre las 24 restantes, 13 permiten pero no exigen el uso de las normas, 2 las exigen para las instituciones financieras pero no para el resto de empresas, 1 está en proceso de adopción total, 1 en proceso de armonización y 9 utilizan sus normas nacionales o regionales. Así mismo, 85 de las 150 jurisdicciones requieren o permiten la NIIF para Pymes (IFRS, 2017).

En el contexto Suramericano, son 9 los países que han adoptado NIIF: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, Guyana, Perú, Uruguay y Venezuela requieren estas normas a algunas de sus empresas; Bolivia tiene un plan de adopción pendiente de aprobación, y Paraguay y Suriname permiten la aplicación voluntaria⁴ (IFRS, 2017).

Para el caso colombiano, a partir de la ley 1314 de 2009 y el Direccionamiento Estratégico de 2012 del Consejo Técnico de la Contaduría Pública CTCP, se da inicio al proceso de adopción del modelo IFRS. Hoy las empresas emisoras de valores y entidades de interés público aplican NIIF plenas y las empresas de tamaño grande y mediano que no sean emisores de valores y ni entidades de interés público aplican la NIIF para Pymes.

Regresando al contexto internacional, otro fenómeno que pone de relieve al valor razonable es la crisis financiera de 2008 o crisis *subprime*, acontecimiento que ameritó la solicitud del Congreso de Estados Unidos de suspender o eliminar el uso de este criterio de valoración, pero gracias a la defensa de la SEC solo se generaron modificaciones relevantes a la regulación del FASB. Por supuesto, esto ha desatado una profunda discusión sobre si el valor razonable es causante o amplificador de la crisis.

⁴ En la página web del IFRS no se encuentra la descripción del estado de Guyana Francesa frente a la adopción de IFRS.

Este panorama evidencia el amplio alcance que ha tenido la regulación contable orientada por IFRS y, por lo tanto, el valor razonable, temática donde confluyen los desarrollos disciplinares y de la regulación; se han sentado ya entre los académicos posiciones radicalmente a favor o en contra del uso del valor razonable, y algunas posturas medias en cuanto a la pertinencia de este criterio de valoración. Por ello, esta investigación cualitativa, a partir del análisis del discurso de artículos académicos publicados en el periodo 2011- 2015 tanto en inglés como en español, pretende responder a la pregunta ¿En qué consisten los debates de los académicos contables sobre el valor razonable presentes en los artículos académicos del periodo 2011-2015?

Esta tesis está compuesta por ocho apartados. Inicialmente, esta introducción que presenta la importancia de la discusión sobre valoración, y específicamente del valor razonable. A continuación, el capítulo 1 expone los aspectos metodológicos del trabajo. Luego, el capítulo 2 se dedica a la teoría contable sobre medición y valoración. El capítulo 3 presenta los antecedentes del valor razonable en la teoría económica y de la contabilidad, y en los modelos de regulación del FASB y el IASB. El capítulo 4 realiza una sucinta presentación de la perspectiva crítica sobre el valor razonable. El capítulo 5 analiza la muestra de artículos publicados en español y el capítulo 6 la muestra de artículos publicados en lengua inglesa. Finalmente, se presentan unas breves conclusiones.

Referencias

- Aglietta, M., & Reberiou, A. (2009). *El capitalismo financiero a la deriva*. (F. Arbeláez, Trad.) Universidad Externado de Colombia.
- Badenhorst, W. M. (2014). Fair Value Measurements of Control Premiums. *Accounting Perspectives*, 13, 173-188.
- Deegan, C., & Unerman, J. (2011). *Financial Accounting Theory*. New York: Mc Graw Hill.
- Deloitte. (2016). *Los IFRS en su bolsillo 2017-2018*.
- Demsky, J., Fellingham, J., Ijiri, Y., & Sunder, S. (2002). Some thoughts on the intellectual foundations of accounting. *Accounting Horizons*, 16(2), 157-168.
- Emerson, D. J., Karim, K. E., & Rutledge, R. W. (2010). Fair Value Accounting: A Historical Review Of The Most Controversial Accounting Issue In Decades. *Journal of Business & Economics Research*, 8(4), 77-86.
- García, C. L. (2001). *Elementos para una teoría general de la contabilidad*. Buenos Aires: La Ley.
- IFRS. (2017). *Use around the world*. Obtenido de IFRS: <http://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#analysis>
- Jeppesen, K. K., & Liempd, D. v. (2015). El valor razonable y la conexión perdida entre contabilidad y auditoría. *Revista científica General José María Córdoba*, 13(16), 136-171.
- Sprague, C. E. (1906). *The Philosophy of accounts*. New York: The Ronald Press Company.
- Wolk, H., Dodd, J., & Rozycki, J. J. (2008). *Accounting Theory. Conceptual issues in a political and economic environment*. United States of America: Sage Publications.
- Zeff, S. A. (1999). La evolución del marco conceptual para las empresas mercantiles en Estados Unidos. *Revista española de financiación y contabilidad, Extraordinario*(100), 151-194.

CAPÍTULO 1. ASPECTOS METODOLÓGICOS

PREGUNTA DE INVESTIGACIÓN

Esta investigación cualitativa pretende responder a la pregunta ¿En qué consisten los debates de los académicos contables sobre el valor razonable presentes en los artículos académicos del periodo 2011-2015?

OBJETIVOS

General

Caracterizar los debates de los investigadores internacionales respecto al valor razonable presentes en los artículos académicos publicados en español e inglés en el periodo 2011-2015.

Específicos

- ▶ OE1: Identificar los antecedentes del valor razonable desde la teoría contable y la regulación, así como los principales argumentos de la perspectiva crítica.
- ▶ OE2: Definir las principales temáticas de investigación presentes en las muestras estudiadas con respecto al valor razonable para el periodo 2011-2015.
- ▶ OE3: Analizar el discurso de los investigadores sobre el valor razonable en cada una de las temáticas definidas.

RUTA METODOLÓGICA

OE1: Identificar los antecedentes del valor razonable desde la teoría contable y la regulación, así como los principales argumentos de la perspectiva crítica

Para el desarrollo de este primer objetivo específico se realizó una revisión bibliográfica de artículos académicos y libros en español e inglés respecto a: los conceptos de medición y valoración contable (Capítulo 2), los antecedentes del valor razonable en la teoría económica y en la contabilidad, especialmente en la regulación estadounidense y en las NIIF (Capítulo 3), y sobre la perspectiva crítica del valor razonable (Capítulo 4). Esta revisión no se limitó al periodo 2011-2015 dado que busca presentar algunas bases conceptuales e históricas que permitan mayor comprensión a la literatura que se analizará para este periodo.

OE2: Definir las principales temáticas de investigación presentes en las muestras estudiadas con respecto al valor razonable para el periodo 2011-2015 y OE3: Analizar el discurso de los investigadores sobre el valor razonable en cada una de las temáticas definidas

Se realizó un análisis del discurso bajo la teoría de Bajtín a los artículos académicos acerca de valor razonable en el periodo 2011-2015, entendiendo el artículo científico como un género discursivo secundario⁵ desarrollado por la comunidad académica contable internacional, que es una comunidad que está en discusión y asume diversas posturas respecto al asunto del valor razonable, y destinado a un público especializado en el campo de la contabilidad, que tiene las capacidades para comprender el asunto en términos académicos. Además, cada artículo es un enunciado que responde a hechos y enunciados previos, por lo cual se supone que los que fueron escritos en el periodo seleccionado recogen con suficiencia los planteamientos realizados en periodos anteriores.

⁵ Los géneros discursivos son clasificados en primarios (simples) y secundarios (complejos), dado los niveles de complejidad y organización de la comunicación cultural. Los primarios son comunicación discursiva inmediata; el diálogo cotidiano, la orden militar o la carta son exponentes de esta categoría. Mientras tanto, los secundarios “absorben y reelaboran diversos géneros primarios (simples)” (Bajtín, 1999, pág. 250), y se separan de la realidad inmediata para tomar una caracterización ideológica; así, la comunicación científica, sociopolítica y la novela hacen parte de este segundo grupo.

Se eligió el 2011 como punto de partida, por dos motivos: 1) para dar continuidad al trabajo de Andreicovici (2011) realizado para el periodo 2008-2011, y 2) dado que en este año se emitieron la NIIF 13 del IASB y el ASU 2011-04 del FASB, lo cual constituye un momento de referencia para el tema.

Se trabajó con dos muestras de artículos, una en inglés (Capítulo 6) y otra en español (Capítulo 5), buscando la inclusión de artículos latinoamericanos y españoles en el análisis. Las bases de datos Scopus y Science Direct se seleccionaron para la búsqueda de artículos en inglés, por ser las bases de datos con acceso desde la Universidad Nacional más robustas en el área⁶, y Scielo, Doaj y Redalyc, para textos en español, por su representatividad en cuanto a la producción hispanoamericana. En Scopus y Science Direct se hizo la búsqueda con el criterio de aparición del término “*fair value*” en el título para el periodo 2011-2015, lo cual arrojó 128 coincidencias de las cuales se tomó una muestra de 78 textos, dado que los demás presentaban restricciones para su descarga. En Scielo, Doaj y Redalyc se realizó la búsqueda de artículos en español para el periodo de estudio bajo el criterio de “valor razonable” o “valor justo” en título y palabras claves en áreas de administración, finanzas y contabilidad, obteniendo así 22 textos.

Como punto de partida para el análisis, se tomó como referencia las categorías de clasificación determinadas por Andreicovici (2011): regulaciones internacionales del valor razonable, valor razonable y las crisis financieras, estados financieros con valor razonable, relevancia del valor razonable y valor razonable vs. costo histórico. Posteriormente hubo modificaciones en las mismas y aparición de nuevas categorías, de forma que la clasificación final incluyó las siguientes: regulaciones internacionales del valor razonable, relevancia del valor razonable, estados financieros con valor razonable, valor razonable y las crisis financieras, valor razonable y teoría del valor, valor razonable, auditoría y profesión, y valor razonable y capitalismo.

⁶ Scopus incluye más de 21.500 revistas especializadas, de las cuales 1.079 son del área de *Business, Management and Accounting* (Elsevier, 2016), y Science Direct tiene 3.884 revistas, de las cuales 163 son del área *Business, Management and Accounting* (Science Direct, 2016).

APORTES DE ESTA INVESTIGACIÓN

Este trabajo constituye un aporte a la comprensión de la discusión sobre el valor razonable, máxime cuando no se encontró otro trabajo en español que intentara analizar los temas investigativos y debates acerca del valor razonable en la literatura publicada en las más importantes revistas contables en inglés y español. La revisión de literatura en español implica la consideración de los aportes de autores hispanoamericanos.

Así mismo, responderá a las limitaciones del trabajo de Andreicovici (2011), al realizar un estudio mucho más extendido en cuanto a número de artículos e inclusión de un segundo idioma (español), y en un sentido, le brindará continuidad a ese trabajo al revisar el periodo 2011-2015. De la misma manera, la identificación de nuevos temas de investigación y la identificación y análisis de los debates respecto al valor razonable, será también un valioso aporte.

LA PROPUESTA DE ANDREICOVICI

La rumana Ionela Irina Andreicovici publicó en 2011 el estudio titulado *Examine the past for going further: a literature review in the field of fair value*, en el que pretende responder los siguientes cuestionamientos: ¿Cuánta actividad en el concepto del valor razonable ha habido desde el año 2008?, ¿Qué temas han sido investigados al respecto?, ¿Quién está liderando la investigación sobre el valor razonable hoy en día?, ¿Cuáles son las limitantes en la investigación sobre el valor razonable actualmente?. Para ello analiza los artículos publicados en el periodo 2008-2011 presentes en las bases de datos Science Direct y Business Source Premier, que incluyen en el título la expresión “fair value”.

Tal vez porque el texto constituyó un avance de su trabajo doctoral, Andreicovici no reveló los por menores de su trabajo, por ejemplo, en cuanto a cómo determinó los cinco temas de investigación

sobre el valor razonable en los que clasificó los artículos; pero son precisamente estas categorías las que resultan de interés para la presente investigación, por lo cual la tabla a continuación interpreta a qué se refieren tales temas.

Tabla 3 Temas de investigación sobre el valor razonable a partir de Andreicovici (2011)

Temas de investigación	Descripción
Regulaciones internacionales del valor razonable	El uso del valor razonable está directamente correlacionado con la aplicación de las normas internacionales de información financiera NIIF y los USGAAP, ya sea a través de la convergencia de los sistemas nacionales de contabilidad o por los requisitos explícitos que se les da a las entidades que cotizan en bolsa.
Valor razonable y las crisis financieras	Con el estallido de la crisis financiera del 2008 surgen algunos interrogantes en cuanto a la relevancia y confiabilidad del valor razonable y sus revelaciones en la información financiera. El interés se centra en determinar si el uso del valor razonable es o no un causante de las crisis o una respuesta a ellas y por qué.
Estados financieros con valor razonable	La aplicación del modelo de contabilidad a valor razonable es supuestamente argumentada como método para mejorar la calidad de los reportes financieros. Se pretende entonces saber si este propósito se cumple o no y cómo tal criterio de valuación afecta la información.
Relevancia del valor razonable	Esta discusión gira en torno a si la información generada por medio de mediciones a valor razonable es útil real o potencialmente para los usuarios, pues influye en las decisiones que ellos toman (relevancia).

Valor razonable vs. Costo histórico Se ha debatido respecto a qué criterio de valuación es más pertinente entre el costo histórico y el valor razonable; los argumentos principales se basan en la fiabilidad y la relevancia.

Elaboración propia a partir de Andreicovici (2011)

La autora encontró que el mayor interés de los investigadores se encontraba en la regulación, lo cual está correlacionado con el proceso de adopción y aplicación generalizada de las NIIF. Sin embargo, varias limitaciones se identifican en este trabajo: por un lado, que como se nombró anteriormente no revela los detalles metodológicos; por otro lado, el reducido número de artículos sobre los cuales realizó el estudio (22); así mismo, que todos los textos analizados estaban escritos en inglés, por lo cual deja por fuera la producción en otros idiomas. Aun así, los cinco temas de investigación identificados, son un aporte que será tenido en cuenta en este trabajo, ya que en la revisión bibliográfica previa realizada no existe otra propuesta que permita clasificar las investigaciones sobre valor razonable.

DESCRIPCIÓN DE LAS MUESTRAS

Como se expresó anteriormente, se utilizó una muestra de artículos en inglés y otra en español. La muestra en inglés fue tomada de las bases de datos Scopus y Science Direct, donde se encontraron 128 artículos cuyo título contiene la expresión “*fair value*” en su título, de los cuales solo se pudieron analizar 78, pues los demás presentaban restricciones de descarga. En cuanto a la muestra en español, está compuesta por 22 artículos de las bases de datos Scielo, Doaj y Redalyc, cuyo criterio de búsqueda consistió en la aparición de las expresiones “valor razonable” y “valor justo” en título y palabras clave.

¿Cuándo se publica?

La distribución de tales artículos por año de publicación dentro del periodo seleccionado (2011-2015) muestra que fueron 2014 y 2015 los años donde más textos referentes al valor razonable fueron publicados: de la muestra en español, 5 en 2014 y 7 en 2015; de la muestra en inglés, 31 tanto en 2014 como en 2015. Esto podría ser explicado en parte por la emisión de la ASU 2011-04 del FASB y la NIIF 13 del IASB en 2011 con fecha de entrada en vigencia en 2013, a partir de lo cual se desarrollaron varios estudios. Sin embargo, este comportamiento no indica que los años donde más se escribió fueran 2014 y 2015 puesto que los tiempos de publicación de las revistas pueden variar desde meses hasta años.

Tabla 4 Distribución de los artículos por año

Año publicación	Artículos en Español	Artículos en Inglés
2011	4 18,18%	25 19,53%
2012	2 9,09%	15 11,72%
2013	4 18,18%	26 20,31%
2014	5 22,73%	31 24,22%
2015	7 31,82%	31 24,22%
TOTAL	22 100%	128 100%

¿A cuántas manos se escribe?

En cuanto al número de autores, en la muestra en español contiene textos escritos por 1 (10 artículos), 2 (7 artículos) o 3 (5 artículos) autores, mientras que los textos en inglés fueron escritos en su mayoría por 2 (46 artículos) o 3 (44 artículos) autores, seguidos por los escritos por 1 (25 artículos), 4 (11 artículos) y 5 (2 artículos) autores. Esto evidencia la preferencia por la escritura en coautoría para la investigación sobre el valor razonable.

Tabla 5 Distribución de los artículos por número de autores

Número de autores	Español		Inglés	
	Artículos	Autorías ⁷	Artículos	Autorías
1	10	10	25	25
2	7	14	46	92
3	5	15	44	132
4	0	-	11	44
5	0	-	2	10
Total	22	39	128	303

¿En qué revistas se publica?

Los artículos en español se publicaron en revistas procedentes de Colombia (14), España (4), Costa Rica (2), Puerto Rico (1) y Venezuela (1). Las revistas fueron 15, y las que más artículos sobre valor razonable tuvieron fueron Cuadernos de Contabilidad (7) y Revista Facultad Ciencias Económicas (2), las dos de Colombia.

Los artículos en inglés fueron publicados en revistas de Estados Unidos (47), Reino Unido (46), Países Bajos (18), Grecia (4), Ucrania (2), España (2), Alemania, Australia, Indonesia, Lituania, Paquistán, Polonia, República Checa, Serbia, Suiza (1 cada uno). Las publicaciones se realizaron en 69 revistas, entre las que las tres que más publicaciones sobre valor razonable tuvieron en el periodo examinado son Review of Accounting Studies (10) de Países Bajos, Accounting, Organizations and Society (6) de Reino Unido y Accounting Review (5) de Estados Unidos.

⁷ Cada uno de los autores de un artículo. Así, uno con tres autores tiene tres autorías.

Tabla 6 Países de origen de las revistas donde fueron publicados los artículos en español

País de la Revista	Artículos
Colombia	14
Costa Rica	2
España	4
Puerto Rico	1
Venezuela	1
Total	22

Tabla 7 Países de origen de las revistas donde fueron publicados los artículos en inglés

País de la Revista	Artículos	País de la Revista	Artículos
Alemania	1	Paquistán	1
Australia	1	Polonia	1
España	2	Reino Unido	46
Estados Unidos	47	República Checa	1
Grecia	4	Serbia	1
Indonesia	1	Suiza	1
Lituania	1	Ucrania	2
Países bajos	18	Total	128

¿Dónde se escribe?

Los autores tienen filiaciones institucionales en diversos países. En la muestra en español las filiaciones provienen de 10 países, de los cuales los principales son Colombia (12 autorías), España (10 autorías) y Venezuela (7 autorías); mientras que en la muestra en inglés las filiaciones provienen de 32 países, entre los cuales se destacan Estados Unidos (124 autorías), Reino Unido (24 autorías), Alemania (20 autorías), Australia (20 autorías) e Italia (14 autorías).

Tabla 8 Autorías por país de origen de la filiación institucional de la muestra en español

Origen filiación institucional	Número de autorías
Chile	1
Colombia	12
Costa Rica	2
Dinamarca	2
España	10
Estados Unidos	1
Francia	1
Puerto Rico	2
Reino Unido	1
Venezuela	7
Total	39

Tabla 9 Autorías por país de origen de la filiación institucional de la muestra en inglés

Origen filiación institucional	Número de autorías	Origen filiación institucional	Número de autorías
Sin autor ⁸	1	Jordania	1
Alemania	20	Kazajistán	2
Australia	20	Nueva Zelandia	1
Brasil	4	Países Bajos	4
Canadá	13	Polonia	1
China	11	Portugal	6
Corea del Sur	1	Reino Unido	24
Egipto	3	República Checa	2
Eslovaquia	4	Rumania	7
España	13	Singapur	3
Estados Unidos	124	Sudáfrica	4
Francia	4	Suecia	1
Grecia	2	Suiza	2
India	2	Taiwán	5
Israel	1	Túnez	1
Italia	14	Total	303
Japón	2		

⁸ No registra autor para el artículo "Fair value – from the Romanian reality perspective. (2011). International Journal of Accounting & Information Management, 19(2), 3-10"

¿Las investigaciones son cualitativas o cuantitativas?

Para la muestra en español la metodología de investigación más utilizada es la cualitativa aplicada en el 81,82% de los artículos (18 de 22), mientras que, para los artículos analizados de la muestra en inglés, es la cuantitativa con un 73,08% de las investigaciones (57 de 78).

Tabla 10 Metodología de las investigaciones

Metodología	Art. Español		Art. Inglés	
Cualitativa	18	81,82%	21	26,92%
Cuantitativa	4	18,18%	57	73,08%
	22	100,00%	78	100,00%

¿Los autores continúan publicando sobre valor razonable en el mismo periodo?

Por último, los autores con mayor número de publicaciones sobre valor razonable en la muestra en español son Arias, M., Sánchez, A. d., y Sosa, E. con 2 artículos cada uno; además hay 33 autores con una publicación. En la muestra en inglés hay un autor con 5 artículos (Riedl, Edward J.), 9 con tres artículos (Goncharov, I.; Elbannan, Mohamed A; Elbannan, Mona A.; Hodder, L. D.; Hopkins, P. E.; Linsmeier, T. J.; Markarian, G.; Sellhorn, T.; Shakespeare, C. M.), 26 con dos artículos y 219 con un artículo.

CATEGORÍAS DE CLASIFICACIÓN

Las categorías de clasificación del discurso, como se anotó anteriormente, parten de las propuestas por Andreicovici (2011) y sufrieron modificaciones y adiciones a partir del análisis de las muestras. A continuación, se presenta cada una de las categorías.

Tabla 11 Comparación temas de investigación Andreicovici (2011) y Ocampo (2018)

Andreicovici (2011)	Ocampo (2018)
Regulaciones internacionales del valor razonable	Regulaciones internacionales del valor razonable
Relevancia del valor razonable	Relevancia del valor razonable
Valor razonable vs. Costo histórico	
Estados financieros con valor razonable	Estados financieros con valor razonable
Valor razonable y las crisis financieras	Valor razonable y las crisis financieras
NA	Valor razonable y teoría del valor
NA	Valor razonable, auditoría y profesión
NA	Valor razonable y capitalismo

Regulaciones internacionales del valor razonable

El valor razonable puede ser entendido como una medición por autoridad (ver Capítulo 2) determinada por la regulación contable, especialmente la emitida por el IASB y el FASB. Tales regulaciones han sido referentes para las regulaciones locales a través de procesos de armonización o adopción en países donde exigen o permiten su aplicación para diferentes tipos de entidades, máxime por los requerimientos de información exigidos por las bolsas de valores (ver Introducción).

De esta forma, la temática de regulaciones del valor razonable incluye:

- Descripciones de la regulación relacionada con valor razonable
- Descripción de casos locales de inclusión del valor razonable en la regulación contable
- Revisiones históricas de la regulación sobre el valor razonable

Estados financieros con valor razonable

El uso del valor razonable en la preparación de los estados financieros implica la aplicación de este criterio en la medición de activos y pasivos para los cuales la regulación lo exige o permite; es decir, la construcción de estados financieros implica el paso de la regulación a la práctica. Esta temática, por tanto, tiene que ver con:

- Estudios sobre el uso del valor razonable en la medición de diferentes activos y pasivos.
- Estudios sobre las motivaciones para elegir el valor razonable para la medición en los EEEF.
- Estudio sobre el uso de diferentes técnicas o jerarquías de datos para las mediciones a valor razonable.

Relevancia del valor razonable

La relevancia de la información contable hace referencia a la utilidad de la información contable en la toma de decisiones de los usuarios. Las discusiones sobre la relevancia del valor razonable provienen de la escuela del valor relevancia, que en especial se preocupa por la capacidad de la información contable para pronosticar los valores de las acciones en el mercado (Barth, Beaver, & Landsman, 2001). Song (2015) anota que los estudios de relevancia del valor se preocupan por la utilidad de la información:

En el marco de la fijación de estándares contables, un estudio de relevancia de valor a menudo se considera una prueba operacionalizada de las características cualitativas fundamentales de la información contable útil, es decir, la relevancia y la fidelidad de representación. Un estudio de relevancia de valor evalúa "si los importes contables particulares reflejan la información que utilizan los inversores para valorar el patrimonio de las empresas" (Barth, Beaver y Landsman, 2001). Por lo tanto, la relevancia de valor del valor razonable y los determinantes para dicha relevancia del valor son de gran interés para los emisores de normas contables, así como para los usuarios y proveedores de información contable (pág. 92).

Así, la temática de relevancia del valor razonable incorpora:

- Discusiones sobre si el valor razonable genera información relevante y para qué tipo de activos y pasivos.
- Ventajas y desventajas del valor razonable.
- Estudios empíricos sobre el uso de la información con valor razonable por inversionistas, acreedores y otros usuarios.

Valor razonable y teoría del valor

Algunos autores ubican el valor razonable en el contexto de las teorías económicas del valor y las teorías de la medición y valoración contable. Esta temática incluye:

- Descripción de teorías sobre la medición contable.
- Aproximaciones teóricas a la valoración objetiva y subjetiva y la ubicación del valor razonable como un criterio subjetivo de valoración.

Valor razonable y las crisis financieras

A partir de la crisis financiera de 2008, conocida como la crisis *subprime*, algunos han sindicado el valor razonable como un amplificador de la crisis, mientras que otros lo han defendido. Lo cierto es que el sector empresarial y la actividad financiera sufrieron altísimos impactos, por lo cual los estados y los reguladores de los mercados financieros exigieron cambios en la regulación contable a partir de esta problemática.

Entonces, la temática de valor razonable y crisis financiera contiene:

- Discusiones sobre si el valor razonable es causa o amplificador de la crisis financiera.
- Recuentos históricos de los impactos de la crisis sobre la regulación contable.
- Estudios sobre impactos de la crisis en las prácticas e información contable.

Valor razonable, auditoría y profesión

La incorporación del valor razonable en la regulación y la información contables, implica modificación de la regulación y prácticas de auditoría y en los procesos de formación y las prácticas profesionales. Por ello, la temática de valor razonable, auditoría y profesión incorpora:

- Estudios sobre la relación entre contabilidad y auditoría a partir de la aparición del valor razonable.
- Revisiones sobre la regulación de auditoría relacionada con valor razonable y sus implicaciones en las prácticas de los auditores.
- Estudios sobre los procesos de formación de los contadores para el desarrollo de las mediciones a valor razonable.

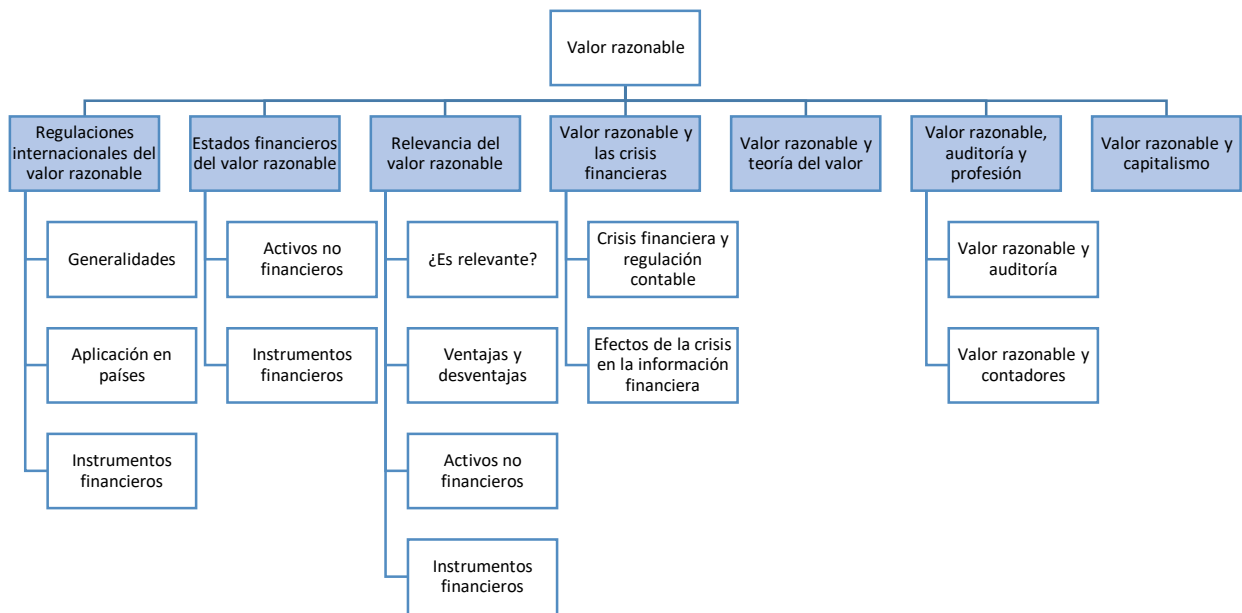
Valor razonable y capitalismo

Desde una visión crítica, se establecen relaciones entre contabilidad, capitalismo y globalización en las que el valor razonable resulta un instrumento legitimador de la visión hegemónica financiera en la contabilidad. En esta temática se incluyen:

- Discusiones sobre las relaciones entre contabilidad, capitalismo, globalización, neoliberalismo y financiarización y sus implicaciones en los métodos de valoración.
- Relaciones entre contabilidad, gobierno corporativo y control empresarial en el marco de los procesos de financiarización.

De esta forma, a partir del análisis de las dos muestras se lograron establecer algunos subtemas al interior de estas siete temáticas, como lo muestra la siguiente ilustración.

Ilustración 1 Temas y subtemas sobre el valor razonable



Referencias

- Andreicovici, I. I. (2011). Examine the past for going further: A literature review in the field of fair value. *Annals of the University of Oradea : Economic Science*, 1(2), 453-458.
- Bajtín, M. (1999). *Estética de la creación verbal*. México D.F.: Siglo XXI Editores.
- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literatura for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics*(31), 77-104.
- Elsevier. (2016). *Scopus*. Obtenido de Elsevier: <https://www.elsevier.com/solutions/scopus>
- Science Direct. (2016). *Journals*. Obtenido de Science Direct: <http://www.sciencedirect.com/science/journals/>
- Song, X. (2015). Value Relevance of Fair Values—Empirical Evidence of the Impact of Market Volatility. *Accounting Perspectives*, 14(2), 91-116.

CAPÍTULO 2. MEDICIÓN Y VALORACIÓN CONTABLE

ELEMENTOS BÁSICOS DE LA TEORÍA DE LA MEDICIÓN

La Teoría de la Medición, con sus orígenes en la física, responde a la necesidad del conocimiento empírico expresada por Galileo Galilei de “medir todo lo que es mensurable e intentar hacer mensurable lo que todavía no lo es” (Mattessich, 2002, pág. 53). Medir, en un lenguaje simple, es determinar una equivalencia por comparación a través de una escala; toda medición es clasificación (Mattessich, 2002).

Desde la disciplina contable, para Ijiri (1967) la medición es “un lenguaje especial que representa fenómenos del mundo real por medio de los números y las relaciones entre los números que están predeterminadas en el sistema de números” (pág. 19); por su parte, Wolk, Dodd & Rozycki (2008) la definen como “la asignación de números a los atributos o propiedades de los objetos que están siendo medidos, lo que es exactamente lo que la contabilidad hace” (pág. 6). Para Mattessich (2002) en la medición sería preciso distinguir los *numerales* de los números.

Si hablamos de un activo que está valuado en \$500, esta cifra es un *número* puesto que expresa una propiedad o cualidad del activo (hablando con precisión es un atributo de la relación existente entre un objeto y uno o más seres humanos); si decimos, sin embargo, que 500 designa el valor en dólares de un activo, estamos usando esta cifra como *numeral* puesto que en su *uso abstracto* no representa una propiedad de ningún objeto sino que constituye un mero rótulo (pág. 55).

Para el proceso de medición es necesario tener en cuenta algunos elementos, entre ellos, el de la *escala de medición*, que va de la más simple a la más compleja: nominal (basada en la clasificación), ordinal (basada en un orden de precedencia), de intervalo (numérica con un intervalo fijo en cada medida y el cero es arbitrario), de proporción (incluye un cero absoluto, la escala de intervalo y la razón entre dos medidas tiene sentido) (Montesinos, 1978; Mattessich, 2002; Wolk, Dodd, & Rozycki, 2008).

Un segundo elemento es la *clase de medición*: si la propiedad o magnitud es observada en el objeto de medición, se trata de una *medición directa o fundamental*; si es necesario comparar dos mediciones directas, se refiere a una *medición indirecta o derivada*. No obstante, existe un tercer tipo: la *medición por autoridad*, que como se puede deducir con facilidad, es elegida arbitrariamente o siguiendo una moda, y depende en gran medida de la intuición de quien está midiendo frente a múltiples alternativas que tiene para medir. (Mattessich, 2002; Wolk, Dodd, & Rozycki, 2008). Las ciencias sociales recurren a la medición por autoridad, pues el científico social conoce el contexto y por su experticia es un medidor legítimo (Gómez, 2016).

Un tercer elemento es el *modelo de medición* de acuerdo con su nivel de certidumbre, entre los que se encuentran el *probabilístico*, que implica tener en cuenta ciertas condiciones que pueden generar una variación en la medida, y el *determinístico* que arroja una sola medida que es cierta (de certeza); la diferencia reside en el tratamiento que se le da al problema del margen de error (Mattessich, 2002).

MEDICIÓN CONTABLE

La contabilidad estudia las relaciones socio-económicas y simplifica esta realidad a través de la representación que de ellas realiza (Franco, 2011). Para representar, uno de los procesos más relevantes que debe llevar a cabo es el de la medición. Tan importante es, que de acuerdo con Cañibano y Angulo (1996) la medición como principal función de la contabilidad apareció a partir de la hiperinflación alemana posterior a la I Guerra Mundial y ha sido entendida así bajo 1) el paradigma del beneficio verdadero de Belkaoui (1981), 2) la tradición de investigación de valoración de la inversión de Mattessich (1993), y 3) el programa de investigación económico de Cañibano (1975), tres enfoques para la comprensión del desarrollo histórico de la contabilidad en el siglo XX.

Aunque de acuerdo con los mismos autores al final del siglo la principal función contable pasó a ser la informativa, Gómez (2016) plantea que aún la contabilidad sigue teniendo el principal propósito de medir el ingreso y la riqueza empresarial⁹.

Para aplicar los elementos expuestos anteriormente, es preciso anotar que la contabilidad utiliza todo tipo de escalas. Los planes de cuentas utilizan tanto medición nominal como ordinal a través de la definición de clases, grupos y subgrupos de cuentas; la medición contable propiamente dicha y el análisis financiero y de gestión utilizan escalas de intervalos y de razón. En cuanto a los planes de cuentas es preciso resaltar su importancia en la planificación económica, la comparación intersectorial, la obtención de datos para la contabilidad nacional, los procesos de auditoría y control y la mejora de la contabilidad financiera y de gestión. Por otro lado, la determinación de costos estándar y de ratios financieros y la conversión de moneda extranjera, son ejemplos de aplicación de escalas de intervalo y de razón. El simple registro de una transacción, involucra el uso de varias escalas; en primer lugar, se clasifican las cuentas a través de las misma escala nominal (el plan de cuentas), se debe tener en cuenta la dimensión temporal en términos del orden en que suceden los hechos, y se debe realizar una medición en la moneda correspondiente, que viene siendo una escala de razón (Mattessich, 2002).

En el proceso de medición que realiza la contabilidad, se encuentra claramente la medición por autoridad, pues en la contabilidad no existe la posibilidad de encontrar el valor monetario a través de observación de propiedades naturales (medición fundamental), ni de la combinación de dos o más mediciones fundamentales (medición derivada). Mattessich (2002) presenta un claro ejemplo de medición por autoridad: “Podríamos medir el valor de un activo a través de su precio de compra

⁹ En su conferencia *Problemas de Medición y Valoración* presentada en el III Simposio Internacional de Contametría celebrado en la Universidad Libre dijo: “Estamos en una etapa en la que se buscan argumentos para justificar el cambio de criterios de valoración previos que llevan la lógica contable hacia la lógica financiera, pero la contabilidad sigue atada al propósito práctico de medir la riqueza y el ingreso empresarial” (Gómez, 2016)

(base de costo histórico), del valor descontado de sus beneficios netos esperados, del potencial de su valor de realización, o de muchas otras variaciones y combinaciones” (pág. 78).

¿Qué es lo que mide la contabilidad? Para responder a tal cuestionamiento hay que hacer referencia a dos autores principales: Por un lado, Mattessich (2002) dice que la contabilidad describe cuantitativamente y proyecta el ingreso y la riqueza. Para expresarlo de forma muy simplificada: 1) los bienes (riqueza) generan flujos de servicios a través del uso de su capacidad productiva, 2) estos flujos de servicios generan ingresos, y 3) los ingresos redundan en una ampliación del capital (riqueza) (Gómez, 2016).

De otra parte, Ijiri (1967) sostiene que “la contabilidad es un sistema para comunicar los eventos económicos de una entidad (...) estos se identifican (...) por los recursos económicos que la entidad controla y por sus cambios” (pág. 33). Dado que los recursos económicos son bienes que brindarán beneficios, se puede decir que desde esta postura, el objeto de la medición contable son los recursos (riqueza) controlados por una entidad y el desempeño económico de la entidad.

Por ello, García, Limone y Álvarez (1988), bajo una visión dinámica de la empresa, expresan la importancia de los conceptos de flujo y stock para la medición contable dado que si la contabilidad “pretende dar cuenta de las transformaciones y acumulaciones generadas en esos procesos, entonces lo que ella debe medir e interpretar son justamente esos flujos y los stocks (o acumulaciones) que ellos producen” (pág. 82).

VALORACIÓN CONTABLE

En este punto es necesario presentar el concepto de valoración, entendido como “un procedimiento por el cual se asignan números a objetos o eventos de acuerdo a reglas (...) con el objeto de expresar preferencias con respecto a determinadas acciones” (Mattessich, 2002, pág. 145). Así, la contabilidad mide los flujos y stocks en sus magnitudes naturales (unidades, horas-hombre, metros,

litros, meses, etc.) y adicionalmente convierte tales magnitudes a una homogénea: la moneda, por medio de la *valoración o valuación*. En consecuencia, para autores como Montesinos (1978) la valoración es un tipo especial de medición.

Sin embargo, otro punto de vista plantea que son dos conceptos distintos: mientras la medición es un proceso objetivo, pues recurre a magnitudes naturales y diversos sujetos pueden llegar a la misma medida aplicando la misma escala, la valoración es un proceso subjetivo porque expresa preferencias (que no son construidas solo individualmente, sino también colectivamente) (Gómez, 2016). En palabras de Mattessich (2002) “El valor se deriva entonces del poder de compra de aquella cantidad de moneda legal que *el agente considera equivalente* al objeto en cuestión” (pág. 147); esa consideración realizada por el agente es denominada como subjetividad de comparación, que junto con los cambios en el poder adquisitivo, es uno de los problemas más relevantes de la valoración.

Cuando se habla de valoración, necesariamente se ha de recurrir a las *teorías del valor*, que son muchas y diversas, pero solamente se anotará aquí que se pueden clasificar básicamente en la teoría objetiva y las teorías subjetivas. La objetiva, se refiere principalmente a la teoría de valor-trabajo que sustenta el concepto de valor de cambio; es objetiva en tanto que había una escala única para medir el valor: el tiempo social, que tiene que ver con los procesos de trabajo, formación del conocimiento, etc. Las subjetivas, por su parte, presentan el valor de uso, para ello, los marginalistas trabajaron bajo el supuesto de que la utilidad es mensurable y el principio de maximización de la utilidad, entendiendo el comportamiento desde el lado del consumo; la teoría neoclásica de la inversión y del valor, desde el lado de la producción busca el nivel de inversión que maximiza el valor de la firma.

Las teorías del valor sustentan los *criterios de valuación*, bases de referencia que la contabilidad utiliza para la valoración, como proceso de medición autoritaria, dado que en cada caso se escogen, bien porque la regulación contable así lo determina, o bien porque el profesional contable ha seleccionado un criterio específico de acuerdo con su juicio. Cuando la contabilidad valúa con base

en costo histórico o costo de reposición, se encuentra aplicando la teoría valor-trabajo, es decir, estos constituyen una valoración objetiva; cuando se aplica el valor realizado (costo + utilidad) se recurre también a la teoría neoclásica para explicar la demanda efectiva de los bienes en el mercado, es decir, es un criterio subjetivo de valor. No obstante, existe una tendencia por el uso de los criterios con base de valuación presente (valor realizable y valor económico o VPN), que son estimaciones, lo que implica la contabilización de ganancias no realizadas, puesto que no han existido intercambios¹⁰; esto es una valoración subjetiva. El valor razonable, que combina estos criterios de valuación presente, viene a responder a la teoría del valor-utilidad de los neoclásicos (Álvarez, 2009).

Los criterios de valuación, de acuerdo con Ijiri (1967), pueden ser clasificados con base en la dirección y con el momento del flujo monetario. En cuanto a la dirección del flujo, si éste es desde la empresa hacia el mercado, entonces se llama *valor sacrificio*, o como se conoce, *valor de entrada* (del activo); por el contrario, si el flujo es desde el mercado hacia la empresa, se llama *valor beneficio*, o *valor de salida* (del activo). Respecto al momento del flujo, existen los que se observan en el pasado, también llamados *ex post*, o los pronósticos (cuánto pagaría hoy por o cuánto me costaría hoy...), conocidos como *ex ante*.

Tabla 12 Clasificación de los criterios de valuación según Ijiri

	Valores de entrada o sacrificio	Valores de salida o beneficio
Ex post	Costo histórico	Valor realizado
Ex ante	Costo de reemplazamiento	Valor realizable

(Ijiri, 1967, pág. 65)

¹⁰ Esto implica que el principio de causación no se cumple, porque se está reconociendo una ganancia que no ha sucedido; ello explica que el Marco Conceptual de las NIIF ya no incluya el devengo como hipótesis fundamental, sino solo el negocio en marcha (reflexión derivada de las discusiones de la clase de Teoría y Modelos Contables de la Maestría en Contabilidad y Finanzas de la Universidad Nacional de Colombia).

Adicionalmente, algunos autores como Skinner y Millburn (2000) amplían la clasificación así: en cuanto a la dirección del flujo, se consideran los precios de entrada, los precios de salida y los valores en uso (los flujos generados no por vender o comprar el activo en el mercado, sino por el uso del mismo); mientras que en relación con el momento del flujo, se consideran los que observan el pasado, los pronósticos para el presente y los pronósticos para el futuro.

Tabla 13 Clasificación de los criterios de valuación según Skinner y Millburn

Tiempo de valuación	Pasado	Base de valuación Presente	Futuro
Precio de entrada	Costo histórico	Costo de reemplazamiento o reposición	Precio futuro de compra estimado
Precio de salida	Precio pasado de venta neto	Valor neto realizable corriente	Ingresos netos futuros estimados
Valor en uso	Estimación pasada de flujos futuros descontados	Estimación presente de flujos de caja descontados, conocido como “valor económico”	Estimación futura de flujos de caja descontados

(Skinner & Millburn, 2000, pág. 535)

Existen además otros dos criterios de valoración que resulta importante tener en cuenta: por un lado, el costo histórico ajustado (por depreciaciones, amortizaciones, valorizaciones, adiciones, etc.). Por el otro, el valor razonable, entendido actualmente como “el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición” (IFRS, 2011, pág. A673).

Entonces, a partir de Ijiri (1967) y Skinner y Millburn (2000), se propone la siguiente clasificación, expresada en la siguiente tabla.

Tabla 14 Propuesta de clasificación de criterios de valuación

Tiempo de valuación	Pasado	Base de valuación Presente	Futuro
Precio de entrada	Costo histórico Costo histórico ajustado	Costo de reemplazamiento o de reposición	Precio futuro de compra estimado
Precio de salida	Valor realizado Precio realizado neto	Valor neto realizable Valor realizable Valor razonable ¹¹	Ingresos netos futuros estimados
Valor en uso	Estimación pasada de flujos futuros descontados	Estimación presente de flujos de caja descontados, conocido como “valor económico”	Estimación futura de flujos de caja descontados

Elaboración propia a partir de Ijiri (1967); Skinner y Millburn (2000)

RELACIÓN ENTRE FUNCIÓN DE LA CONTABILIDAD Y CRITERIOS DE VALUACIÓN

Sunder en 2001 participó en la miniconferencia *Fundamentos intelectuales de la contabilidad* en Carnegie Mellon University. En su intervención titulada *Toma de decisiones y control: una dualidad*

¹¹ Aunque de acuerdo con la definición citada el valor razonable es un precio de salida, cuando se usan técnicas de medición se puede recurrir al valor económico o al costo de reposición. Es decir, puede convertirse en precio de entrada o en valor presente.

contable presenta sus ideas sobre esa doble función de la contabilidad en las organizaciones. Expresa cómo bajo uno u otro propósito, la información sobre el pasado es un instrumento para buscar un mejor futuro, pero “La tensión entre la toma de decisiones y el control se debe a que los datos y procesos que ayudan a establecer el control no son necesariamente los mejores para la toma de decisiones, y lo mismo ocurre a la inversa” (Demsky, Fellingham, Ijiri, & Sunder, 2002, pág. 159).

Es así como ubica a la valuación subjetiva (que genera información privada y sólo permite conocer lo que el individuo revela) como adecuada para la toma de decisiones (de asignación de recursos)¹², que es una actividad individual; mientras que la valuación objetiva (que genera conocimiento común¹³) es necesaria para el control, que es una actividad social:

La información relevante para la toma de decisiones es inherentemente subjetiva, y por lo tanto una cuestión de creencias y expectativas personales sobre el futuro. No hay manera de hacer objetivos los flujos de efectivo estimados a partir de un proyecto, ni la incertidumbre asociada con ellos. Otros no pueden verificar las creencias subjetivas, incluso a posteriori. Si el que toma las decisiones evalúa que la probabilidad de lluvia es el 40%, entonces no hay manera de verificar la evaluación antes o después de los hechos. Ni la lluvia ni el buen tiempo verifican o niegan la evaluación. La información [objetiva] utilizada para el control genera contratos y compromisos y por lo tanto, residen como datos compartidos entre las partes pertinentes. (Demsky, Fellingham, Ijiri, & Sunder, 2002, pág. 160)

Se entiende así cómo para la función de toma de decisiones de asignación de recursos la información debe ser relevante, así sacrifique la precisión, y para la función de control, sucede a la inversa. Por tanto, es coherente que la contabilidad y la regulación contable que privilegia la función de toma de decisiones de asignación de recursos sobre la de control, privilegie también la valuación subjetiva, como sucede en el caso de las NIIF y el valor razonable.

¹² Cuando se revisa el documento del Pro-active Accounting Activities in Europe (PAAinE) del European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) (2007), se evidencia que no es suficiente con llamar a esta función “toma de decisiones” sino que es necesario precisar que se refiere a las decisiones de elección de inversiones, por lo cual resulta más preciso llamarla “toma de decisiones de asignación de recursos”, puesto que en sentido estricto, también se toman decisiones basadas en el control.

¹³ Sunder explica que “Es de conocimiento común entre ellos en el sentido de que (1) todos saben, y (2) todos saben que todos ellos saben, y (3) todos saben que todos ellos saben que todos saben, hasta el infinito.” (Demsky, Fellingham, Ijiri, & Sunder, 2002, pág. 160)

Referencias

- Cañibano, L., & Angulo, J. A. (1996). Programas de investigación en contabilidad. *Contaduría Universidad de Antioquia*(29), 15-61.
- Demsky, J., Fellingham, J., Ijiri, Y., & Sunder, S. (2002). Some thoughts on the intellectual foundations of accounting. *Accounting Horizons*, 16(2), 157-168.
- Franco, R. (2011). *Reflexiones contables* (Tercera ed.). Bogotá: Universidad Libre de Colombia.
- García, M., Limone, A., & Álvarez, C. (1988). El potencial de la empresa y la medición contable. *Contaduría Universidad de Antioquia*(12), 71-99.
- Gómez, M. (2016). Problemas de medición y valoración. *III Simposio Internacional de Contametría*. Bogotá: Universidad Libre. Obtenido de <https://www.youtube.com/watch?v=iOFceJT2Dfl&t=5s>
- IFRS. (2011). *NIIF 13 Medición del valor razonable*.
- Ijiri, Y. (1967). *The foundations of accounting measurements*. Englewood Cliffs: Prentice-Hall.
- Mattessich, R. (2002). *Contabilidad y métodos analíticos*. Buenos Aires: La ley.
- Montesinos, V. (1978). La contabilidad como sistema de medición de las ciencia económicas. *Revista española de financiación y contabilidad*, 7(26), 83-108.
- PAAInE. (2007). *Stewardship/accountability as an objective of finacial reporting*. PAAInE.
- Skinner, R. M., & Millburn, J. A. (2000). *Accounting Standards in Evolution*. Toronto: Prentice-Hall.
- Wolk, H., Dodd, J., & Rozycki, J. J. (2008). *Accounting Theory. Conceptual issues in a political and economic enviroment*. United States of America: Sage Publications.

CAPÍTULO 3. ANTECEDENTES DEL VALOR RAZONABLE

ANTECEDENTES DEL VALOR RAZONABLE EN LA TEORÍA ECONÓMICA DEL VALOR

El trabajo de Cachanosky (1994) permite encontrar los antecedentes al valor razonable en la teoría económica, a partir del concepto de *precio justo* que desarrolla Aristóteles, según el cual como el hombre necesita uno de otro, el intercambio debe igualar las cosas de una y otra parte. Los escolásticos continuaron utilizando este concepto, unos basados en los costos y otros en las estimaciones comunes: “La diferencia entre los escolásticos que defendían el criterio del costo para determinar el precio justo y los que defendían la "estimación común" es simplemente que apelaban a parámetros "objetivos" distintos para determinar cuándo un precio era justo o injusto” (Cachanosky, 1994, pág. 24) . Aquí, el precio que se encontraba en el mercado (estimación común) podía ser el precio justo desde que no estuviera permeado por el fraude o el monopolio.

En palabras de Hoover (1985):

Los escolásticos estaban más a favor de la libertad o competencia que lo que generalmente se supone. Su hostilidad hacia el monopolio fue particularmente marcada. Al contrario de una creencia muy divulgada, ellos ciertamente no confiaban en el sistema de precios para mantener la jerarquía social. (...) Los niveles sociales de la Edad Media dependían esencialmente de la desigualdad en la distribución de la propiedad, principalmente las tierras, y de la recaudación de contribuciones (pagos feudales o diezmos) para beneficio de las clases gobernantes (pág. 39).

La siguiente tabla resume los principales aportes respecto al *precio justo* desde Aristóteles hasta los clásicos.

Tabla 15 Desarrollo del concepto de precio justo (fair value) en el pensamiento económico hasta los clásicos

Pensador	Aporte
Aristóteles (384-322 a.C.)	Diferencia valor de uso y valor de cambio sin hablar de precio ni valor. Reflexionó respecto a que el intercambio se debe realizar a un “precio justo”.
San Agustín (345-430)	Entiende el justo precio como el valor pagado (realizado) por el intercambio de los bienes
Los escolásticos	
San Alberto Magno (1193-1280)	Presenta la equivalencia de lo que se entrega y lo que se recibe en el intercambio (justicia conmutativa o contractual) y explica que esto está definido por el costo de producción, pero no dice cómo se determinan el valor y el precio de las cosas. Sin embargo, se contradice más adelante y define el precio justo como el valor de los productos según la estimación del mercado en el momento de la venta.
Santo Tomás de Aquino (1225-1274)	El intercambio está mediado por la relación de justicia. El precio justo es la unidad de medida para el intercambio, éste retribuye el trabajo y el costo de quienes intercambian.
Jean Gerson (1362-1428)	Sugirió que los precios de todos los productos debían ser fijados por las autoridades, pues nadie era más inteligente que el legislador. Esta propuesta era impráctica y durante la Edad Media la regulación solo recaía sobre algunos productos como trigo, pan, carne, vino y cerveza, estableciendo precios mínimos o máximos.
San Bernardino de Siena (1380-1444)	El valor de uso se caracteriza por ser subjetivo y contempla tres elementos: <i>virtuositas</i> (cualidad intrínseca), <i>raritas</i> (escasez) y <i>complacibilitas</i> (estimación común). El precio justo se ajusta a la valoración que comúnmente se haga del bien en el lugar y el momento, bien sea porque una autoridad pública lo estableció (precio legal) o por la estimación a la que llega el mercado (precio natural).
San Antonino de Florencia (1389-1459)	Siguió a San Bernardino afirmando que el valor de un bien se depende de tres consideraciones: las cualidades intrínsecas, la escasez y el deseo que genere.

Francisco de Vitoria (1483-1546)	Expresa dos ideas: que no deben tenerse en cuenta los costos de producción y el trabajo para determinar el precio justo, sino que este surge de la estimación común —cuánto vale—. Pero también manifiesta que el precio de mercado de una mercancía no existe, lo que en realidad existe son tantos precios como transacciones se den, en las que estos son controlados por criterios de competencia.
Domingo de Soto (1495-1546)	Reitera que los precios no dependen de la naturaleza sino de las necesidades humanas que el bien satisface. De este modo, lo que prima es la demanda que existe por el artículo y su abundancia o escasez. Vuelve sobre la idea de que hay dos tipos de precios justos, el natural y el legal.
Tomás de Mercado (1500-1575)	Para determinar el precio justo, los gobernantes deben considerar los costos, los peligros y la oferta y la demanda. Es el primero que incorpora los conceptos de <i>oferta</i> y <i>demanda</i> en la fijación del precio, pero estos términos son empleados de manera muy rudimentaria e imprecisa.
Luis de Molina (1535-1601)	Diferencia dos clases de precios: <i>legal</i> y <i>natural</i> . El precio legal es un precio justo determinado por una autoridad pública a través de la ley. El precio natural es el que las cosas tienen por sí mismas, por lo que puede variar dentro de ciertos límites, puede tomar distintos valores; de donde se desprende que el precio se considera justo o injusto en cuanto sirven a la utilidad humana.
Luis Saravia de la Calle (1544-1623)	El precio justo depende de la escasez del bien, los comerciantes, y el dinero, y no de los costos, el trabajo y el riesgo.
Los italianos	
Bernardo Davanzati (1529-1606)	La utilidad de un bien depende del hombre y no de la cosa por sí misma, como pretendían los escolásticos.
Ferdinando Galiani, abad (1728-1787)	Relaciona la teoría del valor con la utilidad-escasez, pero no plantea claramente el concepto de utilidad marginal.

Daniel Bernoulli (1700-1782)	Se conoce como el padre de la teoría de la utilidad marginal: “Un prisionero rico que posee dos mil ducados pero necesita dos mil ducados para comprar su libertad, valorará estos dos mil ducados adicionales más que otro hombre que tiene menos dinero que él”.
Los franceses	
Richard Cantillon (1680-1734)	<p>Diferencia valor intrínseco de precio de mercado. El valor intrínseco es la cantidad de la tierra y de trabajo utilizadas en la producción, teniendo en cuenta la relación con la fertilidad o producto de la tierra y la calidad del trabajo. Además, expresa, nunca hay variación en los valores intrínsecos, pero la imposibilidad de hacer que la proporción de las mercancías producidas y la producción de un país concuerde con la del consumo produce una variación diaria y una perpetua ondulación de los precios de mercado. Estos últimos varían según las necesidades de los compradores y vendedores.</p> <p>Asimila el precio justo enunciado por los escolásticos con el <i>valor real</i>, que identifica con la cantidad de tierra y trabajo empleados en producir el bien (costo de producción).</p>
Anne Robert Jacques Turgot (1727-1781)	El intercambio sucede cuando las partes valoran más la mercancía que recibe que la que entrega. La formación de precios sucede por un conjunto de valoraciones individuales.
Etienne Bonnot de Condillac (1715-1780)	<p>El valor de las cosas está principalmente en el juicio que se hace de su utilidad, no en el costo.</p> <p>El <i>precio</i> es un <i>valor relativo</i>, determinado a partir del intercambio, dependiendo de los bienes intercambiados.</p> <p>El valor se determina por la <i>utilidad</i> y la <i>escasez</i>; el precio es una valoración individual y relativa en el contexto de un intercambio.</p>
Ingleses preclásicos	

<p>William Petty (1623-1687)</p>	<p>El valor se determina a través de <i>dos denominadores naturales</i>: la tierra y el trabajo.</p> <p>Tiene una teoría implícita de precios, los cuales dependen de los costos de producción, en especial del trabajo.</p>
<p>John Locke (1632-1704)</p>	<p>Propone que los precios dependen de la oferta y la demanda.</p>
<p>John Law (1671-1729)</p>	<p>Tiene en cuenta las variables de oferta, demanda, utilidad y escasez. Un bien muy útil disminuye su valor cuando la oferta supera la demanda y, aumenta valor cuando es escaso. Considera la calidad como elemento diferenciador de los bienes.</p>
<p>Los clásicos</p>	
<p>Adam Smith (1723-1790)</p>	<p>El <i>valor de uso</i> expresa la utilidad del objeto, y el <i>valor de cambio</i> el poder de compra de otros bienes que éste tiene.</p> <p>El valor de cambio tiene tres determinantes: la renta de la tierra, el precio del trabajo total empleado en juntar, fabricar y traerla al mercado, y la ganancia.</p> <p>El precio de mercado, es el precio al que efectivamente cualquier mercancía es comúnmente vendida, determinado por la dinámica entre oferta y demanda.</p> <p>No es una teoría de valor trabajo sino de costos de producción.</p>
<p>James Maitland (1759-1839)</p>	<p>El valor no está dado por la utilidad o la escases consideradas individualmente; sino que los objetos ganan valor por ser al mismo tiempo útiles y escasos.</p>
<p>David Ricardo (1772-1823)</p>	<p>El valor depende de la utilidad del bien, pero las dificultades de su proceso de producción brindan la real medida de valor.</p> <p>El precio natural lo determinaba el costo de producción y no la cantidad de trabajo incorporado y el precio de mercado decía se modificaba así: los capitalistas expanden la producción cuando el</p>

	precio de mercado está por encima del precio natural y lo contraen cuando está por debajo.
John Stuart Mill (1806-1873)	<p>Relaciona valor de cambio y valor de uso, estableciendo el valor de uso como máximo valor de cambio, pues no se paga más por un bien de lo que la valora.</p> <p>Sostiene que las mercancías tienen un valor de cambio natural y uno de mercado; el primero está determinado por los costos de producción (salarios y ganancias) sin incluir la renta de la tierra, y el segundo está determinado por la oferta y la demanda. El precio de mercado tiende a igualarse con el precio natural.</p>
Karl Marx (1818-1833)	<p>En su teoría subjetiva del valor sostiene que para que el valor de cambio aparece después valor de uso de un bien.</p> <p>La base de valor de una mercancía está determinada por la cantidad de tiempo de trabajo socialmente necesario para producirla.</p>

Elaboración propia a partir de Hoover (1985); Sánchez y Arias (2012).

El rápido periplo por la teoría del valor hasta los clásicos contenido en la anterior tabla muestra los antecedentes necesarios para la aparición del concepto de valor razonable, el cual obedece a la perspectiva de mercado contenida en el valor de cambio, al ser definido como precio de venta. Sin embargo, la diversidad de técnicas aplicables para su estimación lo convierten en algunos casos en valor de uso (técnicas basadas en el ingreso). Así mismo, aunque es definido como precio de salida, puede convertirse en precio de entrada (técnicas basadas en el costo). Por lo tanto, puede generarse una confusión teórica para su explicación.

Finalmente, de acuerdo con Emerson, Karim y Rutledge (2010), el concepto de valor razonable se evidencia también en los aportes de Philips (1963), quien identificó cinco métodos de medición del ingreso: el ingreso psíquico, el valor presente económico agregado, el ingreso acumulado, el ingreso efectivo y el ingreso incrementado (que reconoce como la medición a valor razonable): “Ingreso incrementado - El aumento de la potencia económica, medida por los cambios en el valor de mercado de los activos. Esta es la contabilidad del valor razonable, la cual también se conoce como la contabilidad del valor relevancia” (Emerson, Karim, & Rutledge, 2010, pág. 79).

ANTECEDENTES DEL VALOR RAZONABLE EN LA CONTABILIDAD

El trabajo de Jeppesen & Liempd (2015) presenta los antecedentes en la contabilidad que dan lugar a la aparición del valor razonable, relacionados especialmente con las propuestas de valoración a valores corrientes. La siguiente tabla presenta los principales aspectos históricos.

Tabla 16 Antecedentes del valor razonable en la contabilidad

Francia – Siglo XIX	Las empresas debían realizar un inventario de activos y pasivos a “valor diario de inventario” (precio de mercado); es decir, un valor de liquidación que incorpora ganancias potenciales o reducción respecto al costo.
Alemania – Finales Siglo XIX	El balance debía mostrar los activos a valor corriente. Muy tempranamente Simon (1899) propuso una medición específica de la empresa: el valor de uso (Valor Presente VP de los ingresos futuros generados por los activos).
Reino Unido – 1820s – 1850s	En los 1820s y 1830s se utilizó el valor razonable estimado, en especial en las escrituras bancarias. La Ley de Sociedades Anónimas - Joint Stock Company ¹⁴ en 1844, 1845 y 1846 propuso que valorar los activos a precios actuales (precio de venta en el curso ordinario del negocio) brindaría una visión “verdadera y correcta”. Sin embargo, la mayoría de empresas no eran públicas, no detallaban las políticas de valoración y entendían la ganancia como la variación de los activos netos de un periodo al siguiente.
Reino Unido, Estados Unidos – 1900s – 1920s	Las autoridades de Estados Unidos y Reino Unido recomendaron el conservadurismo: “el menor entre el costo y el precio de mercado” para prever las pérdidas, pero no anticipar ganancias.

¹⁴ Ver Chatfield & Vangermeersch (1996) págs.. 136 – 139.

	<p>Dicksee (1982) propuso el principio de negocio en marcha, que logró general aceptación iniciando el siglo XX, lo que implica valorar los activos fijos a su costo histórico depreciado y no a valores de liquidación, y los activos corrientes a valor neto realizable (lo cual iba en contra del conservadurismo). Así, la ganancia se entiende como la diferencia entre el precio de venta y el costo.</p> <p>Después de la Primera Guerra Mundial, aparece el principio de realización, que implica valorar los activos no realizados, tanto corrientes como no corrientes, al costo (Storey, 1959), imponiéndose así frente al principio de negocio en marcha.</p> <p>El fenómeno de la inflación invita a considerar el problema de la infravaloración de los activos. La diferencia entre el valor corriente y el valor contable crece, lo cual incentiva la promoción del principio del negocio en marcha por parte de los auditores, y de la valoración a valores corrientes por parte de los administradores.</p>
<p>Reino Unido, Estados Unidos 1930s- 1950s</p>	<p>En Estados Unidos la inflación cesó con la crisis de 1929 y los precios cayeron, lo cual generó una preocupación sobre la valoración conservadora, y el reconocimiento de que el valor de las acciones depende más del poder adquisitivo de la empresa que del valor de sus activos.</p> <p>Organismos como la SEC apoyaron la utilización del costo histórico. Sin embargo, desde la teoría contable, en la perspectiva de los usuario de los estados financieros, pensadores como Rorem (1929), Canning (1929/1978), MacNeal (1939) y Alexander (1950) propusieron mediciones a precios corrientes y de mercado.</p>
<p>Reino Unido, Estados Unidos 1960s-1980s</p>	<p>Varios académicos de la contabilidad comienzan a presentar argumentos sobre las debilidades de la contabilidad a costo histórico, presentando, en su mayoría, la alternativa de uso de valores corrientes ajustados por cambios en el valor del dinero. Edwards y</p>

Bell (1961), Chambers (por ejemplo, 1962; 1966; 1968), Moonitz (1961/1982), Sprouse y Moonitz (1962/1982) y Sterling (1967; 1970; 1972) son algunos de ellos.

Con la inflación de los 70s y 80s se incrementó la inclinación por la contabilidad a valores corrientes y el modelo del valor de privación¹⁵. A mediados de los 80s con la disminución de la inflación, acompañada de la desconfianza de los preparadores de cuentas y los organismos profesionales sobre el uso de valores corrientes, la imposibilidad de que estos fueran utilizados en las declaraciones fiscales, y la complejidad del modelo, éste se derrumbó.

Elaboración propia a partir de Jeppesen & Liempd (2015).

EL VALOR RAZONABLE EN LOS ESTADOS UNIDOS

El aporte de los Estados Unidos a la teoría contable, y en especial respecto a la valoración contable, es sin duda un referente que se debe considerar, pues ya desde inicios del siglo XX académicos como Hatfiel, Paton, Canning y Litleton, y entidades como la American Accounting Association (AAA) y el American Institute of Accountants (AIA) produjeron disertaciones y documentos que abrieron el debate, como lo relata Zeff (1999). La siguiente tabla presenta los aportes relacionados con valoración contable más importantes en el pasado siglo.

Tabla 17 Los criterios de valoración en la historia de la regulación contable de Estados Unidos hasta 1990

Documento	Autor(es)	Aporte
Accounting Theory (1922)	Paton	Teoría contable para la gran empresa y postulados de la contabilidad moderna
The economy of accountancy (1929)	Canning	Presenta la valoración de activos con base en las expectativas futuras

¹⁵ El valor de privación también se conoce como “valor para el propietario” para los activos y “valor de alivio” para los pasivos. Pretende describir en qué medida es mejor la entidad por poseer un activo. Se calcula como el menor entre costo de reposición e importe recuperable

Tentative Statement of Accounting Principles Affecting Corporate Reports (1936)	American Accounting Association (AAA)	Defiende el costo histórico para brindar una referencia a la Securities and Exchange Commission (SEC)
An introduction to Corporate Accounting Standards (1940)	AAA - Paton y Littleton	Explica y racionaliza el modelo de valoración a costo histórico y la correlación entre ingresos y gastos.
Statement of Accounting Principles (1938)	American Institute of Accountants (AIA) – Sanders, Hatfield y More	Defensa de las prácticas aceptadas hasta el momento
The Basic Postulates of Accounting (1961)	Moonitz	Establece tres grupos de postulados: del entorno, de la contabilidad e imperativos. No era claro si apoyaba el costo histórico o el valor presente.
A Tentative Set of Broad Accounting Principles for Business Enterprises (1962)	Sprouse y Moonitz	Propone que no se debe prestar tanta atención al principio de realización y que se debe generalizar el uso de valores presentes; costos de reposición para inventarios, valor presente neto para cuentas por cobrar y pagar. Recomendaban también reconocer en el resultado las pérdidas y ganancias por tenencia de inventarios. (Rechazado por el APB y la SEC)
Inventory of Generally Accepted Accounting Principles for Business Enterprises (1965)	AIA – Grady	Conceptos básicos, objetivos y principios de la contabilidad.

<p>A Statement of Basic Accounting Theory - ASOBAT (1966)</p>	<p>AAA</p>	<p>Enfoque en la utilidad de los EEFF para la toma de decisiones y la información relevante. Presentó modelos de valoración de activos.</p> <p>Recomendó realizar valoraciones tanto a costo histórico como a valores corrientes en un informe multicolumna.</p>
<p>Basic Concepts and Accounting Principles Underlying Financial Statements of Business Enterprises (1970)</p>	<p>AIA</p>	<p>Descripción amplia y analítica de los principios y conceptos contables.</p>
<p>Objectives of Financial Statements for Business Enterprises (1972)</p>	<p>Arthur Andersen & Co.</p>	<p>Orienta el objetivo de la contabilidad a los acreedores y propietarios, lo que implica la valoración de activos a valores corrientes, y el reconocimiento de ganancias no realizadas por tenencia en el resultado.</p>
<p>Objectives of Financial Statements (Informe Trueblood) (1973)</p>	<p>American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)</p>	<p>Adopta el enfoque de la utilidad para la toma de decisiones, determina características cualitativas de la información. Consideró varios criterios de valoración: costo histórico, valores de salida, costo de reposición, valor presente neto, y afirmó que la utilización de una combinación de los mismos era cuestión de juicio profesional, pero hizo recomendaciones al respecto.</p>

		Cambia el énfasis en la administración del patrimonio (stewardship) hacia la información útil para la toma de decisiones.
SFAS 33 (1979)	FASB	Obliga a incluir información sobre los cambios en niveles de precios y valores corrientes. Fue altamente criticado.
Statements of Financial Accounting Concepts 1 al 5 (1975; 1980; 1980; 1984)	FASB	Direcciona el objetivo de la contabilidad hacia la utilidad para la toma de decisiones para acreedores e inversores. Define características de la información financiera, elementos de los estados financieros. Enumeran el costo histórico, el valor presente, el valor presente de mercado, el valor neto realizable y el valor presente de flujos de caja, pero no adopta una decisión con respecto a cuál es preferible.
SFAS 82 (1984)	FASB	Elimina el requerimiento de información suplementaria sobre la incidencia de la inflación en la contabilidad
SFAS 89 (1986)	FASB	Suprime la información suplementaria sobre cambios en precios

Elaboración propia con base en Zeff (1999).

La American Accounting Association publica en 1966 el ASOBAT (A Statement of Basic Accounting Theory), en el que recomienda cuatro características de la información: relevancia, verificabilidad,

ausencia de sesgo y cuantificabilidad, entre las cuales la principal es la relevancia por su conexión inherente con los usuarios de los estados financieros, lo que determina que la utilidad de la información contable está dada por esta característica.

ASOBAT es sumamente pertinente para cualquier discusión de la información del valor razonable, tanto a través de su énfasis en la relevancia, así como a través de la inclusión de una propuesta que permitiría que las entidades proporcionaran múltiples medidas de información transaccional. Esta propuesta de "informes duales" fue vista como un esfuerzo para hacer la transición de la industria lejos del costo histórico hacia la medida más relevante del valor razonable (Emerson, Karim, & Rutledge, 2010, pág. 79).

Más adelante, en 1973, el informe del Comité Trueblood del AICPA hizo hincapié en la utilidad para la toma de decisiones de los usuarios de la información como objetivo de los informes financieros y resaltó que la valoración a costo histórico no era la única forma de cuantificar un activo. Adicionalmente, en el mismo año se crea el FASB, organismo puesto bajo la tutela de la SEC, quien continuó con el debate sobre la valoración de activos y en 1976 emite el SFAS 13 "Contabilidad para arrendamientos", en el que aparece por primera vez el término "valor razonable", definido por el párrafo 5c como "El precio por el cual la propiedad podría ser vendida en una transacción libre entre partes no relacionadas" (FASB, 1976, pág. 5).

Posteriormente, por medio del Statement of Financial Accounting Concept - SFAC 5 de 1984, el FASB estableció cinco criterios de valuación: costo histórico, costo corriente, valor de mercado corriente, valor neto de realización y valor presente; sin embargo, no expresó preferencia por alguno en particular, sino que argumentó que el uso de uno u otro dependería de las circunstancias. De ahí en adelante este organismo ha continuado disertando sobre la valuación en varios de sus pronunciamientos

El FASB ha vuelto al tema de la valoración de activos muchas veces, específicamente en las Normas de Contabilidad Financiera (SFAS) números 87, 105, 107, 115, 119, 121, 123, 123R, 133, 157 y 159. Estas declaraciones de estándares de contabilidad financiera han avanzado de forma incremental y sistemática el uso de métodos de valoración que proporcionan una medida más relevante del valor

que la proporcionada por el costo histórico. Estos cambios no se han producido en el vacío, y la organización ha sido objeto de muchas críticas como las cuestiones se han debatido y puesto en práctica (Emerson, Karim, & Rutledge, 2010, pág. 81).

Cuando gran diversidad de instrumentos financieros comienzan a aparecer en los mercados financieros el debate sobre el valor razonable se recrudece, puesto que la contabilidad anteriormente no reconocía ningún cambio de importe durante la existencia de tales instrumentos, sin tener en cuenta que generan flujos de efectivo durante su vida o al vencimiento, varios de ellos tienen un costo inicial de cero o muy bajo, y podrían ser intercambiados en cualquier momento.

Esta es la razón básica por la que numerosos expertos y organismos normalizadores de la contabilidad han señalado el valor razonable como una medida claramente más relevante que el coste histórico y se ha iniciado una tortuosa discusión acerca de cómo registrarlos y medirlos y, asimismo, acerca de si todos los instrumentos financieros, derivados o no, han de medirse contablemente por su valor razonable o incluso si otros activos y pasivos han de medirse con igual criterio (González & Herreros, 2003, pág. 77).

En este debate aparecen trabajos como el de Jones (1988), quien sostiene que detrás del desarrollo de sofisticados instrumentos, vino el auge de los temas de valoración y que a raíz de ellos el costo histórico fue cada vez más débil para suplir esas necesidades. Como respuesta, el FASB emitió el SFAS 107 “Revelaciones sobre el valor razonable de instrumentos financieros” en 1991, que definía el valor razonable de un instrumento financiero como “el importe por el cual el instrumento puede ser intercambiado en una transacción corriente entre partes interesadas, que no sea en una venta forzada o liquidación” (Emerson, Karim, & Rutledge, 2010, pág. 81), y más adelante el SFAS 115 “Contabilización de determinadas inversiones en deuda y valores de renta variable” en 1993, que brindó orientación sobre la valoración de todas las inversiones en títulos de deuda y de inversiones en títulos de renta variable a los que se les podía determinar con facilidad su valor razonable.

Durante los años 90s el FASB continuó emitiendo pronunciamientos relacionados con la contabilidad a valor razonable: el SFAS 119 *Revelaciones acerca de los instrumentos financieros derivados y el valor razonable de los instrumentos financieros* en 1994, el SFAS 121 *Deterioro en el valor de los activos de largo plazo y de activos de largo plazo que han de ser vendidos* en 1995 y el SFAS 123 *Contabilidad de compensaciones basadas en acciones* en el mismo año.

Paralelamente, Barth y Landsman (1995) consideraron insuficiente la definición de valor razonable ofrecida por el SFAS 107, por lo cual propusieron tres métricas para este criterio de valuación: el valor de entrada (costo histórico y costo de reemplazamiento), el valor de salida (precio estimado de venta) y el valor en uso; de estas, recomendaron al FASB el valor de salida. Ya en 2006, el FASB emite el SFAS 157 *Mediciones a valor razonable* y en 2007 el SFAS 159 *La opción del valor razonable para activos y pasivos financieros*, que buscaban brindar mayor coherencia y comparabilidad y ampliar las revelaciones.

La siguiente tabla podría resumir los principales aportes de la normatividad del FASB hasta aquí, con respecto al valor razonable:

Tabla 18 El Valor Razonable en la normatividad del FASB hasta el FAS 157

Norma	Definición o aporte respecto al valor razonable
SFAS 13 “Contabilidad para arrendamientos” (1976 - FASB)	“el precio por el cual una propiedad podría venderse en una transacción de libre competencia entre partes no vinculadas” (párr. 5c)
SFAC 5 “Reconocimiento y medición de los estados financieros de empresas comerciales” (1984 – FASB)	Identificó cinco criterios de medición: costo histórico, costo corriente, valor corriente y el valor neto realizable y presente.
SFAS 133 “Contabilidad para Instrumentos Derivados y	“el monto por el que un activo podría ser comprado o vendido en una transacción corriente entre lo dispuesto por

operaciones de cobertura” (1998 - FASB)	<p>las partes; es decir, que no sea en una venta liquidada o forzosa”</p> <p>No hace distinción entre precios de entrada y salida</p>
FAS 107 (1991 - FASB)	<p>“el FASB amplió el término para incluir “precios de mercado” y estimaciones de los precios de mercado basadas en el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados, en los modelos de valoración de opciones, etc.”</p>
SFAC 7 “Uso de flujo de efectivo de la Información y mediciones del valor contable actual” (2000 – FASB)	<p>“para proporcionar información relevante en la información financiera, el valor actual debe representar algún atributo de medida observable de los activos o pasivos. La ausencia de precios en las transacciones observadas, las mediciones contables de reconocimiento inicial y una nueva medición deben tratar de capturar los elementos que, en su conjunto, podrían comprometer un precio de mercado, si existiera, es decir, el valor razonable”</p>
FAS 157 “Mediciones de Valor Razonable” (2006 – FASB)	<p>“el precio que se recibiría por vender un activo o pagarlo, para transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición” Precio de salida</p>

Elaboración propia con base en Jeppesen & Liempd (2015).

Más adelante, como consecuencia de la oleada de escándalos financieros en Estados Unidos, se emitió en 2002 la Ley Sarbanes-Oxley, que además de exigir a la SEC un estudio para la adopción de una normativa de reportes financieros basados en principios, planteó una postura en pro de la convergencia. Como respuesta a esta situación, el mismo año se firmó el acuerdo Norwalk entre FASB e IASB, que se constituyó como un compromiso para elaborar un conjunto único de estándares de reportes financieros. Ya en 2006, se firmó el Memorando de Entendimiento entre el FASB y el IASB.

Sin embargo, la crisis financiera de 2008 tuvo importantes implicaciones para la regulación contable del FASB en cuanto al valor razonable, pues originalmente el FAS 157 obligaba a utilizar el precio de mercado cuando existía mercado cotizado, pero al experimentar grandes pérdidas por deterioro, los bancos hicieron presión para que se flexibilizaran las reglas y se permitiera la aplicación de otras técnicas aún en presencia de precios de mercado. Así, influido por el Congreso, FASB emitió tres Posiciones de Personal FSP en 2009 para permitir el uso de modelos para determinar el valor razonable, incluyendo modelos desarrollados internamente. (Fargher & Zhang, 2014).

La escuela del valor relevancia, que indica que “un importe contable se define como valor relevante si tiene una asociación predictiva con los valores del mercado accionario” (Barth, Beaver, & Landsman, 2001, pág. 79)¹⁶, jugó y ha jugado un rol importante en el posicionamiento del valor razonable en la normativa del FASB, pues inicialmente pretendió operacionalizar los conceptos de relevancia y confiabilidad propuestos por esta entidad en los 80s, y posteriormente sus estudios empíricos han demostrado la relevancia del valor razonable (bajo esa visión) sobre los activos y pasivos pensionales y los instrumentos financieros. Sin embargo, no existe consenso sobre la relevancia del valor razonable de los préstamos bancarios, los intangibles y los activos tangibles no corrientes, puesto que para este tipo de partidas pueden no tener mercados y su valoración puede estar sujeta a manipulaciones de la gerencia (Barth, Beaver, & Landsman, 2001).

Después de la crisis y bajo el Memorando de Entendimiento, en 2011 el FASB emite el Accounting Standards Update ASU 2011-04 *Medición a valor razonable (Codificación 820)*, equivalente a la NIIF 13 del IASB, descrita en el siguiente apartado.

¹⁶ La literatura empezó a estudiar esta relación desde los 60s con los trabajos de Miller y Modigliani, pero los primeros en usar el término “valor relevancia” fueron Amir, Harris y Venuti en 1993 (Barth, Beaver, & Landsman, 2001). Autores como Mery Barth, Wayne Landsman y William Beaver, han defendido el valor razonable bajo el argumento del valor relevancia.

EL VALOR RAZONABLE EN LAS NIIF

Para el caso de la regulación internacional del IASB (antes IASC), la primera inclusión al concepto de valor razonable se hace en la NIC 17 *Contabilización de arrendamientos* (1982). Más adelante, la NIC 39 *Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición* (1999) introduce la medición de instrumentos financieros a un modelo mixto de costo amortizado y valor razonable, y se caracterizó por su excesiva extensión y baja comprensibilidad, por lo que se hizo necesaria la emisión de un voluminoso grupo de interpretaciones y guías para responder a las múltiples inquietudes generadas.

Esta problemática motivó la aparición del *Joint Working Group of Standard Setters (JWGSS)*¹⁷, que propuso la aplicación del valor razonable como método de valoración para todos los instrumentos financieros, para evitar los excesivos desgloses en las notas que eran necesarios en el modelo mixto y poder presentar una cifra que tuviera en cuenta los flujos esperados y el riesgo e incertidumbre inherentes a los instrumentos. Esta medición aumentaría significativamente la complejidad, pero tal vez, permitiría una mayor completitud de la información.

Por lo anterior se tuvo que dar inicio a la discusión sobre las diferentes alternativas de valoración y el orden en que deberían utilizarse a través de las *jerarquías*. Con base en la teoría de los mercados de capital eficientes, se asume que “el valor de mercado de un instrumento financiero en cada momento del tiempo es la mejor representación de la evaluación que el mercado realiza en función de la información disponible” (González & Herreros, 2003, pág. 81) y que el mejor mercado para hacer esta valoración es un mercado activo.

¹⁷ El “Joint Working Group of Standard Setters”, en el que participaban representantes de los organismos normalizadores de la contabilidad en Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania, Japón, Canadá, Australia, Nueva Zelanda y Noruega y contó con la participación como observador del IASC (International Accounting Standards Committee) organismo predecesor del actual IASB (International Accounting Standards Board), emitió su propuesta el 14 de diciembre de 2000 (González & Herreros, 2003, pág. 79).

Entonces, la jerarquía propuesta por el JWGSS en 2000 fue: 1. Precio de salida (*exit price*), a la fecha de medición, de un instrumento idéntico; 2. Precio de salida de un instrumento idéntico en una fecha cercana a la fecha de medición, siempre que el efecto en el valor razonable del paso del tiempo y los cambios en las condiciones de mercado puedan estimarse razonablemente; 3. Precio de salida de un instrumento similar, a la fecha de medición, siempre que sea posible estimar los efectos en el valor razonable de las diferencias entre instrumentos; 4. Precio de salida de un instrumento similar en una fecha cercana a la fecha de medición, siempre que el efecto en el valor razonable del paso del tiempo y los cambios en las condiciones de mercado pueda estimarse razonablemente; y, 5. Técnica de valoración que incorpore los factores que los participantes en el mercado considerarían para fijar un precio.

La propuesta de aplicación plena de valor razonable a los instrumentos financieros no fue bien vista por los bancos e inversores, y aunque no se llegó a publicar una norma, este trabajo sí fue influyente para que se diera una aplicación más extendida de este criterio (Fortis & García, 2006).

En 2002 el Parlamento Europeo exigió la presentación de estados financieros bajo IFRS para las entidades cotizadas a partir de 2005, y en 2003, el IASB publica las revisiones a la NIC 32 *Instrumentos financieros: presentación e información a publicar* y a la NIC 39, que serían revisadas de nuevo posteriormente.

En 2008 aparece la crisis financiera, por lo cual el Congreso de Estados Unidos, de acuerdo con la *Emergency Economic Stabilization Act*, recomienda a los reguladores contables internacionales la eliminación o suspensión del valor razonable. Sin embargo, el informe de la SEC de 2008 solicitado por el Congreso, el “Plan de trabajo para la consideración de incorporación de las Normas Internacionales de Información Financiera en el Sistema de Información Financiera para los emisores de EE.UU”, mostraba que los inversores percibían que el valor razonable generaba transparencia en la información financiera y que no era causa de las quiebras de los bancos (Gómez & Álvarez, 2013).

En 2009, como respuesta a esta situación y a la *Declaración sobre el fortalecimiento del sistema financiero* del G20 en 2009, el IASB publica la IFRS 9 *Instrumentos Financieros* para reemplazar la controvertida NIC 39. Así mismo, y a partir del amplio debate sobre la influencia del valor razonable en la crisis, en 2010 inicia un trabajo conjunto con el FASB, cuyo fruto es la publicación en 2011 publica de la NIIF 13 *Medición del Valor Razonable*.

La siguiente tabla resume el trabajo de FASB e IASB que permitió la emisión de la ASU 2011-04 y de la NIIF 13:

Tabla 19 Acciones conjuntas del FASB y el IASB para la emisión de la norma de valor razonable

Años	FASB	IASB
2003	Inició el proyecto sobre mediciones a valor razonable.	
2005	Deliberaciones sobre los planteamientos del proyecto.	Agenda el proyecto sobre esta medición.
2006	Emitió el SFAS 157 (tema 820).	En noviembre emitió un borrador para discusión.
2007		Deliberaciones para el desarrollo del proyecto de norma.
2009		Publicó en mayo el proyecto de estándar
	Proyección de un trabajo mancomunado para mejorar la comparabilidad de la información financiera	
2010	Trabajo conjunto entre los dos organismos, que se centró en los siguientes aspectos: Las diferencias entre los requisitos del SFAS 157 y los expuestos en el proyecto de exposición de IASB.	

	<p>Los comentarios recibidos por IASB al proyecto de discusión.</p> <p>La información recibida sobre la aplicación del tema 820, aspectos discutidos por el Grupo de evaluación de Recursos de FASB.</p> <p>FASB emitió la propuesta de Actualización de Normas de Contabilidad (ASU) sobre el tema 820.</p> <p>IASB expuso una adición a la propuesta inicialmente publicada.</p>
2011	<p>En marzo, las juntas culminaron sus trabajos y en mayo IASB publicó la NIIF 13 y FASB publicó la Actualización de Normas de Contabilidad 2011-04.</p>

Tomado de Perea (2015, pág. 771).

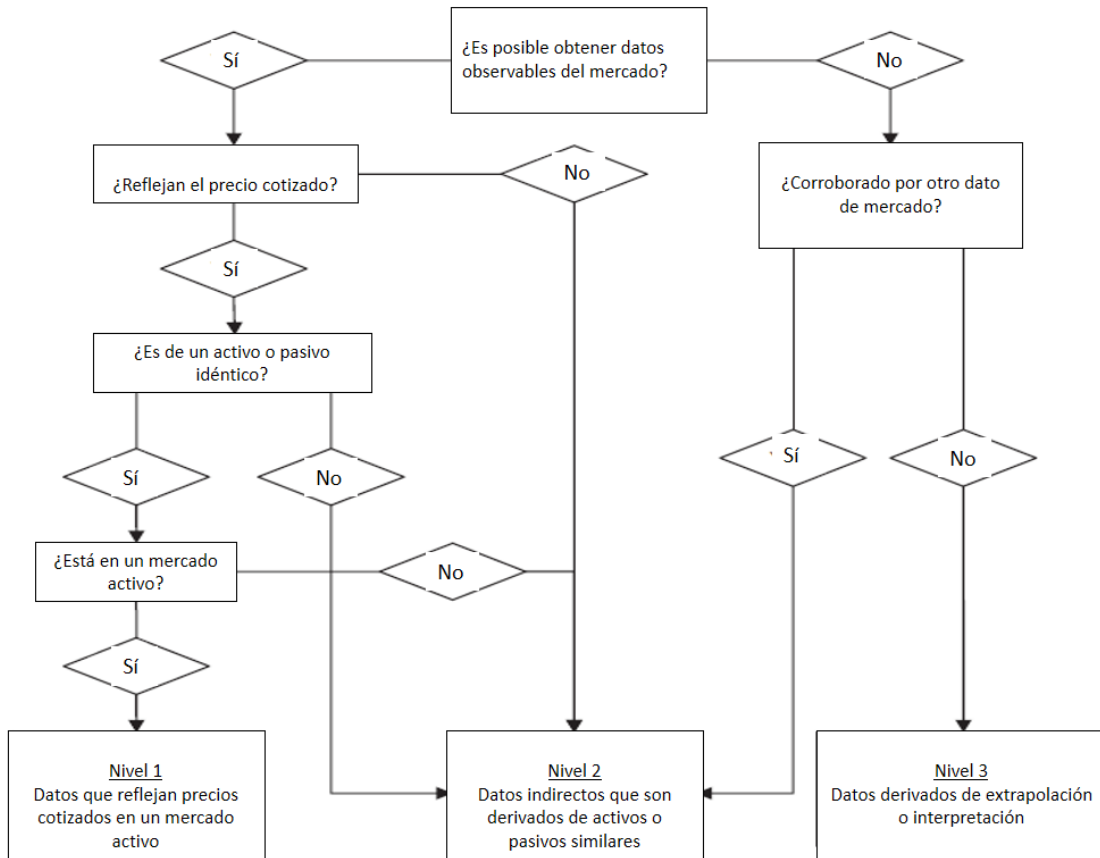
Resulta relevante considerar las razones para emitir que presenta la NIIF 13:

- IN5 Algunas NIIF requieren o permiten que las entidades midan o revelen el valor razonable de activos, pasivos o sus instrumentos de patrimonio propio. Puesto que esas NIIF fueron desarrolladas a lo largo de muchos años, los requerimientos para medir el valor razonable y para revelar información sobre las mediciones del valor razonable estaban dispersos, y en muchos casos no articulaban una medición u objetivo de información a revelar claros.
- IN6 En consecuencia, algunas de esas NIIF contenían guías limitadas sobre la forma de medir el valor razonable, mientras que otras contenían guías extensas, y esas guías no eran siempre congruentes entre dichas NIIF que hacen referencia al valor razonable. Las incongruencias en los requerimientos para medir el valor razonable y para revelar información sobre las mediciones del valor razonable han contribuido a una diversidad de prácticas y han reducido la comparabilidad de la información presentada en los estados financieros. La NIIF 13 reparó esa situación.
- IN7 Además, en 2006 el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y el emisor de normas nacionales de los EE.UU., el Consejo de Normas de Contabilidad Financiera (FASB), publicó un Memorando de Entendimiento, que ha servido como fundamento de los esfuerzos de los consejos para crear un conjunto común de normas contables globales de alta calidad. En coherencia con el Memorando de Entendimiento y el compromiso de los consejos para lograr esa meta, la NIIF 13 es el resultado del trabajo del IASB y del FASB para desarrollar requerimientos comunes para medir el valor razonable y para revelar

información sobre las mediciones del valor razonable de acuerdo con las NIIF y los principios de contabilidad generalmente aceptados (PCGA) de los EE.UU. (IFRS, 2011, pág. A670)

Esta norma define el valor razonable como “el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición” (IFRS, 2011, pág. A673), pero no determina cuándo utilizar el valor razonable, ya que este es requerido por normas específicas. En adición, contempla 3 niveles jerárquicos para la determinación del valor razonable: 1. Datos de precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición (*mark to market*); 2. Datos distintos de los precios cotizados incluidos en el Nivel 1 que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente (combinación entre *mark to market* y modelización); y, 3. Datos de entrada no observables para el activo o pasivo (*mark to model*). Así mismo establece que una entidad usará técnicas de medición que seleccionará de acuerdo con las circunstancias, entre las cuales las más destacadas son las de enfoque de mercado, enfoque de costo y enfoque de ingreso.

Ilustración 2 Mapa de decisión jerarquía del valor razonable



Tomado de Okamoto (2014, pág. 173).

La discusión en torno al valor razonable continúa; por ejemplo, Hans Hoogervorst, presidente del IASB, en un discurso pronunciado en junio de 2015, expresó:

A los fans de costo histórico les gusta por su supuesta objetividad y la relativa estabilidad. No les gusta el valor razonable por la volatilidad resultante de los cambios en los precios del mercado y por la subjetividad que es necesaria cuando el valor razonable debe ser estimado, el cual es llamado valoración a partir de modelos. También tienden a creer que la contabilidad a valor razonable es más propensa al abuso debido a su carácter supuestamente subjetivo cuando se basa en una medición basada en un modelo.

A los fans de valor razonable les gusta por la misma razón que requiere una actualización completa de todas las entradas en cada fecha de reporte. Creen que esto da la imagen más significativa de la situación financiera y del desempeño de una entidad. Reconocen que el valor razonable puede

conducir a la volatilidad del estado de resultados pero creen que es un fiel reflejo de la realidad económica. Consideran al costo histórico una base de medición muy primitiva que proporciona información que se convierte muy rápidamente en obsoleta (IFRS, 2015, pág. 2).

Sin embargo, reconoce que el valor razonable puede no ser pertinente para todos los casos, apoyando un sistema de medición mixto entre el costo histórico y el valor razonable.

Referencias

- Barth, M. E., Beaver, W. H., & Landsman, W. R. (2001). The relevance of the value relevance literatura for financial accounting standard setting: another view. *Journal of Accounting and Economics*(31), 77-104.
- Barth, M., & Landsman, W. (1995). Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting. *Accounting Horizons*, 9(4), 97-107.
- Cachanosky, J. C. (1994). Historia de las teorías del valor y del precio. Parte I. *Revista Libertas*(20). Retrieved from http://www.eseade.edu.ar/servicios/Libertas/25_4_Cachanosky.pdf
- Chatfield, M., & Vangermeersch, R. (Eds.). (1996). *The history of Accounting. An international encyclopedia*. New York: Garland Publishing, Inc.
- Emerson, D. J., Karim, K. E., & Rutledge, R. W. (2010). Fair Value Accounting: A Historical Review Of The Most Controversial Accounting Issue In Decades. *Journal of Business & Economics Research*, 8(4), 77-86.
- Fargher, N., & Zhang, J. Z. (2014). Changes in the measurement of fair value: Implications for accounting earnings. *Accounting Forum*, 38(3), 184-199.
- FASB. (1976). *Statement of Finacial Accounting Standards No. 13. Accounting for leases*. Norwalk.
- Fortis, I., & García, I. (2006). *La contabilidad según valor razonable*. New York: Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos CEMLA.
- Gómez, O., & Álvarez, R. (2013). Mediciones a valor razonable en la contabilidad financiera. *Cuadernos de contabilidad*, 14(35), 441-461.
- González, I. J., & Herreros, J. (2003). Valor razonable: situación del debate internacional. *Boletín de estudios económicos*, 58(178), 75-97.
- IFRS. (2011). *NIIF 13 Medición del valor razonable*.
- IFRS. (2015). *Historical cost versus fair value measurement: les extrêmes se rejoignent*. París.
- IFRS. (2015). *Proyecto de Norma PN/2015/3. Marco Conceptual para la Información Financiera*.

- Jeppesen, K. K., & Liempd, D. v. (2015). El valor razonable y la conexión perdida entre contabilidad y auditoría. *Revista científica General José María Córdoba*, 13(16), 136-171.
- Jones, J. C. (1988). Financial instruments: Historical cost vs. fair value. *The CPA Journal*, 58(8), 56-63.
- Okamoto, N. (2014). Fair value accounting from a distributed cognition perspective. *Accounting Forum*, 38(3), 170-183.
- Perea, S. P. (2015). Perspectiva crítica del valor razonable en el marco de la crisis financiera. *Cuadernos de Contabilidad*, 16(42), 761-779.
- Philips, G. E. (1963). The accretion concept of income. *The Accounting Review*, 38(1), 14-25.
- Roover, R. d. (1985). El concepto de precio justo: Teoría y política económica. *Estudios Públicos*(18), 21-40.
- Sánchez, A. d., & Arias, M. L. (2012). Concepción de valor y precio desde Aristóteles a los clásicos: una reflexión a la luz de las premisas de valoración de las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF. *Cuadernos de contabilidad*, 13(33), 433-462.
- Zeff, S. A. (1999). La evolución del marco conceptual para las empresas mercantiles en Estados Unidos. *Revista española de financiación y contabilidad*, Extraordinario(100), 151-194.

CAPÍTULO 4. PERSPECTIVA CRÍTICA DEL VALOR RAZONABLE

Este capítulo pretende presentar una perspectiva crítica del valor razonable a partir del fenómeno de la financiarización, que ha permeado las lógicas y estructuras económicas y sociales, y en medio del neoliberalismo, ha dado origen a la Nueva Arquitectura Financiera Internacional, que incluye los estándares internacionales de información financiera cuyo criterio de valoración más importante es el valor razonable.

Financiarización

La financiarización ha sido uno de los asuntos más estudiados en los últimos años, dados los fenómenos presentados a partir de los ochentas como la transformación de la actividad financiera en cuanto a los productos, agentes y mercados; el acelerado aumento de la capitalización en las bolsas, de las transacciones financieras (aún mayor que el de las transacciones comerciales o el de la inversión productiva) y de la participación de las rentas financieras en la renta nacional; el posicionamiento de los mercados financieros como condicionantes, incluso de las estrategias de empresas no financieras; y la reducción de la autonomía estatal para el diseño y aplicación de la política económica (Medialdea & Sanabria, 2013; Banco Mundial, 2017) .

Chesnais (2003) bajo el concepto de *régimen de acumulación financiarizada*, desde una visión marxista, entiende este fenómeno no solo en el ámbito económico sino en el social, y lo define como “una nueva configuración del capitalismo, cuyo contenido económico y social concreto respondería a la influencia, tanto en el orden económico como en el social, de una forma específica del capital, a la que Marx se refería como “capital que reporta interés” ” (pág. 39). Se identifica por el aumento de la importancia de todo aquello que se puede llamar “financiero”, imponiéndose sobre el régimen de acumulación fordista, basado en la productividad¹⁸. Es decir, aunque aún se continúa

¹⁸ Boyer (2007) presenta tres mecanismos principales del fordismo:

El primero corresponde a la dinámica de los incrementos de productividad: el crecimiento permite obtener incrementos de productividad conforme a la existencia de rendimientos de escala y de efectos de aprendizaje. El segundo vincula, de manera generalmente explícita, la formación de los salarios a la evolución de los precios, al consumo y a los incrementos de productividad. Este segundo

produciendo, no es ya la actividad productiva el centro de la actividad económica, sino la actividad financiera. En palabras de Orleans “las economías contemporáneas se caracterizan básicamente por haber conducido al poder financiero a un nivel jamás alcanzado y por haberlo situado en el centro de su régimen de acumulación” (Chesnais, 2003, pág. 41).

La *lógica financiarizada*, de acuerdo con Medialdea & Sanabria (2013) tiene cinco características principales. En primer lugar, los *crecientes niveles de rentabilidad financiera* tanto de la inversión por parte del sector financiero como de la actividad financiera en todo tipo de empresas, pues el rendimiento de operaciones financieras es más alto que el de inversiones en la actividad productiva. La segunda es el afán por *reducir el plazo en el cual se realizan los beneficios*, lo que ha generado la creación de colocaciones más y más líquidas y la exageración “hasta el paroxismo” de la especulación en medio de la tensión entre valor fundamental (lógica productiva) y valor especulativo (lógica financiarizada).

El tercer rasgo es la *asunción de riesgos crecientes* en un contexto altamente complejo y opaco de los mercados y de gran volatilidad de las variables financieras; allí el riesgo se gestiona a través de la descomposición y mercantilización, es decir, el mismo riesgo se convierte en un objeto de transacción aún frente a las deficiencias existentes para evaluarlo y medirlo. El cuarto, es la *inestabilidad intrínseca de los mercados financieros*, provocada por el contexto complejo y de riesgo donde se agravan las imperfecciones del mercado como la asimetría de información.

El comportamiento “ciclotímico” de los flujos financieros internacionales, la demoledora capacidad desestabilizadora de un *shock* externo sobre cualquier sistema financiero, y la intensidad con la que estos efectos se “contagian”, son exponentes paradigmáticos del fenómeno. Esas condiciones, propias de la lógica financiera, proporcionan los requisitos básicos para que se produzcan episodios recurrentes de crisis de origen financiero, ya sea en países desarrollados o en los denominados “emergentes”, que acaban generando efectos a escala internacional de mayor o menor intensidad (Medialdea & Sanabria, 2013, pág. 211).

componente define entonces cómo se distribuyen los incrementos de productividad entre salario y ganancia. El tercer mecanismo describe cómo se forma la demanda una vez conocida la distribución del ingreso. Supone que el consumo de los asalariados es un indicador clave para la decisión de inversión de las empresas (pág. 72).

La quinta característica es la *vocación expansiva y el predominio del capital financiero*, puesto que las anteriores cuatro características acentúan la expansión financiera en una dinámica auto-reproductiva que elude los controles de los gobiernos y funciona casi autónomamente respecto al sector real y se impone sobre él. El negocio financiero se convierte en “bulímico”, es decir “desarrolla un apetito insaciable que busca de forma compulsiva la máxima rentabilidad en el menor plazo posible, tratando de eludir cualquier restricción normativa y funcionando en un contexto que estimula la asunción de riesgos crecientes” (Medialdea & Sanabria, 2013, pág. 212).

En el capitalismo financiarizado, cuyo génesis es la aplicación del “programa neoliberal” (Medialdea & Sanabria, 2013)¹⁹, el capital es conformado por títulos, lo que lo constituye como *capital ficticio*. Aquí, las burbujas son condición para el crecimiento (pasajero), pero a su vez las causantes de las crisis financieras de los últimos años:

Un “patrimonio” o un “capital” constituido por títulos es esencialmente ficticio. Está compuesto de créditos, es decir, de promesas sobre la actividad productiva futura, que se negocian después en un mercado muy particular que fija el “precio” de acuerdo con mecanismos y convenciones muy especiales. En diferentes grados, su constitución puede estar vinculada también a la formación de capital ficticio con la forma de crédito. La esencia misma del capital ficticio hace que su valoración sea difícil y fluctuante. Ha de recurrirse forzosamente a indicadores que dan una idea del peso de los mercados y de los activos en la economía. La lista de esos indicadores es larga y sus límites intrínsecos son evidentes. Esos indicadores son la expresión simultánea de un verdadero potencial económico y de una “burbuja”, esto es, de una acumulación de capital puramente ficticio. Ese rasgo se ha hecho patente con ocasión de los cracs bursátiles y financieros más importantes, como el que afectó a Japón en 1990 y 1991. Estos fenómenos tienen consecuencias desastrosas sobre la economía real, al debilitar la otra gran forma de capital ficticio, que está constituida por los activos basados en los créditos bancarios a medio y a largo plazo que se conceden para financiar actividades industriales e inmobiliarias (Chesnais, 2003, pág. 46).

¹⁹ Los autores se apoyan en textos como los de “Palazuelos (1998), Chesnais (2001), Plihon (2004), Crotty (2005 y 2007), Duménil y Lévy (2005), Onaran (2005a), Stockhammer (2007), Palley (2007), Martínez González-Tablas (2007), Bresser-Pereira (2010), Foster (2010) y Lapavistas (2010)” para realizar tal afirmación.

En este contexto, se privilegian los intereses de los inversionistas y acreedores, fenómeno denominado por Orléan (2006) *la dictadura de los acreedores*, por lo cual el criterio básico de funcionamiento es la maximización del valor de las acciones (creación de valor) y es el mercado financiero quien determina la valoración del capital. Sus consecuencias más destacadas han sido la flexibilización laboral y aumento de la precariedad del empleo, el retroceso de la satisfacción de necesidades sociales (por la combinación de la financiarización y la aparición del “Estado liberal” que transfiere al mercado parte de la demanda social), la inestabilidad del sistema generada por la dinámica propia de los mercados de títulos, la mayor concentración de la riqueza²⁰ y la hegemonía cultural de las finanzas²¹ (Chesnais, 2003; Orléan, 2006; Nyks, Hutchison, & Scott, 2015; Gómez, 2016).

Dado este panorama, una de las condiciones que han permitido la *financiarización de la contabilidad financiera* (Dixon & Frolova, 2013) son las políticas neoliberales de desregulación de los mercados, o mejor, la privatización de la regulación, que desmonta la soberanía gubernamental y posiciona instituciones que dicen defender el interés público, pero no entendiéndolo como el interés de los ciudadanos, sino desde una visión neoliberal, como el interés de los privados, más exactamente de los inversionistas o acreedores, y suponiendo que este interés particular representa el de la comunidad en general. Este es el caso de las NIIF, emitidas por el IASB.

El IASB al servicio de la financiarización

Como expresa Gómez (2016) no es coincidental que el IASB aparezca en 1973 poco después de la ruptura del acuerdo de Bretton Woods y cuando estaba comenzando la desregulación de los mercados financieros a nivel internacional. Con la entrada en vigencia de la Nueva Arquitectura Financiera Internacional NAFI después de las crisis de los 80s y 90s, los estándares de contabilidad

²⁰ Según la World Federation of Exchanges la capitalización bursátil creció un 49% entre 2005 y 2013, pero el número de empresas listadas descendió en casi 3.400, tal vez debido a fusiones y adquisiciones. Esto evidencia la concentración de la riqueza (Nepomuceno, 2014)

²¹ “la hegemonía cultural de las finanzas se refiere al proceso según el cual las finanzas se posicionan como la matriz de conceptos, como el cuerpo teórico por excelencia, para comprender, intervenir y actuar en la sociedad” (Gómez, 2016, pág. 54)

hacen parte del grueso grupo de estándares de tipo financiero aplicables a los gobiernos, el sector financiero y las empresas.

El IASB ha logrado un impacto global que fue impulsado en especial desde 2002 cuando la Unión Europea adoptó las NIIF, con vigencia para los estados financieros emitidos a partir de 2005 de los grupos empresariales cotizados, renunciando así la Unión Europea a la influencia directa sobre la emisión de normas contables. La misión del IASB consiste en servir a los mercados financieros de todo el mundo por medio del desarrollo de sus estándares. Sin embargo, no existe otra regulación contable de carácter internacional al servicio del sector real y la actividad productiva, por lo cual, las NIIF han terminado siendo aplicables en todos los sectores bajo la lógica, en muchos casos impertinente, de los mercados financieros.

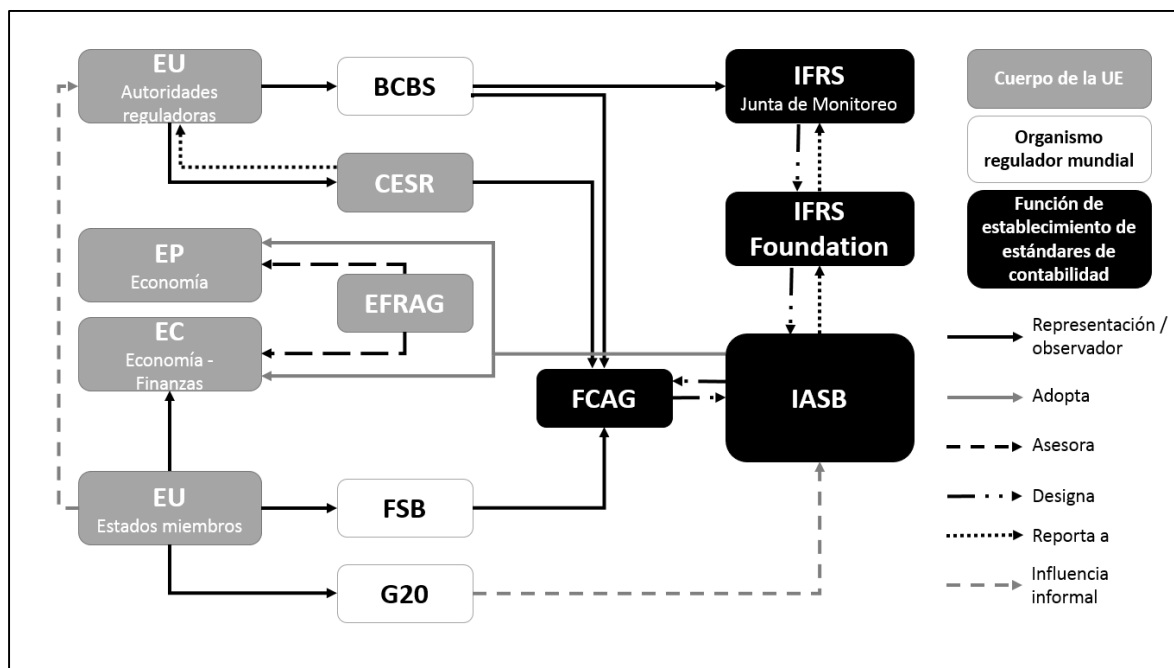
El conjunto normativo del IASB está apoyado públicamente por organizaciones como el G20, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Comité de Basilea, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) y la IFAC, y ha logrado el uso de sus normas en 150 jurisdicciones.²² La siguiente ilustración presenta las relaciones entre el IASB y los principales organismos multilaterales financieros de la Unión Europea (EU): el Parlamento Europeo (EP), la Comisión Europea (EC), el Comité de Supervisores Bancarios de Basilea (BCBS), el Comité de Reguladores Europeos de Valores (CESR), el Grupo Asesor Europeo de Informes Financieros (EFRAG), la Junta de Estabilidad Financiera (FSB), Grupo de los 20 (G 20) y el Grupo Asesor de Crisis Financiera (FCAG).

Es importante considerar que los cambios en la regulación y las características de la misma son impulsados por la racionalidad de los reguladores y las fuerzas del mercado que promueven tales transformaciones. No se debe olvidar que la regulación es resultado de la tensión entre actores que luchan por el poder social y económico; cuando hay un cambio en la “torta” del poder, hay un cambio regulativo a favor de los intereses de quienes detentan mayor poder. Así sucede con la

²² Ver Introducción – Tabla 2.

regulación contable: “En esencia, la política y el poder impulsan los procesos y resultados de la fijación de normas contables” (Bengtsson, 2011, pág. 569).

Ilustración 3 IASB y sus stakeholders principales en Europa - interrelaciones y modos de influencia



Adaptado a partir de Bengtsson (2011, pág. 569)

Desde esta perspectiva, la financiarización y la privatización de la regulación contable, tienen su máxima y más pretenciosa expresión en el IASB, organismo capturado por el interés privado de las entidades más financiarizadas del mundo²³. Aunque las normas contables internacionales se planteen al servicio de los mercados de capitales, los usuarios de los estados financieros no tienen mayor influencia en el establecimiento de estas normas, que más bien atienden a los intereses de las firmas auditoras (Hopwood, 1994), a su vez capturadas por los intereses corporativos, como lo demuestran los múltiples escándalos empresariales de las últimas décadas (Franco, 2007). Estos fenómenos son explicados por la teoría de la captura de la regulación (Deegan & Unerman, 2011)

²³ Basta con observar el listado de miembros de los fideicomisarios, cuerpos consultivos y grupos consultivos permanentes del FASB y el IASB para observar que son las grandes transnacionales y multinacionales quienes llevan la batuta de la labor de tales entidades.

Los académicos han concluido principalmente que el IASB tiende a servir a los intereses de las empresas multinacionales (EMN) y los defensores de las tradiciones contables anglosajonas (Perry y Nölke, 2006). Las partes interesadas han otorgado financiamiento y apoyo del IASB a cambio de canales de influencia formales, tales como ser incorporados a diversos órganos asesores del IASB (Martinez-Diaz, 2005).

Más recientemente, los especialistas en contabilidad han centrado su atención en el papel de la profesión contable, y especialmente en las grandes firmas internacionales de contabilidad, para influir en el establecimiento de normas del IASB (Suddaby et al., 2007; Whittington, 2005). Con base en su alcance global, poder económico e influencia política (Arnold, 2009b) combinado con experiencia y concentración de la industria (Botzem, 2008), la profesión contable ha podido ejercer mucha más influencia que otras partes interesadas (Botzem y Quack, 2006, 2009; Brown, 2004; Cooper y Robson, 2006; Mattli y Büthe, 2003). Esto también ha significado que el IASB se ha vuelto menos receptivo al lobby desde otros lugares, como usuarios, reguladores y políticos (Power, 2009). Este cambio de poder ha fomentado el establecimiento de estándares internacionales basado en una lógica subyacente de la orientación de los mercados de capital, donde se considera que un uso más amplio de las prácticas de valoración del mercado responde a las necesidades de los inversores (Perry y Nölke, 2005) (Bengtsson, 2011, pág. 569).

El poder económico en el IASB ha hecho que las NIIF se conviertan en el monopolio de la normativa contable a nivel internacional, lo cual representa una desventaja, pues la pretensión de que brindan comparabilidad global es exagerada, se elimina la oportunidad de desarrollar y comparar prácticas alternativas y aprender de ellas, y no se permite la consideración de las particularidades económicas, legales, comerciales, de auditoría, regulatorias y de gobierno de cada país (Sunder, 2011).

La vociferante campaña en apoyo del monopolio de los IFRS recuerda la campaña de 1990 en apoyo del ahora desacreditado "Consenso de Washington". Entonces, como ahora, se trataba de promover beneficios teóricos a la vez que se ocultaban los posibles costos y riesgos. Esta es la historia familiar del flautista de Hamelín llevando a sus víctimas confiadas a su perdición (Sunder, 2011, pág. 291).

Muestra del monopolio del IASB es que aún en países con mercados bursátiles muy poco desarrollados las exigen, aun cuando son impertinentes para el contexto; en el caso de Colombia,

aún para empresas no cotizadas. Algunas cifras pueden ilustrar la diferencia de estos mercados a nivel mundial: En 2016 en el mundo había 43.192 empresas nacionales cotizadas en bolsa; de estas, solo 1.190 (2,8%) pertenecían a América Latina y el Caribe, entre las cuales únicamente 68 (0,2%) se encuentran en Colombia, frente a países como India, Estados Unidos, España y China con 5.820 (13,47%), 4.331 (10,03%), 3.480 (8,06%) y 3.052 (7,07%) empresas nacionales listadas respectivamente. Si se observa el valor total de las acciones negociadas (en millones de dólares corrientes) para el mismo año, el total mundial era de 77.506.603,22, para América Latina y el Caribe, de 718.173,32 (0,93%); para Colombia, de 14.167,84 (0,02%); mientras que los principales países fueron Estados Unidos con 42.071.330 (54,28%), China con 18.295.058,83 (23,60%) y Japón con 5.230.238,45 (6,75%) (Banco Mundial, 2017).

El monopolio IASB no solo tiene que ver con la cobertura mundial, sino con la cobertura sobre todo tamaño de empresas, grandes, medianas y pequeñas; las grandes deben aplicar NIIF plenas, mientras que las Pymes, aunque no sean cotizadas y no participen de manera importante de los mercados financieros, pueden aplicar NIIF Pymes, una extensión un poco simplificada pero muy cercana de las NIIF Full, que termina tratando a las pequeñas y medianas como si fueran grandes empresas cotizadas.

Gran parte de la legitimidad alcanzada por el IASB se debe al valor razonable, el elemento estrella y diferenciador de su regulación: “desde un punto de vista conceptual, el valor razonable es, sin que quepa dudarlo, la piedra angular del proyecto conducido por el IASB” (Mistral, 2003 citado por Aglietta & Rebérioux, 2009, pág. 165). La supuesta novedad y virtud del valor razonable, ha conducido a la acogida internacional del modelo NIIF, y se ha propagado con los aliados del IASB en el marco de la NAFI, por las grandes firmas auditoras, e incluso por la educación, uno de los instrumentos más eficaces del *poder suave*, entendido como la capacidad de atraer y cooptar en lugar de coaccionar (Amirbek & Ydyrys, 2014); de esta forma se asegura que los países, presionados por las insituciones multilaterales, adopten las NIIF; las empresas, asesoradas y auditadas al mismo tiempo por las firmas auditoras, adopten las NIIF; los profesionales desarrollen las labores bajo los

parámetros NIIF; y los futuros profesionales aprendan las NIIF y no conozcan posibilidades diferentes, para que en el futuro perpetúe el modelo.

Desafortunadamente, la contabilidad del valor razonable se ha convertido en parte de la narrativa colectiva en la comunidad financiera. Como Peter Wallison comenta(...), "incluso las personas inteligentes, una vez que han aceptado una idea, no pueden ser persuadidas a volver a examinar su posición. Ese es el poder de una narración" (The Institutional Risk Analyst, 2010).

Modelo dinámico vs. Modelo estático de la contabilidad

El proceso de la financiarización de la economía, ha provocado un paso de la visión dinámica de la empresa, propia del capitalismo industrial, a la visión estática perteneciente al capitalismo financiero e intelectual, donde, como se ha anotado, el objetivo primordial es la maximización del valor para el inversionista. La lógica accionarial entrega su confianza a los mercados financieros, centrando su atención en el valor accionarial, es decir, es la concepción bajo la cual "una empresa bien gerenciada es una empresa al servicio de sus accionistas, y el criterio cimero del éxito de una gestión es la inflación del precio en bolsa" (Aglietta & Rebérioux, 2009, pág. 28). "El valor accionarial valida también la dominación de los mercados financieros sobre la empresa como actividad productiva. Niega así la producción y su temporalidad" (Aglietta & Rebérioux, 2009, pág. 170).

En el campo contable en los años 70s se pasa del uso generalizado del costo histórico como base de medición en los estados financieros y del control como función principal de la contabilidad, a la legitimación del uso, además del costo, de valores de mercado, que han evolucionado hasta el establecimiento del valor razonable como principal criterio de valoración (Georgiou & Jack, 2011). En este nuevo panorama, la contabilidad financiera juega un papel mediador entre firmas y mercados financieros: por un lado, los mercados financieros están interesados en prever el comportamiento de las firmas, y por el otro, las firmas deben representar a través de la contabilidad algunos cambios que se dan en estos mercados (Aglietta & Rebérioux, 2009).

En primera instancia, el *enfoque dinámico* se preocupa por la coordinación al interior de la firma (alejándose así de la visión de la firma neoclásica y acercándose a la institucionalista); aquí, el valor

se crea colocando en el mercado un producto o servicio, es decir, a través de la actividad productiva y comercial. Entonces, bajo este enfoque los activos tienen valor solo si participan de la actividad de la empresa, sin tener en cuenta los factores externos como el precio de mercado, por lo que lo adecuado es la valuación a costo histórico teniendo en cuenta la amortización o depreciación sufrida.

En contraposición, en el segundo, el *enfoque estático*, la contabilidad busca determinar la capacidad de pago de sus pasivos midiendo el valor líquido de los activos; está pues, al servicio de los acreedores. Así, los activos son valorados no por su aporte al interior de la firma, sino estimando su valor de liquidación, de forma tal que si tienen un valor mercantil muy reducido, ya no se consideran como activos (Aglietta & Rebérioux, 2009).

La correspondencia entre valor razonable y capitalismo financiero, también implica ubicarse en el contexto del gobierno corporativo anglosajón, caracterizado por la estructura de capital desagregada, los mercados de capitales como principal fuente de financiación y el objetivo de maximizar las ganancias del inversionista. Es decir, un enfoque hacia el inversionista, tal como la regulación contable internacional se propone, al igual que el conjunto de disposiciones propias de la Nueva Arquitectura Financiera Internacional (Pardo, 2015; Sosa, 2015).

La tabla a continuación, brinda una comparación entre los modelos dinámico y estático de la contabilidad, y su relación con los modelos de empresa y gobierno corporativo.

Tabla 20 Capitalismo y modelos de contabilidad

	Modelo de contabilidad dinámico (1940s – 1970s)	Modelo de contabilidad estático (1970s – actualmente)
Formas de capitalismo que lo sustentan	Capitalismo continental, capitalismo industrial (modelo fordista de producción), trabajo industrial.	Capitalismo anglosajón, capitalismo financiero, capitalismo intelectual, trabajo subjetivo. Aquí existe una alta relevancia de los intangibles.

Modelo de la empresa	Sistema dinámico psico-material. La fábrica.	Como proyecto de inversión. La firma.
Modelo de gobierno corporativo	Continental, nipón	Anglosajón
Finalidad de la contabilidad	Captar la dinámica productiva. El desarrollo de la actividad genera el beneficio.	Maximizar el valor de las inversiones para cumplir con las expectativas de inversores y acreedores. Los objetivos de la empresa son iguales a los objetivos de los inversores.
Punto de vista para valorar	Desde adentro	Desde afuera
Valoración	Los activos fijos se miden al costo histórico y se amortizan en reconocimiento del aporte al proceso productivo, bajo el principio de <i>gestión continuada</i> . Supuestos <i>costo histórico</i> : <ol style="list-style-type: none"> 1. Los activos tienen valor en la medida que aportan a la actividad productiva 2. El VP de los activos no está determinado por factores externos a la empresa (como por ejemplo el precio de reposición, realización o mercado) 	El concepto de <i>entidad contable</i> es difuso. Importa la capacidad individual de los activos para generar liquidez, para hacer frente a los pasivos. Así, no importa la naturaleza de los mismos sino los flujos futuros de efectivo que generen. Supone que el ingreso existe por la valorización de los activos en forma individual. El costo histórico es anacrónico y se requiere actualizar a precios de mercado o flujos futuros descontados. El <i>valor razonable</i> cubre amplia gama de posibilidades.

Elaboración propia con base en García, Limone y Álvarez (1988); Aglietta & Rebérioux (2009); Georgiou & Jack (2011); Archel y Gómez (2014); Pardo (2015).

Las críticas al valor razonable

Aun cuando la escuela del valor relevancia es defensora del valor razonable, la NIIF 13 ha sufrido una lluvia severa de críticas en el marco del contexto anteriormente presentado. A continuación, se pretende esbozar las principales.

En cuanto a la norma como tal, se encuentran varias incongruencias relacionadas con la incapacidad de delimitación del valor razonable, pues casi se podría afirmar que cualquier tipo de valoración puede ser valor razonable. Por ejemplo, dice el párrafo 2 “El valor razonable es una medición basada en el mercado, no una medición específica de la entidad.”; no obstante, es exigido para activos o pasivos que no tienen mercado, obligando al preparador de la información a utilizar las técnicas de valoración que no son de mercado, como las basadas en el enfoque del ingreso (flujos futuros descontados), que resultan ser mediciones específicas. Así mismo, en los párrafos IN8 y 2 se dice que el valor razonable es un precio de salida; sin embargo, las técnicas de valoración de enfoque del costo (costo de reposición) son precios de entrada.

El valor razonable es una fuerte evidencia de la ruptura de las NIIF con los principios de contabilidad. Por un lado, el devengo (causación, realización), en el Marco Conceptual de 2010 no es ya una hipótesis del modelo, puesto que el momento del reconocimiento no es en el momento en el que los hechos suceden, sino antes, a través de estimaciones; por ello, el valor razonable puede reconocer libremente ganancias no realizadas, desconociendo también el principio de prudencia y sacrificando la confiabilidad de la información (ver la siguiente tabla).

Tabla 21 Resultados generados bajo costo histórico vs. Resultados generados bajo valor razonable

Costo Histórico	Valor razonable
La información de la cuenta de resultados que normalmente se proporciona incluye: 1. Ingresos y gastos recurrentes	La información de la cuenta de resultados que se puede proporcionar incluye todos los ítems de ingresos reportados bajo un sistema de

- | | |
|---|---|
| 2. Pérdidas por deterioro de activos y | costo histórico (si se presentan por separado, |
| 3. Ganancias o pérdidas realizadas en ventas o liquidaciones. | lo que no siempre es el caso) más ganancias / pérdidas incrementales no realizadas que deben ser reconocido para reflejar el cambio completo en FV para el período. |

Elaboración propia a partir de Linsmeier (2013).

Más aun, el valor razonable en realidad tampoco funciona bajo el principio de negocio en marcha, la única hipótesis del modelo NIIF, pues el valor razonable no refleja tanto la capacidad de la empresa para generar beneficios económicos para los inversionistas en el futuro, sino que valora a precios a los que se podría liquidar de inmediato, no la empresa como un todo, sino cada uno de sus activos y pasivos, como si el negocio no fuese a continuar en el futuro previsible. “¡La capacidad de una empresa para generar flujos de ingresos es sin duda mejor evaluada por un método que informa de los resultados alcanzados por la entidad que por un principio consistente en introducir anticipaciones producidas por aquellos que buscan valorar!” (Aglietta & Rebérioux, 2009, pág. 171).

De otro lado, la esencia económica sobre la forma legal se encuentra descrita en el párrafo 4.6 del Marco conceptual como “Al evaluar si una partida cumple la definición de activo, pasivo o patrimonio, debe prestarse atención a las condiciones esenciales y a la realidad económica que subyacen en la misma, y no meramente a su forma legal” (subrayado fuera del texto). Esta consideración de la realidad económica solo se reclama para el proceso de reconocimiento, pero no para el de medición, lo que permite que el valor razonable valore activos y pasivos que la empresa no venderá como si los fuera a vender: “la intención de una entidad de mantener un activo o liquidar o satisfacer de otra forma un pasivo no es relevante al medir el valor razonable” (párr. IN9). Así mismo, solicita aplicar el supuesto de máximo y mejor uso de los activos no financieros (párr. 27 a 30, NIIF 13) “incluso si la entidad pretende un uso distinto” (párr. 29), señalando que:

Para proteger su posición competitiva, o por otras razones, una entidad puede pretender no utilizar de forma activa un activo no financiero adquirido, o puede pretender no utilizar el activo de acuerdo con su máximo y mejor uso. (...) No obstante, la entidad medirá el valor razonable de un activo no financiero suponiendo su máximo y mejor uso por los participantes del mercado (párr. 30).

Lo anterior evidencia la clara intención de no limitar las valoraciones a la correspondencia racional con la realidad económica, aún cuando una de las características fundamentales de la información NIIF es la representación fiel. De esta forma, la determinación del valor razonable tiene en cuenta muchas suposiciones sobre el mercado, sobre los participantes del mercado, sobre los activos o pasivos, sobre el riesgo²⁴, propias del mundo de los inexistentes mercados perfectos²⁵, mercados eficientes²⁶ y equilibrio general²⁷, en el que no se necesitarían reportes financieros con precios de mercado (Ballwieser, 2004).

El único caso en donde las normas contables son neutras es en el universo imaginario del equilibrio general (...) Desaparece la distinción entre valor realizado y promesa de valor (...) el punto de vista accionarial disfraza hoy en día su interés (poner la contabilidad al servicio de la gestión financiera de la riqueza privada) detrás de un discurso ideológico que se apoya en esta figura del equilibrio. Su postulado es el de que si uno se fía de manera sistemática de las indicaciones de los mercados financieros para evaluar los elementos del balance (y simula, a través de modelos, a los mercados ausentes), es posible acercarse al universo ideal del equilibrio general²⁸. Tal es el sentido preciso de la doctrina del “valor justo” (...) No expresa nada distinto sino una sensibilidad incrementada de las empresas a los intereses de las finanzas de mercado y de sus principales actores. (Aglietta & Rebérioux, 2009, pág. 159) (nota al pie fuera del texto).

²⁴ Tanto, que las palabras derivadas de “supuesto” y “suponer” aparecen 50 veces en toda la norma

²⁵ Mercados donde hay muchos oferentes y demandantes, todos agentes racionales, información perfecta y pública, ausencia de costos de transacción y donde los precios se equilibran por la ley de oferta y demanda.

²⁶ La hipótesis de eficiencia de los mercados, propuesta por Fama, presenta un escenario en el cual

los precios de los activos financieros reflejan toda la información disponible, entre ella la contable. Igualmente se supone que existe una eficiencia asignable de los factores y los recursos, característica intrínseca a todos los mercados, y, finalmente, el fuerte supuesto de que los recursos en transacción y la riqueza empresarial, se reflejan adecuadamente en títulos valores que representan los derechos de propiedad o de deuda vinculadas con la economía real. Estos títulos (activos financieros), sinteticémoslo así, reflejan las fuentes plenas de financiación (toda la columna derecha del balance) y definen la propiedad sobre los flujos futuros de recursos de la empresa (todos los activos o la columna izquierda del balance). (Gómez, 2004, pág. 116)

²⁷ El equilibrio general supone que todos los mercados posibles están interconectados y todos logran precios que generan equilibrio de oferta y demanda. Existen diversos modelos de equilibrio general como *La caja de Edgeworth* y *Equilibrio general Walrasiano*.

²⁸ Este postulado es coherente con la definición de relevancia del escuela del valor relevancia, anteriormente nombrada: “un importe contable se define como valor relevante si tiene una asociación predictiva con los valores del mercado de acciones” (Barth, Beaver, & Landsman, 2001, pág. 79).

Con esta gran permisividad sobre el uso de supuestos, existe una gran preocupación por el favorecimiento de la manipulación contable por parte de gerentes y preparadores de información. Hay que recordar que la contabilidad es *performativa*, es decir, “participa en la creación del resultado que presenta, pues los resultados de la empresa no pre-existen en forma inteligible a la contabilidad” (Aglietta & Rebérioux, 2009, pág. 154). Y aún si los administradores no quieren causar distorsiones informativas, son responsables de ellas, y con la valoración subjetiva,

Como el reloj [en comparación con un cronómetro], el sistema contable no puede tener la precisión requerida para distinguir entre un administrador que engaña voluntariamente a los inversionistas y las inexactitudes de errores de pronóstico inevitables. La certificación administrativa sugiere que no ser correcto (no necesariamente intencional) puede ser suficiente para demandar y castigar a la gerencia (Glover, Ijiri, Levine, & Liang, 2008, pág. 138).

En este punto, puede observarse claramente que el valor razonable no busca beneficiar el cumplimiento de objetivos ni la productividad empresarial, sino que pretende salvaguardar los intereses de los mercados financieros y los inversores (Gómez, 2004). ¿Cómo? Conjugando dos valores: El primero, el de valor de mercado, implícito en la definición del valor razonable²⁹, para informarlos de pérdidas y ganancias potenciales. En esta medición *marked to market*, el mercado se presenta como garante de justicia y bien común. El segundo, el valor en uso, presente en las técnicas basadas en el ingreso, porque refleja el valor actuarial, claro está, suponiendo tanto utilidades futuras como tasas de descuento. Estas técnicas junto con las basadas en el costo y en el mercado, son mediciones *marked to model* que pretenden simular el mercado en ausencia del mismo (Aglietta & Rebérioux, 2009). Al ser estas valuaciones subjetivas y privadas, introducen la volatilidad de los mercados en la contabilidad y generan la definitiva ruptura del modelo contable con la función de control y rendición de cuentas, para atender solamente a la función de utilidad en la toma de decisiones de asignación de recursos.

²⁹ NIIF 13, párr. 9: “el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición”

Empero, si se examina más detenidamente la real utilidad que la valuación a valor razonable para los inversores, se debe escuchar otras voces. Por ejemplo, Ballwieser (2004) presenta 4 consideraciones: 1) un inversor racional invierte en un activo solo si su valor en uso es superior a su precio de mercado; 2) el precio de mercado es útil solo si realmente se desea vender, como en el caso de títulos valores, pero no para activos no corrientes como la propiedad, planta y equipo; 3) cuando un activo o pasivo no tiene mercado, se necesita recurrir a modelos, entonces ¿qué modelos son admisibles y qué parámetros son realistas?; 4) el precio de mercado de los activos y pasivos individuales no son buenas aproximaciones a la contribución de cada uno al valor de la firma, pues este no es la adición de los valores individuales, a menos que la empresa no tuviera ni sinergias ni hubiese producido *goodwill*, y asumir esto sería olvidar que las empresas existen por las ventajas en la combinación de factores de producción y en la producción y venta (disminución de costos de transacción).

Adicionalmente, Ball (2013) habla de la *falacia informativa*, entendida como “la creencia de que el valor social de la contabilidad surge en gran medida de su relación con las revisiones en los precios de las acciones, como es evidente, por ejemplo, en las regresiones de los rendimientos de las ganancias” (pág. 848), y de la *falacia del valor razonable*, referida a “la creencia de que el valor social de la contabilidad aumenta según la precisión con que los estados financieros incorporan los valores razonables de los activos y pasivos individuales” (pág. 848). Estas dos creencias son falacias en tanto existen muchas otras y más oportunas fuentes de información para los inversionistas que los informes periódicos. Ball y Shivakumar (2008, citados por Ball, 2013) demuestran que “los anuncios de ganancias trimestrales están asociados con 1 a 2 por ciento de la cantidad total anual de información incorporada en los precios de las acciones y con aproximadamente 0.25 por ciento del volumen de operaciones anormales de un año.” (pág. 848); es decir, más que un rol predictivo, la contabilidad tiene una función confirmatoria y de mediación en contratos.

En resumen, tanto la teoría como la evidencia conducen a la conclusión de que el valor social de la contabilidad no surge en gran parte de su relación con las revisiones de los precios de las acciones, como es evidente, por ejemplo, en las regresiones de los rendimientos de las ganancias. En mi opinión, esta es una parte menor del valor social de la contabilidad: una "punta del iceberg" metafórica (Ball, 2013, pág. 849).

Entonces, si el valor razonable no genera información muy relevante para los inversores (pues acuden a otras fuentes de información), ¿por lo menos sí logra la tan anhelada comparabilidad global?... ¡Tampoco! Dos empresas pueden tener activos y pasivos con características diferentes, observar mercados distintos, no tener el mismo mercado principal, máxime si están en locaciones diferentes, donde los precios son diferentes (no solo por la dinámica de los mercados, las dividas, los costos de transacción, sino por el contexto social y económico), y peor aún, si se acude a técnicas de medición, las técnicas seleccionadas serán probablemente disímiles, y los supuestos también, lo cual impide la real comparabilidad.

Todo este panorama permite reafirmar un panorama de tres grupos de elementos del balance, presentado por Aglietta & Rebérioux (2009), donde el valor razonable es realmente razonable en un solo caso: los instrumentos financieros transados en el mercado.

1) Aquellos para los cuales la aplicación del valor justo es contraria a la lógica contable y a la naturaleza de la actividad empresarial (las inmovilizaciones no liquidables, los instrumentos financieros utilizados para fines de cobertura o partícipes de una actividad de intermediación, etc.), 2) aquellos para los cuales el valor justo es legítimo y practicable (p. ej., los instrumentos financieros que se inscriben en una actividad de mercado) y, por último, 3) los elementos para los cuales la evaluación en valor justo podría tener sentido en teoría pero es difícilmente realizable en la práctica (...) para los cuales no existe un mercado líquido capaz de informar de un valor de mercado (p. ej. la imputación en las cuentas de resultado de las opciones de compra de acciones atribuidas como remuneración) (Aglietta & Rebérioux, 2009, pág. 181).

Propuestas de salida

Como se presentó en el anterior apartado son muchas y muy profundas las críticas al valor razonable. Sin embargo, y entendiendo que el valor razonable es más político que económico, no es realista pretender su eliminación de la regulación y la práctica. No obstante, han surgido propuestas que buscan limitar su utilización de manera más pertinente.

Por ejemplo, Aglietta & Rebérioux (2009) proponen dejar de “disimular” la dualidad que provoca el uso del valor razonable, distinguiendo entre cuentas centrales y cuentas satélite; las centrales

tendrían el menor número de suposiciones posible, volviendo a la contabilidad dinámica y el uso del costo histórico, mientras que las satélites mostrarían las valoraciones a valor razonable. Para ello, se tendría que tener en cuenta que no se deberían emitir juicios poniendo las dos categorías de cuentas en un solo plano. Por otro lado, presentan una segunda alternativa: mostrar las valoraciones basadas en suposiciones a través de intervalos de confianza, separadamente de los valores contables objetivos.

Glover, Ijiri, Levine, & Liang (2008), por su parte, concretan mucho más una propuesta: los *estados financieros intertemporales*, que presentan tres columnas: hecho, pronóstico y total³⁰, donde todos los valores razonables son pronósticos porque se basan en transacciones hipotéticas. La columna del total es la misma que hoy se presenta.

Si una transacción (y el valor relacionado) es un hecho, entonces ésta siempre será un hecho. Si una transacción es un pronóstico, ésta aparecerá en la columna de Pronóstico. Cuando cierta incertidumbre que circunda la transacción es resuelta, los valores relevantes son transferidos a las cuentas factuales permanentes (pág. 136).

Esta separación entre hechos y pronósticos, atiende a la necesidad de comprensión de los usuarios de la información, reconocida por Donald Nicolaisen, *Chief Accountant* de la SEC en 2004:

luchamos con las complejidades de un modelo de contabilidad de atributos mixtos que utiliza una combinación de costos históricos, menor costo o mercado, y valores razonables (...) Con el modelo actual de atributos mixtos que permite informar los activos y pasivos utilizando diferentes atributos de medición, es importante que los inversionistas tengan acceso a información que les permita distinguir entre las partidas del balance que son resultado de transacciones frente a las que conducen a un cambio en valor pero no implican transacciones (Nicolaisen, 2004).

³⁰ Para diferenciar entre hecho y pronóstico, proponen reglas de clasificación: 1) Transacciones sin incertidumbre son hechos. Todo lo demás son pronósticos, y, 2) Las transacciones sin incertidumbre de valor son hechos. El resto de las transacciones son pronósticos. El artículo proporciona ejemplos bajo cada una de las reglas

Así, bajo esta propuesta, se logra conocer y distinguir la valoración objetiva (hechos) de la subjetiva (pronósticos) para cada una de las partidas en los estados financieros.

Referencias

- Aglietta, M., & Rebérioux, A. (2009). *El capitalismo financiero a la deriva*. (F. Arbeláez, Trad.) Universidad Externado de Colombia.
- Amirbek, A., & Ydyrys, K. (2014). Education as a Soft Power Instrument of Foreign Policy. *Social and Behavioral Sciences*(143), 501 – 503.
- Archel, P., & Gómez, M. (2014). Crisis de la valoración contable en el capitalismo cognitivo. *Revista Innovar*, 24(52), 103-116.
- Ball, R. (2013). Accounting informs investors and earnings management is rife: two questionable beliefs. *Accounting Horizons*, 27(4), 847-853.
- Ballwieser, W. (2004). The limitations of financial reporting. En C. Leuz, D. Pfaff, & A. Hopwood (Edits.), *The Economics and Politics of Accounting: International Perspectives on Trends, Policy, and Practice* (págs. 58-77). Great Britain: Oxford University Press.
- Banco Mundial. (2017). *Datos de libre acceso del Banco Mundial*. Obtenido de Banco Mundial: <https://datos.bancomundial.org/>
- Bengtsson, E. (2011). Repoliticalization of accounting standard setting—The IASB, the EU and the global financial crisis. *Critical Perspectives on Accounting*, 22, 567– 580.
- Boyer, R. (2007). *Crisis y regímenes de crecimiento: una introducción a la teoría de la regulación*. Buenos Aires: Miño y Dávila.
- Chesnais, F. (2003). La teoría del régimen de acumulación financiarizado: contenido, alcance e interrogantes. *Revista de economía crítica*(1), 37-72.
- Deegan, C., & Unerman, J. (2011). *Financial Accounting Theory*. New York: Mc Graw Hill.
- Dixon, J., & Frolova, Y. (2013). Accounting for good governance: the fair value challenge. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, Vol. 13 Issue: 3, 318-331.
- Franco, R. (2007). La profesión contable y los escándalos empresariales. *Lúmina*, 58-107.
- García, M., Limone, A., & Álvarez, C. (1988). El potencial de la empresa y la medición contable. *Contaduría Universidad de Antioquia*(12), 71-99.

- Georgiou, O., & Jack, L. (2011). In pursuit of legitimacy: A history behind fair value accounting. *The British Accounting Review*, 43(4), 311-323.
- Glover, J., Ijiri, Y., Levine, C., & Liang, P. J. (2008). Separación de los hechos y los pronósticos en los estados financieros. *Innovar*, 18(31), 135-146.
- Gómez, M. (2004). Una evaluación del enfoque de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) desde la teoría de la contabilidad y el contro. *Innovar, revista de ciencias administrativas y sociales*(24), 112-131.
- Gómez, M. (2016). Niif y Pymes: los retos de la contabilidad para el contexto de la productividad. *Cuadernos de administración*, 29(53), 49-76.
- Gómez, M. (2016). Problemas de medición y valoración. *III Simposio Internacional de Contametría*. Bogotá: Universidad Libre. Obtenido de <https://www.youtube.com/watch?v=iOFCeJT2Dfl&t=5s>
- Hopwood, A. (1994). Some reflections on 'The harmonization of accounting within the EU'. *European Accounting Review*, 3(2), 241-254.
- IFRS. (2017). *Use around the world*. Obtenido de IFRS: <http://www.ifrs.org/use-around-the-world/use-of-ifrs-standards-by-jurisdiction/#analysis>
- Linsmeier, T. J. (2013). A Standard setter's framework for selecting between fair value and historical cost measurement attributes: A basis for discussion of «Does fair value accounting for nonfinancial assets pass the market test?». *Review of Accounting Studies*, 18(3), 776-782.
- Medialdea, B., & Sanabria, A. (2013). La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización. *Revista de Economía Mundial*(33), 195-227.
- Nepomuceno, V. (2014). ¿IFRS para quién? *Revista Visión Contable*(12), 15-37.
- Nicolaisen, D. T. (2004). Speech by SEC Staff: Remarks before the 2004 AICPA National Conference on Current SEC and PCAOB Developments. *2004 AICPA National Conference on Current SEC and PCAOB Developments*. SEC.
- Nyks, K., Hutchison, P. D., & Scott, J. P. (Dirección). (2015). *Requiem por el sueño americano* [Película].

Orléan, A. (2006). *El poder de las finanzas*. (F. Arbeláez, Trad.) Bogotá: Universidad Externado de Colombia.

Pardo, S. (2015). Prácticas de valoración y gobierno corporativo: medios para la resignificación del control en las organizaciones colombianas. *Cuadernos de contabilidad*, 16(40), 205-231.

Sosa, E. (2015). El modelo de valor razonable: aproximación de las cifras contables a los valores de mercado. *TEC Empresarial*, 8(3), 41-49.

Sunder, S. (2011). IFRS monopoly: The Pied Piper of financial reporting. *Accounting and Business Research*, 41(3), 291-306.

The Institutional Risk Analyst. (2010). *The Fallacy of Fair Value Accounting*. *Comment Letter No. 109*.

Obtenido de
www.fasb.org/jsp/FASB/CommentLetter_C/ViewCommentLetter%26cid%3D1176156969911+%&cd=3&hl=es&ct=clnk&gl=co

CAPÍTULO 5. EL VALOR RAZONABLE EN LOS ARTÍCULOS ACADÉMICOS EN ESPAÑOL 2011-2015

En este capítulo se analizará la muestra de artículos sobre valor razonable escritos en español, constituida por 22 artículos de las bases de datos Scielo, Doaj y Redalyc. Las categorías de clasificación para el análisis fueron: 1) Regulaciones internacionales del valor razonable, 2) Estados financieros con valor razonable, 3) Relevancia del valor razonable, 4) Valor razonable y crisis financieras, 5) Valor razonable y teoría del valor, 6) Valor razonable, auditoría y profesión, y, 7) Valor razonable y capitalismo. De estos siete temas de investigación los primeros cuatro permanecen respecto al trabajo de Andreicovici (2011), y los últimos tres son identificados en esta investigación.

REGULACIONES INTERNACIONALES DEL VALOR RAZONABLE

En la literatura analizada en este capítulo, algunos autores ubican el valor razonable en el conjunto de normas emitidas por el FASB y el IASB. Gómez, De la Hoz y López (2011) identifican este criterio de valoración en los IFRS como obligatorio para la medición inicial de instrumentos financieros, activos biológicos, subvenciones gubernamentales, ingresos ordinarios, y arrendamientos financieros (para el arrendatario), mientras que es una opción para la medición posterior de activos biológicos, activos intangibles, propiedades, planta y equipo, propiedades de inversión, instrumentos financieros y beneficios a los empleados³¹.

Otros autores resaltan momentos históricos de la regulación del FASB y el IASB en relación con el valor razonable hasta llegar a la NIIF 13 y la SFAS 157 (Gómez, De la Hoz, y López, 2011; Arias y Salazar, 2012; Gómez y Álvarez, 2013). Ellos describen las principales características de la NIIF 13 en cuanto a la definición de valor razonable, la jerarquía de medición y las técnicas de medición (Gómez y Álvarez, 2013; Arias y Sánchez, 2014). De esta forma, se identifica que en la mayoría de países

³¹ En este momento estaban vigentes las NIC 17 y 18, que regulaban arrendamientos e ingresos ordinarios, respectivamente.

donde es aplicado el valor razonable, tal práctica es producto de la adopción o armonización con las NIIF (Gómez & Álvarez, 2013). Otros investigadores revisan las regulaciones locales sobre el valor razonable, por ejemplo, Tirado (2011) se remite a la Circular 4/2004 aplicable a las entidades de crédito españolas.

Por su parte, Arias y Sánchez (2014) observan los Estándares Internacionales de Valoración (IVS por su sigla en inglés) para evaluar la correspondencia entre los criterios de valoración por ellos establecidos, los considerados por las NIIF y los presentes en la regulación contable colombiana vigente en ese momento. Así es como encuentran que el concepto de valor razonable no se entiende en el mismo sentido en los IVS y las NIIF, sino que el valor razonable de las NIIF corresponde al valor de mercado de las IVS, como muestra la siguiente tabla. De esta forma, el concepto de valor razonable de los IVS se caracteriza por una mayor subjetividad que el de las NIIF, puesto que para el IVSC el valor razonable es estimado por las partes de la operación, reflejando sus intereses; mientras que para el IASB, el valor razonable se determina en un mercado, lo cual es más cercano al valor de mercado de los IVS.

Tabla 22 Correspondencia entre criterios de valoración IVS y NIIF

IASB	IVSC
NA	<p>Valor razonable</p> <p>Precio estimado para la transferencia de un activo o pasivo entre partes conocedoras y deseosas y que refleja los respectivos intereses de éstas. El valor razonable exige una evaluación del precio que sea justo entre dos partes identificadas tomando en cuenta las respectivas ventajas y desventajas que cada uno obtendría de la transacción (Arias & Sánchez, 2014, pág. 47)</p>
Valor razonable	Valor de mercado

<p>Precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado en la fecha de medición (NIIF 13).</p>	<p>Valor estimado al que un activo se cambia en la fecha de valuación entre un comprador dispuesto y un vendedor dispuesto en una transacción independiente después de la comercialización adecuada en la que las partes han actuado con conocimientos, prudencia y sin compulsión (Arias & Sánchez, 2014, pág. 42).</p>
---	--

Elaboración propia con base en Arias y Sánchez (2014).

En síntesis, en cuando a regulaciones internacionales del valor razonable, en la muestra en español los textos tienen carácter descriptivo sobre el valor razonable, pero poco se dice sobre los procesos de adopción de este criterio en la regulación de los países hispanohablantes o de otros países.

ESTADOS FINANCIEROS CON VALOR RAZONABLE

Varios estudios se han realizado sobre el uso del valor razonable en estados financieros (EEFF) a nivel de compañía y sector económico. De acuerdo con Castellanos (2015) para elegir utilizar la medición a valor razonable, la gerencia tiene en cuenta la evaluación de la restricción de costo-beneficio, el perfil de gestión empresarial, y los impactos que se generarán en los índices de rentabilidad, endeudamiento y costo de oportunidad. Ante esto, se genera un riesgo de manipulación contable, que las normas atacan exigiendo la predefinición de los criterios de valuación a aplicar y requisitos en caso de desear cambiarlos.

Tirado (2011) analiza los EEFF de 2008 de siete importantes entidades crédito españolas (BBVA, Santander, Banesto, Popular, Bankinter, La Caixa y Caja Madrid), encontrando que las valoraciones a valor razonable de instrumentos financieros se ubican en los tres niveles jerárquicos, entre los que las mediciones de nivel dos alcanzan los mayores rubros tanto en activos como en pasivos.

Así mismo, Castellanos (2014) a través de una encuesta realizada a contadores que laboran en firmas de auditoría en Venezuela, determina que en todos los casos se emplea o audita la técnica de valor presente para la medición del valor razonable en los estados financieros, en especial en cuanto a instrumentos financieros, provisiones e ingresos. El autor justifica la preponderancia de la utilización de técnicas de medición (jerarquía 3) en tanto que en el contexto venezolano, los mercados de capitales son poco dinámicos y mercados como el inmobiliario presentan alzas sostenidas de precios, lo cual hace que estos referentes sean inapropiados para ubicar las mediciones en las jerarquías 1 y 2. A nivel internacional, el estudio de Vega y González (2014) también revela que en América Latina son más utilizadas las técnicas de medición, sobre todo las basadas en los ingresos, por la falta de actividad y liquidez de los mercados.

En cuanto a los activos no financieros, De Vicente, Molina y Ramírez, (2013) se interesan, por su parte, en las inversiones inmobiliarias o propiedades de inversión. Realizaron un estudio sobre los EEFF de 61 grupos consolidados reportados a la Comisión Nacional del Mercado de Valores de España. Los resultados muestran que las entidades optan por el valor razonable para reducir las asimetrías de información y no para hacer frente a los problemas de agencia (por ejemplo, la estructura de propiedad y el endeudamiento). Adicionalmente, los grupos donde el valor razonable tiene mayor impacto sobre el activo, tienen menos tendencia a elegirlo como método de valoración de las propiedades de inversión, tal vez por la influencia de la tradición contable previa.

Por otro lado, Rubio, Rodríguez y Maroto (2013) revisaron los precios de transacciones privadas y en mercados cotizados de intangibles del periodo 2005-2011 para una muestra de los sectores farmacéutico y biotecnológico de España, caracterizados por ser intensivos en intangibles. A partir de allí, establecen la necesidad de brindar información adicional a la requerida en las NIIF para este tipo de activos y proponen el uso de informes de capital intelectual donde se considere la capacidad de la compañía para generar beneficios futuros a través de sus actividades de investigación y desarrollo. Identificaron la naturaleza, los costos y los precios de los intangibles, las políticas de activación de los mismos, y las estimaciones de generación de rentabilidades y de riesgos, para determinar finalmente su valor razonable.

Por último, Vega y González (2016) analizaron los estados financieros de 2013 de 40 empresas latinoamericanas. Encontraron que en estos informes financieros entre mayor volumen de activos, más probable es el uso de la jerarquía 3, y a mayor volatilidad de las ganancias, más probable el uso de jerarquías 1 y 2.

RELEVANCIA DEL VALOR RAZONABLE

En cuanto a la relevancia del valor razonable, la discusión está dada alrededor de las ventajas y desventajas de la aplicación del valor razonable frente al costo histórico, entre las cuales las más importantes son:

Ventajas

- Brinda una imagen fiel de la posición financiera de una entidad para los financiadores por ser información más transparente y actualizada (Gómez, De la Hoz, & López, 2011; Silva, 2011; Tirado, 2011).
- Informa mejor acerca de los riesgos (Silva, 2011).
- Da una señal al mercado de lo que realmente vale una empresa (Gómez, De la Hoz, & López, 2011)

Desventajas

- Reconoce ganancias no realizadas. Esto crea señales positivas a los accionistas, generando disminución de liquidez; ubica a la empresa en niveles legales y fiscales que antes no lograba; impacta los indicadores de solvencia y rentabilidad. (Gómez, De la Hoz, & López, 2011).

- Falta de fiabilidad y aumento de la subjetividad especialmente cuando se recurre a técnicas de medición (Gómez, De la Hoz, & López, 2011; Gómez & Álvarez, 2013).
- Origina costos de agencia por asimetrías de información entre preparadores y usuarios de la información (Gómez, De la Hoz, & López, 2011).
- Introduce volatilidad a los resultados y de efectos procíclicos. (De Vicente, Molina, & Ramírez, 2013).

Es importante resaltar la discusión en cuanto a si es adecuado extender la aplicación de valor razonable a activos y pasivos no financieros; quienes se oponen a esto argumentan que:

para muchos activos, los precios a los que se realizan las transacciones no provienen de un mercado profundo y líquido donde exista un precio de referencia del activo negociado (por ejemplo, préstamos, derivados, ...), sino más bien se negocian de una forma bilateral entre las partes implicadas (mercados OTC). En este contexto, la valoración de este tipo de activos requiere técnicas o modelos que estimen el precio hipotético donde cada activo tiene características diferentes al resto. En estos casos se necesitará la utilización de modelos, muchas veces basados en expectativas y proyecciones, cuya subjetividad resta valor a las estimaciones realizadas (Tirado, 2011, pág. 114).

Por su parte, con referencia a los instrumentos financieros, Bouchaud, Caccioli y Farmer (2013) sostienen que aunque la contabilidad a valor razonable es una práctica basada en la teoría de los mercados eficientes, observar solamente el precio de mercado es inadecuado, por lo cual proponen una valoración basada en el precio de liquidación esperado que tenga en cuenta un ajuste por el impacto de mercado.

Otro elemento de interés son las propiedades de inversión. Al respecto, De Vicente, Molina y Ramírez, (2013) indican que para las empresas inmobiliarias, la medición a valor razonable para estos activos es ventajosa porque en periodos alcistas hace más atractivas a las compañías, acerca los valores de los EEFF al criterio del *Net Asset Value*, utilizado por los analistas del sector, refleja las expectativas de flujos de caja, y aumenta la comparabilidad para ciertos grupos cotizados europeos. Sin embargo, identifican también algunas desventajas como la introducción de la volatilidad a los resultados, los efectos procíclicos para el sector, y las limitaciones de fiabilidad.

VALOR RAZONABLE Y LAS CRISIS FINANCIERAS

Con la crisis financiera de principios de los 80s en Estados Unidos y Gran Bretaña, se puso en duda la utilidad del costo histórico para revelar la situación financiera de las entidades, pues, aunque en varios casos los patrimonios netos eran positivos, en realidad se trataba de entidades financieras en quiebra. Debido a esta situación, el valor razonable aparece como una alternativa que permite anticiparse a tales situaciones. Por ello, la SEC promovió el uso de este criterio y asesoró al FASB para su incorporación en la contabilidad de instrumentos financieros, medida que también acogió el IASB. De ahí en adelante, el valor razonable también se estableció como criterio de medición para activos y pasivos no financieros en ambos cuerpos normativos. Sin embargo, ya en 2007 el uso del valor razonable tampoco fue suficiente para anticiparse a la crisis que se avecinaba; aun cuando los dictámenes sobre los EEF fueron sin salvedades, meses después las entidades financieras necesitaban el auxilio del Estado (Tirado, 2011). Esta crisis comenzó en Estados Unidos a causa de la burbuja inmobiliaria, también conocida como crisis *subprime* y se extendió al mundo entero (Perea, 2015).

Es así como a partir de la crisis de 2008 el Congreso de los Estados Unidos, con base en el *Emergency Economic Stabilization Act*, solicitó la suspensión o eliminación del valor razonable, a lo cual la SEC respondió con un informe en el que indicaba que los inversores percibían que este criterio aumenta la transparencia informativa y no fue la causa fundamental de la quiebra de los bancos, sino que esta situación se debía a “unas crecientes pérdidas probables de crédito, las preocupaciones sobre la calidad de los activos y en algunos casos, la enorme confianza de los prestamistas e inversores” (Gómez & Álvarez, 2013, pág. 447). Así mismo formuló recomendaciones dirigidas en especial al FASB en cuanto a la elaboración de guías para la medición del valor razonable en ausencia de mercados activos, el fortalecimiento de las normas, análisis sobre el impacto de liquidez y la incorporación del riesgo de crédito, y la revisión del modelo de deterioro (Gómez, De la Hoz, y López, 2011; Arias y Salazar, 2012; Gómez y Álvarez, 2013).

En concordancia con esto, organismos como el Fondo Monetario Internacional y el G-20 han emitido comunicaciones a favor del valor razonable (Arias & Salazar, 2012). En el mismo sentido, el Consejo

Internacional de Estándares de Valuación (IVSC por su sigla en inglés), ha realizado esfuerzos por posicionarse mundialmente y sus estándares han tomado mayor relevancia, en tanto que el proceso de valuación se constituye como un punto crítico a nivel económico y financiero (Arias & Sánchez, 2014).

Sin embargo, las posturas que señalan el valor razonable como un vector de la crisis, por ejemplo por la alta subjetividad que implica la aplicación de técnicas de medición (Silva, 2011), hicieron que el FASB suavizara su política y permitiera que los instrumentos financieros se pudiesen medir a costo histórico o a valor razonable dependiendo de sus características particulares. No obstante, también existen posiciones que entienden que el modelo mixto es el causante de la crisis, pues se utiliza el valor razonable cuando los precios aumentan, y el costo sin deterioro cuando los precios descienden (Herranz, 2011). Otras posturas expresan, por el contrario, que “este criterio no era más que un mensajero al que quisieron culpar del empeoramiento económico” (Muñoz, 2014, pág. 29).

De tal forma, el debate sobre la valoración continúa. Por ejemplo, se encuentra el estudio de Muñoz (2014) sobre los informes consolidados del sector bancario español entre 2007 y 2012, que reproduce el estudio realizado por la SEC en 2009 al sector bancario estadounidense. Allí se encuentra que el efecto del valor razonable no es muy significativo en activos y pasivos, mientras que en los resultados sí lo es, pues puede generar incluso el cambio de signo del resultado en periodos cortos.

Adicionalmente, hay quienes expresan la necesidad de revelar información sobre el riesgo. Para ello es necesario analizar por lo menos dos cuestiones: 1) si la cuantificación del mismo se debe realizar a nivel global de la entidad o más desagregado, y 2) cuál es el método de medición más pertinente en cada caso (Tirado, 2011).

Sería preciso incluir en la memoria de las cuentas anuales de las entidades de crédito, para cada una de las partidas del balance de situación relacionadas con el negocio de la entidad (...), un detalle de los principales riesgos a que están sometidas y el capital económico que de acuerdo con los criterios de gestión de la entidad sería necesario asignar a dicha partida. En caso de aquellas partidas cuyos

riesgos se mitiguen mutuamente, la cifra de capital económico aportado debería ser la que en términos netos correspondiese. Adicionalmente, la memoria debería ofrecer un detalle de los fundamentos teóricos y de las hipótesis utilizadas por la entidad para la determinación de las cifras de capital económico (Tirado, 2011, pág. 120).

La tabla a continuación presenta la propuesta de Tirado (2011) en cuanto a los riesgos que se deben revelar en cada partida en los EEFF de las entidades de crédito:

Tabla 23 Propuesta revelación de riesgos en los EEFF de entidades de crédito según Tirado (2011)

Cuenta	Criterio de Valoración	Exposición principales riesgos
Activo		
Caja y depósitos en bancos centrales	Valor razonable	Riesgo de tipo de cambio
Cartera de negociación	Valor razonable	Riesgo de crédito Riesgo de mercado
Oros activos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable	Riesgo de mercado Riesgo de crédito
Activos financieros disponibles para la venta	Valor razonable	Riesgo de mercado Riesgo de crédito
Inversiones crediticias	Costo amortizado	Riesgo de crédito Riesgo de tipo de interés de balance Riesgo de concentración
Cartera de inversión a vencimiento	Costo amortizado	Riesgo de crédito
Derivados de coberturas	Valor razonable	Riesgo de crédito
Activos no corrientes en venta	Costo de adquisición	Riesgo de mercado
Participaciones	Costo de adquisición corregido	Riesgo de mercado
Activos fiscales	Costo de adquisición	Riesgo operacional
Pasivo		
Cartera de negociación	Valor razonable	Riesgo de mercado

Otros pasivos financieros a valor razonable con cambios en pérdidas y ganancias	Valor razonable	Riesgo de mercado
Pasivos financieros a valor razonable con cambios en el patrimonio neto	Valor razonable	Riesgo de mercado
Pasivos financieros a costo amortizado	Costo amortizado	Riesgo de tipo de interés de balance
Pasivos asociados con activos no corrientes en venta	Valor razonable/ Costo amortizado	Riesgo de mercado
Pasivos fiscales	Costo de adquisición	Riesgo operacional

Tomado de Tirado (2011, pág. 119).

VALOR RAZONABLE Y TEORÍA DEL VALOR

En esta categoría los autores se proponen ubicar teóricamente el valor razonable. Por ejemplo, Sánchez y Arias (2012) realizan una revisión de los conceptos de valor de uso y valor de cambio desde Aristóteles, pasando por los escolásticos, los italianos, los franceses, los ingleses preclásicos, hasta llegar a los economistas clásicos como Smith, Maitland, Ricardo, Stuart Mill y Marx³². Luego, relacionan la premisa de uso y la premisa de intercambio del valor razonable con los conceptos de valor de uso y valor de cambio de los clásicos, identificando que el valor razonable se basa en el valor de cambio y no en el de uso, como muestra la siguiente tabla:

Tabla 24 Premisas de valoración NIIF, valor de uso y valor de cambio

	Clásicos	Valor de uso	Valor de cambio
NIIF		Valor que tienen los bienes por la utilidad que representan para satisfacer una necesidad o un deseo.	El valor de cambio que surge de la propiedad que tiene un bien de ser intercambiado por otro.

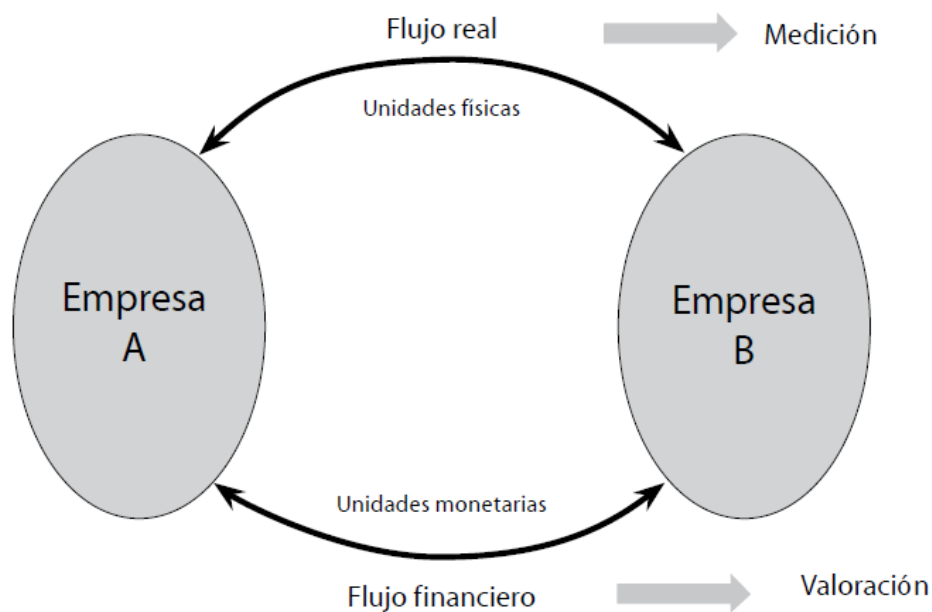
³² Ver Capítulo 3 – Apartado de Antecedentes del Valor Razonable en la Teoría Económica.

<p>Premisa de uso En donde el precio del activo sería el que se obtendría por la venta a un participante del mercado suponiendo que el máximo y mejor uso es la utilización del activo junto con otros activos y pasivos.</p>	<p>Se observa que la premisa de uso de las NIIF está definida desde la concepción de precio, es decir, desde un valor de cambio. En esta medida, este concepto dista del concepto de valor de uso planteado por los clásicos, quienes lo plantean desde una perspectiva del valor del bien por la utilidad derivada de su uso y no por su intercambio.</p>
<p>Premisa de intercambio En donde el precio del activo sería el que se obtendría por la venta a un participante del mercado suponiendo que el máximo y mejor uso es la utilización del activo de forma aislada.</p>	<p>Se observa que, si bien la premisa de intercambio en las NIIF está definida como un precio, tiene una característica particular y es la de <i>máximo y mejor uso</i> del activo en forma individual. Mientras que el valor de cambio surge de la propiedad que tiene un bien de ser intercambiado por otro, sin ninguna precisión respecto a la utilización del bien. No obstante, en ambas posturas, se evidencia el precio derivado de la acción de intercambio, lo cual hace coincidentes estos dos enfoques.</p>

Tomado de Sánchez y Arias (2012, pág. 459).

Más adelante, Arias y Sánchez (2014) revisan varios conceptos de medición y valoración, identificando la medición como la cuantificación del flujo real en unidades físicas, mientras que la valoración requiere una conversión a unidades monetarias del flujo financiero (ver la siguiente ilustración). Adicionalmente, plantean de nuevo que el valor razonable coincide con el valor de cambio y por ende este criterio tiene una perspectiva de mercado.

Ilustración 4 Medición y valoración contable



Tomado de Arias y Sánchez (2014, pág. 32).

VALOR RAZONABLE, AUDITORÍA Y PROFESIÓN

El uso del valor razonable representa algunos retos para los auditores, pues genera la responsabilidad social de certificar la información (Silva, 2011). Adicional a la complejidad para auditar, Castellanos (2014) detecta, para el caso venezolano, que los auditores a quienes encuesta tienen “poco dominio conceptual de la NIIF 13 (IASB, 2012a), no obstante, conocen la esencia de la técnica” (pág. 110); es decir, se pone de manifiesto la necesidad de mayor formación:

los auditores están ahora en la obligación de expandir las fronteras de sus conocimientos y habilidades más allá de los límites de la contabilidad y la auditoría, para incursionar en temáticas como la valoración de activos y de empresas, la modelación financiera, los métodos estadísticos y el funcionamiento de los diferentes mercados, entre otras; lo que les facilitará interactuar con diferentes especialistas de los equipos interdisciplinarios de auditoría en el ejercicio de su

responsabilidad de dictaminar sobre la razonabilidad de los estados financieros (Sosa, 2016, pág. 298).

Desde una perspectiva conceptual, Jeppesen y Liempd (2015) evidencian que la aparición del valor razonable la contabilidad se rige por el nuevo paradigma de la construcción social del consenso, mientras que la auditoría se ha quedado en el paradigma neopositivo, que invita a comprobar el grado de correspondencia entre afirmaciones y PCGA. Entonces, existe una relación perdida entre la contabilidad y la auditoría, pues la auditoría no ha respondido al nuevo paradigma contable, lo que presenta una necesidad para los investigadores y teóricos del campo. La siguiente tabla presenta la relación entre paradigmas contables y de auditoría, evidenciando la ruptura generada por el valor razonable.

Tabla 25 Paradigmas de la contabilidad y la auditoría

Época	Contabilidad		Auditoría	
Antigüedad hasta principios del Siglo XX	La verdad positivista: el enfoque de agencia y la honestidad del agente			
	Enfoque de gestión	Antigüedad: Cuentas verbales o escritas por el agente (siervo) de unidades familiares o gubernamentales.	Comprobación de la veracidad	Antigüedad: Auditorías relatadas oralmente al amo por el sirviente, de unidades familiares o gubernamentales para comprobar la honestidad e integridad de quien estaba a cargo de la propiedad y no la calidad de las cuentas.
		Edad Media: Los registros pasan a ser escritos; se desarrolla la técnica contable en los mercados. Aparecen los balances y estados de pérdidas y ganancias en los años 1600.		Edad Media: La auditoría pasa a realizarse por escrutinio visual de los registros y verificación de evidencia documental. Los antecedentes de las

				auditorías de quiebras y de ferrocarriles hacia los siglos XVII al XIX, evidencian la atención sobre la detección del fraude.
		Siglo XIX: Toma relevancia la valoración de activos, pero la profesión era débil y no era capaz de normalizar la conducta o resistir ante las presiones de la gestión, enfocada en los ingresos y los dividendos.		Siglo XIX: Para los británicos, el objetivo era la comprobación de la labor del agente a través de un control cuidadoso y completo de la labor del contador con el fin de detección de fraude
		Siglo XX: Se caracteriza por el conservadurismo (el más bajo entre costo histórico y valor de mercado)		Siglo XX: Los auditores apoyaban el conservadurismo para protegerse de quiebras inesperadas. Hubo gran debate sobre cómo sería una auditoría adecuada y el derecho terminó definiendo la auditoría en Inglaterra dado que los cuerpos profesionales no respondieron
	La verdad positivista: relación de los estados financieros con la realidad externa			
Inicios del siglo XX hasta 1960s	Informar la verdad	Existe una realidad económica para la empresa, que debe ser reconocida y representada con neutralidad y objetividad por los estados financieros. Para ello, los principios de contabilidad deberían ser apolíticos	Verificación de la verdad	En Estados Unidos la auditoría respondió a la necesidad de información financiera de los bancos, centrándose en la verificación de activos y pasivos corrientes. Las auditorías

		<p>y neutrales.</p> <p>Toma relevancia el papel del estado de pérdidas y ganancias para la medición del desempeño de la gestión, sobretodo a partir de 1929 cuando se empezó a exigir por ley en Inglaterra.</p> <p>En 1933, la Bolsa de Valores de Nueva York exigió a las cotizantes publicar sus estados financieros auditados con libertad para escoger sus métodos a condición de revelarlos.</p>		<p>exhaustivas se hicieron muy costosas y empezaron a apoyarse en las verificaciones de control interno; la muestra representativa se hizo común en la década de los 1950s, por ello, los dictámenes pasan de calificar las cuentas como "verdaderas y correctas" a "veraces y razonables". Así, el papel de la auditoría era verificar que los estados financieros estuvieran de acuerdo con la realidad.</p>
	Neopositivismo: de acuerdo con criterios			
1960s hasta 1990s	Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados	<p>La contabilidad en Inglaterra y EEUU luchó por profesionalizarse y el proceso de formulación de PCGA adquirió una fuerte vocación política y cada vez ganó más legitimidad considerar sus consecuencias económicas para distintos grupos de usuarios.</p>	Comprobación del grado de correspondencia entre afirmaciones y los PCGA	<p>La auditoría ya no es la verificación de los estados financieros como representación de la realidad, sino la verificación de que las cuentas estén preparadas de acuerdo con las normas establecidas.</p>
	Construcción social del consenso			

1990s hoy	a Valor razonable	Por medio de la regulación del FASB y del IASB, entra en vigor el valor razonable como una forma de valuación que resulta del consenso de los participantes del mercado, incorporando un gran componente de subjetividad, sobretodo en la elección y aplicación de técnicas de valuación.	No ha habido cambio de paradigma. Para los auditores, el valor razonable implica que determinen los factores subjetivos (más alto y mejor uso, posibilidad física, viabilidad financiera) desde la perspectiva de los participantes del mercado, y luego determinar si la gestión de la construcción de estos factores es válida.
--------------	----------------------	---	---

Elaboración propia a partir de Jeppesen & Liempd (2015).

VALOR RAZONABLE Y CAPITALISMO

Se hace necesario presentar las relaciones entre los modelos de valoración contables y el capitalismo. En un escenario de capitalismo industrial, donde prima el trabajo industrial, el modelo de contabilidad es un modelo dinámico que representa la dinámica productiva; mientras que en el capitalismo financiero e intelectual, caracterizados por el trabajo intelectual y subjetivo, es el modelo de contabilidad estático el que tiene por finalidad la maximización del valor para el inversionista. Así, en el primer escenario, el criterio del costo histórico era pertinente, y en el segundo, el valor razonable es el protagonista.³³

La correspondencia entre valor razonable y capitalismo financiero, anglosajón, también implica ubicarse en el contexto del gobierno corporativo anglosajón, caracterizado por la estructura de capital desagregada, los mercados de capitales como principal fuente de financiación y el objetivo de maximizar las ganancias del inversionista. Es decir, un enfoque hacia el inversionista, tal como la

³³ Ver Capítulo 4 – Apartado Modelo dinámico vs. Modelo estático de la contabilidad (págs. 83-85).

regulación contable internacional se propone, al igual que el conjunto de disposiciones propias de la Nueva Arquitectura Financiera Internacional. (Pardo, 2015; Sosa, 2015).

Sin embargo, el actual capitalismo intelectual presenta importantes retos para la contabilidad como el diseño de herramientas para la gestión del capital intelectual y el desarrollo de métodos de valoración del capital intelectual, teniendo en cuenta las diferencias entre valores de mercado y valores en libros, los múltiples elementos subjetivos determinantes del trabajo inmaterial: “creatividad, imaginación, atención, potencial humano, conocimiento previo, empatía, complementariedad, sinergia, emoción, etc.” (Archel & Gómez, 2014, pág. 110), y la ausencia del principio de escasez al referirse al conocimiento³⁴.

Es así como los profesores Archel y Gómez (2014) identifican el problema del constreñimiento³⁵ en tanto que “los criterios de valoración, tanto convencionales (asociados al capitalismo industrial) como contemporáneos (vinculados al capitalismo financiero), resultan inadecuados para dar cuenta de la complejidad de la producción inmaterial más allá de las fronteras de la fábrica-entidad” (Archel & Gómez, 2014, pág. 113), y por lo tanto, “el debate en torno al coste histórico versus valor razonable es un debate estéril condenado al fracaso al pretender valorar lo invaluable” (Archel & Gómez, 2014, pág. 114).

³⁴ “La transmisión de conocimiento no empobrece a su poseedor, de la misma manera que su consumo no supone la desaparición del mismo, sino más bien su expansión, evidenciando su carácter perenne” (Lazzarato, 2004). Cuanta más cultura se consume y cuanta más información se consume, mayor es la cultura y mayor es la información disponible.” (Archel & Gómez, 2014, pág. 111)

³⁵ “Diversos autores (Hendriksen, 1970; Belkaoui, 1992) recurren al término *constreñimiento* para referirse a la incapacidad de encontrar procedimientos de medición que describan adecuadamente los atributos que se están midiendo” (Archel & Gómez, 2014, pág. 104)

Referencias

- Archel, P., y Gómez, M. (2014). Crisis de la valoración contable en el capitalismo cognitivo. *Revista Innovar*, 24(52), 103-116.
- Arias, M. L., y Salazar, E. E. (2012). Efectos del debido proceso en la formulación de la NIIF 13: mediciones a valor razonable. *Revista Facultad Ciencias Económicas*, 20(1), 207-229.
- Arias, M. L., y Sánchez, A. d. (2014). Bases de medición: correspondencia entre las Normas Internacionales de Información Financiera, los Estándares Internacionales de Valuación y el contexto actual colombiano. *Cuadernos de contabilidad*, 15(37), 25-53.
- Bouchaud, J. P., Caccioli, F., y Farmer, D. (2013). Valoración ajustada por impacto y la criticidad del apalancamiento. *Risk España*(Primavera), 36-40.
- Castellanos, H. A. (2014). Aplicación contable del valor presente en el contexto venezolano. *Revista Facultad Ciencias Económicas*, 22(1), 99-114.
- Castellanos, H. A. (2015). Medición de activos no financieros. Un análisis de los elementos que intervienen en la decisión de la gerencia al optar por el modelo del valor razonable. *Cuadernos de contabilidad*, 16(40), 41-71.
- De Vicente, M. d., Molina, H., y Ramírez, J. (2013). Inversiones inmobiliarias: la elección contable valor razonable versus coste en los grupos cotizados españoles. *Cuadernos de Contabilidad*, 14(34), 25-51.
- Gómez, O., y Álvarez, R. (2013). Mediciones a valor razonable en la contabilidad financiera. *Cuadernos de contabilidad*, 14(35), 441-461.
- Gómez, O., De la Hoz, B., y López, M. (2011). Valor razonable como método de medición de la información financiera. *Revista Venezolana de Gerencia*, 16(56), 608-621.
- Herranz, F. (2011). El valor razonable en un nuevo modelo económico. *XVI Congreso AECA*(95), 45-47.
- Jeppesen, K. K., y Liempd, D. v. (2015). El valor razonable y la conexión perdida entre contabilidad y auditoría. *Revista científica General José María Córdoba*, 13(16), 136-171.

- Muñoz, N. (2014). El impacto de la aplicación del valor razonable en el sector bancario español. *Análisis financiero*(125), 25-42.
- Pardo, S. (2015). Prácticas de valoración y gobierno corporativo: medios para la resignificación del control en las organizaciones colombianas. *Cuadernos de contabilidad*, 16(40), 205-231.
- Perea, S. P. (2015). Perspectiva crítica del valor razonable en el marco de la crisis financiera. *Cuadernos de Contabilidad*, 16(42), 761-779.
- Rubio, G., Rodríguez, M., y Maroto, J. A. (2013). La escasa relevancia de la información contable sobre los activos intangibles en la valoración de las empresas innovadoras españolas: el caso de los sectores farmacéutico y biotecnológico. *Revista de métodos cuantitativos para la economía y la empresa*(16), 68-94.
- Sánchez, A. d., y Arias, M. L. (2012). Concepción de valor y precio desde Aristóteles a los clásicos: una reflexión a la luz de las premisas de valoración de las Normas Internacionales de Información Financiera NIIF. *Cuadernos de contabilidad*, 13(33), 433-462.
- Silva, B. (2011). Valor razonable: un modelo de valoración incorporado en las Normas Internacionales de Información Financiera. *Estudios Gerenciales*, 27(118), 97-114.
- Sosa, E. (2015). El modelo de valor razonable: aproximación de las cifras contables a los valores de mercado. *TEC Empresarial*, 8(3), 41-49.
- Sosa, E. (2016). La auditoría de valores razonables: riesgos y desafíos para el auditor. *Revista Pensamiento Actual*, 16(27), 297-313.
- Tirado, J. M. (2011). Valor contable y la crisis financiera: las entidades de crédito españolas. *Innovar*, 21(39), 113-122.
- Vega, B. I., y González, P. (2014). Las técnicas financieras para la determinación de valor razonable, su aplicación en los estados financieros y las posibles repercusiones para las empresas. *Forum Empresarial*, 19(2), 51-69.
- Vega, B. I., y González, P. (2016). Juicio profesional en la selección de jerarquía de valor razonable en empresas de América Latina. *Contaduría y Administración*(61), 441-455.

CAPÍTULO 6. EL VALOR RAZONABLE EN LOS ARTÍCULOS ACADÉMICOS EN INGLÉS 2011-2015

En este capítulo se analizará la muestra de artículos sobre valor razonable escritos en inglés, constituida por 78 artículos de las bases de datos Scopus y Science Direct. Las categorías de clasificación para el análisis fueron: 1) Regulaciones internacionales del valor razonable, 2) Estados financieros con valor razonable, 3) Relevancia del valor razonable, 4) Valor razonable y crisis financieras, 5) Valor razonable, auditoría y profesión, y, 6) Valor razonable y capitalismo. De estos seis temas, los primeros cuatro permanecen respecto al trabajo de Andreicovici (2011), y los últimos dos son identificados en esta investigación. Al ser esta muestra más numerosa que la de artículos en español, permitió encontrar subtemas de investigación, como se presentará a continuación.

REGULACIONES INTERNACIONALES DEL VALOR RAZONABLE

Generalidades del valor razonable

La mayoría de autores de los artículos revisados, tales como Bougen y Young (2011), Ronen (2012), Dixon y Frolova (2013), Du, Li, y Xu (2014), Campbell, Downes, y Schwartz (2015) introducen sus investigaciones señalando las principales características de la regulación sobre valor razonable: definición, supuestos, técnicas de medición, jerarquía de los datos, reglas de medición para activos o pasivos específicos, contexto del surgimiento y desarrollo de tal regulación.

Georgiou y Jack (2011) realizan un recuento histórico de los intentos de reguladores, profesionales y académicos por establecer un criterio de medición adecuado para los estados financieros. Ellos resaltan que la Contabilidad a Costo Histórico – HCA por su sigla en inglés – fue legítima en el periodo 1940s – 1970s, pero antes y después era y ha sido imperante la medición mixta que incorpora los valores de mercado. Producto de esto la contabilidad a valor razonable CVR ha sido legitimada hasta

cierto punto, en especial en el campo pragmático, es decir, ha logrado una amplia acogida en la elaboración de estados financieros.

Tal discusión es reconocida también por Macve (2015), quien evidencia algunos problemas de la teoría contable moderna, por ejemplo en relación con las *stock options* (opciones sobre acciones), los pasivos y los seguros. El autor reconoce los dos enfoques tradicionales de resolución: el actual enfoque de valor razonable y el clásico de costo histórico, ambos guiados básicamente por la regulación. Frente a ellos, presenta una tercera vía de análisis a través de la historia genealógica foucaultiana observando relaciones entre contabilidad, auditoría, negocios y finanzas.

De otra parte, es necesario tener presente que la regulación de la información financiera se relaciona con otras regulaciones. Goncharov y Van Triest (2014) se preocupan por la relación entre los estándares contables y las leyes de protección a inversionistas y de gobierno corporativo. Analizan el caso de un conglomerado energético ruso llamado UES que tenía un buen historial de gobierno corporativo y de asignación de dividendos. Sin embargo, tras la aplicación del valor razonable tuvo la mayor ganancia trimestral en toda la historia empresarial mundial (722 mil millones de rublos en el último trimestre de 2006, mientras que la ganancia de todo 2005 fue de 20 mil millones de rublos). Este gran aumento en las ganancias fue causado en gran parte por el cambio de criterio de medición. El conglomerado debió omitir dividendos para todos sus inversores, omisión que no fue compensada por ninguna plusvalía para los accionistas preferentes, dejándolos en una situación peor después de la ganancia record, producida en gran medida por ajustes a valor razonable.

Aplicación en países

Algunos autores describen el rol del valor razonable en la regulación propia de algunos países específicos. He, Wong, y Young (2012), por ejemplo, resaltan el valor razonable como un elemento esencial del cambio de la regulación contable china hacia los nuevos Estándares de Contabilidad Chinos – CAS, que en 2006 incorporaron los Estándares de Contabilidad para los Negocios Empresariales - ASBE. Los autores analizan que con el uso de valor razonable se abre espacio para

la “gestión de ganancias” por parte de los gerentes, por ejemplo, para dar cumplimiento a las exigencias regulatorias sobre las ganancias; así mismo, conlleva algunas dificultades en cuanto a los activos financieros dado que la información sobre su valor razonable a menudo no se encuentra disponible y existen relaciones entre las empresas y sus acreedores. Por último, llaman la atención sobre el hecho de que la cultura institucional del país tiene influencia sobre la práctica contable. Tales preocupaciones los conducen a decir que “En mercados emergentes como China, los beneficios previstos de una mayor transparencia a través de la implementación de CVR pueden no materializarse o, peor aún, tener consecuencias no deseadas (He, Wong, & Young, 2012, pág. 540)” y “las NIIF, un sistema de contabilidad orientado a proporcionar información relevante a los inversionistas, pueden no encajar con entornos en los que la contabilidad desempeña un poderoso papel de contratación en las regulaciones gubernamentales.” (He, Wong, & Young, 2012, pág. 543).

Al respecto, Qu y Zhang (2015) consideran que las ASBE aún presentan diferencias con las IFRS en cuanto a valor razonable, y la aplicación del valor razonable en China es muy desigual entre las industrias e incluso podría disminuir el valor-relevancia en los sectores minero y agrícola, y encuentran impedimentos para la CVR: “el mercado inmaduro y el desequilibrado desarrollo de los mecanismos de mercado entre las industrias parecen ser los principales impedimentos para la plena adopción de la CVR en China. Además, la falta de profesionales capacitados en contabilidad china también parece impedir la plena adopción de la CVR.” (Qu & Zhang, 2015, pág. 200)

De otra parte, Nobes (2015) realiza algunas reflexiones sobre el uso obligatorio de las NIIF en Reino Unido. Sostiene que la IASB no ha logrado una ampliación del uso del valor razonable en su década y media de trabajo, y que la mayoría de empresas miden pocos activos y pasivos al VR. Así mismo prevé que la imposición de uso de las NIIF en la Unión Europea continuará. Además cuestiona las opiniones jurídicas en el Reino Unido que ponen en tela de juicio la legalidad de las NIIF, pues las considera poco convincentes.

También en el contexto de la UE, Palea (2015) plantea tres asuntos sobre el uso del VR, especialmente a partir del Tratado de Lisboa. En primer lugar, la preocupación por la prociclicidad y

el contagio que el valor razonable causaría sobre los bancos y las repercusiones económicas que esto conlleva. De otra parte, el problema de la fiabilidad en las estimaciones y el aumento de la volatilidad, con impacto en los requerimientos de capital de las entidades financieras. Por último, el debate sobre la definición del valor razonable como precio de salida, que no es coherente con la naturaleza de las inversiones a largo plazo, porque el modelo de negocio de tales inversiones no consiste en comercializarlas en el corto plazo, sino mantenerlas, por lo cual no es adecuado medirlas a precio de salida.

Instrumentos financieros

Uno de los asuntos que más llama la atención en cuanto a la regulación del valor razonable es la aplicación de tal criterio en la medición de instrumentos financieros. Bhat y Ryan (2015) en el contexto de la regulación emitida por el FASB identifican el *FAS 157 Mediciones a valor razonable*, el *FAS 107 Revelaciones sobre valor razonable de instrumentos financieros*, el *FAS 115 Contabilización de ciertas inversiones en deuda y valores de capital* y el *FAS 133 Contabilidad de instrumentos derivados y actividades de cobertura*, como las principales normas relacionadas con la medición del valor razonable para instrumentos financieros en los Estados Unidos.

En los últimos años uno de los intentos regulatorios más importantes fue cuando el 26 de mayo de 2010 el FASB emitió una propuesta de actualización de las normas de contabilidad: *Contabilidad de Instrumentos Financieros y Revisiones a la Contabilidad de Instrumentos Derivados y Actividades de Cobertura-Instrumentos Financieros (Tema 825)* y *Derivados y Cobertura (Tema 815)*. Esta pretendía exigir revelar tanto el valor razonable como el costo amortizado de los instrumentos financieros, incluyendo los préstamos bancarios, sin importar las intenciones de la gerencia con respecto a tales instrumentos. La iniciativa, apoyada por Bob Herz, presidente del FASB, tuvo el rechazo total de los bancos y generó desacuerdos al interior de la institución, por lo que finalmente Herz renunció inesperadamente el 24 de agosto de 2010. Fue sucedido por Leslie Seidman, quien no apoyó la iniciativa, de forma que, el 25 de febrero de 2011 la propuesta fue reversada, posiblemente como efecto del lobby de la industria bancaria.

Hodder y Hopkins (2014) analizan las respuestas al Borrador de exposición del 26 de mayo de 2010 del FASB que proponía medir al valor razonable la mayoría de los instrumentos financieros. Identificaron que más del 85% de las 2.971 cartas de comentarios procedían de los representantes de los bancos y la mayor parte de éstas se oponían a la medición de los préstamos a valor razonable. Después de un análisis de la información financiera de los bancos comerciales y de las cartas de comentarios, concluyen que este rechazo se puede debe a: uno, que la medición a valor razonable produciría una menor holgura contable (*accounting slack*)³⁶ que la medición al costo con pérdida por deterioro, dado que el valor razonable debería reconocer más oportunamente las pérdidas esperadas; y dos, que los problemas de agencia motivan a la presentación de más beneficios en detrimento de la transparencia que brindaría el valor razonable.

Frente a esta situación, Jiang, Wang, y Xie (2015) estudian la respuesta del mercado a los tres eventos mencionados en el anterior párrafo (emisión de la propuesta, renuncia de Herz y reversión de la propuesta). Encuentran que los inversores de los bancos respondieron negativamente al primero y positivamente al segundo y al tercero, evidenciando que los profesionales y el mercado se preocupan por quiénes están trabajando en el FASB y cómo los cambios en la regulación afectan sus inversiones.

De otro lado, Paetzmann y Lippl (2013) presentan el caso de la medición de los pasivos por contratos de seguros a valor razonable, a partir del análisis de la IFRS 4 *Contratos de seguro*, las *Especificaciones Técnicas QIS5* de 2010 de la EIOPA sobre *Solvencia II* de la Comisión Europea y el *Valor intrínseco consistente del mercado (Market Consistent Embedded Value MCEV)* de 2009 de la Academia Estadounidense de Actuarios. Sostienen que la IFRS 4 no aporta una guía específica para la determinación del valor razonable. Únicamente la QIS5 proporciona una metodología para el cálculo de un valor de salida que sería pertinente para determinar el valor razonable solicitado por el IFRS, excepto porque el regulador impone algunos datos de entrada con los que debe aplicarse la medición. Este problema cobra relevancia en los procesos de fusiones y adquisiciones de las

³⁶ “Definimos la holgura contable como la aceptabilidad de múltiples alternativas dentro de los métodos de contabilidad de los PCGA y/o las estimaciones numéricas para una transacción, evento, derecho u obligación económica determinada” (Hodder & Hopkins, 2014, pág. 119).

compañías europeas de seguros, especialmente para la asignación del precio de compra requerida por el IFRS 3 *Combinaciones de negocios*.

ESTADOS FINANCIEROS CON VALOR RAZONABLE

Activos no financieros

Uno de los asuntos de interés de los investigadores fue la medición, presentación y revelación del valor razonable de los activos no financieros. Para el caso de Australia y el Reino Unido, que adoptaron IFRS a partir del 1 de enero de 2005, Cairns, Massoudi, Taplin, y Tarca (2011) examinaron los estados financieros de 228 sociedades cotizadas para observar el uso del valor razonable después de la adopción. Evidenciaron que cuando su aplicación es opcional hay poco uso de este criterio de medición, excepto en propiedades de inversión; ninguna empresa mide los intangibles o la propiedad, planta y equipo a valor razonable, y su uso es selectivo cuando se trata de activos y pasivos financieros. Es decir, no existe gran acogida de este criterio de valoración entre las empresas examinadas.

En ese mismo sentido, a través de una encuesta respondida por 209 CFO de empresas en Estados Unidos sujetas a la ley Sarbanes-Oxley, los autores Jung, Pourjalali, Wen y Danie (2013) mostraron que existe un desinterés por el uso del valor razonable en activos no financieros, puesto que menos del 10% manifestaron que lo usarían para estas partidas. Encontraron que las empresas con mayor probabilidad de usar valor razonable para activos no financieros son empresas más grandes, más apalancadas, con más activos no financieros y con experiencia en medición de valor razonable. Según ellos, el incentivo para el uso del valor razonable es la presentación de información que muestre más fielmente la realidad; mientras que el más importante motivo para el desuso es el costo de aplicarlo.

Así mismo, a través de la revisión de las políticas contables de 1.539 empresas del Reino Unido y Alemania, Christensen y Nikolaev (2013) hallan que para el caso de los activos no financieros, la preferencia en la medición es mayormente hacia el uso del costo histórico, probablemente por el costo que implica establecer estimaciones confiables de valor razonable. De hecho, si el valor razonable fuera más eficiente se generaría una red positiva, es decir, el uso del valor razonable en una empresa aumentaría el beneficio de aplicar el mismo criterio para otras empresas.

Al respecto, Linsmeier (2013) responde que si bien la visión de Christensen y Nikolaev (2013) es una mirada desde el balance, la visión desde los resultados implica que la confiabilidad no puede ser el criterio para la elección del criterio de valoración, sino debe ser la relevancia. Sin embargo, dependiendo de la utilización del activo y de existencia de un mercado activo el valor razonable no siempre es más relevante que el CH.

Por último, Israeli (2015) en su investigación sobre una muestra de 86 empresas inmobiliarias cotizadas de Francia, Alemania, Italia y España para el periodo 2005-2010, encuentra que para las propiedades de inversión la elección de medición al valor razonable o al modelo del costo (que implica revelaciones de valor razonable) tiene que ver con dos factores: los incentivos contractuales, por ejemplo pactos de deuda con respecto a cierto nivel de montos que debe alcanzar en el estado de situación financiera; y los incentivos de fijación de precios, por ejemplo, para mejorar los valores reportados en el estado de situación financiera o de resultados.

Instrumentos financieros

General

Greiner (2015) investiga si los incentivos de gestión de las ganancias y gestión del capital regulatorio difieren entre bancos que se han acogido a la opción de valor razonable (FAS 159 *La opción de valor razonable para activos y pasivos financieros*) y los que no; quienes eligen la opción están autorizados a reportar ganancias y pérdidas no realizadas sobre valores disponibles para la venta. Concluye que los bancos con resultado neto positivo de la opción de valor razonable tienen menos incentivos para la gestión de las ganancias y del capital regulatorio, que los que no se acogen.

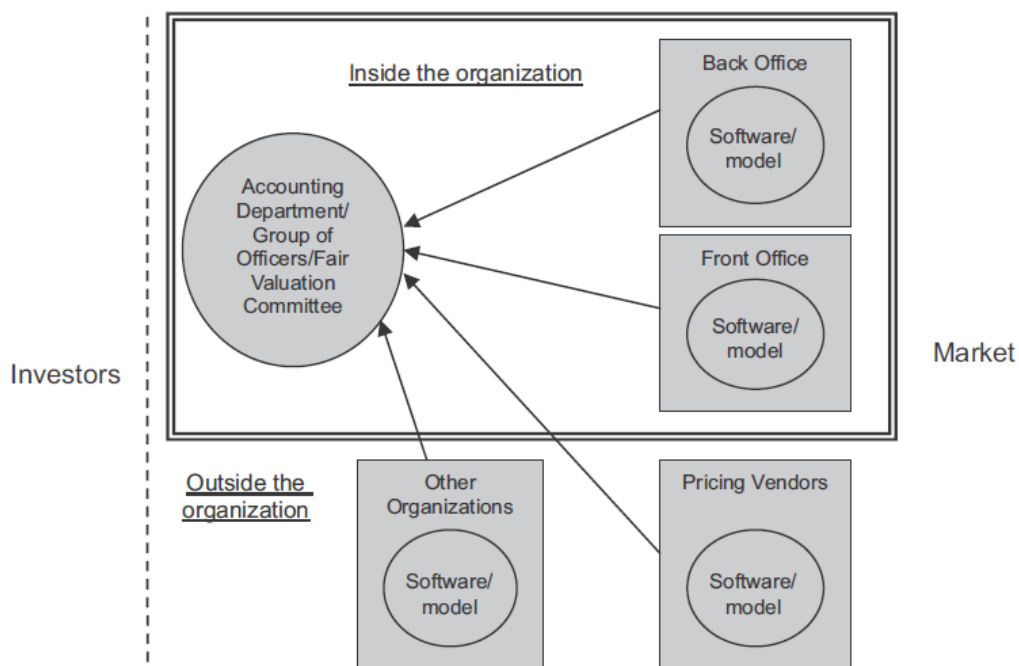
También en cuanto a la opción de valor razonable, pero desde IFRS (NIC 39 - *Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración*), Schneider y Hung (2015), a partir de una muestra de bancos europeos para el periodo 2006-2010, evidencian que quienes se acogen a esta opción reducen los diferenciales de compra y venta *bid-ask spreads*³⁷ con respecto a los que no se acogen, y sostienen que el reconocimiento de cambios en el valor razonable atribuibles a cambios en el propio riesgo de crédito no perjudica la transparencia de los EEF.

Para explicar cómo se determinan los valores razonables de instrumentos financieros, Okamoto (2014) explica que el departamento de contabilidad debe recurrir a conocimiento técnico, bases de datos, modelos y *software* brindados por otros actores tanto del interior de la organización como fuera de ella. Como evidencia la siguiente imagen, los proveedores de precios, los corredores de bolsa y otras organizaciones brindan información sobre el mercado, mientras que al interior de la organización se encuentra la *back office* (áreas que tienen funciones administrativas y de soporte) que por medio de una base de datos, un modelo y un presupuesto permite la valuación de los instrumentos financieros simples. Para los instrumentos nuevos y complejos también es necesaria la participación de la *front office* (áreas que están en contacto con los clientes, por lo que generan directamente los ingresos).

Por último, a fin de examinar cómo los analistas contables solicitan y comunican información sobre el valor razonable, Bischof, Daske, y Sextroh (2014) realizaron un análisis sobre una muestra de 824 teleconferencias realizadas por 95 bancos que informan bajo IFRS de 30 países en el periodo 2008 - 2010, y 552 informes de analistas relacionados con las conferencias. Encontraron que las dos mayores preocupaciones giraban en torno a las reclasificaciones a valor razonable de los activos financieros y la inclusión del riesgo de crédito en el valor razonable de los pasivos financieros. La primera es efecto de la inclusión que hizo en 2008 la IASB de la posibilidad de reclasificación de los activos financieros después de su reconocimiento inicial; una opción similar ofrece el FASB desde 1993 con la emisión del SFAS 115.

³⁷ Diferencia entre el precio mínimo de venta (bid) y máximo de compra (ask).

Ilustración 5 Recolección de información para determinar el valor razonable para instrumentos financieros complejos



Tomada de Okamoto (2014, pág. 178).

Opciones de compra

Choudhary (2011) se interesa por la diferencia de confiabilidad entre reconocimiento y revelación³⁸ de los valores razonables de las opciones de compra de acciones para empleados (*employee stock options*). Identifica que en el reconocimiento hay mayor oportunismo que en la revelación, pues es más probable que se subestimen los valores, lo cual permite la gestión de ganancias. Sin embargo, en el reconocimiento hay exactitud, aun cuando puede haber subestimación.

³⁸ Usualmente las investigaciones empíricas sobre revelación de información financiera y no financiera evidencian que existe una asociación entre tamaño de la organización y nivel de revelación.

De otro lado, Blacconiere, Frederickson, Johnson, y Lewis (2011) analizaron los EEFF de las empresas que aparecen en la base de datos ExecuComp para el periodo 2001 – 2005, con motivo de la aplicación del SFAS 123 *Contabilidad para compensación basada en acciones*. Ellos concluyen que la decisión de realizar revelaciones voluntarias sobre estimaciones de volatilidad de las opciones contempladas en esta norma tiene propósitos más informativos que oportunistas.

Inversiones

Cullinan y Zheng (2014) examinaron los descuentos de 576 fondos de inversión cerrados para determinar si el uso de datos de jerarquía 2 o 3 en la medición del valor razonable está asociado a las primas o descuentos de los fondos³⁹. Encontraron que para la submuestra de fondos con prima cuando se usan datos nivel 3 la prima es mayor, evidenciando el efecto de “beneficios de liquidez” (los fondos son vistos favorablemente por permitir a pequeños inversores acceder a valores ilíquidos); mientras que para la de fondos con descuento, cuando se usan datos nivel 3 el descuento es mayor, mostrando el “escepticismo de valuación” (los inversionistas consideran tales activos escépticamente por la subjetividad que genera el uso de insumos de nivel 2 y 3).

Los *bid-ask spreads* son una variable de observación también relacionada con los fondos de inversión cotizados (ETF por su sigla en inglés). Badenhorst (2015) a partir de una muestra de ETF de la *Johannesburg Securities Exchange* de Sudáfrica que invierten solo en acciones cotizadas localmente, concluye que la mayoría de las mediciones a valor razonable utilizan los precios de cierre aunque las políticas contables difieren en si se utilizan los precios de oferta o de cierre; es decir, las políticas contables reales pueden ser distintas de las divulgadas.

³⁹ Los fondos de inversión cerrados raramente se negocian a un precio de mercado exactamente igual a su valor neto de los activos por acción (NAV [por su sigla en inglés]). La diferencia entre el precio de mercado por acción del fondo y su NAV se denomina “prima” si el precio de mercado es superior al NAV y un “descuento” si el precio de mercado es inferior al NAV (Cullinan & Zheng, 2014, pág. 729).

Por otro lado, para poner en relación el uso del valor razonable con algunos indicadores financieros, sobre una muestra de 85 aseguradoras españolas, Rodríguez, Slof, Solà, Torrent, y Vilardell (2011) simulan la aplicación del valor razonable en lugar del costo histórico para terrenos y edificios, inversiones financieras en compañías asociadas y del grupo y otras inversiones financieras a partir de los valores razonables revelados en las notas. Comparan la eficiencia y rentabilidad con los datos a costo histórico versus los datos a valor razonable, obtenidas con la técnica de análisis envolvente de datos, y no encuentran que la variación en estos indicadores sea relevante.

Derivados

A partir de una encuesta realizada a 229 CFO de 36 países para determinar si las compañías (públicas y privadas) modificaron sus políticas de gestión de riesgos a partir del momento en que la regulación contable incorporó la medición a valor razonable de los derivados, Lins, Servaes, y Tamayo (2011) encontraron que el 42% de las compañías realizaron modificaciones sustanciales a sus políticas debido a tal medición a valor razonable. La encuesta preguntó sobre 9 elementos de las políticas: información de la compañía, opiniones de los CFO, estructura de capital, gestión de pasivos, gestión de liquidez, gestión general de riesgos, gestión de riesgo de tasa de interés, gestión de riesgo de divisas, y gestión de riesgo de productos básicos.

RELEVANCIA DEL VALOR RAZONABLE

¿Es relevante el valor razonable ?

Aunque la mayoría de artículos analizados se sustentan en la relevancia del valor razonable, aparecen opositores como Ronen (2012), quien sostiene que el valor razonable, como precio de salida no informa sobre el valor de los activos netos para el inversionista, sino más bien es una medida de riesgo a la baja de los activos que provocan contagio. Los dos siguientes párrafos resumen su postura:

¿Qué pasa con la relevancia? Los valores de salida no reflejan el valor del empleo de los activos dentro de la empresa (el valor de uso de los activos). Por lo tanto, los valores de salida no informan a los inversionistas sobre los flujos de efectivo futuros que los activos pueden generar, cuyo valor actual es el valor razonable para los accionistas y, en consecuencia, no alcanzan el objetivo informativo de los estados financieros. Del mismo modo, los valores de salida no sirven a la función de

administración porque no miden adecuadamente la capacidad de los gerentes para crear valor para los accionistas (Ronen, 2012, pág. 151).

Los valores de salida pueden considerarse adecuadamente como medidas de riesgo, no medidas de valor. Como medida de valor, difieren de valores fundamentales de los activos cuando los mercados están sujetos a shocks de liquidez. En concreto, caen significativamente por debajo del valor fundamental y, por lo tanto, provocan una reacción en cadena: rebajas de calificaciones, exigencias de garantías en efectivo previstas en contratos con terceros, requisitos adicionales de capital impuestos por los reguladores y mayor probabilidad de insolvencia. El contagio se establece, dando lugar a un vicioso ciclo perjudicial de rebajas, pérdidas, rebajas e insolvencia (Ronen, 2012, pág. 163).

En este sentido, aparecen propuestas para la aplicación de criterios de medición alternativos que pueden resultar más pertinentes que el valor razonable para la problemática de la medición del ingreso, la representación de las variables de mercado y la evaluación de la administración, como el *valor de privación* (para los activos) o *valor de alivio* (para los pasivos). El valor de privación contempla una visión centrada en el punto de vista del propietario; este valor pretende determinar el valor de un activo como la pérdida equivalente que el propietario sufriría si se le privara de tal activo a través del cálculo del menor monto entre el costo de reemplazamiento y el valor recuperable (el mayor entre valor presente y valor neto de realización); mientras que, el valor de alivio corresponde al beneficio que una entidad obtendría si una deuda desaparece, calculado como el mayor entre el préstamo de reemplazamiento y el menor entre el valor presente y el valor neto de transferencia (Horton, Macve, & Serafeim, 2011).

Adicionalmente una de las críticas más fuertes al valor razonable ha sido la poca confiabilidad que genera en la información. A este respecto, Du, McEnroe, y Stevens (2014) sostienen que una estimación poco precisa del valor razonable podría aumentar la percepción de fiabilidad y la confianza en los inversionistas, pues creen que:

De hecho, el uso de un formato preciso para representar estimaciones de valor razonable puede no ser apropiado (ni confiable ni creíble), porque una estimación puntual precisa no logra captar su incertidumbre subyacente en los flujos de efectivo futuros. Un formato menos preciso podría

representar una opción creíble para el valor razonable porque refleja la incertidumbre y la subjetividad y comunica efectivamente las evaluaciones de la administración sobre la variabilidad de los flujos de efectivo futuros (Du , McEnroe, & Stevens , 2014, pág. 188).

Ya con base en argumentos empíricos, por medio de un estudio con datos de 3.583 años empresariales del periodo 2008-2009 Elbannan y Elbannan (2015) concluyen que la información a valor razonable permite incorporar información específica de la empresa en los precios de sus acciones, que los participantes de mercado encuentran mayor información útil de la empresa en las mediciones de nivel 1 y 2 que en las de nivel 3, y que la información de valor razonable es más importante para ellos cuando evalúan empresas del sector financiero que cuando examinan empresas de otros sectores.

Para el sector financiero, Liao (2013) investiga el impacto que la adopción del valor razonable en la contabilidad bancaria de Taiwan tiene sobre los ratios de adecuación de capital. Con una muestra de bancos para el periodo 2004-2010 el autor muestra que el valor razonable reduce la explicabilidad de los ratios de adecuación de capital respecto al riesgo de insolvencia bancario, y que tales ratios son superiores si se calculan con valor razonable para los bancos con mayor calidad de divulgación, mientras que para los bancos con menor calidad de la información son mayores los basados en costos.

También respecto a la industria bancaria, Magnan, Menini, y Parbonetti (2015) estudiaron la relación entre la CVR y la capacidad de los analistas financieros para pronosticar las ganancias de los bancos, observando tanto exactitud como dispersión. Encontraron que entre mayor sea el alcance de los activos y pasivos medidos a valor razonable en los bancos, o entre más uso haya de mediciones nivel 3, más dispersión hay en los pronósticos. En cuanto a la precisión, ésta aumenta en algunas condiciones con el uso de la CVR, en especial cuando las mediciones son de nivel 2.

De otra parte, a fin de conocer la relación entre ganancias de valor razonable y decisiones de dividendos, Goncharov y Van (2011) examinan más de 4000 observaciones de firmas rusas cotizadas

para el periodo 2003-2006. Aun cuando existe la preocupación por que el valor razonable incorpora volatilidad a la contabilidad y se reconocen ganancias no realizadas, la evidencia muestra que frente a los ajustes positivos por valor razonable, los dividendos disminuyen.

Con base en los datos bursátiles de China para el periodo 2007-2011, Zhuang y Luo (2015) evalúan la relación entre la relevancia del valor razonable y el grado de competencia de la industria, sobre lo cual encuentran que la relación es positiva, aunque en algunos casos, el valor razonable tiene una correlación negativa con el precio de las acciones posiblemente por el impacto de la crisis financiera dado que en tal periodo el uso de este criterio de valoración podría percibirse por los inversores como mayor riesgoso.

Clor, Proell, y Warfield (2014) realizaron un interesante experimento con inversores no profesionales, por considerarlos los usuarios más afectados por la relevancia de la información. Ellos entregaron a tales usuarios estados financieros bajo USGAAP con una columna adicional explicativa de los cambios en el valor razonable, y con una nota a los EEFF sobre las mediciones a valor razonable más detallada que la requerida. Los resultados muestran que los cambios en la presentación hicieron que la información sobre valor razonable fuese más prominente para los usuarios y afectara la calificación de los mismos respecto a la confiabilidad de la información.

Activos no financieros

Argilés, García, y Monllau (2011) comparan dos muestras de negocios agrícolas que valoran sus activos biológicos al costo histórico y al valor razonable; aunque no encuentran diferencias relevantes en cuanto a la predicción de flujos de efectivo, en cuanto a los resultados, el s tiene mayor poder predictivo.

El ya mencionado estudio de Israeli (2015) a partir de una muestra de 86 empresas cotizadas de bienes raíces de Francia, Alemania, Italia y España para el periodo 2005-2010, demuestra que los inversionistas le dan más relevancia a los valores razonables de las propiedades de inversión cuando son reconocidos (porque se escogió este modelo de medición posterior), que cuando solo son

revelados (porque se escogió el modelo de costo histórico). También evidencia que los valores razonables tanto reconocidos como revelados tienen una capacidad predictiva de las ganancias por alquiler y los flujos de efectivo de las operaciones.

Otra relación evidenciada a través del estudio de Nellesen y Zuelch (2011) sobre una muestra de 76 empresas para el periodo 2005-2007, es que la falta de confiabilidad en los valores razonables de las propiedades de inversión por las limitaciones de evaluación y la diversidad de técnicas aplicadas, causa desviaciones entre el patrimonio neto y el precio de las acciones de las compañías inmobiliarias europeas.

En cuanto al sector público, el valor razonable ha venido sustituyendo la medición a CH dados los criterios establecidos por las IPSAS, especialmente en el estándar 15 *Instrumentos financieros: revelación y presentación*, 16 *Propiedades de inversión* y 17 *Propiedad, Planta y equipo*. Por ello, Rodríguez y Navarro (2012), a través de una encuesta dirigida a emisores de estándares contables para el sector público de 29 países, determinaron que el valor razonable podría favorecer la transparencia de los EEFF al mejorar la comprensibilidad, la comparabilidad y la oportunidad de la información; sin embargo cuando no existen mercados activos, las posiciones son disímiles entre los encuestados.

Instrumentos financieros

General

Bhat y Ryan (2015) sostienen que el MRM (modelado de riesgo de mercado) y el CRM (modelado de riesgo de crédito) de los bancos mejoran la calidad de sus estimaciones de FVGL (ganancias y pérdidas de valor razonable) sobre instrumentos financieros cuando dos condiciones lo permiten: (1) los mercados de esos instrumentos son ilíquidos; y (2) los instrumentos tienen una estructura compleja, que incrementa la dificultad de estimar los valores razonables de los instrumentos. Posteriormente, McDonough y Shakespeare (2015) realizan una discusión sobre este artículo en el contexto del debate entre relevancia y fiabilidad, resaltando que la investigación futura debe

brindar mayor comprensión sobre el proceso de estimación del valor razonable y los factores que generan mayor o menor fiabilidad en tales estimaciones.

Por otro lado, Bougen y Young (2011) examinan los simulacros que se usan en la aplicación del valor razonable tanto en los instrumentos financieros, como en las mediciones de nivel 3 del FAS 157, evidenciando que en realidad el valor razonable no acude a los mercados reales y que las modificaciones del FAS 157 obedecen a presiones de fuerzas políticas. Esto aumenta la preocupación por la oportunidad para manipulaciones que el valor razonable proporciona.

También bajo un interés por la jerarquía del valor razonable, Du, Li, y Xu (2014) sobre una muestra de datos trimestrales de todos los bancos comerciales de Estados Unidos en el periodo 2008-2009, examinan el impacto de ajustar los insumos de valoración por cambios en el mercado que generan cambios de confiabilidad, es decir, de transferir activos o pasivos con mediciones de Nivel 3 hacia otra categoría o viceversa. Comparan la relevancia del valor entre bancos que no realizan estas transferencias y los que sí las realizan, encontrando un aumento de relevancia para los bancos que sí realizan tales cambios.

De otro lado, Song (2015) se preocupa por el efecto de la volatilidad en la relevancia de los valores razonables de los activos. Por ello, observa una muestra de EEFF de empresas estadounidenses para el periodo 2008-2013 con base en la cual sostiene que la volatilidad afecta la relevancia de los valores razonables de manera negativa, especialmente para las mediciones de nivel 1 y 2 pero no para las de nivel 3, ya que son los dos primeros niveles jerárquicos los que recurren a los mercados.

Inversiones

En el interés por evaluar la utilidad de la información, Bricker y Chandar (2012) realizan un análisis a 363 años-firma de fondos de inversión estadounidenses a través de una base de datos de valores de inversión cotizados y no cotizados medidos a valor razonable y a CH. A través de un índice que mide la utilidad de la información en términos de relevancia y fiabilidad determinaron que las

revelaciones a valor razonable son más relevantes y las revelaciones de activos cotizados son más confiables.

Por su parte, Brousseau, Gendron, Bélanger, y Coupland (2014) realizaron un experimento con dos grupos que intercambiaban acciones de una corporación no financiera en mercados separados. Un grupo recibió los estados financieros con la medición de las inversiones mantenidas para negociar al valor razonable, y el otro a costo histórico; los dos tipos de estados financieros tenían en sus notas las dos alternativas de medición. El objetivo era comparar la volatilidad de los precios de los instrumentos. Encontraron que ésta no se ve afectada por la regla de medición contable, aún cuando la medición a valor razonable proporcione mayor volatilidad a las cifras contables.

Evans, Hodder, y Hopkins (2014) se interesan por los instrumentos de inversión con intereses; se preguntan si sus valores razonables se asocian con el rendimiento futuro de una muestra de bancos comerciales (7,794 observaciones anuales del periodo 1994-2008) y si sus valores razonables se relacionan con los precios de las acciones de los bancos, es decir, se preguntan por el valor predictivo de esta información. Encuentran efectivamente que la capacidad predictiva de los valores razonables se asocia incrementalmente con los precios de las acciones.

Badenhorst (2014) llama la atención sobre la medición del valor razonable cuando existe una prima de control (un sobreprecio en las acciones que el comprador está dispuesto a pagar para adquirir control sobre la entidad). Concluye que esta prima de control debe incluirse o excluirse de la medición de manera consiente; y considera que la inclusión de la misma genera una representación más fiel.

De otro lado, Palea y Maino (2013) argumentan que es inapropiado el uso del valor razonable en el caso del capital inversión (*private equity*)⁴⁰, pues las acciones no se mantienen para ser negociadas,

⁴⁰ El *private equity* consiste en la adquisición de un paquete mayoritario de acciones de forma temporal con el objetivo de lograr rentabilidad por medio de los resultados de la operación; posteriormente estas acciones pueden ser vendidas o no.

sino que se mantienen para explotar oportunidades de negocio y no para lograr ganancias de capital. En ese sentido, proponen establecer una excepción de medición al valor razonable en la NIIF 9 *Instrumentos financieros* para las acciones de capital de inversión y se cuestionan sobre la favorabilidad para el bien público europeo de la NIIF 13.

Du, McEnroe, y Stevens (2014) realizaron un experimento con 114 estudiantes de MBA en el que les pidieron simular que trabajaban en el departamento de inversiones de una empresa y juzgar el grado de confiabilidad y el sesgo de gestión de mediciones a valor razonable proporcionada por la gerencia acerca de la adquisición de una compañía. En general, los participantes creen que las ganancias de valor razonable son menos confiables que las pérdidas dado el mayor sesgo de gerencia que se puede presentar en las ganancias, condición que podría mejorarse si se revelara el grado de confianza de las estimaciones.

Finalmente, un análisis empírico realizado por Livne, Markarian, y Milne (2011) para determinar la relación entre las compensaciones de los ejecutivos de bancos comerciales y de inversión estadounidenses, y los valores de las inversiones, que en el periodo 1996 a 2008 se regían por el SFAS 115 *Contabilización de ciertas inversiones en deuda y valores de renta variable* (medidas a valor razonable), evidencia que tal relación es positiva en especial para la compensación en efectivo y en menor proporción para la compensación basada en acciones.

Hipotecas

Hendricks y Shakespeare (2013) en el contexto del mercado de derechos de servicios hipotecarios, muestran cómo en ocasiones las estimaciones con datos de nivel 3 pueden ser más pertinentes y representar mejor la realidad que las que usan datos de nivel 2. Altamuro y Zhang (2014) coinciden con que el nivel 3 refleja mejor los flujos de caja y el riesgo que el de nivel 2. Para ello utilizan una muestra de 82 empresas bancarias en el periodo 2008-2011 (porque el FAS 157 se hizo efectivo a partir del 15 de noviembre de 2007). Encontraron que 62 de las compañías siempre hacen mediciones de nivel 3 y tienden a mantener carteras más riesgosas; la preferencia por el nivel 3 sobre el nivel 2 puede ser explicada de la siguiente forma:

Ryan (2008) sostiene además que, aunque generalmente se prefieren las entradas de nivel 2 a las de nivel 3, el FAS 157 no requiere necesariamente que las empresas utilicen entradas de nivel 2 sobre entradas de nivel 3. Las empresas deben utilizar los supuestos que los participantes del mercado utilizarían para fijar el precio del activo o del pasivo. Cuando los mercados son ilíquidos, las empresas pueden hacer el argumento de que los insumos de Nivel 2 disponibles son de tan baja calidad que los participantes del mercado usarían los insumos de Nivel 3 (Altamuro & Zhang, 2013, pág. 834).

Pasivos

La NIC 39 *Instrumentos financieros: Reconocimiento y valoración* y el FAS 159 *La opción de valor razonable para activos financieros y pasivos financieros* requieren que para el caso de los pasivos el valor razonable se ajuste de acuerdo con el riesgo de crédito con efecto en los resultados. Posteriormente el IASB emitió la NIIF 9 *Instrumentos financieros*, la cual indica que los cambios en valor razonable por riesgo crediticio no afecten las ganancias sino el ORI. Lachmann, Stefani, y Wöhrmann (2015) observan cómo este cambio en la presentación afecta en la percepción de 93 auditores por ser inversores no profesionales con conocimiento. Los autores concluyen que es más probable que se adquiera información del riesgo de crédito y la evaluación global del desempeño de la empresa es menos sesgada cuando se afecta el ORI. Sin embargo, la presentación en resultados o en ORI no afecta el riesgo de malinterpretar las ganancias de valor razonable, pues éstas se generan cuando el aumento del riesgo crediticio genera aumento en la prima de riesgo cobrada sobre la deuda y el valor presente neto del pasivo disminuye.

Lachmann, Wöhrmann, y Wömpener (2011) realizaron un experimento sobre pasivos afectados por un cambio de riesgo de crédito; constituyeron tres grupos de inversores no profesionales distribuidos aleatoriamente y les entregaron un juego de EEFF a cada uno. Los EEFF del primer grupo medían los pasivos al valor razonable e incluían en sus notas revelaciones sobre el riesgo de crédito; los del segundo grupo, también tenían medición a valor razonable pero sin revelaciones sobre el riesgo; los del tercero, no fueron medidos al valor razonable, pero las notas sí incluían información sobre el riesgo. Los resultados mostraron que en el caso de los inversores no profesionales es difícil que adquieran la información del cambio de riesgo de crédito cuando los pasivos no son medidos a valor razonable; es decir, la información a valor razonable es más relevante para este tipo de inversor. De la misma forma concluyen: “el esfuerzo cognitivo necesario para procesar la

información contable puede actuar simultáneamente como una barrera (en la fase de adquisición) y un catalizador (en la fase de integración)⁴¹ del procesamiento de la información contable” (Lachmann, Wöhrmann, & Wömpener, 2011, pág. 404)

Préstamos bancarios

A partir de la inclusión del valor razonable como método de valoración de los instrumentos financieros de acuerdo con la NIC 39, Drago y Mazzuca (2013) se preguntan si el valor razonable del préstamo tiene un poder explicativo incremental con respecto al precio de las acciones de un banco, más allá del que proporciona el valor contable del préstamo; para ello, utilizan datos cronológicos de 83 bancos europeos, respecto a los cuales concluyen que los inversores dan un poder explicativo incremental de los precios de las acciones de los bancos, del valor razonable de los préstamos, en relación con el valor contable.

Coberturas

Campbell, Downes, y Schwartz (2015) se preocupan por la interpretación que los analistas hacen de los valores razonables de las ganancias no realizadas de las coberturas de flujo de efectivo con respecto al comportamiento de los elementos cubiertos (productos, tasas de interés, tasas de cambio), pues una ganancia del derivado implica un movimiento del elemento cubierto que afectará negativamente los resultados cuando la cobertura expire. Encuentran que los analistas no tienen en cuenta este efecto en sus predicciones, sino que las corrigen solo cuando las coberturas expiran y entonces los inversores también corrigen. Adicionalmente, encuentran que los pronósticos gerenciales ayudan a mejorar las predicciones de analistas e inversores.

⁴¹ Los autores entienden la fase de *adquisición* como el almacenamiento de la información en la memoria del lector de los EEFF, y la fase de *integración* como el procesamiento de tal información evaluando las características de la misma e incorporándola hasta algún punto en un juicio.

Campbell (2015) estudia la relación entre las coberturas de flujos de efectivo⁴² y la rentabilidad de la empresa. Demuestra que las ganancias o pérdidas de tales instrumentos financieros transmiten información sobre utilidades futuras, pues tienen una relación negativa, pero solo se evidencia al vencimiento de la cobertura, cuando se trasladan las ganancias o pérdidas no realizadas del ORI al estado de resultados. De allí que los inversores no tienen en cuenta a tiempo las implicaciones de tales ganancias y pérdidas no realizadas. Señala, además, que las revelaciones para estos instrumentos solicitadas por el FAS 133 *Contabilidad para Instrumentos derivados y actividades de cobertura* son complejas e incompletas.

Choi, Rasmussen, y Davison (2012) analizan las valoraciones de contratos para compra de condominios y concluyen que:

Hay una diferencia sustancial en las valoraciones de los contratos a través de las condiciones de auge y caída. A la tasa de pago inicial predominante, el comprador pagaría la misma cantidad por un condominio más barato en un período de auge y un condominio más caro en un período de receso. Esto concuerda con nuestra intuición de que un pago inicial que garantiza el derecho a comprar un activo vale más en un mercado en rápido aumento (Choi, Rasmussen, & Davison, 2012, pág. 578).

Opciones de compra

En cuanto a la medición a valor razonable de las opciones de compra para empleados, Wu y Lin (2013) proponen un modelo de medición que tiene en cuenta el periodo de adjudicación y la tasa de pérdida (*forfeiture rate*), factores importantes para este tipo de instrumentos. Después de realizar una contrastación empírica, sostienen que el modelo brinda mayor exactitud en los valores razonables.

Ventajas y desventajas del valor razonable

Ventajas:

⁴² “Una cobertura de flujo de efectivo es un instrumento derivado que cubre la exposición de una empresa a la variabilidad en los flujos de efectivo futuros esperados que surgen de los cambios en los precios de los productos básicos, las monedas extranjeras o las tasas de interés (FASB 1999)” (Campbell J. L., 2015, pág. 243)

- El uso de este criterio podría conducir a una intervención regulatoria más oportuna para las instituciones con problemas (Drago & Mazzuca, 2013)
- Proporciona más información en los estados financieros que la proporcionada por el CH, pues requiere revelaciones sobre la metodología aplicada, suposiciones, riesgo, sensibilidades relacionadas (Majercakova & Skoda, 2015)
- Ofrece un mayor poder explicativo y predictivo de los precios de las acciones y los ingresos (Argilés, García, & Monllau, 2011; Drago & Mazzuca, 2013)
- Mejora la transparencia y la relevancia de la información del sector público y privado (Rodríguez & Navarro, 2012; Majercakova & Skoda, 2015)

Desventajas:

- Falta de fiabilidad (Drago & Mazzuca, 2013; Majercakova & Skoda, 2015)
- Implica abandonar la búsqueda de la verdad empírica (verificabilidad) para hacer uso de suposiciones defendibles para el cálculo del valor razonable, con apariencia de rigor matemático (Dixon & Frolova, 2013)
- Hace caso omiso de las relaciones sociales y ambientales de producción y corre el riesgo de legitimar las relaciones socioeconómicas injustas (Argilés, García, & Monllau, 2011)
- Falla en las pruebas de relevancia y confiabilidad como una medida del desempeño del negocio, pues se basa en el precio de salida en la fecha de medición lo cual resulta hipotético e ignora los costos de transacción (Horton, Macve, & Serafeim, 2011)
- Las mediciones que se realizan aplicando datos nivel 3 (simulaciones) se alejan de la realidad del mercado. (Bougen & Young, 2011)
- El uso de técnicas para estimar de valor razonable, que incorporan juicios y subjetividad, afecta significativamente la calidad de la información financiera porque tiene un grado inherente de incertidumbre. (Lee & Park, 2013; Majercakova & Skoda, 2015)
- La subjetividad del valor razonable permite manipulación gerencial de la información, especialmente en las mediciones de nivel 3 (Majercakova & Skoda, 2015)
- No informa sobre el valor de los activos netos para el accionista sino el riesgo a la baja (Ronen, 2012)

- Como el valor razonable es una medida de mercado, introduce volatilidad a los estados financieros, que puede resultar engañosa (Majercakova & Skoda, 2015)
- Algunos autores creen que el valor razonable aumentó la prociclicidad en el sistema financiero en el periodo de la crisis de 2008 (Majercakova & Skoda, 2015)
- El valor razonable es inapropiado para inversiones a largo plazo por no reflejar su naturaleza sino brindar un precio de liquidación (Palea & Maino, 2013).

VALOR RAZONABLE Y LAS CRISIS FINANCIERAS

Crisis financiera y regulación contable

De acuerdo con Goh, Li, Ng, y Yong (2015), muchos economistas califican la crisis de 2008 como la peor desde la Gran Depresión. En tiempos de crisis en los mercados imperfectos hay escasa liquidez y los precios reflejan la cantidad de efectivo disponible para los demandantes. Así, en tales periodos se presenta excesiva volatilidad, donde aparecen los bajos precios o “ventas de fuego”. En consecuencia, el valor razonable se ve afectado, en especial en los activos de los bancos, causando posiblemente fallos y contagio. (Goh, Li, Ng, & Yong, 2015).

Debido a que los graves daños de la crisis financiera en la economía mundial fueron inesperados, la confianza de los inversores se estrelló. Los instrumentos financieros se reconocieron a su valor razonable (...); por lo tanto, los resultados informados y el patrimonio neto de las sociedades cotizadas se vieron afectados negativamente por el deterioro del valor de los instrumentos financieros durante la recesión económica. La implementación de la contabilidad de valor razonable dio lugar a una disminución significativa de los ingresos reportados en muchas empresas, lo que profundizó el pánico de los inversionistas. Por lo tanto, se supone que la poca confianza de los inversores durante el tsunami financiero ha causado que el precio de las acciones caiga irracionalmente. Los inversores podrían haber ignorado el valor de la información contable y haber cambiado el modelo de precios de acciones (Fang, Chen, & Fu, 2013, pág. 136).

La industria financiera fue la que produjo más preocupación en el tiempo de crisis. Majercakova y Skoda (2015) explican sencillamente el fenómeno:

La contabilidad del valor razonable y su dependencia del desarrollo de la situación del mercado podría provocar que un mercado que experimenta una recesión siga de cerca un deterioro de la situación financiera de una empresa que a su vez cause pánico en el mercado, acercándolo al estallido de una crisis. Dado que las instituciones financieras están estrechamente relacionadas con las empresas y el ciclo económico en general, si los valores razonables indican una caída, las pérdidas también se reflejarán en el capital de los bancos. Este tipo de debilitamiento de los balances bancarios ha sido un evento desconcertante para el desarrollo futuro de algunos mercados y el estado de todo el sistema financiero. En términos prácticos, este potencial de la contabilidad del valor razonable para contribuir a la prociclicidad del sistema financiero provocaría que los aumentos en los beneficios bancarios se exageren durante las remontadas en el mercado y alentaría una "sobre extensión de crédito", que luego "crearía las condiciones para una recesión más profunda y duradera". Esto también se vería exacerbado por el efecto que los ajustes a la baja en las valoraciones de activos tendrían en el banco ganancias y capital, lo que restringiría aún más sus préstamos. Además, otro posible resultado sería limitar la disponibilidad de crédito a las contrapartes cuyo estado crediticio es más volátil, p. e. pequeñas y medianas empresas (PYME) (Majercakova & Skoda, 2015, pág. 318).

De acuerdo con Dixon y Frolova (2013), a partir del señalamiento al valor razonable como responsable de exacerbar la crisis, la Unión Europea solicitó al IASB pasar de la contabilidad a valor razonable a la de costos históricos y permitiera que los bancos reclasificaran los valores mantenidos para negociar. Así, en octubre de 2008 el IASB emitió las enmiendas a la NIC 39, clasificando los instrumentos financieros de acuerdo con su modelo de negocio:

- Títulos mantenidos para negociar: medidos a valor razonable con ganancias y pérdidas no realizadas incluidas en el estado de resultados.
- Títulos disponibles para la venta: medidos a valor razonable con ganancias y pérdidas no realizadas incluidas en el estado de cambios en el patrimonio
- Títulos mantenidos hasta el vencimiento: medidos al costo amortizado.

Este cambio tuvo como consecuencia que las entidades pasaran de reportar cuantiosas pérdidas a ganancias. Los bancos europeos aumentarían sus utilidades en 29.000 millones de dólares en 2008 (Dixon & Frolova, 2013), por ejemplo:

Deutsche Bank, al reclasificar los valores negociables mantenidos para la venta como valores disponibles para la venta, registró un beneficio de 93 millones de euros bajo el principio de costo histórico, en lugar de una pérdida de 700 millones de euros para el tercer trimestre de 2008, simplemente no registrando en su cuenta de resultados 800 millones de euros de pérdida por rebajas en la estimación de valor razonable que se hubieran requerido bajo la contabilidad de valor razonable (Dixon & Frolova, 2013, pág. 324).

En Estados Unidos, en octubre de 2008 el Congreso emitió la sección 132 de la Ley de Estabilización Económica de Emergencia de 2008 *Autoridad para Suspender la Contabilidad de Marca a Mercado*, con la que ratificó la autoridad de la SEC para suspender la aplicación del valor razonable si determinaba que no protegía a los inversionistas, y le pedía estudiar las normas contables determinando los impactos de la valoración a mercado sobre EEFF y la calidad de la información. La SEC presentó sus resultados al Congreso en el *Informe y Recomendaciones de conformidad con la Sección 133 de la Ley de Estabilización Económica de Emergencia de 2008: Contabilidad de Mercado*, en el que recomienda no suspender el uso del valor razonable, pero realizar mejoras a las normas y prácticas, especialmente de deterioro de activos financieros. Posteriormente, el FASB emitió dos FSP: la 157-3 en octubre de 2008 y la 157-4 en abril de 2009 para orientar la determinación del valor razonable de acuerdo con el FAS 157 cuando los mercados no estén activos y aclarar los criterios para determinar cuándo el mercado se vuelve inactivo o ilíquido y si una transacción no es ordenada. (Jung, Pourjalali, Wen, & Danie, 2013; Du, Li, & Xu, 2014)⁴³.

⁴³ Dos referencias pueden ilustrar más precisamente la dinámica que generó estos cambios normativos:

La línea de tiempo que condujo a las pautas de emisión de valores de la comisión de valores de la FASB en abril de 2009 es la siguiente: El 10 de marzo de 2009, en declaraciones hechas al Consejo de Relaciones Exteriores en Washington, el Presidente de la Reserva Federal Ben Bernanke dijo: “Deberíamos revisar las políticas regulatorias y las normas contables para asegurarse de que no induzcan a cambios excesivos (cambios en el sistema financiero y la economía).” Aunque Bernanke no pide la suspensión de los principios de valor razonable, su declaración indica una voluntad de considerar maneras de reducir efectos pro-cíclicos potenciales de la contabilidad del valor razonable. El 11 de marzo de 2009, Mary Schapiro, presidenta de la SEC, apoyó los cambios en las reglas de marca-a-mercado, en testimonio del subcomité de Servicios Financieros de la Cámara de Representantes. El 12 de marzo de 2009, en las audiencias del subcomité de Servicios Financieros de la Cámara,

Efectos de la crisis en la información financiera

Diversos estudios se realizan para observar los comportamientos de la contabilidad en la crisis financiera de 2008. Badenhorst (2014) presenta rápidamente algunos antecedentes de este debate:

Laux y Leuz (2009), por ejemplo, sugieren que los problemas de implementación pueden haber surgido del uso de la contabilidad del valor razonable, pero que los requisitos de las propias normas contables no causarán los problemas que los críticos relacionan con la contabilidad del valor razonable. Barth y Landsman (2010) sostienen que la contabilidad del valor razonable desempeñó poco o ningún papel en la crisis financiera y sugieren que el principal problema puede haber sido la falta de transparencia en las revelaciones que rodean la titularización de activos y los derivados. En apoyo de esta investigación analítica, Badertscher, Burks y Easton (2012) se centran en el efecto agregado de las pérdidas contables de valor razonable en un estudio empírico y sugieren que éstas tuvieron un impacto mínimo sobre el capital regulatorio, mientras que cualquier efecto procíclico de la contabilidad de valor razonable parece ser económicamente insignificante. Sin embargo, Bhat, Frankel y Martin (2011) encuentran que, aunque las pérdidas de valor razonable probablemente no tuvieron significación en toda la economía, resultaron no sólo en la venta pro-cíclica de valores respaldados por hipotecas por bancos específicos, efecto económico mensurable sobre los bancos afectados (Badenhorst W. M., 2014, pág. 175).

En los artículos analizados también se evidencia este debate. Uno de ellos es el de Goh, Li, Ng, y Yong (2015), quienes observan las estimaciones a valor razonable realizadas por los bancos en el periodo 2008 – 2011, encontrando que las de nivel 3 están valoradas generalmente por debajo de

los reguladores fueron presionados para actualizar inmediatamente las reglas contables de valor justo existentes. El 17 de marzo de 2009, el FASB propuso directrices sobre cómo determinar si el mercado de un activo se puede considerar inactivo y si una transacción califica como una transacción en dificultades. El FASB emitió dos posiciones del personal de FASB (FSP) dando guías en cuando los mercados son ilíquidos y en la determinación de deterioros que no sean temporales. El 1 de abril de 2009, el Financial Times informó que FASB debía aprobar cambios en las reglas de valor razonable. El 2 de abril de 2009, el FASB confirmó el cambio en las reglas de valor razonable después de un período de comentarios públicos de 15 días. (Bhat, Frankel, & Martin, 2011, pág. 155)

En una audiencia en marzo de 2009, los miembros del Congreso le dijeron a Herz [director del FASB] que si el FASB no se movía lo suficientemente rápido para fijar las reglas de contabilidad, el Congreso lo legislaría directamente (Pulliam y McGinty 2009). Poco después de la audiencia, el FASB relajó el requisito de probar el deterioro de los activos y dio más margen a los bancos, lo que dio como resultado rendimientos positivos del mercado entre los bancos (Jiang, Wang, & Xie, 2015, pág. 376)

las estimaciones de nivel 1 y 2. Sin embargo, en el largo plazo esta diferencia tiende a reducirse si las condiciones del mercado son estables; además revisaron si el uso de estimaciones de nivel 3 permitían “administrar las ganancias” por parte de los gerentes, lo cual, de acuerdo con la evidencia, no tenía tal efecto; por último encontraron que el precio de las estimaciones de nivel 1 y 2 de valor razonable de activos es más bajo en los bancos con baja adecuación de capital.

Otro estudio sobre el impacto de la crisis es el de Fang, Chen, y Fu (2013) que analiza la relevancia del valor razonable sobre los instrumentos financieros de empresas tecnológicas de Taiwán y concluye que antes de la crisis se podía decir que el valor razonable tenía poder explicativo incremental, pero durante la crisis la relevancia del valor razonable disminuyó considerablemente.

Bhat, Frankel, y Martin (2011) usando una muestra de bancos privados y públicos durante el período de 2006 y 2010, examinaron el efecto del anuncio de cambio en la normativa contable sobre la medición del valor razonable (realizado en 2009 por el FASB) en los precios de las acciones de los bancos y en los precios de los bonos. Ellos encontraron que este fue positivo para los bancos con más valores respaldados por hipotecas, mayores préstamos no rentables y una mayor retroalimentación antes del cambio de la regla.

Un caso local que evidencia las consecuencias de la crisis es el de las sociedades cotizadas y sus fondos de pensiones en Holanda. Swinkels (2011) explica que mientras las empresas aplican NIIF y los fondos pensionales aplican normas holandesas, ambas requerían la medición a valor razonable, pero con diferencias. Por ello en el tiempo de la crisis para las empresas mejoró la financiación de las pensiones, mientras que los fondos entraron en insolvencia, por lo cual las empresas tuvieron que hacer aportes adicionales a los fondos aún cuando sus EEEF mostraba excedentes en las pensiones.

Dado que la contabilidad a valor razonable ha sido presentada por algunos como amplificadora de la crisis de 2008, Bowen y Khan (2014) investigaron cuáles fueron las reacciones de los inversionistas

y acreedores frente a las recomendaciones y decisiones sobre el valor razonable y el deterioro en el sector bancario. Estos fueron sus resultados:

Nuestro primer resultado sugiere que los inversionistas actuaron como si los efectos negativos potenciales de la CVR existente y las reglas de deterioro de valor fueran mayores que cualquier beneficio asociado con tener datos de mercado más actualizados y transparentes para la toma de decisiones. En segundo lugar, (...), nuestro resultado más sólido sugiere que la magnitud de las reacciones de los precios de las acciones a la relajación de la CVR y las reglas de deterioro estaban positivamente relacionadas con la proporción de activos ilíquidos de los bancos. Tercero, ofrecemos evidencia mixta de que los bancos sin cobertura de analistas (y por lo tanto, presumiblemente, menos fuentes alternativas sobre valores justos) fueron perjudicados por las propuestas y políticas que relajaron la CVR y las reglas de deterioro. Por último, nuestros resultados sobre las reacciones del mercado crediticio sugieren que las reacciones positivas del mercado de valores a la potencial relajación de las normas de CVR probablemente no sean causadas por las transferencias de riqueza de los acreedores a los accionistas (Bowen & Khan, 2014, pág. 234).

Como respuesta a la crisis, el 10 de octubre de 2008 el FASB emitió la FSP 157-3 *Determinación del valor razonable de un activo financiero cuando el mercado para ese activo no está activo*, que posteriormente fue adoptado también en la NIIF 13, la cual permite una discrecionalidad en la estimación del valor razonable en condiciones de inactividad del mercado. En ese contexto, Cheng (2012) analiza el valor razonable de los valores respaldados por hipotecas de los bancos de Estados Unidos antes y después de la emisión del FSP 157-3. Se encontró un aumento de la discrecionalidad contable después de la emisión de esta norma.

Dadas las presiones del Congreso de USA, la SEC y los inversionistas, el FASB emitió el ASU 2010-06 (Asunto 820) *Mejorando las divulgaciones sobre la medición del valor razonable* en 2010, que exigía mayores revelaciones del valor razonable de los instrumentos financieros por cada nivel de jerarquía, especialmente para niveles 2 y 3. Lu y Mande (2014) realizan un estudio para verificar si el cumplimiento de esta nueva regulación mejoró la relevancia de la información. Para ello, usaron los EEFF de los bancos cotizados de los primeros trimestres de 2009 y 2010, con base en los cuales concluyeron que tal cambio tuvo un alto impacto para las revelaciones del nivel 2, pero poco para

los niveles 1 y 3, lo cual redundaría en un incremento de la relevancia del valor razonable a partir de la implementación de la ASU 2010-06.

Fargher y Zhang (2014) realizan una investigación en la industria bancaria (394 bancos) para el periodo 2007-2011 para aplicar un test de gestión de las ganancias (*earnings management*). Muestran que a partir de la emisión de las Posiciones de personal referidas (FAS 157-3 y FAS 157-4) aumentan las estimaciones de nivel 3, lo que implica mayor discrecionalidad y que con ello aumenta la gestión de las ganancias.

Con base en una muestra de EEFF de 122 empresas financieras de Estados Unidos, Webinger, Comer y Bloom (2013) analizan el efecto del FAS 157-4. Concluyen que no existe un cambio significativo en los activos transferidos a mediciones nivel 3 con respecto al periodo anterior a la emisión de este pronunciamiento, pero sí se generó un aumento importante en las revelaciones.

A partir de la inquietud de si el valor razonable es relevante para los inversionistas en tiempos de crisis, Chiqueto, Silva, Colossal, y Carvalho (2015) utilizaron la información de los bancos brasileños en el periodo 2007-2010 para explicar el valor de las acciones con base en el VR. Concluyeron que el valor razonable de los títulos es relevante sobre el valor de las acciones, pero no sobre el costo amortizado, pero su relevancia disminuyó durante la crisis, posiblemente porque la regulación brasileña no definía cómo determinar el valor razonable ni exigía revelar el nivel jerárquico de las mediciones. Adicionalmente, encuentran que las ganancias y pérdidas trimestrales no realizadas no son relevantes dado que en Brasil no son deducibles hasta que se liquiden; sin embargo, las ganancias y pérdidas realizadas sí son relevantes.

El problema de la asimetría de la información durante la crisis fue abordado por Liao, Kang, Morris, y Tang (2013) a través de la observación de la relación entre los activos netos medidos a valor razonable y el *spread bid-ask*. Encontraron una relación positiva que depende del nivel de la medición: si es de nivel 1 los *spreads bid-ask* son los más bajos, y si es de nivel tres, son los más altos.

De Jage (2014a) para explicar el rol de la CVR desde antes de la crisis, propone un modelo interesante de contabilidad de la economía que incorpora variables como la CVR, el capital regulatorio de los bancos, la oferta de dinero, la remuneración, los dividendos y la actividad económica. El modelo toma como punto de partida la oferta de crédito, lo que le da a los bancos el papel protagónico, y evidencia la CVR como un acelerador que amplifica el ciclo financiero, con efectos sobre la demanda de instrumentos financieros y en la economía real.

De Jager (2014b) realiza un estudio de caso de dos bancos sudafricanos grandes para analizar el uso antes y durante la crisis de la CVR. Encuentra que la aplicación de este criterio no es neutral; durante la crisis se realizan maniobras para que no se reflejen todas las pérdidas, como transferencias entre jerarquías de medición, reclasificaciones y ajustes a cifras comparativas. A partir de esto, sugiere la consideración de una contabilidad conservadora para instituciones financieras importantes, amortiguando así el comportamiento oportunista de la gerencia.

VALOR RAZONABLE, AUDITORÍA Y PROFESIÓN

Valor razonable y auditoría

Dixon y Frolova (2013) ponen de relieve la NIA 540 *Auditoría de estimaciones contables, incluidas las de valor razonable, y de la información relacionada a revelar*. Esta define una estimación contable como “una aproximación de un monto monetario en ausencia de medios precisos de medición. Este rubro se utiliza para un monto medido a valor razonable cuando hay incertidumbre de estimación, así como para otras cantidades que requieren estimación ”(ISA 540, párrafo 7 (a)). En las estimaciones existe un riesgo de distorsión material que incluye la posibilidad de un sesgo de gestión intencional o no intencional, entendido como la falta de neutralidad de los administradores en la preparación de la información.

Por ello, los auditores deben: 1) determinar si la estimación de valor razonable es requerida o permitida por la regulación contable, entendiendo la naturaleza del activo o pasivo; 2) comprender el cálculo de la estimación identificando los inputs observables y no observables, para determinar posibles errores de estimación que representen distorsiones materiales; 3) se puede revisar estimaciones a valor razonable del periodo anterior para determinar comparativamente la efectividad del proceso de estimación; 4) se puede identificar los riesgos de representación con distorsión material mediante la identificación de las fuentes de incertidumbre de estimación asociadas a una estimación contable de valor razonable, que influyen en la susceptibilidad a la sesgo de la estimación. Así, entre mayor uso de datos no observable, mayor incertidumbre de estimación.

Plantean que la responsabilidad de directores financieros, directores generales, auditores y juntas directivas es compilar, verificar y certificar que los EF auditados estén libres de falsas declaraciones, son representaciones fieles y están libres de distorsiones materiales, por lo cual el uso del valor razonable implica un gran reto para ellos. En ese sentido, frente a casos en los que es necesario el uso de datos no observables surge una gran problemática para realizar juicios sobre la razonabilidad y certificar la información:

es difícil ver cómo los auditores pueden emitir juicios sobre la razonabilidad (verosimilitud) de esas estimaciones de valor razonable si no se puede determinar la naturaleza y el alcance de los riesgos de representación errónea material, debido a que las incertidumbres de estimación son incognoscibles en ausencia de confirmación o denegación de la veracidad de los supuestos propios de la entidad (Dixon & Frolova, 2013, pág. 323).

Teniendo en cuenta lo anterior, ponen en cuestión el concepto de distorsión material, dado que para una misma partida se podría presentar una medición a valor razonable, y esta información sería certificada, pero si, cumpliendo con la regulación, se presentara a costo histórico, también sería certificada y en los dos casos se podría generar un impacto en la situación financiera y el resultado totalmente distinto.

La PCAOB (Junta de Supervisión Contable de Compañías Públicas), en un informe de 2011, también identificó el valor razonable como una de las áreas de auditoría con mayor riesgo. Identificó

deficiencias para la medición de instrumentos financieros en la elección de métodos de valoración adecuados y en cuanto a la razonabilidad de los supuestos que se utilizan en la medición (tasas de descuento, expectativas de pérdida de crédito, etc.) (Lee & Park, 2013, pág. 219).

Lee y Park (2013) realizan un estudio empírico para determinar si las partidas del ORI de los clientes “Big 4” tienen un contenido de información incremental para explicar el rendimiento de las acciones en relación con los clientes que no son Big 4. Sus resultados permiten concluir que la hipótesis es verdadera, en especial en componentes del ORI como el pasivo mínimo por pensiones y el ajuste por conversión de moneda extranjera. Así, parece que las Big 4 generan más seguridad en las auditorías de valor razonable que las no Big 4, por ejemplo, en los componentes del ORI que requieren de mayor subjetividad para su medición.

Con el fin de conocer el efecto de la medición a valor razonable en los honorarios de auditoría, Goncharov, Riedl, y Sellhorn (2014) observan la industria inmobiliaria de Reino Unido y Estados Unidos. Encuentran que cuando las firmas eligen la medición a valor razonable para sus propiedades, los honorarios son más bajos que cuando escogen medir al modelo del costo, en parte porque la medición al costo implica la realización de pruebas de deterioro; así mismo, los honorarios aumentan cuando aumenta la complejidad de estimación de los valores razonables y cuando se reconocen en comparación con la sola revelación en las notas.

El estudio de Yao, Percy y Hu (2015) sobre 300 compañías listadas en Australia buscó determinar la relación entre el uso del valor razonable en la medición de activos no corrientes y los honorarios de auditoría. Se halló que cuando se elige realizar revaluaciones los honorarios aumentan si la revaluación aumenta o el periodo de revaluación disminuye, y que, por el contrario, recurrir a un valuador independiente disminuye los honorarios en relación con si las estimaciones son internas.

Valor razonable y contadores

Por su parte, Durocher y Gendron (2014) realizan una investigación sobre la relación entre conocimiento-profesionalización en un contexto en el que la regulación contable se ha dirigido hacia

el valor razonable. A partir de 27 encuestas a profundidad realizadas a contadores canadienses con experiencia en un rango de 9 a 38 años, por medio del concepto de “compromiso epistémico”, es decir, la lealtad con una plantilla de conocimiento, determinan 3 grupos de profesionales: Los de “adherencia activa”, quienes creen que el valor razonable proporciona información útil, fiel e incrementa la relevancia con respecto al CH; los de “adherencia flexible” que tienen un importante compromiso epistémico dado por la obediencia a la regulación, pero es frágil dado que un cambio en la regulación los haría cambiar de postura; y finalmente, los “disidentes” que se oponen al valor razonable dado que piensan que está desprovisto de significado sustantivo, generando EEFs ilegibles e inexactos, inclinándose sustancialmente hacia el CH. Así, concluyen que la profesión adolece de una baja unidad cognitiva y solo un tercio de los encuestados se ubican en la adherencia activa al valor razonable.

En Sri Lanka un estudio exploratorio sobre las apreciaciones de 156 auditores practicantes frente al valor razonable fue realizado por Kumarasiri y Fisher (2011). Éste permite concluir que en general hay una percepción de que el valor razonable es útil, pero existen ciertas preocupaciones frente a la falta de conocimiento, la existencia de mercados inactivos en países en desarrollo, la incorporación de pronósticos y supuestos en las mediciones, las complejidades del proceso de valoración y las particularidades de cada industria.

VALOR RAZONABLE Y CAPITALISMO

Para algunos autores, el actual estado de la regulación y las prácticas contables se entiende como producto de las condiciones propias del capitalismo. Así lo expresa Macve (2015)

Aunque lo que hoy en día llamamos teoría de la contabilidad financiera (o «principios de contabilidad financiera» coherentes) puede considerarse un fenómeno relativamente reciente. Sólo ha despegado con el desarrollo de las sociedades anónimas, la creciente separación de la propiedad y el control, y la aparición de “grandes empresas”, de la profesión de contabilidad y auditoría y, a partir de entonces, de los cada vez más internacionales mercados de valores que han llevado a los movimientos primero para la normalización de la contabilidad financiera doméstica y ahora para la

internacional (Macve, 1983b, Yamey, 1977, Baxter y Davidson, 1977, Zeff, 2009, 2013), junto con el crecimiento de las firmas multinacionales de auditoría (pág. 125).

Más precisamente, en el capitalismo financiarizado, la contabilidad también ha sido financiarizada, lo cual se refleja especialmente en la valoración:

La transición de la valoración contable “tiene sus raíces en su colonización en las últimas décadas por la economía financiera, dando lugar a la "financiarización de la contabilidad financiera", a la "sombra de la economía financiera sobre la contabilidad financiera" y la alineación metodológica de la contabilidad financiera y la economía financiera (Power, 2010, pág. 203, véase también Hopwood, 2009) (Dixon & Frolova, 2013, pág. 319).

En este sentido, Zhang, Andrew, y Rudkin (2012) presentan la implementación de la CVR en China como parte de la neoliberalización y la financiarización. China tenía un sistema contable propio del comunismo en el que el valor razonable era prohibido, hasta la convergencia a las NIIF que se dio en 2007 para establecer las nuevas normas de contabilidad chinas (CAS por su sigla en inglés). En este contexto, se muestra que el valor razonable responde a la ideología neoliberal bajo supuestos de inexistencia de asimetría de la información, eficiencia y equilibrio de los mercados, que no corresponden a los mercados de capitales chinos, y consideran que “En cambio, ha proporcionado otra oportunidad para reposicionar poderosas élites políticas y económicas dentro y fuera de China.” (Zhang , Andrew, & Rudkin, 2012, pág. 1266). De esta manera, se pone de relieve el carácter político de la contabilidad de acuerdo con el cual las políticas contables son influenciadas por élites e ideologías dominantes en aras de direccionar cierto tipo de distribución del ingreso.

Referencias

- Altamuro, J., y Zhang, H. (2013). The financial reporting of fair value based on managerial inputs versus market inputs. Evidence from mortgage servicing rights. *Review of Accounting Studies*, 18(3), 833–858.
- Argilés, J., García, J., y Monllau, T. (2011). Fair value versus historical cost-based valuation for biological assets: Predictability of financial information. *Revista de Contabilidad-Spanish Accounting Review*, 14(2), 87-113.
- Badenhorst, W. M. (2014). Fair Value Measurements of Control Premiums. *Accounting Perspectives*, 13, 173-188.
- Badenhorst, W. M. (2015). Fair value measurements of exchange-traded funds. *Meditari Accountancy Research*, 23(3), 331-347.
- Bhat, G., Frankel, R., y Martin, X. (2011). Panacea, Pandora's box, or placebo: Feedback in bank mortgage-backed security holdings and fair value accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 52(2-3), 153-173.
- Bischof, J., Daske, H., y Sextroh, C. (2014). Fair Value-related Information in Analysts' Decision Processes: Evidence From the Financial Crisis. *Journal of Business Finance y Accounting*, 41(3-4), 363-400.
- Blacconiere, W. G., Frederickson, J. R., Johnson, M. F., y Lewis, M. F. (2011). Are voluntary disclosures that disavow the reliability of mandated fair value information informative or opportunistic? *Journal of Accounting and Economics*, 52(2-3), 235-251.
- Bougen, P., y Young, J. (2011). Fair value accounting: Simulacra and simulation. *Critical Perspectives on Accounting*, 23(4-5), 390– 402.
- Bowen, R. M., y Khan, U. (2014). Market reactions to policy deliberations on fair value accounting and impairment rules during the financial crisis of 2008-2009. *Journal of Accounting and Public Policy*, 33(3), 233-259.
- Bricker, R., y Chandar, N. (2012). Relevance, reliability and restricted security fair values: a look at investment trusts. *Managerial finance*, 38(12), 1203-1225.

- Brousseau, C., Gendron, M., Bélanger, P., y Coupland, J. (2014). Does fair value accounting contribute to market price volatility? An experimental approach. *Accounting y Finance*, 54(4), 1033-1061.
- Cairns, D., Massoudi, D., Taplin, R., y Tarca, A. (2011). IFRS fair value measurement and accounting policy choice in the United Kingdom and Australia. *The British Accounting Review*, 43(1), 1-21.
- Campbell, J. L. (2015). The fair value of cash flow hedges, future profitability, and stock returns. *Contemporary Accounting Research*, 32(1), 243-279.
- Campbell, J. L., Downes, J. F., y Schwartz, W. C. (2015). Do sophisticated investors use the information provided by the fair value of cash flow hedges? *Review of Accounting Studies*, 20(2), 934-975.
- Cheng, K. (2012). Accounting Discretion and Fair Value Reporting: A Study of US Banks' Fair Value Reporting of Mortgage-Backed-Securities. *Journal of Business Finance y Accounting*, 39(5-6), 531-566.
- Chiqueto, F., Silva, R. L., Colossal, G., y Carvalho, L. N. (2015). Relevance of fair value of Brazilian banks securities in the financial crisis. *International Journal of Emerging Markets*, 10(4), 684-696.
- Choi, J., Rasmussen, H., y Davison, M. (2012). Fair Value and Risk Profile for Presale Contracts of Condominiums. *J Real Estate Finan Econ*, 472–504.
- Choudhary, P. (2011). Evidence on differences between recognition and disclosure. A comparison of inputs to estimate fair values of employee stock options. *Journal of Accounting and Economics*, 51(1-2), 77-94.
- Christensen, H. B., y Nikolaev, V. B. (2013). Does fair value accounting for non-financial assets pass the market test? *Review of Accounting Studies*, 18(3), 734-775.
- Clor, S., Proell, C., y Warfield, T. (2014). The Effects of Presentation Salience and Measurement Subjectivity on Nonprofessional Investors' Fair Value Judgments. *Contemporary Accounting Research Vol. 31 No. 1*, 45–66.

- Cullinan, C. P., y Zheng, X. (2014). Valuation scepticism, liquidity benefits and closed-end fund premium/discounts: evidence from fair value disclosures. *Accounting and Finance*, 54(3), 729-751.
- De Jager, P. (2014 b). Liberal Fair Value Accounting in Banks: A South African Case Study. *Australian Accounting Review*, 24(2), 134-153.
- De Jager, P. (2014a). Fair value accounting, fragile bank balance sheets and crisis. A model. *Accounting, Organizations and Society*, 39(2), 97–116.
- De Jager, P. (2014b). Liberal Fair Value Accounting in Banks: A South African Case Study. *Australian Accounting Review*, 24(2), 134-153.
- De Jager, P. (2014b). Liberal Fair Value Accounting in Banks: A South African Case Study. *Australian Accounting Review*, 24(2), 134-153.
- Dixon, J., y Frolova, Y. (2013). Accounting for good governance: the fair value challenge. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, Vol. 13 Issue: 3, 318-331.
- Drago, D., y Mazzuca, M. (2013). Do loans fair value affect market value. Evidence from European banks. *Journal of Financial Regulation and Compliance Vol. 21 No. 2*, 108-120.
- Du, N., McEnroe, J. E., y Stevens, K. (2014). The joint effects of management incentive and information precision on perceived reliability in fair value estimates. *Accounting Research Journal*, 27(2), 188-206.
- Du, H., Li, S. F., y Xu, R. Z. (2014). Adjustment of valuation inputs and its effect on value relevance of fair value measurement. *Research in Accounting Regulation*, 26(1), 54-66.
- Du, N., McEnroe, J. E., y Stevens, K. (2014). The joint effects of management incentive and information precision on perceived reliability in fair value estimates. *Accounting Research Journal*, 27(2), 188-206.
- Durocher, S., y Gendron, Y. (2014). Epistemic commitment and cognitive disunity toward fair-value accounting. *Accounting and Business Research*, 44(6), 630-655.
- Elbannan, M. A., y Elbannan, M. A. (2015). Information content of SFAS 157 fair value reporting. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 25, 31-45.

- Elbannan, M. A., y Elbannan, M. A. (2015). Information content of SFAS 157 fair value reporting. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 25, 31–45.
- Evans, M. E., Hodder, L., y Hopkins, P. E. (2014). The Predictive Ability of Fair Values for Future Financial Performance of Commercial Banks and the Relation of Predictive Ability to Banks' Share Prices. *Contemporary Accounting Research*, 31(1), 13-44.
- Fang, S. Y., Chen, S. K., y Fu, C. J. (2013). The Impact of a Major Financial Event on the Value Relevance of Financial Instruments Fair Value. *Journal of Asia-Pacific Business*, 14, 130-152.
- Fargher, N., y Zhang, J. Z. (2014). Changes in the measurement of fair value: Implications for accounting earnings. *Accounting Forum*, 38(3), 184-199.
- Georgiou, O., y Jack, L. (2011). In pursuit of legitimacy: A history behind fair value accounting. *The British Accounting Review*, 43(4), 311-323.
- Goh, B. W., Li, D., Ng, J., y Ow, K. (2015). Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(2), 129–145.
- Goh, B. W., Li, D., Ng, J., y Yong, K. O. (2015). Market pricing of banks' fair value assets reported under SFAS 157 since the 2008 financial crisis. *J. Account. Public Policy*, 33, 129–145.
- Goncharov, I., y Van Triest, S. (2014). Unintended Consequences of Changing Accounting Standards: The Case of Fair Value Accounting and Mandatory Dividends. *Abacus*, 50(3), 341-367.
- Goncharov, I., y Van, S. (2011). Do fair value adjustments influence dividend policy?. *Accounting and Business Research*, 41(1), 51-68.
- Goncharov, I., Riedl, E. J., y Sellhorn, T. (2014). Fair value and audit fees. *Account Stud*, 19(1), 210-241.
- Greiner, A. J. (2015). The effect of the fair value option on bank earnings and regulatory capital management: Evidence from realized securities gains and losses. *Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting*, 31(1), 33-41.
- He, X., Wong, T., y Young, D. (2012). Challenges for implementation of Fair Value Accounting in Emerging Markets: Evidence from China. *Contemporary Accounting Research*, 29, 538 - 562.

- Hendricks, B., y Shakespeare, C. (2013). Discussion of “The financial reporting of fair value based on managerial inputs versus market inputs: evidence from mortgage servicing rights”. *Review of Accounting Studies*, 18(3), 859–867.
- Hodder, L. D., y Hopkins, P. E. (2014). Agency problems, accounting slack, and banks' response to proposed reporting of loan fair values. *Accounting, Organizations and Society*, 39(2), 117–133.
- Horton, J., Macve, R., y Serafeim, G. (2011). Deprival value vs. fair value measurement for contract liabilities: How to resolve the revenue recognition conundrum? *Accounting and Business Research*, 41(5), 491 - 514.
- Israeli, D. (2015). Recognition versus disclosure: evidence from fair value of investment property. *Review of Accounting Studies*, 20(4), 1457-1503.
- Jiang, J., Wang, I. Y., y Xie, Y. (2015). Does it matter who serves on the Financial Accounting Standards Board? Bob Herz's resignation and fair value accounting for loans. *Review of Accounting Studies*, 20(1), 371-394.
- Jung, B., Pourjalali, H., Wen, E., y Danie, S. (2013). The association between firm characteristics and CFO's opinions on the fair value option for non-financial assets. *Advances in Accounting*, 29(2), 255-266.
- Kumarasiri, J., y Fisher, R. (2011). Auditors' perceptions of fair-value accounting. Developing country evidence. *International Journal of Auditing*, 15(1), 66-87.
- Lachmann, M., Stefani, U., y Wöhrmann, A. (2015). Fair value accounting for liabilities: Presentation format of credit risk changes and individual information processing. *Accounting, Organizations and Society*, 41, 21-38.
- Lachmann, M., Wöhrmann, A., y Wömpener, A. (2011). Acquisition and integration of fair value information on liabilities into investors' judgments. *Review of Accounting and Finance*, 10(4), 385-410.
- Lee, C., y Park, y. (2013). Subjectivity in fair-value estimates, audit quality, and informativeness of other comprehensive income. *Advances in Accounting*, 29(2), 218–231.

- Liao, L., Kang, H., Morris, R. D., y Tang, Q. (2013). Information asymmetry of fair value accounting during the financial crisis. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 9(2), 221-236.
- Liao, Y. P. (2013). The impact of fair-value-accounting on the relevance of capital adequacy ratios. Evidence from Taiwan. *Managerial Finance*, 39(2), 133-154.
- Lins, K. V., Servaes, H., y Tamayo, A. (2011). Does Fair Value Reporting Affects Risk Management? International Survey Evidence. *Financial Management*, 40(3), 525-551.
- Linsmeier, T. J. (2013). A Standard setter's framework for selecting between fair value and historical cost measurement attributes: A basis for discussion of «Does fair value accounting for nonfinancial assets pass the market test?». *Review of Accounting Studies*, 18(3), 776-782.
- Livne, G., Markarian, G., y Milne, A. (2011). Bankers' compensation and fair value accounting. *Journal of corporate finance.*, 17(4), 1096-1115.
- Lu, H. Y., y Mande, V. (2014). Does disaggregation of fair value information increase the value relevance of the fair value hierarchy? *Research in Accounting Regulation*, 26(1), 90-97.
- Macve, R. (2015). Fair value vs conservatism? Aspects of the history of accounting, auditing, business and finance from ancient Mesopotamia to modern China. *The British Accounting Review*, 47(2), 124–141.
- Magnan, M., Menini, A., y Parbonetti, A. (2015). Fair value accounting: information or confusion for financial markets? *Review of Accounting Studies*, 20(1), 559–591.
- Majercakova, D., y Skoda, M. (2015). Fair value in financial statements after financial crisis. *Journal of Applied Accounting Research*, 16(3), 312-332.
- McDonough, R., y Shakespeare, C. (2015). Fair value measurement capabilities, disclosure, and the perceived reliability of fair value estimates. A discussion of Bhat and Ryan (2015) (1). *Accounting Organizations and Society*, 46, 96- 99.
- Nellessen, T., y Zuelch, H. (2011). The reliability of investment property fair values under IFRS. *Journal of Property Investment y Finance*, 29(1), 59-73.

- Nobes, C. (2015). IFRS Ten Years on: Has the IASB Imposed Extensive Use of Fair Value? Has the EU Learnt to Love IFRS? And Does the Use of Fair Value make IFRS Illegal in the EU? *Accounting in Europe*, 12(2), 153–170.
- Okamoto, N. (2014). Fair value accounting from a distributed cognition perspective. *Accounting Forum*, 38(3), 170-183.
- Paetzmann, K., y Lippl, C. (2013). Accounting for European insurance MyA transactions: Fair value of insurance contracts and duplex IFRS/U.S. GAAP purchase accounting. *Geneva Papers on Risk and Insurance: Issues and Practice*, 38(2), 332-353.
- Palea, V. (2015). The politics economy of fair value reporting and the governance of the standards-setting process: Critical issues and pitfalls from a European perspective. *Critical Perspectives on Accounting*, 29, 1–15.
- Palea, V., y Maino, R. (2013). Private equity fair value measurement. A critical perspective on ifrs 13. *Australian Accounting Review*, 23(3), 264-278.
- Qu, X., y Zhang, G. (2015). Value-relevance of Earnings and Book Value Over the Institutional Transition in China: The Suitability of Fair Value Accounting in This Emerging Market. *The International Journal of Accounting*, 50(2), 195-223.
- Rodríguez, G., Slob, J., Solà, M., Torrent, M., y Vilardell, I. (2011). Assessing the Impact of Fair-Value Accounting on Financial Statement Analysis: A Data Envelopment Analysis Approach. *Abacus*, 47(1), 61-84.
- Rodríguez, M. P., y Navarro, A. (2012). The Role of Fair Value Accounting in Promoting Government Accountability. *A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 48(3), 348-386.
- Ronen, J. (2012). What Do FAS 157 "Fair Values" Really Measure; Value or Risk? *Accounting Perspectives*, 11(3), 149-164.
- Schneider, F., y Hung, D. (2015). On the relation between the fair value option and bid-ask spreads: descriptive evidence on the recognition of credit risk changes under IFRS. *Springer-Verlag Berlin Heidelberg*, 85, 1049-1081.
- Song, X. (2015). Value Relevance of Fair Values—Empirical Evidence of the Impact of Market Volatility. *Accounting Perspectives*, 14(2), 91-116.

- Swinkels, L. (2011). The case for local fair value discount rates under IFRS. *Pensions*, 16(2), 107-114.
- Webinger, M., Comer, M., y Bloom, R. (2013). The effect of additional guidance on fair value measurement and disclosure in illiquid or inactive markets. *Research in Accounting Regulation*, 25(2), 220-229.
- Wu, M. C., y y Lin, I. C. (2013). Determining fair values of performance-vested and forfeiture-embedded employee stock options. *Accounting and Finance*, 53(4), 1083-1106.
- Yao, D. F., Percy, M., y Hu, F. (2015). Fair value accounting for non-current assets and audit fees: Evidence from Australian companies. *Journal of Contemporary Accounting y Economics*, 11(1), 31-45.
- Zhang, Y., Andrew, J., y Rudkin, K. (2012). Accounting as an instrument of neoliberalisation? Exploring the adoption of fair value accounting in China. *Accounting, auditing y Accountability Journal*, 25(8), 1266-1289.
- Zhuang, X., y Luo, Y. (2015). Relevance Between the Degree of Industrial Competition and Fair value information: Study on the listed companies in China. *Journal of Industrial Engineering and Management*, 8(3), 894-908.

CONCLUSIONES

Esta tesis constituye un aporte al campo de la teoría contable, especialmente a las discusiones sobre medición contable. Brinda elementos para la comprensión del criterio del valor razonable y sus antecedentes. Así mismo plantea líneas de trabajo a investigadores y reguladores que posteriormente deseen proponer o reproducir en contextos específicos estudios en alguna de las temáticas que se sintetizarán enseguida.

El valor razonable se constituye como un concepto discutido desde Aristóteles hasta la actualidad. En el campo contable, académicos y reguladores han participado del debate, en tanto que se ha considerado como un criterio de valoración para activos y pasivos. A través de la regulación de carácter internacional del FASB y el IASB, el valor razonable se ha introducido en la práctica a nivel mundial, lo cual ha despertado posturas a favor, especialmente bajo los argumentos de la escuela del valor relevancia. Las posturas en contra defienden la aplicación del costo histórico, o de otros criterios de medición.

Esta investigación cualitativa caracterizó los debates sobre valor razonable presentes en los artículos académicos publicados en español y en inglés el periodo 2011-2015, a través de un análisis del discurso según Bajtín, de acuerdo con cual el artículo científico se constituye como un género discursivo secundario desarrollado por la comunidad académica y cada artículo viene a ser un enunciado, la unidad de análisis.

La muestra en español contiene 22 artículos de las bases de datos Scielo, Doaj y Redalyc, y la muestra en inglés está compuesta por 128 artículos de las bases de datos Scopus y Science Direct, de los cuales se analizaron 78. La mayoría de los artículos en español fueron publicados en revistas de Colombia (14) y España (4), y la mayoría de los autores también tienen filiación con instituciones de estos dos países (12 y 10 autorías respectivamente).

En el caso de la muestra en inglés, las revistas con más publicaciones provienen de Estados Unidos (47), Reino Unido (46) y Países Bajos (18), y la mayoría de los autores provienen de instituciones también de Estados Unidos (124 autorías) y Reino Unido (24 autorías). De esta forma, se puede ubicar a Colombia y España como los centros de investigación sobre valor razonable en el contexto hispano hablante, mientras que a nivel internacional son Estados Unidos y Reino Unido los países donde mayor interés existe por este asunto.

En cuanto a la metodología, para la muestra en español es principalmente utilizada la investigación cualitativa, de forma que los artículos son en su mayoría descriptivos, interpretativos y críticos; aunque existen algunos estudios empíricos, se evidencia una falencia en la utilización de la metodología cuantitativa en el contexto hispanohablante, lo cual permitiría comparar estas realidades con las internacionales. La muestra en inglés, por el contrario, en su mayoría desarrolla investigaciones empíricas funcionalistas, y una baja participación de investigaciones de tipo interpretativo y crítico, lo que evidencia un menor interés por la investigación cualitativa sobre el valor razonable en la comunidad académica internacional.

El análisis parte de las categorías propuestas por Andreicovici (2011), las cuales permanecen para la muestra analizada y aparecen también nuevas categorías. De esta forma, las temáticas de investigación sobre valor razonable identificadas son: 1) regulaciones internacionales del valor razonable, 2) estados financieros con valor razonable. 3) relevancia del valor razonable, 4) valor razonable y teoría del valor, 5) valor razonable y las crisis financieras, 6) valor razonable, auditoría y profesión, y 7) valor razonable y capitalismo.

En cuanto a *regulaciones internacionales del valor razonable*, los artículos presentan descripciones de la regulación del valor razonable en la regulación del IASB y el FASB, refiriéndose a la definición, los supuestos, la jerarquía de datos, las técnicas de medición, y las normas de activos y pasivos que requieren o permiten la medición a valor razonable. Se hace referencia también otras regulaciones relacionadas con la contable, como los IVS, las leyes de protección al inversionista y las de gobierno corporativo. En la muestra en inglés se presentan, además, casos de países donde se ha incluido el

valor razonable en la regulación contable como China y Reino Unido. También se estudia el desarrollo de la regulación de valor razonable para instrumentos financieros edel IASB y el FASB.

Sobre los *estados financieros con valor razonable* se analizan los motivos de la gerencia para la elección del valor razonable, entre los que se pueden destacar el perfil de la gestión empresarial, el impacto sobre los indicadores financieros, la reducción de la asimetría de información e incluso la gestión de las ganancias, que podría terminar en manipulación contable. Por otro lado, en cuanto a los activos no financieros se evidencia la preferencia de los costos históricos sobre el valor razonable para la medición, excepto para propiedades de inversión en compañías inmobiliarias, e intangibles en industrias que implican intensos procesos de investigación y desarrollo.

Así mismo, en la muestra en español se estudia la medición de instrumentos financieros, especialmente en compañías del sector financiero, resaltando el uso de datos de nivel 2 y 3 y las técnicas de ingresos en las valoraciones. En la muestra en inglés, se realizan estudios sobre cómo se obtiene la información para las mediciones, las preocupaciones respecto a la inclusión del riesgo en las medidas, y el uso del valor razonable en opciones de compra, inversiones y derivados.

Respecto a la *relevancia del valor razonable*, se encuentra la discusión sobre las ventajas y desventajas del valor razonable. Entre las ventajas se reitera la generación de información fiel y transparente que incorpora los riesgos en las mediciones y tiene mayor poder explicativo y predictivo que el costo histórico; por su parte, entre las desventajas se encuentra la falta de confiabilidad, el reconocimiento de ganancias no realizadas, el desconocimiento de las relaciones sociales y ambientales de producción, y la introducción de volatilidad a los resultados y efectos procíclicos.

En la muestra de artículos en español se presenta la discusión por la extensión del uso del valor razonable a todo tipo de activos y pasivos, conocida como *full fair value*. De otra parte, en la muestra en inglés aparecen algunas propuestas de criterios de medición alternativos posiblemente más relevantes como el valor de privación o el valor de alivio. También se realizan estudios empíricos,

especialmente para la industria financiera, para evaluar la capacidad predictiva del valor razonable frente a precios de las acciones, resultados y decisiones de dividendos, y estudios específicos de la relevancia del valor razonable de activos no financieros e instrumentos financieros. Esta es la temática más recurrente en las investigaciones de los artículos en inglés.

En cuanto al *valor razonable y crisis financieras* los artículos realizan un recuento de los eventos respecto a las modificaciones en la regulación contable del FASB y el IASB, acaecidos por la crisis de 2008, en los que participaron especialmente el Congreso estadounidense, la SEC y estos dos reguladores contables. En este contexto, la discusión sobre la subjetividad del valor razonable, su efecto de inclusión de volatilidad y prociclicidad a la contabilidad y las necesidades de revelación, toma lugar. La muestra en inglés además contiene estudios empíricos que buscan identificar los efectos de la crisis en los EEEF, específicamente en cuanto a instrumentos financieros.

La categoría de *valor razonable y teoría del valor* solo está presente en la muestra en español. Aquí se pretende relacionar el valor razonable con los conceptos propios de la teoría económica del valor como valor de uso y valor de cambio desde Aristóteles hasta los clásicos. Adicionalmente, se presenta la teoría de la medición contable, diferenciando los procesos de medición y valoración y ubicando el valor razonable bajo una perspectiva de mercado.

De otra parte, en la temática de *valor razonable, auditoría y profesión* se pone de relieve los retos que el valor razonable impone a la auditoría y a los auditores, así como para los gerentes financieros y los gerentes generales. En la muestra en español, un análisis de la relación entre paradigmas de la contabilidad y de la auditoría, muestra cómo el valor razonable rompió con esta correspondencia. La muestra en inglés estudia también las relaciones entre mediciones a valor razonable y honorarios de auditoría, y las posturas de los profesionales frente al valor razonable.

Por último, en relación con el *valor razonable y capitalismo* es la perspectiva crítica la que establece las relaciones entre estos dos conceptos. En la muestra en español se presenta una visión según la cual el modelo dinámico de la contabilidad y el gobierno corporativo latino corresponden al

capitalismo industrial, mientras que la contabilidad dinámica y el gobierno corporativo anglosajón pertenecen al capitalismo financiero e intelectual. En la muestra en inglés también algunos textos reconocen que la contabilidad ha sido cautivada por la lógica financiera, y se presenta el caso de la inclusión del valor razonable en la regulación contable china como un paso de la contabilidad para el comunismo hacia una contabilidad financiarizada.

Este trabajo permite conocer el estado actual de la investigación sobre el valor razonable tanto en los países hispanohablantes como a nivel internacional. Se hace evidente que la investigación de los países hispanohablantes es más reducida y requiere fortalecer el uso de metodologías empíricas, de forma que se genere mayor conocimiento de las realidades respecto a las prácticas contables del valor razonable y el uso de la información financiera en Latinoamérica y España. De otra parte, en la muestra en inglés, a pesar de la fortaleza en investigación empírica, hay poca presencia de la investigación crítica e interpretativa, perspectivas que permitirían consideraciones de tipo sociales a los fenómenos para redimensionar las implicaciones del valor razonable.

Con respecto a las categorías propuestas por Andreicovici (2011), se verificó su vigencia y se encontraron nuevas temáticas: valor razonable y teoría del valor; valor razonable, auditoría y profesión; y valor razonable y capitalismo. Así mismo se revisó la muestra de artículos en español, considerando así una comunidad académica contable no estudiada por esta autora.