

PEDRO LORCA FERNÁNDEZ**JAVIER DE ANDRÉS SUÁREZ**

*Departamento de Administración de Empresas y Contabilidad.
Universidad de Oviedo*

ACCÉSIT PREMIO ESTUDIOS FINANCIEROS 2001**Extracto:**

DURANTE los últimos años uno de los pilares más sólidos de la Contabilidad, el coste histórico, ha comenzado a ser sustituido por el valor razonable. Desde un punto de vista teórico, el empleo de este criterio se justifica por lo menos para ciertas partidas financieras del balance.

El *fair value* no se queda en una mera construcción teórica, sino que desde los más importantes organismos normalizadores se han emitido, o están en fase de elaboración, normas que recogen este principio. De hecho en Estados Unidos ya existe suficiente bagaje en su utilización como para realizar estudios empíricos que permitan cuantificar su introducción como criterio de valoración.

Para el futuro se espera que los avances tecnológicos faciliten la expansión del *fair value*, ya que contribuirán a atenuar sus inconvenientes y a potenciar sus ventajas.

Sumario:

1. Introducción.
2. Coste histórico *versus* valor razonable.
3. Los principales desarrollos normativos.
 - 3.1. La normativa del FASB.
 - 3.2. Las normas del IASC.
 - 3.3. La propuesta de modificación de las Directivas europeas.
4. Evidencia empírica de los efectos económicos de los desarrollos normativos.
5. El siguiente paso: la nueva economía y el *reporting digital*.
6. Resumen y conclusiones.

Bibliografía.

NOTAS: Con posterioridad a la redacción de este trabajo y su presentación al premio «Estudios Financieros» se han producido algunos cambios que muestran lo dinámico de este cambio y que no queremos pasar por alto. En primer término, el Proyecto para reformar las Directivas IV y VII de Derecho de Sociedades de la Unión Europea ha sido finalmente aprobado en términos muy similares a aquellos con los que se ha trabajado para la elaboración del presente trabajo, que son los que se desprenden de la propuesta presentada en 1999.

En segundo término, se ha hecho referencia al *International Accounting Standards Committee* (IASC), aunque se es consciente de que debido a los procesos de reforma del mismo, su denominación actual es *International Accounting Standards Board* (IASB).

1. INTRODUCCIÓN

Tal vez una de las pocas pautas que con carácter general son asumidas en el mundo actual, tanto desde el ámbito académico como por los diversos agentes económicos, es la del *cambio continuo*. Desde múltiples foros se predica en favor de la flexibilidad en la empresa y la adopción de modelos de gestión que permitan la más rápida adaptación posible a un medio que está en constante ebullición.

Además, el vertiginoso desarrollo de las telecomunicaciones y las tecnologías de tratamiento de la información harán que en un futuro próximo la exigencia de flexibilidad sea aún mayor. Fenómenos como el comercio electrónico y el *reporting digital*, o comunicación de la información contable a través de Internet, están siendo y serán causa de oportunidades y amenazas para las empresas, ya que permitirán el acceso a nuevos mercados y a nuevas fuentes de financiación. Para alcanzar la eficiencia, la capacidad de reacción y adaptación es esencial.

En este estado de cosas resulta un tanto paradójico que la Contabilidad, cuya misión principal es el suministro de información útil para la toma de decisiones, siga adoptando una filosofía eminentemente estática y postule el coste histórico como el criterio de valoración principal en la información contable externa. La mayor parte de los sistemas contables nacionales otorgan preponderancia a los valores históricos, si bien corregidos según el principio de prudencia para reflejar eventuales descensos en el valor de mercado.

En los últimos tiempos, no obstante, se observa un cambio de tendencia, pues ciertos organismos emisores de normas contables, como el *Financial Accounting Standards Board* (FASB) en los Estados Unidos, el *International Accounting Standards Committee* (IASC) a nivel internacional y la Unión Europea (UE) han aprobado normas o redactado proyectos que contemplan la posibilidad o exigencia de valorar ciertas partidas en los estados financieros según el *fair value* o valor razonable, lo cual supone una ruptura con el principio generalmente aceptado del precio de adquisición o coste histórico.

Las anteriores circunstancias originan una serie de interrogantes. En primer lugar, ¿es realmente necesaria la transición del coste histórico al valor razonable para que la Contabilidad siga cumpliendo su misión de suministrar información para la toma de decisiones y la formación de juicios? Dicho de otra manera, si el cambio no se produce ¿no se corre el riesgo de convertir los estados contables en un mero formalismo con poco valor informativo de cara a la toma de decisiones?

En segundo lugar, ¿son los actuales desarrollos normativos casos aislados, dirigidos a la valoración de elementos patrimoniales con características muy específicas, o constituyen el principio de ese giro que conduzca al arrinconamiento del coste histórico? Por último, ¿qué efecto tendrá la generalización en el mundo empresarial de las nuevas tecnologías y el *reporting digital*? ¿será el empujón definitivo para el valor razonable?

En el presente trabajo se intenta arrojar un poco de luz sobre estas cuestiones y, para ello, se han estructurado los epígrafes restantes de la siguiente manera: en el siguiente se detallan los argumentos teóricos a favor y en contra del valor razonable, en comparación con el coste histórico. A continuación se hace referencia a algunos de los desarrollos normativos que contemplan la valoración según el valor razonable. Acto seguido se indica la evidencia empírica obtenida sobre los efectos de esa normativa en las empresas. El que sigue está destinado a analizar el efecto que el *reporting digital* tendrá sobre los criterios de valoración, y en el último se exponen las principales conclusiones alcanzadas.

2. COSTE HISTÓRICO *VERSUS* VALOR RAZONABLE

Según postulan los diferentes Marcos Conceptuales para la información financiera (p. ej. FASB, 1980; IASC, 1989; AECA, 1999), los requisitos de relevancia y fiabilidad son las dos características cualitativas básicas que debe cumplir la información financiera para ser útil a sus eventuales usuarios.

El coste histórico tiene la ventaja de su superior fiabilidad, pues es imparcial, objetivo y verificable, y además muestra el sacrificio que la entidad ha soportado para la adquisición del activo, o el que se estimó que habría que realizar para proceder al reembolso en el momento de la asunción del pasivo. No obstante, puede acusar falta de relevancia, pues incorpora fundamentalmente información referida a momentos pasados, de forma que es un criterio que ha recibido objeciones.

No obstante lo anterior, la aplicación del principio del precio de adquisición ha sido objeto de un alto grado de aceptación en la normativa contable de la mayor parte de los países, especialmente en lo que se refiere a los activos de explotación, para los cuales raras veces se ha puesto en duda que deban ser valorados al coste de adquisición o de producción.

Además de lo anteriormente indicado, y como señala GONZALO ANGULO (2000, p. 240), debe tenerse en cuenta que la década de los noventa ha estado marcada por dos fenómenos que han cambiado radicalmente la visión de la realidad, tanto en las empresas como en la mente de los reguladores, y que son, en concreto:

- La contención de los precios en la práctica totalidad de los países desarrollados, que ha situado a los usuarios de los estados contables en una posición mucho más cómoda para la comprensión de las cifras aunque éstas provengan de años anteriores.

- La globalización, con la consiguiente ganancia en eficiencia, en los mercados de materias primas, divisas y activos financieros, cuyos cambios en la cotización son referencia obligada para la toma de decisiones diarias en muchas empresas, aunque estén a miles de kilómetros de distancia del sitio donde se concitan oferta y demanda.

La congelación de los niveles de inflación ha supuesto que se haya reforzado la creencia de que la valoración de los activos más relacionados con la explotación debe seguir el modelo tradicional, basado en el coste histórico sometido a depreciación sistemática en los activos fijos que sufren desgaste, pues la variación de los precios específicos de los activos no parece preocupar tanto como para justificar la utilización de costes de reposición. Se refuerza así la idea de que la Contabilidad sirve, sobre todo, para seguir y vigilar el proceso económico por medio del cual se produce la recuperación del capital que se invirtió en su día en el negocio.

Por lo tanto, el modelo del coste histórico se sigue afirmando para la contabilización de las operaciones relacionadas con la explotación u operación de la empresa (existencias, inmovilizados, etc.), con ciertas variantes que suponen una puesta al día, pero de ninguna forma un cambio radical. Esto es así tanto para los activos, donde la imposición del valor recuperable como límite máximo del valor contable marca una obligación más para los elaboradores de la información contable y los auditores, como para los pasivos, donde se va generalizando como forma de evaluación la estimación de los flujos de salida de tesorería que van a generar en el momento o momentos en que se realice su cancelación.

En este estado de cosas, la introducción del *fair value* está relacionada estrechamente con el segundo de los cambios en el entorno que antes apuntábamos, y que recordemos consistía en la generalización de mercados muy activos de divisas, títulos y ciertos bienes, en los que cualquier usuario interesado puede obtener, de forma fácil y prácticamente sin coste, la cotización exacta de muchos elementos de su patrimonio.

Como veremos, en este tipo de elementos el coste histórico puede reportar menos utilidad a los destinatarios de la información financiera que otros criterios, como el valor razonable. Pero para ello es necesario especificar previamente qué se entiende por *fair value* o valor razonable.

Este concepto no es nuevo, y han sido muchas las definiciones que se han propuesto para el mismo. A título de ejemplo cabe hacer referencia a la de KOHLER (1974), a la contenida en el *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) n.º 107 del FASB (1991), a la formulada por FOWLER NEWTON (1994), a la recogida en la *International Accounting Standard* (IAS) n.º 38 del IASC (1998), o a la que se propugna en el artículo 42bis de la Propuesta de modificación de la IV y VII Directivas de la UE (1999), entre otras ¹. En esta última normativa, que será analizada con detalle en el epígrafe siguiente, se establece que «por valor razonable se entiende el importe por el que se intercambiaría un activo o se liquidaría un pasivo en una operación realizada en condiciones de mercado entre partes informadas y que actúen de forma voluntaria».

¹ Para un análisis detallado y una comparación entre las mismas véase el trabajo de PULIDO ÁLVAREZ (2000a).

A priori, y tal como se ha definido, el valor razonable es una medida superior, pues los valores actualizados ofrecen un mayor contenido informativo que los históricos, lo que conduce a un mejor cumplimiento de la característica cualitativa de relevancia que, como ya se comentó, y según establecen los diferentes Marcos Conceptuales, debe cumplir la información financiera. Ello es fuente de una serie de ventajas con respecto al criterio del coste histórico, tal y como señala PULIDO ÁLVAREZ (2000b, págs. 269-270):

- La aplicación estricta del precio de adquisición implica que los activos, en el tiempo, presentarán unos valores no necesariamente acordes con la situación patrimonial. Si esto es así el valor teórico-contable de las acciones de la empresa no reflejará de la forma adecuada la realidad y las expectativas de la misma.
- Al valorar los activos al coste histórico, la amortización no recogerá el efecto de la inflación y su valor será inferior al real. Como consecuencia de ello, el resultado estará sobrevalorado y las amortizaciones acumuladas reflejarán un importe inferior al valor de reposición del bien amortizado.
- El principio del precio de adquisición implica que los resultados procedentes de las enajenaciones de inmovilizado se atribuyan al ejercicio en que éstas se producen, cuando en realidad, dicha plusvalía se ha ido generando tanto en el ejercicio actual como en el curso de los anteriores.

En el marco de este superior contenido informativo es especialmente destacable el hecho de que el valor razonable, al representar la disponibilidad generada en una hipotética transacción, aumenta la información sobre la capacidad de la empresa para obtener recursos financieros y, por tanto, para adaptarse ante condiciones del entorno cambiantes. Desde este punto de vista, como señala ARCHER (1997, p. 230), el abandono del coste histórico supondría el paso a una Contabilidad «posmoderna», en la cual los valores de los elementos patrimoniales serían *inputs* del modelo contable, en lugar de *outputs* o productos del mismo ².

El paso al valor razonable presenta, no obstante, una serie de inconvenientes que se contraponen a la ventaja fundamental de la mayor relevancia. Los más importantes vienen originados por el hecho de que la determinación del *fair value*, tal como se desprende de la definición antes indicada, requiere de un mercado secundario en el que pueda negociarse el elemento patrimonial, cosa que no sucede en buena parte de los casos.

² No obstante, el paso al valor razonable también puede ser entendido como una regresión a un sistema contable premoderno, pues estos modelos también se caracterizaban por la necesidad de determinar de forma externa al modelo contable los valores de los elementos patrimoniales.

Para aquellos elementos que no cumplan la anterior condición, debe de recurrirse a modelos y técnicas de valoración como, por ejemplo, el valor presente de los flujos de caja o el coste de reposición³. Esto, como señala CHAMBERS (1966), anula las ventajas del valor razonable como medida de la «adaptabilidad financiera» de la empresa, y es fuente de los dos primeros inconvenientes que comentaremos, a saber:

- a) En primer lugar, deben mencionarse las limitaciones en la precisión de la estimación del valor, ya que al no haber un referente de mercado, el valor razonable es solamente una construcción teórica, realizada a partir de unas hipótesis que pueden verificarse en mayor o menor medida y unas técnicas o procedimientos que tendrán un mayor o menor margen de error (ARCHER y STEELE, 1984, p. 85).

Los efectos negativos de esta circunstancia podrían paliarse, no obstante, a través del suministro de información en los estados financieros acerca de las hipótesis y los procedimientos que se han utilizado para el cálculo del valor razonable. En este sentido, autores como ARCHER (1997, p. 232) o BOUWMAN *et al.* (1995) indican que en mercados de capitales como los actuales, donde sólo se garantiza la hipótesis de eficiencia semifuerte de los mercados, la prioridad de los usuarios de la información contable es el aumento de la información contenida en la misma. Esta «expansión» de los estados contables, especialmente en lo referente a la información segmentada es, según BEAVER (1989, cap. 6), condición previa para que se pueda plantear de forma seria el debate sobre la conveniencia o no de la adopción del valor razonable como criterio de valoración.

- b) El otro inconveniente que aparece en los casos en los que no exista un mercado activo para el elemento a valorar son los costes de agencia ocasionados por las asimetrías de información entre los que elaboran la información contable externa y sus usuarios. En este sentido, autores como IJIRI (1975, págs. 35-40), BARTH y LANDSMAN (1995, p. 101), o FEARLEY y PAGE (1996, p. 94) apuntan que en muchos casos la estimación del valor razonable implica la utilización de información privada y específica a la empresa.

La medida a adoptar para eliminar o al menos atenuar estos costes podría consistir en una redefinición del papel de la Auditoría Contable, que extendiese las competencias del auditor incorporando funciones de tasación e hiciera de la Auditoría una actividad interdisciplinar. El auditor pasaría de ser un mero guardián del cumplimiento de las normas contables a convertirse en un verdadero evaluador independiente de la información, cuya misión principal sería juzgar la razonabilidad y comprensibilidad de la información suministrada por la dirección de la empresa a los usuarios externos y manifestar su opinión y los porqués de la misma.

³ Una descripción de esos criterios puede verse en el *Marco Conceptual para la información financiera* de AECA (1999).

El inconveniente de esta reforma, preconizada en ciertas propuestas realizadas en el ámbito internacional ⁴, en las que también se propone el abandono del coste histórico, es que supondría una verdadera conmoción en la profesión auditora, y unos costes de tal magnitud que conducirían a su inviabilidad, al menos en el corto plazo. El reciclaje de los auditores supondría dotarles de unos conocimientos que los situasen a medio camino entre el asesor experto y el analista económico, y el período de formación correspondiente podría ser muy largo. Además, este tipo de conocimientos es difícil que se den en su totalidad en una sola persona, por lo que el auditor habría de ser necesariamente una firma con un número elevado de empleados, para así poder afrontar los problemas relacionados con la valoración desde los múltiples puntos de vista requeridos.

Más allá de los problemas que surgen en la valoración según el valor razonable de los elementos que carecen de mercados activos, existen otras limitaciones que se hacen patentes para todo tipo de partidas, y que son las siguientes:

- a) En primer lugar, debe apuntarse que siendo la Contabilidad una ciencia aplicada, son los usuarios los que deciden qué modelo es el que les resulta más adecuado en sus procesos de toma de decisiones y formación de juicios, por lo que la teórica ventaja del *fair value* podría no serlo si los usuarios no confían en este criterio (Mattessich, 1995, p. 52). En este sentido, deben destacarse las conclusiones de un estudio elaborado por el AICPA (1994), en las que se afirma que los usuarios no parecen muy favorables a un cambio en el modelo de valoración.
- b) Además, debe señalarse que en ciertos casos el cálculo del *fair value* entendido como valor de mercado, sea éste real o una mera construcción teórica, puede ser inadecuado ya que el énfasis en los aspectos financieros provoca que no se preste la debida atención a los económicos de los estados contables, bajo los cuales los bienes deben ser considerados como «servicios almacenados» que serán utilizados en los subsiguientes períodos económicos (GONZALO ANGULO, 1996). No obstante, en estos casos cabría la posibilidad de, aun existiendo un mercado secundario que permita determinar el valor de enajenación, definir el valor razonable a través de una estimación de los rendimientos futuros que el bien proporcionará a la empresa.

Teniendo en cuenta todo lo anterior puede afirmarse que la conveniencia o no de la valoración según el valor razonable depende de si los beneficios que reporta su mayor relevancia compensan los costes derivados de su menor fiabilidad. Este análisis coste-beneficio, como es lógico, no se plantea en los mismos términos para unas partidas que para otras (SEARFOSS y WEISS, 1990; KIRSCHENHEITER, 1997). Se pueden identificar, con carácter general, las siguientes categorías:

⁴ Véanse al respecto los documentos elaborados por el *Institute of Chartered Accountants of Scotland* (ICAS) (1988) y por Arnold *et al.* (1991), auspiciado por el ICAS y por el *Institute of Chartered Accountants in England and Wales* (ICAEW).

- Disponibilidades líquidas y activos y pasivos financieros negociables en mercados secundarios organizados: estos elementos son los más susceptibles de ser valorados según el valor razonable, ya que éste puede determinarse de manera objetiva y desempeñan dentro del patrimonio de la empresa una función eminentemente financiera, de generación de recursos.
- Activos fijos no afectos a la explotación: en el caso de este tipo de activos, la no existencia para muchos de ellos de técnicas de valoración aceptadas con carácter general y los problemas de agencia que antes se indicaron pueden hacer desaconsejable el abandono del coste histórico, si bien, como se explicará más adelante, los avances tecnológicos pueden paliar de manera considerable estos inconvenientes.
- Elementos afectos a la explotación y pasivos a largo plazo: es en este tipo de activos donde el uso del *fair value*, entendido como valor de mercado se presenta más problemático, pues unidos a los problemas de estimación y costes de agencia aparecen los relacionados con el excesivo énfasis en los aspectos financieros que, como se apuntó anteriormente, quizás no sean los más adecuados para una aproximación al valor de este tipo de elementos.

Por todo ello, existen indicios de la verosimilitud de que se imponga un modelo híbrido, en el cual las partidas a corto plazo de índole financiera sean valoradas según el valor razonable mientras que para el resto de elementos el criterio del coste histórico mantenga su vigencia.

La controversia en cuanto al valor razonable, sin embargo, no se detiene en su aplicación o no, pues es necesario establecer la forma en que los estados financieros reflejarán los cambios de valor de los elementos para los que se decida prescindir del coste histórico. Son tres las opciones existentes, a saber:

- (a) Reconocer la ganancia o pérdida directamente en los resultados del ejercicio.
- (b) Considerar el cambio como una variación de los fondos propios, a través de la creación de una reserva por valor razonable, que sería indisponible, y que sólo se imputaría al resultado del ejercicio cuando el elemento dejara de formar parte del patrimonio de la empresa.
- (c) Informar del mismo únicamente en la memoria o notas anexas a los estados financieros, y no reconocer el cambio de valor ni en el balance ni en la cuenta de pérdidas y ganancias.

Si se opta por esta última alternativa, que es la más prudente y no supone una ruptura total con el criterio del coste histórico en tanto que éste sigue siendo utilizado, puede plantearse la duda de si la información que sólo figura en la memoria es tan relevante para los inversores como la efectivamente contabilizada en el balance y la cuenta de resultados. Los resultados de la investigación empírica no son concluyentes, y es ésta una cuestión que todavía permanece abierta, pudiendo consultarse al respecto, entre otros, los trabajos de Imhoff *et al.* (1993), BERNARD y SCHIPPER (1994) y BARTH y SWEENEY (1995).

En el caso de que se elija alguna de las primeras opciones, las cuales suponen la efectiva contabilización según el *fair value*, y no el mero reflejo de éste como información anexa, debe tenerse en cuenta que la opción más «moderada», es decir, la consideración de las ganancias o pérdidas como variaciones patrimoniales sin que figuren en el estado de resultados hasta su materialización, reduce la volatilidad de los resultados y contribuye de una manera más adecuada al mantenimiento del capital financiero, pues evita que se repartan beneficios todavía no realizados. Sin embargo, en el caso de ciertos elementos patrimoniales, como por ejemplo los instrumentos financieros mantenidos con fines de negociación, puede cumplirse mejor el objetivo de mostrar la imagen fiel si las variaciones se llevan directamente al resultado del ejercicio.

Dadas estas consideraciones, se puede afirmar que ninguna de las tres alternativas es con carácter general superior a las otras, sino que depende del elemento patrimonial de que se trate. Prueba de ello es que, como se verá en el siguiente epígrafe, los distintos desarrollos normativos optan en líneas generales por sistemas mixtos en los que la forma de contabilización depende del elemento patrimonial que se considere.

3. LOS PRINCIPALES DESARROLLOS NORMATIVOS

Dado que, como se ha visto anteriormente, el abandono del coste histórico como criterio de valoración parece estar justificado desde el punto de vista teórico, al menos para determinados elementos patrimoniales, diversos organismos reguladores han emitido normas al respecto.

Son muchos los países, sobre todo del área anglosajona, los que han recogido el *fair value* como criterio de valoración. En el Reino Unido se ha introducido recientemente el término *current value* o valor corriente, aunque el concepto es el mismo que el de valor razonable. En Estados Unidos, el FASB coincide con el IASC y el *Canadian Institute of Chartered Accountants* (CICA) en el concepto de valor razonable, pero hace más extensa su definición incluyendo algunas prescripciones generales acerca de métodos y técnicas de valoración. El *Australian Accounting Standards Board* (AASB) también incluye en su definición de valor razonable ciertas explicaciones sobre cómo determinarlo.

La importancia que a nivel internacional tienen las normas emitidas tanto por el IASC como por el FASB, que son las aceptadas generalmente por los mercados de capitales internacionales y, por tanto, de aplicación obligatoria en todas aquellas empresas que pretendan acceder a ellos, ha motivado que la Unión Europea se haya planteado la reforma de las Directivas IV y VII en lo que se refiere a la contabilización de determinados instrumentos financieros.

De los diferentes desarrollos normativos propuestos se reseñan, por su especial interés, la normativa del FASB, la del IASC y la *Propuesta de modificación de las Directivas Europeas en Materia Contable*.

3.1. La normativa del FASB.

En el marco conceptual propuesto por este organismo, elaborado en los años 70, se introdujo el concepto de *comprehensive income*, que se puede entender como un resultado ampliado en el cual tienen cabida ganancias o pérdidas derivadas de la aplicación de ciertos criterios de valoración distintos al coste histórico. En concreto, el concepto de *comprehensive income* se introdujo por el *Statement of Financial Accounting Concepts* (SFAC) n.º 3, que fue sustituido por los SFAC n.º 5 (1984, pfs. 39-44) y n.º 6 (1985, pfs. 70-77). Posteriormente este concepto ha sido desarrollado por el *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) n.º 130, en el que se propone como una de las alternativas para la comunicación del *comprehensive income* la formulación de un estado financiero independiente, el cual tendría la misma importancia que el resto de los estados contables. En este documento se incluirían las ganancias y pérdidas derivadas de la aplicación de criterios de valoración distintos al coste histórico.

Sin perjuicio de lo anterior, el FASB ha ido promulgando una serie de normas en las que se permite o se exige la valoración según el valor razonable en los estados financieros tradicionales, es decir, en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias.

En una primera fase el FASB aprobó el SFAS n.º 105, que estableció para las empresas la obligación de comunicar un conjunto ampliado de *items* de información sobre ciertos instrumentos financieros, a partir del cual un usuario puede estimar el *fair value*, y el n.º 107, en el que se requiere información tanto sobre el valor razonable de los instrumentos financieros como acerca de los métodos empleados para calcularlo. El propósito de ambas normas era establecer la forma en que las empresas que poseen instrumentos financieros deben proporcionar información sobre los mismos en sus estados contables, centrándose el SFAS n.º 107 en la información a suministrar en los estados contables por la utilización del valor razonable, y dejando las cuestiones relativas al reconocimiento y medida de los instrumentos financieros para normas posteriores.

En el SFAS n.º 107 se recoge el concepto de valor razonable como la cantidad por la que dos partes que deseen hacerlo pueden intercambiar un instrumento financiero en una transacción que no sea una venta por causa de fuerza mayor o una liquidación. Respecto a los procedimientos para su cálculo establece que si los instrumentos financieros cotizan en un mercado, el mejor cálculo del valor razonable viene dado por el precio de cotización. Recoge hasta cuatro tipos de mercados de referencia para el cálculo del valor razonable: mercado bursátil, mercado de operadores (*dealer market*), mercado de corredores (*brokered market*) y el mercado *principal a principal*. Para aquellos instrumentos financieros que no cotizan en ningún mercado, recomienda dos procedimientos como forma de estimar el valor razonable: tomar como referencia la cotización en el mercado de un instrumento con características similares o bien utilizar técnicas de valoración, como por ejemplo modelos de valoración de opciones como el de Black-Scholes o el valor actual de los flujos de caja futuros.

En una segunda fase, el FASB va un paso más allá en su toma de posición a favor del *fair value* y extiende este criterio a otras inversiones financieras. Se pasa de la mera información suministrada en la memoria a la efectiva contabilización, es decir, al hecho de que su aplicación tenga

efecto también en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias, no sólo en la memoria o anexo a los estados financieros. Los documentos por medio de los cuales se introduce esta modificación son principalmente los SFAS n.º 115, para las empresas de negocios, n.º 124, para las entidades no lucrativas, y n.º 133, para los derivados y operaciones similares.

En el SFAS n.º 115 se distinguen tres tipos de inversiones financieras para las empresas de negocios, estableciéndose tratamientos diferenciados para cada una de ellas:

- Para las inversiones permanentes se mantiene el criterio del coste histórico.
- En cuanto a las de carácter enajenable serán valoradas según su valor razonable, si bien los cambios de valor no se consideran parte del resultado del ejercicio pues son contabilizados directamente como variación en las reservas.
- Las mantenidas con fines de negociación se valorarán a valor razonable, pero en este caso las variaciones sí son tenidas en cuenta para el cálculo del resultado.

A diferencia de lo establecido para las empresas de negocios, el SFAS n.º 124 fija el valor razonable como criterio de valoración para la totalidad de las inversiones financieras propiedad de las organizaciones no lucrativas. Los cambios de valor deben figurar reflejados en el estado de actividad, si bien dentro del mismo las organizaciones tienen un alto grado de flexibilidad en cuanto al epígrafe en que deben lucir.

Como complemento a los dos anteriores, en el SFAS n.º 133 se establece el *fair value* como criterio de valoración para los derivados y operaciones similares de las unidades económicas en general. El documento contempla la variada casuística de este tipo de partidas, estableciendo en unos casos que los cambios de valor se incluirán dentro del resultado del ejercicio y en otros que se considerarán directamente como una variación de los fondos propios.

También se fija el *fair value* como criterio de valoración de las inversiones financieras en poder de los organismos públicos en el *Governmental Accounting Standards Board (GASB) Statement n.º 31*.

Por último, debe destacarse que en el seno del FASB se ha seguido trabajando en el tema del valor razonable, y prueba de ello es el *Statement of Financial Accounting Concepts n.º 7* sobre el uso de los flujos de caja y el valor presente en la medición contable (FASB, 2000).

En resumen, este recorrido a través de los SFAS pone de manifiesto cómo el concepto del *fair value* es ya una realidad en la normativa estadounidense. Son varios los SFAS que lo recogen y, aunque en una primera etapa se introdujo de forma tímida, hoy en día es un criterio firmemente implantado, sobre todo para las inversiones financieras.

3.2. Las normas del IASC.

Los pronunciamientos contables del IASC también se decantan cada vez más a favor de la aplicación del *fair value*. Ya en la primera versión del *International Accounting Standard* (IAS) n.º 16 (1982) se permitía el valor razonable como alternativa al criterio del coste histórico para la valoración de inmovilizados materiales de carácter funcional.

El concepto de *fair value* aparece recogido en las normas del IASC como el importe por el cual puede ser intercambiado un activo entre un comprador y un vendedor debidamente informados, o puede ser cancelada una obligación entre un deudor y un acreedor con suficiente información, que realizan una transacción libre.

Al igual que otras definiciones, ésta también plantea problemas o ambigüedades, debiendo establecerse mecanismos que permitan determinarlo con fiabilidad. Conforme a la IAS n.º 39 (2000) se considera que ello es posible si:

1. La variabilidad en el rango posible de estimaciones del valor razonable no es significativa para el instrumento en cuestión, o
2. Si las probabilidades de las diferentes estimaciones, dentro del rango pueden ser evaluadas y usadas para el cálculo del citado valor.

Entre las situaciones en las que el IASC considera que el valor razonable se puede medir con fiabilidad se encuentran las siguientes:

1. Instrumentos financieros para los que existe un precio de cotización público, procedente de un mercado activo donde se negocie tal instrumento.
2. Instrumentos de deuda que han sido objeto de clasificación crediticia por parte de una agencia especializada, y cuyos flujos de efectivo pueden estimarse de forma razonable.
3. Instrumentos financieros para los cuales existe un modelo apropiado de medición cuyos datos de entrada pueden ser medidos de forma razonable, porque consisten en precios provenientes de mercados activos.

El valor razonable ha ido incrementando su presencia en las normas del IASC, y hoy en día está presente como criterio de valoración en muchas de ellas, como se recoge a continuación:

1. Aparece como tratamiento alternativo permitido en la valoración posterior a la inicial en el caso de terrenos, edificios, maquinaria y equipo (IAS n.º 16, 1998). Igualmente se contempla como tratamiento alternativo la contabilización de los elementos de los activos intangibles por sus valores revaluados (IAS n.º 38, 1998).

2. Como criterio para la medición de los ingresos se utiliza el valor razonable de la contrapartida, recibida o por recibir, derivada de los mismos (IAS n.º 18, 1993).
3. En el tratamiento de las subvenciones gubernamentales no monetarias (IAS n.º 20, 1994).
4. Respecto a las inversiones a largo plazo, se pueden valorar a su valor razonable. Siempre que se siga este criterio, es preciso adoptar una determinada política respecto a la frecuencia de las revaluaciones, de modo que todas las inversiones se revalúen al mismo tiempo o, cuando menos, lo hagan simultáneamente todas las de una misma categoría (IAS n.º 25, 1994).
5. En el tratamiento de los instrumentos financieros, la empresa debe revelar el valor razonable correspondiente a cada clase de activos y pasivos financieros, estén o no reconocidos en el balance de situación. Cuando no fuera posible hacerlo, debido a restricciones de tiempo o al coste de calcular el valor razonable de los activos y los pasivos financieros con suficiente fiabilidad, este hecho debe ser también revelado, junto con información referente a las principales características de los instrumentos financieros subyacentes que influyan en este valor razonable (IAS n.º 36, 1998). Al proceder a reconocer inicialmente un activo o un pasivo de carácter financiero la empresa debe registrarlos por su coste, que será el valor razonable de la contraprestación que se haya dado (en el caso de un activo) o que se haya recibido (en el caso de un pasivo) a cambio de los mismos (IAS n.º 39, 2000).
6. En los inmovilizados materiales adquiridos con propósito de inversión se permite utilizar este criterio (IAS n.º 40, 2000).
7. En los activos biológicos de las empresas agrícolas. Los activos biológicos deben ser medidos en la fecha de cierre de las cuentas anuales a su valor razonable (IAS n.º 41, 2001). En cuanto a la valoración de la producción agrícola obtenida a partir de los activos biológicos de la empresa, la Norma establece que ésta se deberá reflejar por su valor razonable en el momento en que sea cosechada y que dicho valor será la cantidad considerada como coste del inventario, a efectos de valorar las existencias.

Pero, sin duda, para el IASC, al igual que para el FASB, el elemento patrimonial más susceptible de ser valorado según el valor razonable son las inversiones financieras. Así, en la IAS n.º 39 (2000) se establece este criterio como tratamiento contable preferente para todos los instrumentos financieros y sus derivados, con la excepción de los préstamos y activos financieros no mantenidos con fines de negociación o especulación y de las inversiones financieras a largo plazo que la entidad proponga mantener hasta su vencimiento. Tampoco se recomienda este tratamiento para aquellos activos financieros cuyo *fair value* no puede ser medido con fiabilidad.

Una vez señaladas las partidas para las que se permite la utilización del *fair value* es preciso proceder a su valoración. El IASC señala las siguientes pautas para la determinación del valor razonable de activos y pasivos identificables:

1. Para los instrumentos financieros objeto de contratación en un mercado activo y líquido, el valor de cotización suministrará la mejor evidencia del valor razonable. En su defecto pueden utilizarse técnicas de estimación para determinar el valor razonable con suficiente fiabilidad. Entre ellas se encuentran el valor corriente de mercado de otro instrumento de iguales características, el análisis de flujos de caja descontados y los modelos de cálculo del precio de las opciones (IAS n.º 39, 2000).
2. Títulos no cotizados en el mercado, por sus valores estimados, tomando en consideración datos tales como los *Price-Earning Ratio* (PER), los rendimientos por dividendo y las tasas de crecimiento esperado de títulos comparables, emitidos por empresas de similares características (IAS n.º 22, 1998).
3. Partidas a cobrar, por los valores presentes de los importes a recibir, determinados utilizando tasas de interés actuales apropiadas, menos las correspondientes rebajas por insolvencias y costos de cobranza, en su caso. No obstante, el descuento no es necesario para las partidas a cobrar a corto plazo, siempre que la diferencia entre el importe nominal y el importe descontado sea de escasa importancia relativa (IAS n.º 22, 1998).
4. Inventarios:
 - a) Productos terminados y mercancías. Por sus precios de venta menos la suma de los costes de desapropiación y una proporción razonable de beneficio para remunerar el esfuerzo de venta del adquirente, calculada a partir de las ganancias de mercaderías o productos terminados similares.
 - b) Productos en curso. Por los precios de venta de los productos terminados correspondientes menos la suma de los costes necesarios para completar la fabricación, los costes de desapropiación y una proporción razonable de ganancia para remunerar el esfuerzo de producir y vender por parte del adquirente, calculada a partir de los beneficios para productos terminados similares.
 - c) Materias primas. Por sus costes corrientes de reposición.
5. Terrenos y edificios. Por sus valores de mercado, el cual se determinará por medio de la oportuna tasación, llevada a cabo por un perito cualificado (IAS n.º 16, 1998).
6. Instalaciones. Por su valor de mercado, determinado normalmente mediante una tasación, pero si no hay evidencia del mismo se valorará por su coste de reposición debidamente depreciado. El valor razonable de la maquinaria y el equipo estará constituido asimismo por su valor de mercado, determinado a través de una tasación. Cuando no exista evidencia de un valor de mercado, a causa del carácter especializado de estos elementos o por cualquier otra causa, se utilizará el coste de reposición del elemento, debidamente depreciado (IAS n.º 16, 1998).

7. Activos intangibles.

- a) Por referencia a un mercado activo, como se define en la IAS n.º 38 (1998). Por mercado activo en esta Norma se entiende un mercado en el que se dan las siguientes características: a) los bienes o servicios intercambiados son homogéneos, b) se pueden encontrar en todo momento compradores o vendedores para un determinado bien o servicio, c) los precios están disponibles para el público.
- b) En su defecto se utilizará una base que refleje la cantidad que la empresa hubiera pagado por el activo en una transacción libre, realizada entre un comprador y un vendedor bien informados y dispuestos, sobre la base de la mejor información posible.

En cualquier caso habrá que contabilizar estos elementos por su valor razonable en la fecha de la revaluación, menos la amortización acumulada, practicada con posterioridad, descontando también cualquier pérdida acumulada por deterioro del valor del activo con posterioridad a la revaluación.

8. Los activos netos o las obligaciones por planes de beneficios definidos se recogerán por el valor presente de la obligación por beneficios definidos, menos el valor razonable de los activos del plan, teniendo en cuenta que los activos sólo se reconocerán en la medida que sea probable que estén disponibles para la empresa, en forma de reembolsos procedentes del plan o de una reducción en las aportaciones futuras (IAS n.º 22, 1998).
9. Los activos y pasivos por impuestos. Por el importe de la ganancia fiscal derivada de las pérdidas fiscales o los impuestos a pagar respecto a las ganancias o pérdidas, valorados desde la perspectiva de la entidad combinada o grupo resultante de la adquisición (IAS n.º 22, 1998).
10. Acreedores comerciales, deudas a largo plazo, pasivos, ingresos acumulados y otras cuentas por pagar. Por los valores presentes de los pagos a realizar para liquidar esas cuentas, descontados a las tasas de interés actuales que resulten apropiadas, teniendo en cuenta que el descuento no es obligatorio para los pasivos a corto plazo, siempre y cuando la diferencia entre el importe nominal de los mismos y el importe ya descontado sea de poca importancia relativa. Se medirá el valor razonable de la contrapartida teniendo en cuenta el importe de cualquier descuento, bonificación o rebaja comercial que la empresa pueda recibir (IAS n.º 22, 1998).
11. Cuando la entrada de efectivo u otros medios equivalentes se difiera en el tiempo, el valor razonable de la contrapartida puede ser menor que la cantidad nominal de efectivo cobrada o por cobrar. Por ejemplo, crédito sin intereses o inferiores a los del mercado. Si el acuerdo constituye una transacción financiera, el valor razonable de la contrapartida se determinará por medio del descuento de todos los cobros futuros, utilizando la tasa de interés imputada para la actualización. La diferencia entre el valor razonable y el importe nominal de la contrapartida se reconocerá como ingreso financiero por intereses (IAS n.º 18, 1993).

12. Contratos onerosos y otros pasivos identificables. Por los valores presentes de los importes que serán desembolsados, para cancelar la obligación de que se trate, calculados a la tasa de interés corriente que sea apropiada (IAS n.º 22, 1998).
13. Para los activos biológicos (IAS n.º 41, 2001) se diferencia si existe un mercado eficiente para un determinado activo, en cuyo caso el indicador principal del valor razonable de dicho activo será el valor neto de mercado. En ausencia de mercados activos, la determinación del valor razonable tendrá en cuenta los siguientes aspectos:
 - 1) Los precios más recientes para esa clase de activo en el mercado.
 - 2) Los precios en el mercado para activos similares.
 - 3) Las reglas del sector aplicables a esa clase de activo biológico.
 - 4) El valor actual neto de los flujos de caja esperados de ese activo.
 - 5) El valor neto de realización, particularmente en sistemas agrícolas con ciclos cortos de producción y en los cuales la mayor parte del crecimiento biológico del activo ya se ha realizado.
 - 6) El coste, particularmente en sistemas donde se ha producido una reducida transformación biológica desde que el coste tuvo lugar o en los que el impacto de las transformaciones biológicas en el precio no se ha materializado.

Como regla común para todos los casos anteriores, en el caso de que existan partidas no monetarias establecidas originariamente en moneda extranjera que se contabilicen por su valor razonable, deben ser valoradas utilizando las tasas de cambio existentes en el momento en que se determinó tal valor razonable (IAS n.º 21, 1993).

Por lo que se refiere a frecuencia de las revalorizaciones, ésta será variable, llevándose a cabo cuando el activo revaluado difiera significativamente de su valor en libros. En el caso de variaciones insignificantes puede ser suficiente con revaluaciones hechas cada tres o cinco años (IAS n.º 16, 1998). A fin de garantizar la coherencia no se puede revaluar un elemento de forma aislada sino que deben serlo todos los pertenecientes a la misma clase de activos o pasivos.

Respecto al tratamiento de la revaluación se ofrecen varias alternativas:

1. Trasladarla a una cuenta de reservas. El incremento del valor consecuencia de dicha revaluación se reflejará en una reserva por revalorización, que se podrá minorar en caso de que disminuya el valor en libros. Sin embargo, todo incremento por revaluación directamente relacionado con una disminución previa en la misma inversión que se haya cargado a resultados deberá ser acreditado también a resultados en la medida en que compense la pérdida previamente registrada. La cuenta de reservas creada podrá ser transferida directamente a ganancias retenidas cuando la plusvalía se realice. No obstante, una parte de la plusvalía puede ser realizada a medida que se usa el activo por parte de la empresa (IAS n.º 25, 1994).

2. Las ganancias o pérdidas surgidas de un cambio en el valor razonable correspondiente a un activo o pasivo de carácter financiero que no forme parte integrante de una operación de cobertura deben ser objeto del siguiente tratamiento contable:
- a) La ganancia o pérdida de un activo o pasivo de carácter financiero mantenido para negociación debe ser incluida en la ganancia o la pérdida neta del período en el que hayan surgido.
 - b) La ganancia o la pérdida de un activo financiero disponible para la venta debe ser:
 - i. o bien incluida en la ganancia o pérdida neta del período en el que ha surgido,
 - ii. o bien llevada directamente al patrimonio neto, revelando información sobre este hecho, hasta que el activo sea vendido o reembolsado, en cuyo momento las ganancias o pérdidas acumuladas, previamente reconocidas como componentes del patrimonio neto, deben ser incluidas en la ganancia o la pérdida neta del período (IAS n.º 39, 2000).

Los incrementos en el valor razonable de los activos biológicos serán reconocidos como ingresos a la hora de calcular el beneficio o pérdida neta del período. Como consecuencia de lo anterior, los costes en que se haya incurrido para producir esos incrementos serán reconocidos como gastos a la hora de calcular el beneficio o pérdida neta del período (IAS n.º 41, 2001).

En cuanto a las operaciones de cobertura, la IAS n.º 39 (2000) dispone que el beneficio o la pérdida procedente del instrumento de cobertura se reconocerá inmediatamente como beneficio o pérdida del período.

En síntesis, el IASC ha considerado en sus normas el criterio del *fair value* desde 1982, si bien hasta épocas muy recientes únicamente como criterio alternativo. Aquellas primeras experiencias se han ido generalizando de modo que ya son múltiples las Normas que lo recogen, dando un paso más y estableciéndolo como tratamiento de referencia para determinados elementos patrimoniales.

3.3. La propuesta de modificación de las Directivas europeas.

Desde la publicación de la *Nueva Estrategia en materia de Contabilidad* (1995), la política seguida por la Comisión ha consistido en mantener la compatibilidad entre las Directivas Contables europeas y las normas del IASC. Por ello, el giro de este organismo en favor del *fair value* se ha visto reflejado en la *Propuesta para la modificación de las Directivas IV y VII* (1999), la cual figura entre las medidas contempladas en la *Comunicación de la Comisión sobre el plan de acción para la aplicación del marco para los mercados financieros* (1999). Un paso más ha sido la *Propuesta de*

Reglamento relativo a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad (2001) en el que siguiendo las directrices establecidas en la *Comunicación sobre la Estrategia de la UE en materia de información financiera: el camino a seguir* (2000), se propone la adopción de las IAS. Aunque sólo se recoge la obligatoriedad para la información consolidada de las empresas cotizadas, es posible la extensión a las cuentas individuales y a todas las empresas.

Centrando el análisis en la propuesta para la modificación de la IV y VII Directivas en lo relativo al valor razonable, la misma establece que éste se aplicará únicamente a ciertos elementos patrimoniales, todos ellos caracterizados por ser instrumentos financieros. No se autoriza la aplicación de este criterio a los pasivos, como la deuda a largo plazo, ni a elementos que no son activos financieros como, por ejemplo, los terrenos y los bienes naturales. La modificación de la normativa no afecta a todos los tipos de sociedades, pues se excluyen del ámbito de aplicación las empresas de seguros, los bancos y las demás entidades financieras, al no estar sus cuentas reguladas por las Directivas IV y VII. No obstante, en la normativa que regula las cuentas de este tipo de sociedades (la Directiva 86/635/CEE) ya existen actualmente algunas disposiciones que podrían ser entendidas como valoración según el *fair value*. Sin perjuicio de esto, y según se reconoce en la exposición de motivos de la propuesta de modificación de las Directivas IV y VII, podrían presentarse en el futuro propuestas similares en lo que concierne a los requisitos contables de las entidades financieras.

Asimismo, se establece que los Estados miembros podrán, en sus respectivas legislaciones nacionales, limitar el ámbito de aplicación de la modificación, haciéndola aplicable, por ejemplo, sólo a ciertos instrumentos financieros o únicamente a las cuentas consolidadas. También se otorga a los Estados libertad para elegir entre simplemente permitir a las empresas la aplicación del *fair value* o que este criterio tenga carácter obligatorio.

Por lo que respecta a la contabilización de las variaciones en el valor razonable, en la propuesta se establece que normalmente deberán reconocerse en la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, en las legislaciones nacionales se podrá exigir que las variaciones de los instrumentos financieros no mantenidos con fines de negociación se reconozcan en una reserva por valor razonable de la cual deberían retirarse a la fecha de su realización.

Otro aspecto destacable de la modificación es el aumento en los requerimientos de información a las empresas. La aplicación del valor razonable trae como consecuencia que deberá indicarse en la memoria qué elementos se han contabilizado por el valor razonable, cómo se ha determinado el referido valor y las repercusiones de tal valoración en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias. Además, cuando a una sociedad se le permita valorar según el valor razonable pero ésta decida no hacerlo, tal valoración, aunque no figure en el balance y en la cuenta de pérdidas y ganancias, sí debe consignarse en la memoria. En relación con esto, el informe de gestión también ve aumentada la información a proporcionar, pues se exige que contenga indicaciones acerca de los objetivos y estrategias de la sociedad sobre la gestión del riesgo inherente al empleo de instrumentos financieros.

Por último, debe destacarse que la propuesta incluye una cláusula de evaluación de su funcionamiento en la práctica al cabo de tres años desde su entrada en vigor, la cual se llevará a cabo por medio del Comité de Contacto de las Directivas Contables, a fin de que los Estados miembros informen sobre sus experiencias. La razón de que se prevea la evaluación de esta normativa es la gran rapidez con la que evolucionan los mercados financieros y los instrumentos empleados en éstos, a la cual la Contabilidad debe dar una adecuada respuesta.

4. EVIDENCIA EMPÍRICA DE LOS EFECTOS ECONÓMICOS DE LOS DESARROLLOS NORMATIVOS

El estudio de los principales desarrollos normativos ha puesto de manifiesto que es principalmente en Estados Unidos donde se ha implantado de forma sólida desde hace ya algunos años el *fair value*. Ello ha propiciado la elaboración de un gran número de trabajos que tratan de cuantificar su incidencia sobre la información financiera a presentar por las sociedades. El objeto de los mismos es evaluar la incidencia que tiene la introducción de los SFAS sobre las empresas americanas, centrándose principalmente en los efectos sobre la cotización de las acciones.

Los estudios comprenden los SFAS n.º 105, n.º 107, n.º 115 y n.º 119, que son los que regulan la introducción del *fair value*. Se refieren principalmente a las empresas del sector financiero, en concreto, a los mayores bancos americanos. Ello pone de manifiesto que es este sector el que más se ve afectado por la introducción del valor razonable.

Un resumen de los principales estudios, en el que se indica la técnica utilizada, la fuente de datos y el tipo de empresas analizadas, su ámbito temporal, así como las principales conclusiones alcanzadas, se muestra en el **cuadro 1**.

CUADRO 1. ESTUDIOS SOBRE LA INCIDENCIA DE LA INTRODUCCIÓN DEL FAIR VALUE

AUTOR	TÉCNICA	ÁMBITO DE APLICACIÓN	FUENTE DE DATOS	ÁMBITO TEMPORAL	CONCLUSIONES
BARTH (1994)	Regresión lineal	Principales bancos de EE.UU.	1990 Compustat Annual Bank Tape Cuentas Anuales	1971-1990	Los activos financieros valorados según el <i>fair value</i> tienen un mayor poder explicativo que aquellos valorados al coste histórico.
BARTH <i>et al.</i> (1995)	Datos panel Tablas de contingencia	Bancos de EE.UU.	Compustat Annual Bank Tape	1971-1990	1. Las ganancias basadas en el <i>fair value</i> son más volátiles que aquellas calculadas sobre la base del coste histórico. 2. Los bancos violan los requerimientos regulatorios de capital con más frecuencia bajo el <i>fair value</i> que bajo el coste histórico. 3. Las cotizaciones reflejan los cambios en los tipos de interés pese a que los flujos de caja contractuales estén fijados.
BARTH <i>et al.</i> (1996)	Regresión lineal	136 bancos	Compustat Bank Tapes Cuentas Anuales	1992-1993	Las estimaciones utilizando el <i>fair value</i> de préstamos, valores y deudas a largo plazo presentadas bajo el SFAS n.º 107 proporcionan una explicación mayor de los precios de las acciones de los bancos que la proporcionada por los valores reflejados en libros.
BEATTY <i>et al.</i> (1996)	Regresión lineal	260 bancos y 93 compañías de seguros	Center for Research in Security Prices Dow Jones News Retrieval Lexis/Nexis Wall Street Journal Dow Jones News Wire American Banker	1990-1993	La cotización de los bancos se vio negativamente afectada por la adopción del SFAS n.º 115. En las compañías de seguros apenas hubo reacción.

CUADRO 1. ESTUDIOS SOBRE LA INCIDENCIA DE LA INTRODUCCIÓN DEL FAIR VALUE (continuación)

AUTOR	TÉCNICA	ÁMBITO DE APLICACIÓN	FUENTE DE DATOS	ÁMBITO TEMPORAL	CONCLUSIONES
ECCHER <i>et al.</i> (1996)	Regresión lineal	Bancos 292 en 1992 328 en 1993	Cuentas Anuales Formulario 10-K	1992-1993	El coste histórico proporciona una información más relevante que el <i>fair value</i> .
Lys (1996)	Regresión lineal	Mismos bancos que estudiaron BARTH <i>et al.</i> (1996), CORNETT <i>et al.</i> (1996), CORNETT <i>et al.</i> (1996) y ECCHER <i>et al.</i> (1996)	Estudios de BARTH <i>et al.</i> (1996), CORNETT <i>et al.</i> (1996) y ECCHER <i>et al.</i> (1996)	1989-1993	1. El procedimiento usado para establecer el <i>fair value</i> infravalora los activos y sobrevalora las obligaciones. 2. La reacción empírica que se observa es más consistente con las preocupaciones en relación con los reguladores que con los efectos contractuales.
CORNETT <i>et al.</i> (1996)	Regresión lineal	416 bancos	Center for Research in Security Prices	1989-1993	Examina el impacto de 23 pronunciamientos referidos a la contabilización del <i>fair value</i> . Las reacciones positivas en los precios se corresponden con una disminución de la probabilidad de aprobación de la norma. Por el contrario, las reacciones negativas se corresponden con un incremento de la probabilidad de aprobación de la norma.
NIELSON (1996)	Regresión lineal	200 mayores bancos en función de los activos en 1992	Center for Research in Security Prices	1992-1993	Sólo la información del <i>fair value</i> de activos financieros tiene una mayor capacidad de explicación que el valor en libros. No se encontró evidencia de un mayor poder explicativo en el <i>fair value</i> de préstamos, depósitos o deudas a largo plazo o derivados.
VENKATACHALAM (1996)	Datos panel Regresión lineal	99 bancos con activos mayores de 150 millones de dólares	Cuentas Anuales Formulario 10-K Base de datos LEXIS/NEXIS Compustat Annual Bank Tape Blambery Financial Markets	1994	La información contenida en el <i>fair value</i> de los derivados ayuda a explicar las cotizaciones de los bancos y lo hace en un mayor grado que la procedente del valor nominal.

A la vista del cuadro anterior podemos destacar los siguientes aspectos:

- La introducción del *fair value* afecta principalmente a las entidades financieras. Todos los estudios tienen como sujeto de estudio la incidencia que ocasiona la introducción del *fair value* en el sector bancario, y ello a pesar de que éste no es el destinatario exclusivo de dicha normativa, pues también lo son las compañías de seguros. Ello es debido, probablemente, al elevado peso que tienen las partidas financieras dentro de su estructura patrimonial.
- Se observan resultados contradictorios, pues los diferentes estudios no obtienen conclusiones uniformes. Por ejemplo, BARTH *et al.* (1996) llegan a resultados diferentes de ECCHER *et al.* (1996) o de NELSON (1996). También LYS (1996) llegó a conclusiones distintas de las de BARTH *et al.* o Cornett *et al.* (1996), lo cual muestra lo complejo que es el tema.
- No obstante lo anterior, puede afirmarse que con carácter general la introducción de los SFAS n.º 105, n.º 107, n.º 115 y n.º 119 no ha sido neutral y ha tenido repercusión sobre la cotización de las acciones, aunque surgen dudas en cuanto al sentido.

5. EL SIGUIENTE PASO: LA NUEVA ECONOMÍA Y EL REPORTING DIGITAL

En las líneas precedentes se ha podido comprobar cómo el valor razonable se ha ganado un sitio dentro de las prácticas contables, afirmándose como el criterio más adecuado para la valoración de ciertos elementos patrimoniales. Cabe preguntarse ahora si, ante los cambios que está originando el desarrollo sin precedentes de las tecnologías de proceso de la información y de las telecomunicaciones, el valor razonable se extenderá a otros elementos patrimoniales o permanecerá confinado casi exclusivamente al campo de los instrumentos financieros.

Para ello es necesario tener en consideración las importantes implicaciones que esta revolución tecnológica está teniendo en el ámbito económico-financiero. En primer lugar, como indican ALLES *et al.* (2000, p. 16), los procesos de circulación de valor dentro de y entre las empresas sufrirán una profunda transformación en la nueva economía que se avecina, caracterizada, entre otros, por los siguientes cambios:

- Muchas compañías solo desarrollarán actividades de I+D, subcontratando la fabricación y la distribución.
- La posesión física de los inventarios será algo irrelevante, pues el aspecto clave para analizar el ciclo de explotación será la gestión de los canales de distribución.
- Las empresas adoptarán estructuras de propiedad «no ortodoxas», cobrando gran relevancia mecanismos tales como las alianzas, los acuerdos para compartir beneficios y las *joint ventures*.

- El capital intelectual y su adecuada gestión serán uno de los factores claves que determinen la valoración que una empresa recibe en el mercado.

Es evidente que el criterio del coste histórico no refleja en forma adecuada todos estos aspectos, como tampoco lo hace ningún otro basado en las transacciones. Parece más adecuado recurrir al valor razonable, pero entendido no como un valor de cambio que proporciona el mercado, sino como el *valor de uso* para la empresa, es decir, la variación en el valor de la compañía provocada por cada elemento patrimonial (BARTH y LANDSMAN, 1995, p. 103).

En segundo lugar debe tenerse en cuenta, tal y como se apuntó en la introducción, que la globalización y el cambio constante se configuran como tendencias imparable, lo cual alterará profundamente la naturaleza de la información suministrada a los agentes externos. Cobrarán mayor importancia, si cabe, las características de relevancia y oportunidad, de tal manera que, en opinión de LYMER *et al.* (1999, p. 4), en el plazo de cinco años toda la información externa se ofrecerá a través de Internet. El objetivo a más largo plazo es llegar a una situación de *reporting continuo*, en la cual los informes periódicos perderán gran parte de la importancia que actualmente tienen en cuanto a información válida para la toma de decisiones, quedando su utilidad reducida al cumplimiento de las obligaciones legales.

Esta característica del entorno también favorecerá el uso del valor razonable, pues la mayor relevancia a que este criterio conduce encaja mejor con la filosofía del *reporting continuo*, en el cual la información acerca de la situación económico-financiera y patrimonial de la empresa será actualizada constantemente.

Ahora bien, pese al efecto favorable de estas tendencias sobre el valor razonable, la expansión de este criterio tiene un límite que, como se indicó anteriormente, viene determinado por la menor fiabilidad que los valores razonables de muchos elementos patrimoniales presentan en relación a sus valores históricos. Por lo tanto, el grado de extensión de este criterio vendrá determinado por el punto de equilibrio entre el beneficio que produce la mayor relevancia de la información y los costes derivados de la menor fiabilidad.

En este punto es necesario comentar que la revolución tecnológica también está teniendo un efecto considerable sobre los sistemas que garantizan la fiabilidad de la información. En primer lugar, los sistemas inteligentes están favoreciendo el desarrollo de técnicas de valoración, y en este sentido, instrumentos tales como los *sistemas expertos CBR*⁵ facilitarán la valoración de elementos patrimoniales no cotizados en mercados activos.

⁵ *Case Based Reasoning*, o razonamiento basado en los casos. Son modelos de razonamiento consistentes en resolver los problemas a través de analogías con situaciones pasadas. En los trabajos de MULVENNA *et al.* (1996), MORRIS y CHEN (1997) o CHARLO MOLINA y SIERRA MOLINA (2000), pueden encontrarse ejemplos de la aplicación de esta técnica al campo contable.

Además, la Auditoría también verá transformada su función, pues ante el paso de los informes periódicos al *reporting continuo* habrá de convertirse asimismo en una actividad continua. Aunque el análisis de los efectos que la revolución tecnológica producirá sobre la Auditoría excede de los objetivos del presente trabajo, sí debe destacarse que los auditores integrarán sus propias aplicaciones dentro de los sistemas informáticos de la compañía, conduciendo esto a la aparición de los *papeles de trabajo automáticos* (ALLES *et al.*, 2000, p. 70).

Ello ocasionará un reforzamiento del papel verificador del auditor, que tendrá como consecuencia una reducción de los costes de agencia ocasionados por la asimetría de información entre los que elaboran la información contable y los usuarios externos, paliando así una de las principales desventajas del valor razonable, y favoreciendo su expansión.

Asimismo, el desarrollo de la tecnología *pervasiva* conducirá a almacenes y fábricas inteligentes, con lo que los inventarios exhaustivos en tiempo real serán una realidad. Esto, en combinación con la filosofía del *reporting continuo*, abre la puerta a la utilización de otros criterios distintos al del coste histórico para las existencias.

En resumen, es posible concluir que los avances tecnológicos que se están produciendo en la actualidad van a favorecer sin duda la consolidación del criterio del valor razonable y su extensión a otros elementos distintos de los instrumentos financieros, si bien no es posible en el momento presente determinar hasta dónde llegará tal expansión.

6. RESUMEN Y CONCLUSIONES

En el momento actual se están produciendo grandes alteraciones en el entorno económico, y la Contabilidad debe adaptarse a esos cambios para seguir cumpliendo con su misión de suministrar a los agentes económicos información útil para la toma de decisiones. Una de las posibles respuestas de la Ciencia Contable ante este reto que se le plantea es la adopción de criterios de valoración basados en el valor razonable, en detrimento del tradicional coste histórico.

El valor razonable presenta la ventaja de una mayor relevancia de la información que suministra, mientras que el coste histórico tiene a su favor que otorga un más alto grado de fiabilidad a los estados contables. La decisión acerca del criterio más adecuado depende del análisis coste-beneficio entre estos dos efectos y este análisis, como es lógico, no se plantea en los mismos términos para todas las partidas del balance, siendo más favorable al valor razonable para aquellos elementos cotizados en mercados secundarios y que no están afectados al ciclo de explotación de la empresa.

De estas consideraciones teóricas, y también del funcionamiento de los mercados, se desprende que las partidas más susceptibles de ser valoradas según este criterio son las inversiones financieras y los instrumentos financieros derivados y, en este sentido, diversos organismos normalizadores han emitido ya o están elaborando en el momento actual normativa al efecto. La regulación

más avanzada es la del FASB americano, aunque también son destacables las normas del IASC y, en el ámbito europeo, la propuesta de modificación de la IV y VII Directivas comunitarias para introducir el criterio del valor razonable.

A pesar de la relativa novedad de estas disposiciones, ya se han llevado a cabo estudios empíricos para determinar el efecto de esta normativa sobre las empresas. Los mismos ponen de manifiesto que la introducción del *fair value* no ha sido neutra en lo que respecta a la valoración de las sociedades por parte de los mercados de capitales, si bien no se ha llegado a conclusiones unánimes acerca del sentido en que cambia la cotización de las acciones al pasar del coste histórico al valor razonable.

Por último, debe destacarse que en un futuro próximo es probable que este criterio se extienda más allá del campo de los instrumentos financieros, pues los cambios que la revolución tecnológica está causando en el mundo contable, tales como el *reporting* y la auditoría continuos, la tecnología pervasiva, los papeles de trabajo automatizados, o el desarrollo de nuevas técnicas de valoración para bienes no cotizados en mercados secundarios son factores que sin duda van a jugar a favor del valor razonable.

BIBLIOGRAFÍA

- ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (ASC) (1980): *Statement of Standard Accounting Practice (SSAP) n.º 16: Current cost accounting*, ASC, Londres.
- ALLES, M.; KOGAN, A., y VASARHELYI, M.A. (2000): «Accounting in 2015», *The CPA Journal*, November, págs. 14-21, 70.
- AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS (AICPA) (1994): *The information needs of investors and creditors. A report on the AICPA Special Committee's Study*, AICPA, Nueva York.
- ARCHER, S. (1997): «The ASB Exposure Draft of Principles: A comment», *Accounting and Business Research*, vol. 27, n.º 3, págs. 229-241.
- ARCHER, S. y STEELE, A. (1984): *The implementation of SSAP 16, Current Cost Accounting, by UK listed companies*, Prentice-Hall/ICAEW, Londres.
- ARNOLD, J.A.; BOYLE, P.; CAREY, A.; COOPER, M.J.D. y WILL, K. (1991): *The future shape of financial reports*, The Institute of Chartered Accountants in England and Wales and The Institute of Chartered Accountants of Scotland.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS (AECA) (1999): *Marco Conceptual para la Información Financiera*, AECA, Madrid.
- BARTH, M.E. (1994): «Fair value Accounting: evidence from investment securities and the market valuation of banks», *The Accounting Review*, vol. 69, n.º 1, págs. 1-25.

- BARTH, M.E. y LANDSMAN, W.R. (1995): «Fundamental issues related to using fair value accounting for financial reporting», *Accounting Horizons*, vol. 9, n.º 4, págs. 97-107.
- BARTH, M.E. y SWEENEY, P. (1995): *Differential information environments and the relation between accounting amounts and share prices: cost of capital and recognition versus disclosure*, Working paper, Harvard Business School and Stanford University.
- BARTH, M.E.; BEAVER, W.H. y LANDSMAN, W.R. (1996): «Value-relevance of banks' fair value disclosures under SFAS n.º 107», *The Accounting Review*, vol. 71, n.º 4, págs. 513-537.
- BARTH, M.E.; LANDSMAN, W.R. y WAHLEN, J.M. (1995): «Fair value accounting: effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows», *Journal of Banking & Finance*, n.º 19, págs. 577-605.
- BEATTY, A.; CHAMBERLAIN, S. y MAGLILOLO, J. (1996): «An empirical analysis of the economic implications of fair value accounting for investment securities», *Journal of Accounting and Economics*, n.º 22, págs. 43-77.
- BEAVER, W.H. (1989): *Financial Reporting: an Accounting Revolution (2nd ed.)*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, Nueva Jersey.
- BERNARD, V.L. y SCHIPPER, K. (1994): *Recognition and disclosure in financial reporting*, Working paper, University of Michigan.
- BOUWMAN, M.J.; FRISHKOFF, P., y FRISHKOFF, P.A. (1995): «The relevance of GAAP based information: a case study exploring some uses and limitations», *Accounting Horizons*, vol. 9, n.º 4, págs. 22-47.
- CHAMBERS, R.J. (1966): *Accounting Evaluation and Economic Behavior*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, Nueva Jersey.
- CHARLO MOLINA, M.J. y SIERRA MOLINA, G.J. (2000): «CBR used as a mechanism for solving decision making problems and for constructing models: an empirical study», en Bonsón Ponte, E. y Vasarhelyi, M. (eds.): *Information technologies in Accounting*, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Huelva.
- COMISIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA (1995): *Armonización contable: una nueva estrategia de cara a la armonización internacional*, Comunicación 508/95 (en Internet: http://europa.eu.int/comm/internal_market/en/company/account/official/acts/701195es.pdf).
- COMISIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA (1999): *Aplicación del marco para los mercados financieros: plan de acción*, Comunicación 232/99 (en Internet: <http://europa.eu.int/abc/doc/off/bull/es/9905/p102034.htm>).
- COMISIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA (1999): *Propuesta de directiva del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE y 83/349/CEE en lo que se refiere a las normas de valoración aplicables en las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedad* (en Internet: <http://www.icac.meh.es/consultas/ivdirect.htm>).
- COMISIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA (2000): *La Estrategia de la Unión Europea en materia de información financiera: El camino a seguir*, COM (2000) 359, 13-6-2000.
- COMISIÓN DE LA UNIÓN EUROPEA (2001): *Propuesta de Reglamento relativo a la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad*.
- CORNETT, M.M.; REZAAE, Z. y TEHRANIAN, H. (1996): «An investigation of capital market reactions to pronouncements on fair value accounting», *Journal of Accounting and Economics*, n.º 22, págs. 119-154.

- DIRECTIVA 86/635/CEE del Consejo de 8 de diciembre de 1986 relativa a las cuentas anuales y a las cuentas consolidadas de los bancos y otras entidades financieras (DOCE n° L 372, de 31 de diciembre).
- ECCHER, E.A.; RAMESH, K. y THIAGARAJAN, S.R. (1996): «Fair value disclosures by bank holding companies», *Journal of Accounting and Economics*, n.º 22, págs. 79-117.
- FEARNLEY, S. y PAGE, M. (1996): «Why the ASB has lost his bearings», *Accountancy*, abril, n.º 94.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1980): *Statement of Financial Accounting Concepts n.º 2: Qualitative characteristics of Accounting information*, Stamford, Connecticut.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1984): *Statement of Financial Accounting Concepts n.º 5: Recognition and measurement in financial statements of business enterprises*, FASB, Stamford, Connecticut.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1985): *Statement of Financial Accounting Concepts n.º 6: Elements of Financial Statements*, FASB, Stamford, Connecticut.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1990): *Statement of Financial Accounting Standards n.º 105: Disclosure of information about financial instruments with off-balance-sheet risk and financial instruments with concentrations of credit risk*, FASB, Stamford, Connecticut.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1991): *Statement of Financial Accounting Standards n.º 107: Disclosures about fair value of financial instruments*, FASB, Stamford, Connecticut.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1993): *Statement of Financial Accounting Standards n.º 115: Accounting for certain investments in debt and equity securities*, FASB, Stamford, Connecticut.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1995): *Statement of Financial Accounting Standards n.º 124: Accounting for certain investments held by not-for-profit organizations*, FASB, Stamford, Connecticut.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1997): *Statement of Financial Accounting Standards n.º 130: Reporting comprehensive income*, FASB, Stamford, Connecticut.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1998): *Statement of Financial Accounting Standards n.º 133: Accounting for derivative instruments and hedging activities*, FASB, Stamford, Connecticut.
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (1999): *Preliminary views on mayor issues related to «Reporting financial instruments and certain related assets and liabilities at fair value»*, 204-B, December 14 (en Internet: <http://www.rutgers.edu/Accounting/raw/fasb>).
- FINANCIAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (FASB) (2000): *Statement of Financial Accounting Concepts n.º 7: Using cash flow information and present value in accounting measurements*, FASB, Stamford, Connecticut.
- FOWLER NEWTON, E. (1994): *Diccionario de Contabilidad y Auditoría*, Macchi, Buenos Aires.
- GONZALO ANGULO, J.A. (1996): «La propuesta para dar valor a los informes de las empresas (MCRV): posibilidades de implantación en España de una contabilidad a valores de mercado», en *Ensayos sobre Contabilidad y Economía. En homenaje al profesor Ángel Sáez Torrecilla*, ICAC, Madrid.
- GONZALO ANGULO, J.A. (2000): «Criterios de valoración y mantenimiento del capital», en Túa Pereda, J. (coord.): *El Marco Conceptual para la información financiera. Análisis y comentarios*, AECA, Madrid.
- GOVERNMENTAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (GASB) (1997): *GASB Statement n.º 31: Accounting and Financial Reporting for certain investments and for external investment pools*, GASB, Norwalk, Connecticut.
- LIIRI, Y. (1975): *Theory of accounting measurement*, American Accounting Association, Sarasota, Florida.

- IMHOFF, E.A., JR.; LIPE, R.C., y WRIGHT, D.W. (1993): «The effects of recognition on shareholder risk and executive compensation», *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, Fall, págs. 335-368.
- INSTITUTE OF CHARTERED ACCOUNTANTS OF SCOTLAND (ICAS) (1988): *Making corporate reports valuable*, K. Page, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1982, revis. 1998): *IAS n.º 16: Property, plant and equipment*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1982, revis. 1993): *IAS n.º 18: Revenue*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1982, reemp. IAS 39): *IAS n.º 25: Accounting for investments*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1983, refor. 1994): *IAS n.º 20: Accounting for government grants and disclosure of government assistance*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1983, revis. 1993): *IAS n.º 21: The effects of changes in foreign exchanges rates*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1983, revis. 1998): *IAS n.º 22: Business combinations*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1989): «Marco conceptual para la preparación y presentación de estados financieros», en Gonzalo Angulo, J.A. y Túa Pereda, J. (1997): *Normas Internacionales de Contabilidad del IASC*, Ed. Instituto de Auditores-Censores Jurados de Cuentas de España, Madrid, págs. 91-132.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1995, revis. 2000): *IAS n.º 32: Financial instruments: disclosure and presentation*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1998): *IAS n.º 36: Impairment of assets*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1998): *IAS n.º 38: Intangible assets*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (1999, revis. 2000): *IAS n.º 39: Financial instruments: recognition and measurement*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (2000): *IAS n.º 40: Investment property*, IASC, Londres.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS COMMITTEE (IASC) (2001): *IAS n.º 41: Agriculture*, IASC, Londres.
- KIRSCHENHEITER, M. (1997): «Information quality and correlated signals», *Journal of Accounting Research*, vol. 35, n.º 1, págs. 43-59.
- KOHLER, E.L. (1974): *Diccionario para contadores*, UTEHA, México.
- LYMER, A.; DEBRECENY, R.; GRAY, G.L., y RAHMAN, A. (1999): *Business reporting on the Internet. A report prepared for the International Accounting Standards Committee* (en Internet: <http://www.iasc.org.uk>).
- LYS, T. (1996): «Abandoning the transactions-based accounting modelo: Weighing the evidences», *Journal of Accounting and Economics*, n.º 22, págs. 155-175.

- MATTESSICH, R.V. (1995): *Critique of accounting: examination of the foundations and normative structure of an applied science*, Quorum Books, Londres.
- MORRIS, B.W. y CHEN, S. (1997): «The use of partial cases in a case based reasoning system for pre-engagement client screening», en Sierra Molina, G. y Bonsón Ponte, E. (eds.): *Intelligent technologies in Accounting and Business*, págs. 137-150.
- MULVENNA, M.D.; MCIIVOR, R.T., y HUGHES, J.C. (1996): «The application of case based reasoning to the interpretation of financial data», en Sierra Molina, G. y Bonsón Ponte, E. (eds.): *Intelligent systems in Accounting and Finance*, págs. 139-156.
- NELSON, K.K. (1996): «Fair value accounting for commercial banks: an empirical analysis of SFAS n.º 107», *The Accounting Review*, vol. 71, n.º 2, págs. 161-182.
- PULIDO ÁLVAREZ, A. (2000a): «El *fair value* y la actualización de las Directivas Contables», *Partida Doble*, n.º 116, noviembre, págs. 18-23.
- PULIDO ÁLVAREZ, A. (2000b): «El *fair value* y el marco conceptual», en Túa Pereda, J. (coord.): *El Marco Conceptual para la información financiera. Análisis y comentarios*, AECA, Madrid.
- SEARFOSS, D.G. y WEISS, J.F. (1990): «Current value reporting for real estate», *Journal of Accountancy*, octubre, págs. 69-75.
- VENKATACHALAM, M. (1996): «Value-relevance of banks' derivatives disclosures», *Journal of Accounting and Economics*, n.º 22, págs. 327-355.