

EL NUEVO CONCEPTO DE VALOR RAZONABLE EN LA NORMATIVA INTERNACIONAL: NOVEDADES E IMPLICACIONES PRÁCTICAS

Antonio Somoza López

Profesor titular de la Universidad de Barcelona

EXTRACTO

En enero de 2013 ha entrado en vigencia la NIIF 13 que establece el nuevo concepto de valor razonable. Dicha norma sustituye a la antigua, contenida sobre todo en la NIC 39 así como las dispersas referencias que sobre esta se daban en la normativa internacional. En este artículo se explican las características fundamentales del nuevo valor y se hacen algunas reflexiones en torno al concepto y su aplicación. En especial se subraya el incremento de la información a revelar, así como el necesario cambio que va a suponer para la profesión contable –así como para los usuarios en general– al ser un valor mucho más subjetivo y que incorpora mayores expectativas por parte de los gestores. Se concluye con algunos comentarios útiles acerca de su implantación práctica.

Palabras claves: IASB, NIIF, NIC, valor razonable y valor de mercado.

Fecha de entrada: 03-05-2013 / Fecha de aceptación: 14-05-2013

THE NEW CONCEPT OF FAIR VALUE IN INTERNATIONAL STANDARDS: NEW AND PRACTICAL IMPLICATIONS

Antonio Somoza López

ABSTRACT

Since last January, IFRS 13 Fair Value Measurement should be effective. This replaces the former concept of fair value, which has been extensively applied in different Standards, especially in IAS 39. This article explains the fundamental characteristics of the concept and makes some reflections about the concept and the application. Concretely, the increasing information that it implies and the consequences for auditing are outlined. Some useful comments for practical issues are provided.

Keywords: IASB, IFRS, IAS, fair value and market value.

Sumario

Introducción

1. Características fundamentales
 - A. Concepto y características
 - B. Activos
 - C. Pasivos
2. Técnicas de valoración
3. Diferencias significativas con la definición previa del IASB
4. Implicaciones del concepto
5. Conclusiones

Bibliografía

INTRODUCCIÓN

En mayo de 2011, el International Accounting Standards Board (IASB) emitió la nueva norma contable sobre el valor razonable (NIIF 13: *Fair Value Measurement*), que define y reemplaza el anterior concepto contenido en las diferentes normas internacionales de contabilidad¹ y que había servido de inspirador para su aplicación. Aunque el valor razonable había sido aplicado sobre todo para los instrumentos financieros (NIC 39, revisada en 2000 y aplicado en la Unión Europea desde 2005), se había extendido a otros elementos patrimoniales tales como las inversiones inmobiliarias, los activos biológicos o a activos tangibles e intangibles y devino un elemento central de la contabilidad, tanto en el ámbito académico como profesional.

Esta nueva norma nace como consecuencia del *Memorandum of Understanding* (MoU) entre los dos organismos reguladores más importantes mundialmente, el IASB y el Financial Accounting Standard Board (FASB), y constituye un peldaño más en la consecución de una armonización contable mundial. Está vigente a partir del 1 de enero de 2013 y será de obligatoria aplicación en el ámbito de la Unión Europea cuando el European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) lo autorice. Dos factores precipitan la emisión de esta norma: la necesidad de un entendimiento con el FASB y la crisis económica actual.

Sin embargo, hay que reconocer que el valor razonable ha estado sujeto a controversia desde sus inicios. La definición y la ausencia de reglas precisas ha originado reservas en su aplicación (véase el caso del PGC español) o bien opiniones claramente en contra. La crisis actual no ha hecho más que encender el debate.

En este trabajo se explica el concepto y sus singularidades, así como los factores a tener en cuenta para su aplicación práctica. Se ha estructurado de la siguiente manera: primero, se explican las principales características; segundo, se hace una comparación con el anterior así como con lo que de este han aportado diferentes autores y, por último, se plantean las implicaciones teóricas y sobre todo prácticas que se puedan derivar del nuevo pronunciamiento.

¹ NIC 16 (Inmovilizado material); NIC 18 (Ingresos ordinarios); NIC 20 (Contabilización de las subvenciones del gobierno e información a revelar sobre ayudas gubernamentales); NIIF 7 (Instrumentos financieros. Información a revelar); NIC 38 (Activos intangibles); NIC 39 (Instrumentos financieros. Reconocimiento y valoración); NIC 40 (Inversiones inmobiliarias) y NIC 41 (Agricultura).

1. CARACTERÍSTICAS FUNDAMENTALES

A. CONCEPTO Y CARACTERÍSTICAS

La norma define el valor razonable como un precio de salida, es decir, como un precio de venta y utiliza una medición basada en el mercado, no específica de la entidad. En concreto se define como: «el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción entre participantes del mercado en la fecha de medición» (párrafo 9), aclarando en el apéndice B: «el objeto (...) es estimar el precio al que una transacción ordenada de venta del activo o de transferencia del pasivo tendría lugar entre participantes del mercado en la fecha de la medición y en las condiciones de mercado presentes» (párrafo B2). Considera como referencia el precio que tiene dicho activo o la transferencia del pasivo en el mercado más ventajoso, que por defecto se considerará que es el principal. Respecto a esta cuestión merece destacarse que muchos autores constatan que el valor razonable funciona muy bien cuando existe dicho mercado de referencia, pero no cuando deben aplicarse métodos sustitutivos a este (SCHMIDT, 2004; WHITTINGTON, 2010); otros se muestran más reticentes y consideran que solo en mercados perfectos y completos la valoración es buena (BARTH et ál., 1995; MILBURN, 2008), no siendo recomendable en mercados ilíquidos o con asimetría de información (SCHMIDT, 2009).

Este valor referido a los activos es neto de costes de transacción, aunque no de transporte por no ser una característica inherente al activo, sino a la negociación entre comprador-vendedor.

Se trata de un precio de salida y, por lo tanto, existen diferencias conceptuales con lo que sería un precio de entrada y se ha defendido que ello tiene la principal ventaja de que no tiene en cuenta los factores específicos de la entidad, aun cuando se reconoce que incorpora expectativas tanto en los activos como en los pasivos (BC33-BC34)².

Ciertamente, permite aislar aquellos componentes más específicos del comprador, sin embargo, ello no siempre ocurre así puesto que en más de un mercado, sobre todo en aquellos en que existe un monopolio (o monopsonio por parte del comprador), bien un oligopolio, o situaciones cercanas a estos, el poder negociador recae en una de las partes y, por lo tanto, determina el precio de venta. Por otra parte, también representa una decisión que tiene implicaciones dado que en aquellos mercados poco líquidos en los cuales el diferencial de precio comprador-vendedor puede ser importante, la diferencia entre ambos puede suponer también un importe considerable.

En cuanto al mercado más ventajoso, se considera que es el principal. Es ciertamente un desiderátum presuponer que una empresa tiene acceso a dicho mercado, incluso más si este se tomara como referencia para el precio. Quizás por ello se ha suavizado y se considera en una

² Bases para las conclusiones del documento (*Basis for conclusions*).

posición más realista (y más cercana a la del FASB) que es el mercado principal. Por otra parte, y relacionado con ello, cabría plantearse cómo se debe interpretar el hecho de que una empresa tenga varios mercados (principales), como así sucede en la realidad, con diferentes precios.

B. ACTIVOS

La definición está sobre todo pensada para los activos y se presupone que ese precio representa su máximo y mejor uso (lógicamente, se refiere a los no financieros) o se consigue a través de la venta a otro participante de mercado que utilizaría dicho activo en ese uso (ha de ser físicamente posible, legalmente permisible y financieramente factible). Asimismo, puede derivar de su utilización en combinación con otros activos como un grupo (por ejemplo, un negocio) o bien maximizando cada uno de los elementos por separado.

Este punto merece una aclaración que no aparece en la propia norma, pero que está en la guía de aplicación. No debería entenderse esta presunción como una obligación, dado que también se consigue el mejor uso a través de su tenencia por una posición meramente defensiva, por lo tanto, dependerá de la finalidad que se le dé, pero, y esto es lo más destacable, de la intención del comprador y la estrategia que se pretende. Por ejemplo, si se trata de un grupo de activos y el comprador tiene un objetivo estratégico, se maximizará el valor de todos ellos; en cambio, si el objetivo es financiero (se entiende que de liquidación), será el máximo valor de cada uno de los componentes. Otro caso que merece atención es el de los gastos de investigación y desarrollo, dado que la valoración será diferente si lo que se pretende es continuar con el proyecto (la venta únicamente del proyecto), o bien si lo que se quiere es cancelarlo (en cuyo caso se deberá distinguir entre la venta del proyecto y los activos y pasivos complementarios).

Curiosamente el IASB considera que no es necesario que el uso sea legal en el momento de la valoración, pero sin embargo apostilla que no debe estar prohibido legalmente en la jurisdicción del país que lo aplique (BC69), lo cual abre la puerta a valorar aquellos activos que sean ilegales.

Se señala así mismo que cuando una entidad utiliza un activo de forma diferente a su mejor uso, se debe revelar esa información y argumentar las razones. Se añade que cuando el precio de mercado no representa las características del activo, no será el valor razonable, y la entidad necesitará valorarlo usando otra técnica de valoración o el coste de reemplazo dependiendo de la información disponible.

C. PASIVOS

Se estima como el precio al que tendría lugar una transacción ordenada para transferir el pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes.

Se medirá el valor razonable de un pasivo: (a) utilizando el precio cotizado en un mercado activo; (b) si el precio no estuviera disponible, utilizando otros datos observables; y, (c) si ninguno de los anteriores se encuentra disponible, a través de un enfoque de ingreso o de mercado. Si ni tan solo existe una partida idéntica por otra parte como activo, entonces se utilizará una técnica de valoración desde la perspectiva de un participante del mercado. Cuando no se disponga del precio para transferir un pasivo y esa obligación se mantenga por otra parte como activo, la entidad que tiene la obligación la valorará desde esta última posición.

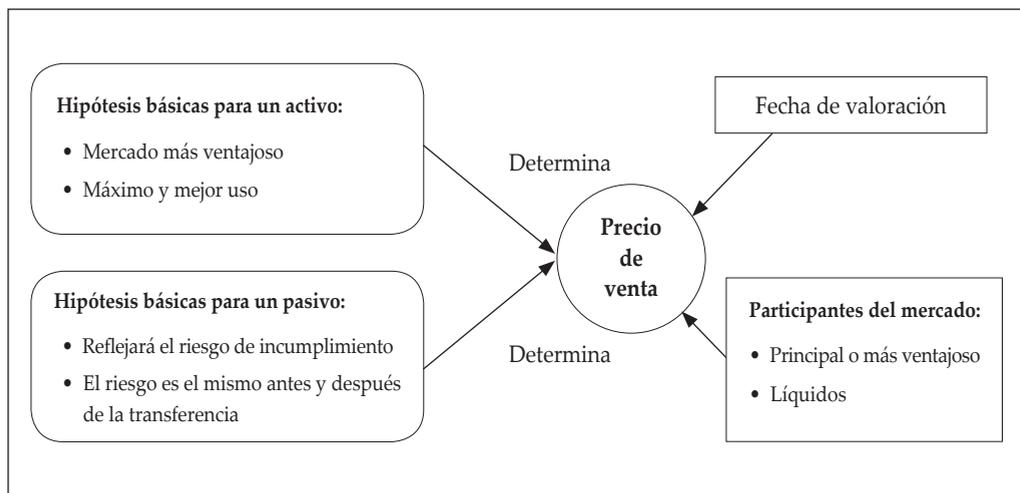
Se reflejará el efecto del riesgo de incumplimiento. Se supone que es el mismo antes y después de la transferencia del pasivo, ya sea liquidado o transferido. Respecto a la prima de riesgo, la compensación por la incertidumbre relacionada con una obligación resulta en un incremento de la cantidad debida por el participante del mercado que espera recibir por asumir esa obligación. No se prescribe un único método para incorporar dicho riesgo, pero se constata que el objetivo es asegurar que el valor razonable lo tenga en cuenta.

Esta es una cuestión que ha merecido controversia ya que, por una parte, el riesgo de incumplimiento no siempre queda reflejado en el valor de un pasivo y, por otra, conforme este se transfiere, no tiene por qué mantenerse constante, sino que suele variar.

Quedan excluidas del ámbito de aplicación del estándar las transacciones que supongan pagos basados en acciones.

En la siguiente figura se presenta un esquema básico del funcionamiento del valor razonable.

Figura 1. Esquema básico de representación del valor razonable



2. TÉCNICAS DE VALORACIÓN

Se maximizará el uso de datos de entrada observables y relevantes, y se minimizarán los no observables. Si se utilizaran técnicas de valoración múltiples para medir el valor razonable, los resultados se evaluarán considerando la razonabilidad del rango de valores señalados por esos resultados.

Se deja la posibilidad de un cambio en una técnica de valoración o su aplicación si da lugar a una valoración que iguale o sea más representativa del valor razonable en esas circunstancias.

Son tres:

1. **Enfoque de mercado:** utiliza los precios y otra información relevante generada por transacciones de mercado que involucran activos, pasivos, o un grupo de activos y pasivos idénticos o comparables, tales como un negocio.
2. **Enfoque del coste:** refleja el importe que se requeriría en el momento presente para sustituir la capacidad de servicio de un activo. Desde la perspectiva de un vendedor, el precio que recibiría por el activo ajustado por la obsolescencia.
3. **Enfoque del ingreso:** convierte importes futuros en un importe presente único, es decir, descontado. La medición del valor razonable refleja las expectativas del mercado presente sobre esos importes futuros. En el caso del valor presente, los principios generales que deben guiarlo son:
 - i. Los flujos de efectivo y las tasas de descuento que deberían reflejar los supuestos de los participantes del mercado que utilizan al fijar el precio del activo o pasivo.
 - ii. Deberían tener en cuenta solo los factores atribuibles al activo o pasivo que se esté valorando.
 - iii. Las tasas de descuento deben ser congruentes con los factores económicos subyacentes de la moneda en la que se denominan los flujos de efectivo.

La medida del valor razonable utilizando técnicas de valor presente se lleva a cabo bajo condiciones de incertidumbre porque los flujos de efectivo utilizados son estimaciones, incluso en el caso de que sean contemplados contractualmente (como en el caso de los préstamos), ya que queda el riesgo del incumplimiento. Debería incluir una prima de riesgo que refleje el importe que los participantes del mercado reclamarían como compensación por la incertidumbre inherente a los flujos de efectivo. Puede hacerse de la siguiente forma:

- Método 1: ajustando los flujos de efectivo esperados por el riesgo y una tasa libre de riesgo.

- Método 2: ajustando la tasa de descuento para incluir la prima de riesgo que requieren los participantes del mercado.

La aplicación de las técnicas de valor presente a pasivos e instrumentos de patrimonio propio de una entidad no mantenidos por otras partes como activos se estimará en función de las salidas de efectivo futuras en las que los participantes de mercado esperarían incurrir para satisfacer la obligación. Esta compensación incluye el rendimiento que un participante de mercado requeriría para las situaciones siguientes: a) llevar a cabo la actividad (es decir, el valor de satisfacer la obligación) y b) asumir el riesgo asociado con la obligación.

Si un activo o un pasivo a valor razonable tiene un precio comprador y vendedor, el valor dentro del diferencial entre ambos que sea más representativo en esas circunstancias se utilizará para medir el valor razonable independientemente de dónde se clasifique el dato de entrada en la jerarquía de valor razonable. No se permite el uso de precios de mercado medios u otras convenciones para fijar precios.

Se contemplan tres categorías de aplicación:

Nivel 1: 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. No se realizarán ajustes a un dato de entrada del nivel 1 excepto:

- Cuando una entidad mantiene un gran número de activos o pasivos similares que se miden a valor razonable y está disponible un precio cotizado en un mercado activo, pero no fácilmente accesible para cada uno de esos activos o pasivos individualmente.
- Cuando un precio cotizado en un mercado activo no representa el valor razonable en la fecha de medición.
- Al medir el valor razonable de un pasivo o de un instrumento de patrimonio propio de una entidad utilizando el precio cotizado para el elemento idéntico negociado como un activo en un mercado activo y ese precio necesita ajustarse por factores específicos del elemento o del activo.

Como datos de entrada del nivel 1 tenemos aquellos que provienen de:

- Mercados de intercambio.
- Mercados de intermediación financiera.
- Mercados intermediados por agentes corredores.

Es objetivo, actual y no necesariamente tiene por qué reflejar el valor intrínseco del activo, por ejemplo, en las acciones.

Nivel 2: son precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos; precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos; datos de entrada de los precios cotizados que son observables (ejemplo: tasas de intereses, volatilidades implícitas y diferencias de crédito); y datos de entrada corroborados por el mercado.

Los ajustes variarán dependiendo de los factores específicos del activo o pasivo. Estos factores incluyen los siguientes:

- La condición y localización del activo.
- La medida en que los datos de entrada están relacionados con las partidas que son comparables al activo o pasivo.
- El volumen de actividad en los mercados dentro del cual se observan los datos de entrada. Ello se determinará si:
 - Existen pocas transacciones recientes.
 - Las cotizaciones de precios no están desarrolladas.
 - Las cotizaciones varían sustancialmente a lo largo del tiempo.
 - Los índices que anteriormente estaban altamente correlacionados con los valores razonables del activo o pasivo no están correlacionados.
 - Existe un incremento significativo en primas de riesgo de liquidez involucradas o indicadores de rendimiento para transacciones observadas o precios cotizados cuando se comparan con la estimación de la entidad de flujos de efectivo esperados.
 - Existe un diferencial comprador-vendedor amplio o un incremento significativo entre el diferencial comprador-vendedor.
 - Existe un descenso significativo en la actividad de un mercado para nuevas emisiones o existe una ausencia de este.
 - La información disponible es públicamente escasa.

Si se concluye que ha habido una disminución significativa en el volumen o nivel de actividad, será necesario llevar a cabo un análisis adicional de las transacciones o precios cotizados. No se prescribe una metodología para realizar ajustes significativos a las transacciones o precios cotizados y puede ser apropiado un cambio en la técnica de valoración o el uso de técnicas de valoración múltiples.

Si ha habido una disminución significativa en el volumen o nivel de actividad se evaluará si los precios estimados proporcionados por terceros están desarrollados utilizando información actual que refleje transacciones ordenadas o una técnica de valoración que refleje los supuestos de los participantes del mercado.

Las circunstancias que pueden indicar que una transacción no es ordenada son:

- No hubo una exposición adecuada al mercado para un periodo anterior a la fecha de la medición.
- Hubo un periodo de comercialización habitual y tradicional, pero el vendedor comercializó el activo o pasivo a un único participante del mercado.
- El vendedor está en quiebra o cerca de la misma o en suspensión de pagos.
- Se requirió al vendedor vender para cumplir con requerimientos legales o de regulación.
- El precio de transacción es atípico.

Si la evidencia indica que una transacción no es ordenada, una entidad dará poco peso, si acaso alguno, a ese precio de transacción.

Se plantean, pues, dos condiciones: activos similares con mercados activos (similitud) y activos idénticos con mercados no activos (identidad).

Nivel 3: datos de entrada no observables para el activo o pasivo puesto que los observables no están disponibles, teniendo en cuenta, de este modo, situaciones en las que existe poca, si alguna, actividad del mercado en la fecha de la medición.

El proceso implica:

- Determinar el activo o pasivo particular que está sujeto a medición.
- El máximo y mejor uso de los activos no financieros: es decir, el uso de ese activo por los participantes del mercado que maximice el valor del activo o del grupo de activos y pasivos.
- La utilización de la técnica de valoración para la medición.

Los datos de entrada no observables reflejarán los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar el precio del activo o pasivo, incluyendo supuestos sobre el riesgo; el inherente a una técnica de valoración concreta y el asociado a los datos de entrada (*inputs*). Una entidad desarrollará datos de entrada no observables utilizando la mejor información disponible en esas circunstancias, que puede incluir datos propios de la entidad. Se requiere un análisis de sensibilidad (cuantitativo y cualitativo) a los cambios en los *inputs* no observables en este nivel, así como proporcionar una descripción por tipo de activo o pasivo.

La aplicación de primas y descuentos se relaciona con las características del activo o pasivo que se valore. De forma más específica, cuando los *inputs* del nivel 1 no están disponibles, se deben incorporar primas y descuentos si los participantes del mercado los tienen en cuenta para

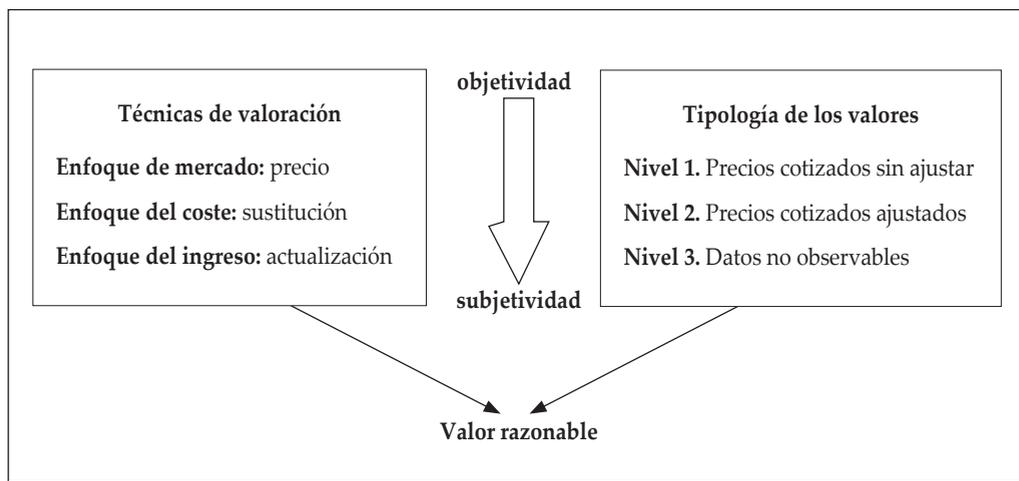
ese activo o pasivo. En el caso de diferencial entre precios de compra y venta, se usará aquel que sea más representativo en esas circunstancias y que incluya solo los costes de transacción.

La norma propone revelar información de las transferencias a los niveles 1 y 2 (y a la inversa), así como explicar las razones de estas.

Aquí se incurre en una cierta contradicción, ya que la norma considera que el valor razonable no tiene que estar influido por la propia entidad y además lo deja muy claro al principio. Parece que ante el hecho de que no haya datos externos, se permite esa excepción.

A continuación aparece una figura sobre lo acabado de mencionar y la incidencia en la objetividad/subjetividad de las estimaciones.

Figura 2. Determinación del valor razonable



3. DIFERENCIAS SIGNIFICATIVAS CON LA DEFINICIÓN PREVIA DEL IASB

El IASB en sus deliberaciones finales considera que el nuevo marco normativo no requiere nuevas medidas y no cambia fundamentalmente muchos de los requisitos para el valor razonable que ya se utilizaban.

Si comparamos la definición con la anterior, se definía como: «la cantidad por la que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo entre un comprador y un vendedor interesados

y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua» (definiciones) y se añadía, además, el siguiente orden de aplicación del valor razonable:

- Cotización.
- Métodos indirectos: transacciones recientes, valor razonable de otros activos, descuento de efectos.
- Cuando no hay posible comparación: el coste amortizado, de adquisición o de producción.

Conforme nos alejamos más de los valores de mercado, más subjetivo y menos fiable se vuelve, por consiguiente menos verificable y más sujeto a juicios.

El cambio supone, pues, pasar de unos supuestos ideales y muy abstractos, aunque poco prácticos, a una situación en la que lo que predomina es el mercado, con independencia de si es perfecto o no. Por otra parte, se considera de una forma explícita y sustancial tanto la naturaleza del activo o pasivo, como las condiciones en que este se encuentra cuando se realiza la valoración. Y por último, se reconoce que no es posible hablar de una fiabilidad aplicable a todos los casos en este valor, sino que, por el contrario, dicha característica deberá ser observada para cada elemento. Podemos concluir, por lo tanto, que el valor razonable así definido resulta más concreto que previamente.

Además, se pueden observar diferencias tales como:

1. Diferencias semánticas o de forma: la NIIF 13 se basa en el concepto de «valor de salida» no en el «precio de entrada».
2. Se habla en su definición de «participantes del mercado» mientras que en la normativa anterior se hacía referencia a «compradores y vendedores dispuestos», por consiguiente, valora los supuestos de los participantes del mercado.
3. En la definición previa, se definía la valoración de un pasivo como la cantidad por la cual era cancelado mientras que en la NIIF 13 se define como el precio al cual es transferido un pasivo.
4. No había clasificación por niveles. La NIIF 13 categoriza el valor razonable dentro de una jerarquía de valores de entrada.

El principal punto positivo es que precisamente el valor razonable queda recogido en una sola norma, lo cual es un logro puesto que el anterior estaba muy fragmentado en los diversos pronunciamientos del IASB. Además, y en línea con los pronunciamientos del FASB, es más detallado, no tan solo en el propio estándar, sino también en su guía de aplicación.

En cuanto a las diferencias que subsisten con el FASB, y teniendo en cuenta que el objetivo final es la convergencia entre ambas normativas, cabe destacar:

1. Diferencias formales en estilo y palabras. No importantes.
2. Diferencias en el tratamiento contable de las inversiones.
3. En las revelaciones de información de derivados, análisis de sensibilidad para los instrumentos financieros y para las entidades no públicas.

4. IMPLICACIONES DEL CONCEPTO

El nuevo concepto tiene implicaciones teóricas y prácticas que deberían tenerse en cuenta en el momento de su aplicación. En la vertiente más teórica, el énfasis está en el mercado y se han puesto de relieve diversos requerimientos para evaluar si las transacciones son ordenadas o no:

1. El mercado debe tener precios cotizados que reflejen el valor real (KING, 2009).
2. No aplicarlo a aquellos activos que no tienen como finalidad el ser vendidos, por ello se aplicaría el valor en uso (KING, 2009).
3. Establecer un proceso de gestión flexible para las estimaciones del valor razonable (KARSTETTER, 2009).
4. Analizar si hay una disminución significativa de la actividad en un mercado, ya que, entonces, esa transacción no se debe considerar ordenada (JAGGI et ál., 2010).

No se resuelve la subjetividad inherente a aquellas mediciones cuando no hay *inputs* de mercado. En otras palabras, el nivel 3 es el que plantea más problemas en cuanto a la neutralidad tanto de las variables escogidas como de los valores seleccionados y lo mismo sucede cuando se considere que el precio de mercado no refleja el valor razonable. La novedad reside aquí en la necesidad de aplicar un análisis de la sensibilidad de dichos factores y cómo alteran el resultado final. A falta de mayor explicación por parte del organismo regulador, se desprende que dicho(s) cálculo(s) trata de poner de manifiesto cómo una pequeña variación (habría que definir lo que se entiende por tal) produce un cambio en el resultado.

La vertiente práctica se debe contemplar desde tres puntos de vista: a) el de los elaboradores de dicha información (presumimos que los gestores); b) los auditores, y c) los usuarios finales.

Los gestores deberán considerar explícitamente:

1. La disponibilidad de *inputs* de mercado observables y cómo afectan a la estimación del valor razonable. Se recomienda, siempre que sea posible, utilizar valores observables y fácilmente verificables.
2. La validez de los modelos de valoración utilizados para estimar el valor razonable. Validez que el gestor deberá argumentar así como los supuestos e hipótesis que uti-

lice en la aplicación de los modelos (horizonte temporal, determinado crecimiento/disminución de *cash flow* o de beneficios, etc.).

3. El posible impacto de la volatilidad en los beneficios de las firmas como resultado del valor razonable y cómo mitigarlo. Al respecto sería recomendable desglosar o mostrar lo más gráficamente posible la parte de variación del resultado procedente de factores externos, como el mercado; de aquella parte que es consecuencia directa de la gestión empresarial.
4. El potencial del riesgo sistemático (o de contagio) durante los periodos en que los mercados caen rápidamente.

Para los elaboradores de la información contable va a suponer mayor información narrativa, tanto de los supuestos que impone la propia definición (mercado, mejor uso) como de la técnica escogida para realizar la valoración. Especial atención merece el hecho de aquellos casos en que no se den las condiciones mencionadas puesto que la empresa deberá explicitar que el valor ofrecido por el mercado no se corresponde con el valor razonable y, por lo tanto, deberá buscar una alternativa que mejor lo refleje, en su caso. En cuanto al mejor uso, la norma se muestra laxa y no será difícil poder cumplir el requisito.

Relacionado con lo acabado de mencionar, un efecto señalado por varios autores y ligado a la subjetividad inherente a la aplicación de la valoración (en especial los niveles 2 y 3) es el de la volatilidad de los beneficios (PENMAN, 2006; LAUX y LEUZ, 2009; PLANTIN et ál., 2008, entre otros). Efectivamente, el valor razonable permite reconocer más componentes transitorios en la valoración (CHEN et ál., 2006) y ello produce una menor capacidad de predicción respecto al *cash flow*, lo cual genera una mayor incertidumbre (AKGÜN et ál., 2011). También se manifiesta que ello facilita la manipulación de los resultados (BENSTON, 2008).

Al respecto, JAGGI et ál. (2010) plantean que el reporte depende más que nunca de la intención de los gestores, lo que resulta en valoraciones arbitrarias y probablemente caprichosas. CASCINI y DEFAVERO (2011) apuntan a que la volatilidad hace que los números se muevan de forma ajena a como los gestores desearían y ello implica que ante un deterioro de los beneficios se deba alertar a los inversores de que no se debe a la gestión empresarial. KARSTETTER (2009) señala que se deben identificar los elementos claves sobre los cuales dependen las estimaciones y debe asegurarse una continua información entre las personas implicadas en el proceso de valoración. BELL y GRIFFIN (2012) ponen de relieve la necesidad de revelaciones de información adicionales.

En cuanto a los auditores parece claro que:

1. Requerirán acomodar sus procedimientos a una contabilidad más basada en el futuro que no en el pasado (*accouting* vs. *forecasting* como señala MAGNAN, 2009).
2. Deberán reconsiderar su opinión acerca de la fiabilidad de los estados contables, en varias vertientes:

- a) Proporcionando diferentes grados de fiabilidad según la estimación realizada (nivel 1 vs. 2 y 3).
 - b) Ampliando el contenido narrativo del informe mostrando claramente cuáles son las hipótesis y supuestos básicos utilizados por los gestores.
 - c) Dando una opinión acerca de la prudencia con que han sido realizados los cálculos.
 - d) Considerando explícitamente la sensibilidad de las estimaciones ante cambios de las variables y apuntar aquellos factores críticos que hacen variar dichas estimaciones con cambios relativamente pequeños.
3. Deberán realizar un proceso de autoevaluación acerca de lo neutral que son sus afirmaciones.

Varios autores ya han puesto de relieve la ineficacia del informe de auditoría actual para satisfacer las necesidades de los usuarios. Efectivamente, la razonabilidad de la verificación resulta adecuada cuando se trata de datos observables y, hasta cierto punto, objetivos, pero en el marco actual en el cual las estimaciones muchas veces ya son y serán subjetivas, y claramente difíciles de verificar, supone un reto para el auditor.

CHRISTENSEN y GLOVEN (2012) plantean un cambio en la opinión que deben emitir los auditores, pues ya no puede ser positiva por no poder certificar que la información sea fiel en todos los aspectos materiales, y ello se conseguiría a través de:

1. Un informe suplementario y narrativo en que el auditor exponga lo que se ha encontrado durante el ejercicio del encargo, incluidos los juicios de los gestores y sus estimaciones.
2. Un incremento en el uso del párrafo de énfasis.
3. Garantías del auditor sobre la información que está fuera de los estados financieros.
4. Clarificar el lenguaje del informe del auditor.

Consideran que el reto más importante está en la incertidumbre de las estimaciones y cómo una pequeña variación de estas puede provocar una equivocación material.

Se han planteado varias soluciones, desde un informe solo para la información verificable y otro para aquellas partidas con mayor incidencia de los criterios de los gestores, hasta señalar dentro del balance y la cuenta de resultados aquellas partidas sobre las cuales no es posible realizar una verificación, sino solo emitir un juicio sobre su razonabilidad.

FITZSIMONS et ál. (2010) consideran que el auditor debe obtener evidencia apropiada acerca de si el reconocimiento y revelación de los estimadores es apropiada; si son adecuadas en el marco

del *reporting* y si dichos estimadores dan lugar a riesgos significativos. En esta misma línea se posicionan AHMED (2006) y DAVIS-FORDAY (1999) para quienes los auditores no pueden proporcionar una garantía acerca de las estimaciones per se, sino respecto al rigor y confianza que les merecen los modelos aplicados, así como el proceso de evaluación y los controles relacionados. En función de todo ello, se deberán considerar diferentes niveles de garantía (alto, moderado o bajo) para los estados financieros.

Un tema recurrente en las aportaciones más recientes es el de la ética: CORTESE et ál. (2012) ponen de relieve la necesidad de un cambio en la ética y cultura contables, puesto que el valor razonable abre la puerta a la manipulación y la relevancia que adquiere ahora su opinión (POWER, 2010), específicamente en aquellos casos en que los mercados no son activos o bien son desordenados y aparece una inclinación natural por parte de los gestores a estimar valores razonables muy optimistas.

No menos importante resulta el efecto que tiene la nueva norma sobre los usuarios de la información contable, en especial, las entidades financieras o aquellos que deban tratar con la empresa. Aquí resulta del todo necesario un cambio de actitud, pero también de aptitud. La actitud, en cuanto a considerar –más que nunca, si cabe– que las cifras contables cada vez van a ser menos objetivas y más subjetivas, pero no menos importante será la aptitud para poder enjuiciar en función de los objetivos perseguidos dichas cifras. Por ejemplo, para una entidad financiera que pretenda otorgar un crédito tan importante como centrarse en la solvencia de dicha empresa, será indagar y, en su caso, interpretar los datos menos objetivos con un criterio determinado que será más o menos rígido dependiendo de factores tales como la evaluación de los supuestos realizados para el cálculo (más o menos realistas) o la propia ética del elaborador de la información.

Tampoco cabe olvidarse de la necesidad de un mayor control impuesto por la propia forma de elaborar las cifras en aquellas entidades con una actividad clave para la economía de un país (léase, entidades financieras) como para aquellas que viven gracias a ayudas públicas, puesto que en ambos casos el poder de «gestionar» las cifras contables presentan mayor interés social.

Finalizar con dos apuntes sobre la repercusión de la norma que no deben olvidarse. En primer lugar, la mayor dependencia de valoraciones externas para valorar ciertos activos (ejemplo, las inversiones inmobiliarias que ya se estaba aplicando) y un más que previsible acercamiento de la normativa contable española a la internacional en este punto, lo cual podría darse de dos formas, la primera con una reforma del PGC o bien con una aplicación de la NIIF para pymes.

5. CONCLUSIONES

El concepto de valor razonable ha cambiado en la forma y el contenido. La definición es más que nunca una valoración de mercado y de precios de salida. Se presupone que el mercado debe ser líquido y ordenado y que la entidad hace el mejor uso, en el caso de activos no financieros.

La norma integra en un solo estándar lo que antes aparecía disperso en la normativa internacional y permite, de esta forma, una mejor comprensión y evitar disparidades dentro de la normativa. Además se proporciona una guía de aplicación, que resulta bastante escasa a la vista de su complejidad.

A partir de estos preámbulos se puede concluir que se avanza en una información cada vez más sujeta a estimaciones de los gestores y menos basada en los mercados, y, a la vez, la incorporación de expectativas es un punto que merece especial atención.

Consecuencia directa de todo ello es que se exige una mayor revelación de información y sobre todo de aquella que no esté basada en un precio de mercado fácilmente observable. Por otra parte, esta mayor información deberá ir acompañada en algunos casos de análisis de sensibilidad que, hasta el momento, no parece demasiado definido.

La repercusión en los diferentes agentes económicos es amplia, no solo para los gestores que deberán hacer un esfuerzo adicional en explicar claramente en qué basan sus valoraciones, sino también para aquellos que deberán auditarlas. Los auditores deberán considerar un cambio en su actividad o bien un enfoque diferente en esta porque ahora más que nunca deberán demostrar ser expertos independientes para enjuiciar valoraciones y expectativas de las entidades. Por último, y no menos importante, también cabe mencionar que para el resto de usuarios supone la necesidad de un refuerzo de las funciones de control sobre la información que proporcionan las entidades y una necesidad de adquirir nuevas aptitudes y actitudes ante el cambio.

Bibliografía

AHMED, A. S.; KILIC, E. y LOBO, G. J. [2006]: «Does recognition versus disclosure matter? Evidence from value-relevance of banks' recognized and disclosed derivative financial instruments», *The Accounting Review*, vol. 81, núm. 3, págs. 567-588.

AKGÜN, M.; DAVUT, P. y MELTEM, G. [2011]: «A Process Design for Auditing Fair Value», *International Journal of Economics and Finance*, vol. 3, núm. 3, págs. 160-166.

BARTH, M. E.; LANDSMAN, W. R. y WAHLEN, J. [1995]: «Fair value accounting: effects on banks' earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows», *Journal of Banking and Finance*, vol. 18, núms. 3-4, págs. 577-605.

BELL, T. y GRIFFIN, J. B. [2012]: «Commentary on Auditing High-Uncertainty Fair Value Estimates», *Auditing*, Feb, vol. 31, núm. 1, págs. 147-155.

BENSTON, G. J. [2008]: «The shortcomings of fair-value accounting described in SFAS 157», *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 27, págs. 101-114.

CASCINI, K. T. y DELFAVERO, A. [2011]: «An evaluation of the implementation of fair value accounting: Impact On Financial Reporting», *Journal of Business & Economics Research*, vol. 9, núm. 1, págs. 1-16.

- CORTESE-DANILE, T. M.; MAUTZ JR., D. R. y MCCARTHY, I. M. [2010]: «Ethics is Imperative to Effective Fair Value Reporting: Weaving Ethics into Fair Value», *Review of Business*, vol. 30, núm. 2, págs. 50-58.
- CHEN, K.; SOMMERS, G. A. y TAYLOR, G. K. [2006]: «Fair Value's Affect on Accounting's Ability to Predict Future Cash Flows: A Glance Back and a Look at the Potential Impact of Reaching the Goal» disponible en www.papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=930702.
- CHRISTENSEN, B. E.; GLOVER, S. M. y WOOD, D. A. [2012]: «Extreme Estimation Uncertainty in Fair Value Estimates: Implications for Audit Assurance», *Auditing*, vol. 31, núm. 1, págs. 127-146.
- DAVIS-FRIDAY, P. Y.; FOLAMI, L. B.; LIU, C. S. y MITTELSTAEDT, H. F. [1999]: «The value relevance of financial statement recognition vs. disclosure: Evidence form SFAS n.º 106», *The Accounting Review*, vol. 74, núm. 4, págs. 403-423.
- FITZSIMONS, A. P.; SATENSTEIN, J. L. y SILLIMAN, B. R. [2010]: «Fair Value Audit Guidance of Public and Non-Public Companies in Response to the Credit Crisis», *Review of Business*, vol. 30, núm. 2, págs. 40-49.
- IASB [2000]: NIC 39. Instrumentos financieros: reconocimiento y medición.
- [2011]: International Financial Reporting Standard 13.
 - [2011a]: Norma Internacional de Información Financiera 13 (NIIF 13) traducción al español.
 - [2011b]: NIIF 13 Fair Value Measurement Basis for Conclusions.
 - [2011c]: NIIF 13 Fair Value Measurement Project Summary and Feedback Statement.
 - [2012a]: NIIF 13 Fair Value Measurement Illustrative Examples.
 - [2012b]: Illustrative Examples to accompany NIIF 13 Fair Value Measurement Unquoted equity instruments within the scope of NIIF 9 Financial Instruments.
- JAGGI, B.; WINDER, J. P. y LEE, C. F. [2010]: «Is There a Future for Fair Value Accounting After the 2008-2009 Financial Crisis?», *Review of Pacific Basin Financial Markets & Policies*, vol. 13, núm. 3, págs. 469-493.
- KARSTETTER, E. y LIEN, M. [2009]: «Tactical Implementation of Fair Value Rules», *Financial Executive*, vol. 25, núm. 10, págs. 30-34.
- KING, A. [2009]: «Determining Fair Value», *Strategic Finance*, vol. 90, núm. 7, págs. 27-32.
- LAUX, C. y LEUZ, C. [2009]: «The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate», *Accounting, Organizations and Society*, núm. 34, págs. 826-834.
- MAGNAN, M. [2009]: «Fair Value Accounting and the Financial Crisis: Messenger or Contributor?», *Accounting Perspectives*, vol. 8, núm. 3, págs. 189-213.
- MILBURN, J. A. [2008]: «The Relationship between Fair Value, Market Value, and Efficient Markets», *Accounting Perspectives*, vol. 7, núm. 4, págs. 293-316.
- PENMAN, S. [2007]: «Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus?», *Accounting and Business Research*, Special Issue: International Accounting Policy Forum, págs. 33-44.
- PLANTIN, G.; SAPRA, H. y SHIN, H. S. [2008]: «Marking-to-market: Panacea or Pandora's box?», *Journal of Accounting Research*, vol. 46, núm. 2, págs. 435-460.

POWER, M. [2010]: «Fair value accounting, financial economics and the transformation of reliability», *Accounting and Business Research*, vol. 40, núm. 3, págs. 197-210.

SCHMIDT, S. [2004]: «Fair value accounting», *International Association of Credit Portfolio Managers General Meeting*, November 28. Disponible en www.fasb.org/ocl/1201-100/31186.pdf

SCHMIDT, M. [2009]: «Fair Value: Your Value or Mine? An Observation on the Ambiguity of the Fair Value Notion Illustrated by the Credit Crunch», *Accounting in Europe*, 2009, vol. 6, núm. 2, págs. 271-282.

WHITTINGTON, G. [2008]: «Fair Value and the IASB/FASB Conceptual Framework Project: An Alternative View», *Abacus*, vol. 44, núm. 2, págs. 139-168.