

Las barreras a la expansión del valor razonable

JAVIER DE ANDRÉS SUÁREZ
PEDRO LORCA FERNÁNDEZ
Universidad de Oviedo

Resumen

En los últimos tiempos el valor razonable ha sido aceptado por los principales organismos reguladores contables. Así, lo recomiendan o imponen para la valoración de muchas partidas de los estados financieros. No obstante, subsisten algunas cuestiones que ralentizan el proceso de adopción de un modelo pleno de valor razonable en el que el coste histórico no se utilice. Algunos de ellos, como la percepción errónea de que el valor razonable incrementa los costes de agencia, la necesidad de una evolución de la profesión auditora, la mayor volatilidad de las cifras contables o el posible incremento de los costes políticos, sólo requerirán de un proceso gradual de adaptación en el cual será muy importante la labor educadora de organismos normalizadores y asociaciones profesionales. Sin embargo, el coste histórico no será suprimido completamente de los sistemas contables.

Palabras clave

Valor razonable, Normas Internacionales de Contabilidad, Normas Internacionales de Información Financiera, NIC, NIIF, IASB.

1. Introducción

De unos años a esta parte se observa el cuestionamiento del principio del coste histórico, debido a que no permite satisfacer las necesidades informati-

vas de los usuarios de los estados contables en el nuevo entorno económico, caracterizado por niveles crecientes de dinamismo y globalización.

Por ello, en los últimos años se ha abierto paso el *fair value* o valor razonable como criterio de valoración en contabilidad. El concepto de *fair value* aparece recogido en las normas del *International Accounting Standards Board* «IASB» 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 (pueden verse, por ejemplo, las NIC 16, 18, 22, 32, 39 o 41).

De esta definición, así como de otras similares que se han propuesto⁴, puede deducirse que el valor razonable es una concepción abstracta cuyas materializaciones concretas pueden ir desde la simple consideración de los valores de mercado a la estimación de complejos modelos sobre flujos de caja futuros, dependiendo de factores tales como la existencia de mercados eficientes para el elemento a valorar o la función que éste cumpla dentro del patrimonio.

La aceptación del valor razonable ha sido tal, que en las normas del IASB, ya es el único criterio aceptado para algunos elementos patrimoniales (ciertos instrumentos financieros o los activos biológicos), mientras que para otros se recoge como tratamiento alternativo permitido (por ejemplo, en la valoración posterior del inmovilizado material, de los activos intangibles o para las propiedades de inversión), de modo que tiene tanta validez como el tradicional coste histórico⁵.

Esta expansión en el uso del valor razonable por el IASB está en sintonía con lo que sucede en numerosos países del ámbito anglosajón principalmente (Estados Unidos, Canadá, Australia, Reino Unido) en los que no sólo se utiliza para los instrumentos financieros, sino que sigue ampliando su campo de aplicación⁶. Son numerosos los estudios que revelan el mayor contenido informativo de estas valoraciones (Barth *et al.*, 1995; Barth *et al.*, 1996; Beatty *et al.*, 1996; Cornett *et al.*, 1996; Venkatachalam, 1996; Barth y Clinch, 1998, o Carroll *et al.*, 2002), por lo que es previsible que se extienda el criterio a más partidas. Por su parte, España está inmersa en

⁴ Para un análisis detallado y una comparación entre las mismas véase, por ejemplo, el trabajo de Pulido Álvarez (2000).

⁵ Para ver la aceptación del valor razonable por el IASB puede verse, entre otros, Lorca Fernández y Andrés Suárez (2001), García Benau y Zorio Grima (2002) o Jonás González y Herreros (2002).

⁶ Incluso en Holanda se permite para valorar cualquier tipo de inversión. Por ejemplo, ING Bank haciendo uso de esta facultad lo utiliza para valorar sus inversiones no sólo en edificios, sino también en terrenos.

un proceso de reforma de su sistema contable, en parte debido a las nuevas exigencias comunitarias (Reglamento CE 1606/2002) y en parte a la necesidad de insertarse en las corrientes doctrinales internacionales. De ahí que sea inaplazable su incorporación a la normativa contable española.

Por todo ello, cabe preguntarse ¿es posible que en un futuro próximo el *valor razonable* desplace totalmente al coste histórico, quedando como el único criterio aceptado para la valoración de activos y pasivos?.

El objetivo del presente trabajo es el estudio del verdadero alcance de las limitaciones en la introducción del valor razonable, así como sus consecuencias. Esto obliga a detenerse en las circunstancias que pueden configurarse como obstáculos importantes para la adopción de un modelo de valor razonable pleno, en el cual todos los elementos patrimoniales se valoren utilizando este criterio. De ahí que se analicen los problemas derivados de la relación de agencia, la necesidad de que la auditoría evolucione para adaptarse a este nuevo modelo, los problemas relativos a la volatilidad de las cifras contables y cómo ello puede afectar a unos usuarios no habituados a interpretar una información con estas características; así como la repercusión del cambio de criterio sobre los costes políticos, es decir, aquellos costes que el sector público impone a las empresas, y cuyo aumento puede conducir a un rechazo del valor razonable por parte de aquellas entidades que se vean perjudicadas por el mismo. Igualmente, se indica la necesidad de seguir calculando el coste histórico de algunas partidas con independencia de que se implante un modelo de valor razonable, pues para ciertos propósitos supera a este criterio. El último epígrafe está dedicado a la exposición del resumen y de las principales conclusiones alcanzadas en el trabajo.

2. Los problemas derivados de la relación de agencia

Desde el desarrollo de la teoría de la firma, a partir de los trabajos seminales de Coase (1937), Alchian y Demsetz (1972), Jensen y Meckling (1976) o Fama y Jensen (1983), entre otros, es comúnmente aceptado que la contabilidad juega un papel muy importante en la comunicación de información entre las partes contratantes. Cuanto más fiable sea la información contable más reducidos serán los costes de agencia y mayor eficiencia alcanzarán las organizaciones y el sistema económico en su conjunto.

Las asimetrías de información generan dos tipos de problemas al principal: el primero es el *moral hazard* (riesgo moral), que surge por una falta de información acerca de cómo desarrolla el agente su actividad, pudiendo optar por no seguir las indicaciones del principal y perjudicarlo. El segundo es la *adverse selection* (selección adversa), que se refiere a las dificultades para motivar

al agente en aquellas situaciones en que sus comportamientos son observables, pero no se puede verificar si son correctos debido a que el agente está mejor informado. De ahí que un modelo de contabilidad basado en el valor razonable cuyos valores fueran difícilmente comprobables daría mayor margen a los efectos indeseables del *riesgo moral* y de la *selección adversa*.

Por ello, en un modelo valorativo basado en el valor razonable adquiere gran importancia la fiabilidad de las valoraciones, para lo cual son necesarios modelos específicos adaptados a las peculiaridades del elemento patrimonial a valorar. Si desde diversas instancias se pretende expandir este criterio a una diversidad de partidas, el desarrollo de estos modelos es una condición indispensable para garantizar valoraciones fiables (Casabona, 2002).

Cuando se trata de valorar elementos cuya misión dentro del patrimonio empresarial es la de ser intercambiados y existe un mercado líquido para los mismos, las cotizaciones en los mismos representan la principal fuente de información para calcular el *fair value*, debido a que las asunciones y expectativas de los participantes en el mercado se supone que ya se encuentran incorporadas en el precio.

En el resto de casos han de usarse técnicas de estimación para determinar el *fair value* con suficiente fiabilidad. En este caso se puede acudir a modelos y técnicas que resultan plenamente satisfactorias, como el análisis de flujos de efectivo descontados, los modelos de cálculo del precio de las opciones (como, por ejemplo, el método de *Black-Scholes*), las posibilidades abiertas con las nuevas tecnologías (como el CBR⁷ o las subastas en Internet), o las tasaciones realizadas por peritos cualificados⁸.

Además, debe comentarse a favor del valor razonable que el coste histórico no soluciona de forma definitiva los problemas derivados de la relación de agencia, pues como apuntan Ronen y Sadan (1981), las posibilidades que tienen los gerentes para la manipulación de cifras contables en un sistema basado en valores históricos son muy amplias, y se pueden agrupar en dos bloques:

- a) Prácticas «cosméticas», que consisten meramente en la alteración interesada de los valores a través de, por ejemplo, cambios en las políticas de amortización, en la estimación de los saldos incobrables o en revalorizaciones arbitrarias de activos.

⁷ El CBR (*Case Based Reasoning* - Razonamiento Basado en los Casos) es un modelo de razonamiento consistente en resolver los problemas a través de analogías con situaciones pasadas (sobre el mismo, puede verse Curet y Jackson, 2001, entre otros).

⁸ Sobre el tema de la determinación del valor razonable puede verse, entre otros, Foster y Upton (2001).

- b) Venta de activos infravalorados contablemente. Esta práctica es especialmente perjudicial, ya que además de distorsionar la medición de la renta empresarial, pues supone la inclusión en el resultado de operaciones no habituales, puede redundar en un deterioro de los intereses de los distintos *stakeholders*, especialmente los accionistas, si la venta se produce en un momento que no es el más conveniente para los intereses de estos últimos.

Así es que se puede concluir que bajo cualquier criterio de valoración, y no sólo cuando se emplea el valor razonable, hay margen para manipular las cifras contables, por lo que los argumentos contra este criterio basados en la teoría de la agencia nacen del desconocimiento y de la falta de habituación de los usuarios al mismo.

Por ello, debe hacerse todo lo posible para que las ventajas objetivas del valor razonable determinado de una forma fiable no se vean empañadas por las distorsiones causadas por un posible rechazo de los usuarios. A tal fin estimamos imprescindible que la transición normativa se efectúe de forma gradual, como ha venido haciendo el IASB, y que se acompañe de un proceso de «educación» a los elaboradores y los usuarios de los estados financieros basado en la difusión de las ventajas del nuevo sistema. En este punto la labor del mundo académico y de los organismos normalizadores y asociaciones profesionales se estima imprescindible.

En relación con los posibles problemas de agencia, es destacable también que se ha comprobado empíricamente el efecto positivo de la actuación de auditores y tasadores externos sobre la confianza de los usuarios en la fiabilidad de los valores revaluados (Dietrich *et al.*, 2001; Muller y Riedl, 2002), lo que nos lleva a anticipar la importancia de la función auditora, cuestión que se trata a continuación.

3. La necesidad de una redefinición del papel de la auditoría

Es evidente que un modelo valorativo basado en valores razonables plantea nuevas exigencias a la profesión auditora, la cual se verá forzada a evolucionar desde una *comprobación de normas* de registro altamente complejas, que es lo que se realiza en el sistema contable actual basado en el coste histórico, a ser una *comprobación de valores*, bien emanados de un mercado o bien derivados de algún modelo de valoración.

Puede pensarse que esto supone imponer una carga excesiva sobre la profesión auditora, pues, como indican Alles *et al.* (2000), ello hará que la auditoría pase a ser una actividad interdisciplinar, al ser necesarios conoci-

mientos de disciplinas diversas para garantizar la fiabilidad de las valoraciones, pero también debe tenerse en cuenta que el modelo actual de auditoría basado en la comprobación de normas es asimismo altamente costoso.

Dada la proliferación de normas contables en la práctica, la auditoría es ya una actividad cuasi-interdisciplinar, pues un solo contable no puede dominar la normativa de todas las áreas, siendo necesaria la colaboración de un equipo de especialistas de áreas diversas para efectuar la auditoría de una empresa cuyo tamaño sobrepase un cierto límite.

Además, en el mundo económico y financiero se percibe el sentir generalizado de que en el momento actual la auditoría se encuentra en una situación difícil a causa de los escándalos contables por todos conocidos (Enron, Worldcom, etc.), los cuales de la misma forma que han dañado la credibilidad de la contabilidad lo han hecho con la profesión auditora, por lo que seguir manteniendo el mismo modelo posiblemente sea la opción más arriesgada. Sin embargo, la reforma de la profesión auditora no se producirá de un día para otro, y si la transición al valor razonable no se acompaña con este cambio, de tal modo que los estados financieros alcancen un mínimo imprescindible de fiabilidad, todas las ventajas del nuevo modelo valorativo quedarán anuladas. Por ello, y tal como se ha indicado en el epígrafe anterior, quizá sería recomendable una introducción gradual como ha ido haciendo el IASB con sus normas; es decir, primero contemplar una mayor flexibilidad (por ejemplo, estableciendo una opción preferente y otra alternativa), aunque vaya en contra de la comparabilidad, para después introducir una mayor rigidez (eliminando las alternativas).

En relación con la auditoría, hemos de comentar también que dada su importancia en este nuevo escenario económico en el que se cuestiona la fiabilidad de la información contable, cabría plantearse la posibilidad de extender la obligación de auditoría más allá de las sociedades actualmente obligadas.

Sin embargo, esto se estima inviable porque la tendencia en los organismos reguladores es a simplificar y reducir las obligaciones de las empresas pequeñas y medianas. Hay que tener presente que las medidas de política y promoción económica preferidas hoy en día por las Administraciones Públicas optan por aligerar a los negocios de reducida dimensión de cargas contables y administrativas (por ejemplo, la normativa que se ha aprobado recientemente relativa a la Nueva Empresa, Ley 7/2003, que supone la modificación de la Ley de Sociedades de Responsabilidad Limitada, y que contempla, entre otras cosas, un plan de contabilidad simplificada). Además, es poco probable que los que elaboran la contabilidad de estas sociedades tengan los conocimientos necesarios para aplicar los modelos de valoración de aquellas partidas no negociables en mercados eficientes, lo

que redundará en (a) falta de fiabilidad o (b) incremento de costes al tener que recurrir a, o incrementar, los servicios de asesores externos.

Teniendo en cuenta esto, en el caso de las PYMES probablemente los inconvenientes del valor razonable, a fecha de hoy, superen a las ventajas, con lo que estaría justificada la existencia de un modelo contable dual, que será por lo que probablemente se opte en nuestro país al final del proceso de reforma, si se cumplen las previsiones del *Libro Blanco para la Reforma de la Contabilidad en España* (ICAC, 2002). Así, para las empresas más pequeñas el valor razonable sólo se aplicaría a las partidas menos problemáticas, como por ejemplo los activos financieros cotizados en mercados secundarios organizados.

No obstante, también ha de tenerse en cuenta que la aplicación de las nuevas tecnologías al campo empresarial va a permitir en un futuro próximo la automatización del tratamiento, comunicación y análisis de la información contable. En ello jugarán un papel muy importante desarrollos como los sistemas ERP (*Enterprise Resource Planning* - Planificación de los Recursos Empresariales) (Mabert *et al.*, 2003), SCM (*Supply Chain Management* - Gestión de la Cadena de Suministro) (Handfield y Nichols, 1999), las técnicas de inteligencia artificial (Serrano Cinca y Martín del Brío, 1993; Charlo Molina y Sierra Molina, 2000) y todas las aplicaciones relacionadas con Internet, como el reporting digital (Gandía Cabedo, 2001) y, especialmente, el estándar XBRL (*eXtensible Business Reporting Language* - Lenguaje Extensible de Información Empresarial), que es un vocabulario, creado a partir del lenguaje XML para la representación de datos, que permite estandarizar la transmisión y recepción de documentos con información financiera⁹.

Todo este abanico de posibilidades tecnológicas provocará que disminuya el coste de la auditoría, lo que hará que los organismos reguladores puedan plantearse la conveniencia de extender la revisión obligatoria de cuentas a sociedades más pequeñas que las actualmente obligadas, circunstancia que eventualmente abriría la puerta al valor razonable en este tipo de negocios.

4. El aumento de la volatilidad de las cifras contables

La incidencia que tiene el uso del valor razonable es difícil de cuantificar, máxime cuando la normativa solo lo establece como obligatorio

⁹ La Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) ha mostrado un gran interés por estos temas, creando en su seno una Comisión de Estudio sobre Nuevas Tecnologías y Contabilidad, la cual ha emitido hasta la fecha tres documentos (AECA, 2002, 2003, 2004).

para ciertas partidas, permitiéndolo para otras. Por ejemplo, las normas del IASB lo establecen como obligatorio para los instrumentos financieros, y así la empresa Amadeus al aplicarlo para estos elementos financieros refleja en 2003 una caída de sus resultados del 3,74%, mientras que en 2002 se produce un incremento del 6,13%. En cambio, para otros elementos patrimoniales, el IASB configura el valor razonable como potestativo, con lo cual será la empresa la que voluntariamente decida su aplicación o no. Así, en el caso de las inversiones inmobiliarias, UBS decidió utilizar el valor razonable, lo que supuso una caída en su beneficio neto del 1% en 2003 y un incremento del 0,54% en 2002.

Esto enlaza con otro de los problemas que normalmente argumentan los contrarios a la valoración según el valor razonable es que produce un incremento de la volatilidad de las cifras contables (Barth *et al.*, 1995; MacDonald, 2002; Ryan *et al.*, 2002a, 2002b, entre otros). Ahora bien, si la volatilidad de las cifras contables refleja la volatilidad del valor de los elementos del patrimonio eso sería algo positivo en sí mismo. Mayor variabilidad quiere decir mayor contenido informativo, o sea, una mayor capacidad del sistema contable para la captación de todas aquellas circunstancias que afectan al patrimonio empresarial.

Si admitimos que la volatilidad es positiva en sí misma ¿por qué desde el mundo profesional se han alzado voces en contra, como por ejemplo las de Jackson y Lodge (2000) o la de Ebling (2001)? Una posible explicación radica en que la volatilidad de las cifras contables es un problema para los gerentes y directivos. Desde el punto de vista de estos últimos, lo ideal es que tanto los resultados como el patrimonio sigan una senda de crecimiento estable y poco pronunciada. Con un criterio como el valor razonable que conduce a una mayor transparencia, y si la auditoría cumple adecuadamente su función de vigilancia, se reducen bastante las opciones que tienen los gerentes para llevar a cabo las prácticas para manipular las cifras contables que se describieron en el epígrafe 2 y que de forma bastante eufemística, y un tanto hipócrita, se han denominado como «gestión del beneficio» o *earnings management* en la terminología anglosajona¹⁰.

La mayor transparencia que ocasiona un reflejo más preciso de la volatilidad tendrá repercusiones en las prácticas directivas, pues los gerentes se verán obligados a efectuar acciones dirigidas a la protección del valor de los activos. En otras palabras, la progresiva implantación del valor razonable seguramente modificará la actitud de los gerentes ante el riesgo

¹⁰ Un análisis detallado de este tema puede verse en Laínez Gadea y Gastón Jarne (1999) o en Teets (2002), entre otros.

empresarial, puesto que éste será ahora más «visible». Así, en opinión de Barlev y Haddad (2003, p. 21), previsiblemente se evolucionará hacia una nueva cultura de gestión, en la cual será habitual la utilización de derivados y otras técnicas análogas para la protección del valor de los activos de la empresa.

Como contrapartida, ha de tenerse presente también que la mayor volatilidad, y por tanto superior contenido informativo del valor razonable, puede convertirse en algo negativo si los destinatarios de los estados contables no están preparados para entender e interpretar datos elaborados de acuerdo con los nuevos criterios. En palabras de Gonzalo Angulo (2002, p. 13), al ser la información financiera de las empresas un fenómeno social, cualquier cambio corre el riesgo de ser rechazado si supone quebrar bruscamente las costumbres de las empresas y profesionales.

Teniendo esto en cuenta, la implantación del valor razonable, a pesar de sus indudables ventajas, vendrá determinada por las diferentes culturas empresariales y financieras. En este sentido, es interesante hacer referencia aquí al Informe Final del *Comité Jenkins* (AICPA, 1994), que, en fechas relativamente recientes, todavía se pronunciaba en contra del avance hacia un modelo contable basado en valores de mercado. Esta toma de posición se justifica en un entorno como el de los mercados bursátiles de Estados Unidos, caracterizados por su excesivo cortoplacismo, que provoca que cualquier mínima desviación de los resultados frente a los valores previstos tenga un fuerte efecto en la cotización de las acciones. Es ilustrativo el caso, expuesto por el presidente de la *Securities and Exchange Commission* «SEC» Arthur Levitt (Levitt, 1998), de una compañía que a causa de una desviación negativa casi imperceptible en sus resultados perdió más del 6% de su valor en bolsa en un solo día.

De igual manera, las empresas de ciertos sectores son especialmente contrarias a la mayor volatilidad del *fair value*, dada la naturaleza de sus operaciones y de sus estructuras patrimoniales, así como por la especial vigilancia a que están sometidas. Las entidades aseguradoras, los fondos de pensiones y las entidades bancarias son especialmente sensibles al uso del valor razonable, ya que por la naturaleza de sus activos y pasivos se podrían ver sometidas a una mayor volatilidad en sus cifras contables. Por ello, los bancos de Europa a través de la Federación Bancaria Europea «FBE» se muestran reacios a contabilizar a *fair value* las coberturas que hagan

sobre sus carteras de inversiones¹¹. Esto puede provocar que los fondos de pensiones y las compañías de seguros cambien sus políticas de inversión y destinen una parte de las inversiones actuales en renta variable a inversiones en renta fija.

No obstante, es de esperar que estos fenómenos se vayan mitigando conforme pase el tiempo, puesto que existen instrumentos que permiten evitar la variabilidad y tener en cuenta la volatilidad. Además, debe tenerse en cuenta que la difusión de las nuevas tecnologías a que se hizo referencia en el epígrafe anterior causará una preferencia por la información *on line* pues todos estos desarrollos tecnológicos están consiguiendo que los usuarios se habitúen a recibir un caudal de información continua que muestre un panorama cambiante.

Tampoco hay que olvidar que la globalización de los mercados irá unificando progresivamente las culturas financieras y empresariales de los diferentes países, si bien hay que reconocer que puede ocurrir que algo del cortoplacismo estadounidense se traslade a este lado del Atlántico.

En cualquier caso, y como anteriormente se indicó, debe hacerse todo lo posible para que las ventajas del valor razonable no se vean empañadas por distorsiones derivadas de la falta de habituación a este criterio. Así, para que los usuarios sepan interpretar correctamente la mayor volatilidad, igual que para que perciban que el valor razonable no tiene por qué ser menos fiable, es imprescindible, como se indicó, que la transición se haga de forma gradual y que se acompañe de una adecuada difusión de las ventajas del nuevo sistema.

5. Los costes políticos

Una de las fuentes más importantes de resistencia a la extensión de la contabilidad basada en el valor razonable es la creencia de que este cambio puede suponer un aumento en los costes políticos soportados, es decir, en aquellos que el sector público impone a las empresas. En ocasiones, tal y como pusieron de manifiesto Watts y Zimmerman (1979), la importancia

¹¹ Las NIC 32 y 39 han sido muy polémicas y han sido las que más problemas han planteado de cara a su implantación, con el añadido de sus constantes reformas, la última de ellas aprobada muy recientemente. Con esta reforma se trata de simplificar su aplicación, llegar a una consistencia en las mediciones de activos y pasivos financieros y eliminar inconsistencias internas. Todo ello con el fin de facilitar su aceptación.

de estos costes puede ser tal que haga de este factor el primordial en la fijación de una determinada norma contable. Pueden distinguirse dos clases principales de costes políticos, los de naturaleza fiscal y aquellos que se derivan de la existencia de organismos reguladores que efectúan una labor de supervisión o vigilancia sobre las empresas de un sector concreto.

Por lo que respecta a los aspectos fiscales, el principal argumento contra el valor razonable radica en que puede suponer un aumento en la cuota a pagar por el impuesto sobre los beneficios, debido a la imposición de ganancias no realizadas. No obstante, debe hacerse referencia aquí a la necesaria separación entre los ámbitos contable y fiscal.

En el caso español, a la hora de estudiar la posible reforma contable se ha tenido en cuenta este aspecto. De esta manera, si la separación es adecuadamente considerada a la hora de elaborar la nueva normativa, los efectos fiscales de la reforma deberían de ser neutros, como así se recomienda en el *Libro Blanco para la Reforma de la Contabilidad en España* (ICAC, 2002, Cap. XI).

En lo referente a los costes impuestos por organismos reguladores, éstos han de vincularse a la mayor transparencia que el valor razonable impone a la actuación de los directivos, evidenciándose así más fácilmente, y mediante la ya referida mayor volatilidad de las cifras contables, prácticas arriesgadas en exceso y penalizadas por las entidades de supervisión.

Sin duda, el sector de economía regulada más afectado por este aspecto del paso al valor razonable es nuevamente la banca, aunque también se producirán cambios en otros como el de las empresas de seguros¹². Debido a ello, es desde la banca donde con más fuerza se han levantado voces en contra de la contabilidad basada en el valor razonable. Los argumentos esgrimidos, aparte de los ya comentados referentes al incremento de la volatilidad, radican en que es un error imponer un sistema contra el que, a pesar de sus ventajas, se pronuncia toda la comunidad bancaria (Chisnall, 2001), en que no se ha procedido a una comprobación rigurosa de la eficacia de los cambios normativos (Hague, 2002) y, por último, en que los instrumentos disponibles para la medición del valor razonable no están en muchos casos lo suficientemente desarrollados todavía (Wilson, 2001).

No obstante, la mayoría de los autores coinciden en que el cambio es irreversible, y por lo tanto todos los agentes económicos implicados habrán de adaptarse a la nueva situación, incluso las entidades del sector financiero (Damant, 2001). Además, también se ha reconocido en no pocas ocasiones que las ventajas de un sistema contable basado en el valor razonable superan a los inconvenientes específicos que causa a las entidades bancarias (Benston, 1989; Kirk, 1991; Wyatt, 1991; Hendriksen y Van Breda, 1992, entre otros).

¹²A este respecto ver, por ejemplo, Rodríguez-Ponga Salamanca y Pasquau Nieto (2002).

En relación con los costes políticos del valor razonable, hemos de indicar que además de lo expuesto anteriormente se desprende que éstos tienen dos partes diferenciadas. En primer lugar puede identificarse un componente *inevitable*, que si bien supone coste para las empresas, implica un beneficio para el conjunto de la sociedad al permitir un control más preciso sobre la actividad de esas compañías, y en segundo lugar existe un componente *evitable* derivado de la utilización sesgada o incorrecta de las cifras contables por parte de las autoridades fiscales y los organismos reguladores.

Es de esperar que, tanto en España como en el resto de países involucrados en este proceso de cambio, la reforma se efectuará de tal manera que se minimice este último componente. No obstante, es importante recomendar nuevamente que se haga una comunicación adecuada a las empresas de las características de la reforma, para así reducir las resistencias a la implantación de la nueva normativa. En este sentido, en Europa podemos basarnos en la experiencia acumulada en los Estados Unidos, país pionero en la implantación del valor razonable, y en el que se constata que aún en fechas recientes un porcentaje apreciable de empresas no suministra en sus estados financieros la información sobre el valor razonable de ciertas partidas (Botosan y Plumlee, 2001).

6. La subsistencia del coste histórico para ciertos propósitos

De lo expuesto en los apartados anteriores se desprende que el coste histórico va a seguir teniendo un hueco en los modelos de valoración, pues será el criterio más adecuado en aquellos casos en que las ventajas del valor razonable sean inferiores a los inconvenientes. Así, se han identificado como principales áreas de subsistencia del coste histórico las empresas pequeñas y medianas y aquellos entornos en que, por no estar los usuarios lo suficientemente familiarizados con un modelo de valoración basado en el valor razonable, su implantación súbita ocasionaría distorsiones en los mercados. También, al hacer referencia a los costes políticos, se ha indicado la conveniencia de que el paso al valor razonable sea fiscalmente neutro, lo que conlleva la necesidad de mantener un registro de valores históricos a fin de no gravar beneficios no realizados.

Más allá de las áreas ya comentadas en las que se justifica la permanencia del coste histórico, debe tenerse en cuenta que el propósito que persiga cada usuario al analizar la información contable influye en la decisión sobre el criterio de valoración más conveniente. A este respecto podemos considerar dos grandes objetivos en el análisis económico y financiero: el estudio de la rentabilidad y el estudio de la solvencia.

Cuando se efectúa un análisis de rentabilidad, es muy conveniente, y en ocasiones imprescindible, tener la referencia del coste histórico, pues

la rentabilidad se define como el cociente entre el rendimiento obtenido y la inversión efectuada. No obstante, el valor razonable es de gran utilidad. Ello es debido a que a la hora de calcular la rentabilidad se puede hacer tanto desde la perspectiva del momento en que se realizó la inversión «tomando el coste histórico», como de la del momento en que se hace el cálculo, utilizando el valor razonable. De este modo el analista puede conocer la rentabilidad tanto en relación con el coste histórico como respecto a lo que vale actualmente esa inversión.

Podemos preguntarnos si es posible evaluar el valor en función de la información presentada en las cuentas anuales como lo hacemos en la actualidad y llegamos a la conclusión de que no ha sido el caso más habitual, ya que el capital se incorpora en el balance basado en el valor de los activos y pasivos a coste histórico o de libros, que a su vez refleja el precio de compra. Parece coherente concluir que así expresado no dice nada acerca de si la compañía crea o destruye valor durante el periodo de reporting. Desde la perspectiva del accionista la búsqueda de indicadores que nos informen acerca de la generación de valor y la estimación de activos y pasivos a valor razonable permite medir si se crea o destruya valor.

Del mismo modo, cuando lo que se pretende es analizar la solvencia, es decir, la capacidad de la empresa para hacer frente a sus compromisos futuros, es claro que el valor razonable es un criterio mucho más adecuado ya que hace referencia al futuro, pues contiene información acerca de los flujos de caja positivos y/o negativos que previsiblemente ocasionará cada elemento patrimonial.

Lo anterior nos lleva a traer a colación las recomendaciones del ASOBAT (AAA, 1966), en el sentido de que los múltiples objetivos de la contabilidad financiera que este informe establece son la justificación para la emisión de información financiera bicolumnar e incluso multicolumnar, en la cual coexistirían valor razonable y coste histórico.

Estas recomendaciones están hoy día más vigentes que nunca, pues las nuevas tecnologías abaratan el coste de elaboración, transmisión y tratamiento de la información contable, facilitando el desarrollo del enfoque preconizado en el ASOBAT. Especialmente valiosa en este sentido es la contribución del ya referido estándar XBRL, pues permite poner a disposición de los usuarios de la información contable un gran volumen de datos de tal manera que éstos puedan seleccionar sin coste alguno los que les son más relevantes.

7. Resumen y conclusiones

Comenzábamos el trabajo preguntando si ¿es posible que en un futuro próximo el valor razonable desplace totalmente al coste histórico quedando como el único criterio aceptado para la valoración de activos y pasivos?.

Pese a que no cabe duda que se ha ido haciendo un hueco en los sistemas contables como criterio de valoración; no obstante, a pesar de sus indudables ventajas, la implantación del valor razonable no está exenta de dificultades, y si bien algunas pueden ser solventadas, otras van a hacer que siga siendo necesario el cálculo de valoraciones según el criterio del coste histórico, por lo menos para ciertos elementos patrimoniales.

Los problemas derivados de la relación de agencia no son exclusivos del valor razonable, y se centran más en la percepción que los usuarios tienen de la fiabilidad de las valoraciones que en una disminución real de la fiabilidad, por lo que con un adecuado proceso de «educación» de los agentes económicos se contribuirá a la solución de este problema.

Además, el nuevo modelo valorativo plantea nuevas exigencias a la profesión auditora, y ello hace conveniente que la transición se haga de un modo suave, para dar tiempo a que los auditores se adapten a los cambios y se eviten tensiones innecesarias.

Por otra parte, el aumento de la volatilidad de las cifras contables y los costes políticos también se configuran como aspectos que exigen que la transición del modelo contable se efectúe de un modo gradual, para que los usuarios se habitúen a las ventajas y las distorsiones en los mercados sean las mínimas posibles. También se ha indicado que el coste histórico siempre va a tener un hueco dentro del sistema contable, pues la información que suministra es necesaria en determinadas situaciones y para ciertos propósitos. Además, las nuevas tecnologías abaratan la transmisión y análisis de información contable elaborada no solo con un único criterio sino con una pluralidad de ellos, lo que facilita la supervivencia del coste histórico aunque el valor razonable presente ventajas objetivas en la mayor parte de las situaciones.

Por último, y como nota final del presente trabajo, debemos comentar que sería muy recomendable que los organismos reguladores que han de gobernar el proceso de transición al nuevo modelo tuvieran en cuenta los resultados de la investigación sobre la materia. En este sentido es necesario mencionar las carencias de los estudios que hasta el momento se han efectuado, pues la mayor parte de la investigación empírica realizada hasta la fecha (véanse, por ejemplo, los trabajos de Barth *et al.*, 1995; Barth *et al.*, 1996; Beatty *et al.*, 1996; Cornett *et al.*, 1996; Venkatachalam, 1996; Barth y Clinch, 1998, o Carroll *et al.*, 2002) se centra únicamente en medir la asociación estadística entre los valores contables y la rentabilidad bursátil de los títulos. Prácticamente ningún estudio ha tenido en cuenta que el valor de la información contable para sus usuarios está determinado por una amplia gama de aspectos tales como la contribución a la función de gobierno, a la eficiencia de la gestión, o la reducción de los costes de agencia en el conflicto de intereses que la empresa mantiene con *stakeholders* y trabajadores (Holthausen y Watts, 2001), y en el futuro será necesario considerar

diferentes modelos de valoración de la información cuando se investigue qué criterio valorativo aporta más contenido informativo (Mozes, 2002).

Por ello, sería recomendable que desde los poderes públicos, además de difundir las ventajas del valor razonable, se estimulase la realización de estudios sobre la utilidad de la información contable elaborada con diferentes criterios para las necesidades informativas de los distintos usuarios.

Bibliografía

- ALCHIAN, A. y DEMSETZ, H. (1972) "Production, information costs, and economic organization" *American Economic Review*, 777-795.
- ALLES, M.; KOGAN, A., y VASARHELYI, M.A. (2000) "Accounting in 2015" *The CPA Journal*, November, 70.14-21.
- AMERICAN ACCOUNTING ASSOCIATION, AAA (1966) "A Statement of Basic Accounting Theory (ASOBAT)" Sarasota, Florida, USA.
- AMERICAN INSTITUTE OF CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS, AICPA (1994) "Report of the Special Committee on Financial Reporting" New York, USA.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, AECA (2002) *Serie Nuevas Tecnologías y Contabilidad* num.1 «Código de buenas prácticas para la divulgación de información financiera en Internet» Madrid.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS, AECA (2003) *Serie Nuevas Tecnologías y Contabilidad* núm. 2 «XBRL: Un estándar para el intercambio electrónico de información económica y financiera» Madrid.
- ASOCIACIÓN ESPAÑOLA DE CONTABILIDAD Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS (AECA) (2004) *Serie Nuevas Tecnologías y Contabilidad* núm. 3 «Información de empresas: análisis oferta-demanda y mecanismos de transmisión» Madrid.
- BARLEV, B. y HADDAD, J.R. (2003) "Fair value accounting and the management of the firm" *Critical Perspectives on Accounting* (en prensa).
- BARTH, M.E.; BEAVER, W.H. y LANDSMAN, W.R. (1996) «Value-relevance of banks' fair value disclosures under SFAS nº 107» *The Accounting Review*, 71(4).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*, 19.577-605.
- BARTH, M.E. y CLINCH, G. (1998) "Revalued financial, tangible, and intangible assets: Associations with share prices and non-market-based value estimates" *Journal of Accounting Research*, 36, Supplement.199-233.

- BEATTY, A.; CHAMBERLAIN, S. y MAGLIOLO, J. (1996) "An empirical analysis of the economic implications of fair value accounting for investment securities" *Journal of Accounting and Economics*, 22.43-77.
- BENSTON, G.J. (1989) "Market value accounting: benefits, costs and incentives" en *Banking system risk: charting a new course*, The Federal Reserve Bank of Chicago, Chicago, USA.
- BOTOSAN, C.A. y PLUMLEE, M.A. (2001) "Stock option expense: the sword of Damocles revealed" *Accounting Horizons*, 15(4).311-327.
- CARROLL, T.J.; LINSMEIER, T.J., y PETRONI, K.R. (2002) «The reliability of fair value vs. historical cost information: evidence from closed-end mutual funds» Comunicación presentada en la Journal of Accounting, Auditing and Finance Conference, Universidad de Nueva York, USA.
- CASABONA, P.A. (2002) "Recent accounting standards are changing the content of corporate financial statements", *AFP Exchange*, 22 (6).98-101.
- 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.
- CHISNALL, P. (2001) "Fair value accounting – an industry view" *Balance Sheet*, 9 (1).27-59.
- COASE, R.H. (1937) "The nature of the firm" *Economica*, 386-405.
- CORNETT, M.M.; REZAEI, Z. y TEHRANIAN, H. (1996) "An investigation of capital market reactions to pronouncements on fair value accounting" *Journal of Accounting and Economics*, 22.119-154.
- CURET, O. y JACKSON, M. (2001): "Issues for auditors designing case-based reasoning systems", *International Journal of Digital Accounting Research*, 1(2).111-124.
- DAMANT, D. (2001) "The new world ahead: the internationalisation of accounting rules" *Balance Sheet*, 9(1).17-37.
- DIETRICH, J.R.; HARRIS, M.S. y MULLER, K.A. (2001) "The reliability of investment property fair values estimates" *Journal of Accounting and Economics*, 30.125-158.
- DIRECTIVA 2001/65/CE, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 27 de septiembre de 2001, por la que se modifican las Directivas 78/660/CEE, 83/349/CEE y 86/635/CEE en lo que se refiere a las normas de valoración aplicables en las cuentas anuales y consolidadas de determinadas formas de sociedad, así como de los bancos y otras entidades financieras, DOCE L283, de 27-10-2001.
- EBLING, P. (2001) "Fair value accounting: breaking a butterfly upon a wheel?" *Balance Sheet*, 9(1).22-47.

- FAMA, E.F. y JENSEN, M.C. (1983) "Separation of ownership and control" *Journal of Law and Economics*, 301-326.
- FOSTER, J.M. y UPTON, W.S. (2001) "Understanding the Issues: Measuring Fair Value", *FASB*, 3 (1), June.
- GANDÍA CABEDO, J.L. (2001) «La divulgación de información financiera en la era digital», AECA, Madrid.
- GARCÍA BENAÚ, M.A. y ZORIO GRIMA, A. (2002) "El camino hacia el valor razonable" *Revista de Contabilidad*, 5(9).57-88.
- GONZALO ANGULO, J.A. (2002) «Las líneas básicas de la reforma contable» *Partida Doble*, 136.10-27.
- HAGUE, I. (2002) "Fair value of financial instruments - where to next?" *Balance Sheet*, 10(1).8-18.
- HANDFIELD, R.B y NICHOLS Jr. E.L. (1999) "Introduction to supply chain management", Prentice-Hall, Upper Saddle River, New Jersey.
- HENDRIKSEN, E.S. y VAN BRENDA, M. F. (1992) "Accounting Theory (5th ed.)", Irwin, Homewood, USA.
- HOLTHAUSEN, R. y WATTS, R. (2001) "The relevance of value relevance" *Journal of Accounting and Economics*, 31.3-75.
- INSTITUTO DE CONTABILIDAD Y AUDITORÍA DE CUENTAS, ICAC (2002) Libro Blanco para la Reforma de la Contabilidad en España Madrid.
- JACKSON, P. y LODGE, D. (2000) "Fair value accounting and the future of financial instruments" *Balance Sheet*, 8(5).10-22.
- JENSEN, M.C. y MECKLING, W.H. (1976) "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure" *Journal of Financial Economics*, 3.305-360.
- JONÁS GONZÁLEZ, I. y HERREROS, J. (2002) «Valor razonable y libro blanco: Repercusiones prácticas», *Partida Doble*, 36. 78-89.
- KIRK, D.J. (1991) "Commentary on 'Competitive disadvantage and market-to-market accounting'" *Accounting Horizons*, 5(2).98-106.
- LAÍNEZ GADEA, J.A. y GASTÓN JARNE, S. (1999) "Contabilidad Creativa", Civitas, Madrid.
- LEVITT, A. (1998) "The Numbers Game", Securities and Exchange Commission, SEC, Washington, USA.
- LEY 7/2003, de 1 de abril, de la sociedad limitada Nueva Empresa por la que se modifica la Ley 2/1996, de 23 de marzo, de Sociedades de Responsabilidad Limitada.
- LORCA FERNÁNDEZ, P. y ANDRÉS SUÁREZ, J. (2001) «El fair value: situación actual y perspectivas para el futuro» *Revista del Centro de Estudios Financieros*, 224.235-264.

- MABERT, V.A.; SONI, A. y VENKATARAMAN, M.A. (2003) "Enterprise resource planning: Managing the implementation process" *European Journal of Operational Research* 146.
- MACDONALD, E. (2002) "An option to do nothing" *Forbes*, 170(4).45-47.
- MOZES, H.A. (2002) "The value relevance of financial institutions' fair value disclosures: a study in the difficulty of linking unrealised gains and losses to equity values" *Abacus*, 38(1).1-15.
- PULIDO ÁLVAREZ, A. (2000) «El fair value y la actualización de las Directivas Contables» *Partida Doble*, 116.18-23.
- REGLAMENTO CE 1606/2002, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 19 de julio de 2002, relativo a la aplicación de normas internacionales de contabilidad, DOCE L243, de 11-9-2002.
- RODRÍGUEZ-PONGA SALAMANCA, E. y PASQUAU NIETO, L. (2002) "El sector asegurador ante la reforma de la contabilidad" *Partida Doble*, 136.6-15.
- RONEN, J. y SADAN, S. (1981) "Smoothing income numbers: objectives, means and implications", Addison-Wesley, Reading, USA.
- RYAN, S.G.; HERZ, R.H.; IANNAICONNI, T.E.; MAINES, L.A.; PALEPU, K.A.; SCHRAND, C.M.; SKINNER, D.J., y VINCENT, L. (2002a) "Recommendations on hedge accounting and accounting for transfers of financial instruments" *Accounting Horizons*, 16(1).81-93.
- RYAN, S.G.; HERZ, R.H.; IANNAICONNI, T.E.; MAINES, L.A.; PALEPU, K.A.; SCHRAND, C.M.; SKINNER, D.J., y VINCENT, L. (2002b) "Reporting fair value interest and value changes on financial instruments" *Accounting Horizons* 16(3).259-267.
- SERRANO CINCA, C. y MARTÍN DEL BRÍO, B. (1993) «Predicción de la quiebra bancaria mediante el empleo de redes neuronales artificiales» *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 22(74).153-176.
- TEETS, W. (2002) "Quality of Earnings: An Introduction to the Issues in Accounting Education Special Issue" *Issues in Accounting Education*, 17(4).355-340.
- VENKATACHALAM, M. (1996) "Value-relevance of banks' derivatives disclosures" *Journal of Accounting and Economics*, 22.327-355.
- WATTS, R.L. y ZIMMERMAN, J.L. (1979) "The demand for and supply of accounting theories: the market for excuses" *Accounting Review*, April.273-305.
- WILSON, A. (2001) "Fair value and measurement: where the conflicts lie" *Balance Sheet*, 9(4).26-58.
- WYATT, A. (1991) "Commentary on 'The SEC says: mark to market!'" *Accounting Horizons*, 5(2).80-84.