

# **Les barreres a l'expansió del valor raonable**

JAVIER DE ANDRÉS SUÁREZ  
PEDRO LORCA FERNÁNDEZ  
Universidad de Oviedo

## **Resum**

En els últims temps el valor raonable ha estat acceptat pels principals organismes reguladors comptables. Així, ho recomanen o imposen per a la valoració de moltes partides dels estats financers. No obstant això, subsisteixen algunes qüestions que alenteixen el procés d'adopció d'un model ple de valor raonable en el qual el cost històric no s'utilitzi. Alguns d'ells, com la percepció errònia que el valor raonable incrementa els costos d'agència, la necessitat d'una evolució de la professió auditora, la major volatilitat de les xifres comptables o el possible increment dels costos polítics, només requeriran d'un procés gradual d'adaptació en el qual serà molt important la tasca educadora d'organismes normalitzadors i associacions professionals. No obstant això, el cost històric no serà suprimit completament dels sistemes comptables.

## **Paraules clau**

Valor raonable, Normes Internacionals de Comptabilitat, Normes Internacionals de Informació Financera, NIC, NIIF, IASB.

---

## **1. Introducció**

D'uns anys ençà s'observa el qüestionament del principi del cost històric, degut al fet que no permet satisfer les necessitats informatives dels

usuaris dels estats comptables en el nou entorn econòmic, caracteritzat per nivells creixents de dinamisme i globalització.

Per això, en els últims anys s'ha obert pas el *fair value* o valor raonable com a criteri de valoració en comptabilitat. El concepte de *fair value* apareix recollit en les normes del *International Accounting Standards Board* –IASB– com l'import pel qual pot ser intercanviat un actiu entre un comprador i un venedor degudament informats, o pot ser cancel·lada una obligació entre un deutor i un creditor amb suficient informació, que realitzen una transacció lliure (poden veure's, per exemple, les NIC 16, 18, 22, 32, 39 o 41).

D'aquesta definició, així com d'altres similars que s'han proposat<sup>4</sup>, es pot deduir que el valor raonable és una concepció abstracta, les materialitzacions concretes de la qual poden anar des de la simple consideració dels valors de mercat a l'estimació de complexos models sobre fluxos de caixa futurs, depenent de factors tals com l'existència de mercats eficients per a l'element a valorar o la funció que aquest compleixi dins del patrimoni.

L'acceptació del valor raonable ha estat tal, que en les normes de l'IASB, ja és l'únic criteri acceptat per a alguns elements patrimonials (certs instruments financers o els actius biològics), mentre que per a uns altres es recull com tractament alternatiu permès (per exemple, en la valoració posterior de l'immobilitzat material, dels actius intangibles o per a les propietats d'inversió), de manera que té tanta validesa com el tradicional cost històric<sup>5</sup>.

Aquesta expansió en l'ús del valor raonable per l'IASB està en sintonia amb el que succeeix en nombrosos països principalment de l'àmbit anglosaxó (Estats Units, Canadà, Austràlia, Regne Unit) en els quals, no només s'utilitza per als instruments financers, sinó que segueix ampliant el seu camp d'aplicació<sup>6</sup>. Són nombrosos els estudis que revelen el major contingut informatiu d'aquestes valoracions (Barth *et al.*, 1995; Barth *et al.*, 1996; Beatty *et al.*, 1996; Cornett *et al.*, 1996; Venkatachalam, 1996; Barth i Clinch, 1998, o Carroll *et al.*, 2002), per la qual cosa és previsible que s'estengui el criteri a més partides. Per la seva banda, Espanya està immersa en un procés de reforma del seu sistema comptable, en part a

<sup>4</sup> Per a una anàlisi detallada i una comparativa entre les mateixes, vegi's, per exemple, el treball d'Álvarez (2000).

<sup>5</sup> Per a veure l'acceptació del valor raonable per l'IASB pot veure's, entre d'altres, Lorca Fernández i Andrés Suárez (2001), García Benau i Zorio Grima (2002) o Jonás González i Ferrers (2002).

<sup>6</sup> Fins i tot a Holanda es permet per a valorar qualsevol tipus d'inversió. Per exemple, ING Bank fent ús d'aquesta facultat ho utilitza per a valorar les seves inversions no només en edificis, sinó també en terrenys.

causa de les noves exigències comunitàries (Reglament CE 1606/2002) i en part a la necessitat d'inserir-se en els corrents doctrinals internacionals. Aquest motiu fa que sigui inajornable la seva incorporació a la normativa comptable espanyola.

Per tot això, ens preguntem : ¿és possible que en un futur pròxim el *valor raonable* desplaci totalment al cost històric, quedant com l'únic criteri acceptat per a la valoració d'actius i passius?

L'objectiu del present treball és l'estudi del veritable abast de les limitacions en la introducció del valor raonable, així com les seves conseqüències. Això obliga a aturar-se en les circumstàncies que poden configurar-se com obstacles importants per a l'adopció d'un model de valor raonable ple, en el qual tots els elements patrimonials es valorin utilitzant aquest criteri. Per aquest motiu, s'analitzen els problemes derivats de la relació d'agència, la necessitat que l'auditoria evolucioni per a adaptar-se a aquest nou model, els problemes relatius a la volatilitat de les xifres comptables i com això pot afectar a uns usuaris no habituats a interpretar una informació amb aquestes característiques; així com la repercussió del canvi de criteri sobre els costos polítics, és a dir, aquells costos que el sector públic imposa a les empreses, i l'augment de les quals pot conduir a un rebuig del valor raonable per part d'aquelles entitats que es vegin perjudicades pel mateix. Igualment, s'indica la necessitat de seguir calculant el cost històric d'algunes partides amb independència que s'implanti un model de valor raonable, doncs per a certs propòsits supera a aquest criteri. L'últim epígraf està dedicat a l'exposició del resum i de les principals conclusions arribades a en el treball.

## 2. Els problemes derivats de la relació d'agència

Des del desenvolupament de la teoria de la signatura, a partir dels treballs seminals de Coase (1937), Alchian i Demsetz (1972), Jensen i Meckling (1976) o Fama i Jensen (1983), entre d'altres, és comunament acceptat que la comptabilitat juga un paper molt important en la comunicació d'informació entre les parts contractants. Com més fiable sigui la informació comptable més reduïts seran els costos d'agència i major eficiència arribaran a les organitzacions i al sistema econòmic en el seu conjunt.

Les asimetries d'informació generen dos tipus de problemes: el primer és el *moral hazard* (risc moral), que sorgeix per una falta d'informació sobre com desenvolupa l'agent la seva activitat, podent optar per no seguir les indicacions del principal i perjudicar-lo. El segon és la *adverse selection* (selecció adversa), que es refereix a les dificultats per a motivar a l'agent

en aquelles situacions en les quals els seus comportaments són observables, però no es pot verificar si són correctes degut al fet que l'agent està millor informat. Per aquest motiu un model de comptabilitat basat en el valor raonable, els valors del qual fossin difícilment comprovables, donaria major marge als efectes indesitjables del *risc moral* i de la *selecció adversa*.

Per això, en un model valoratiu basat en el valor raonable, adquireix gran importància la fiabilitat de les valoracions, per a això són necessaris models específics adaptats a les peculiaritats de l'element patrimonial a valorar. Si des de diverses instàncies es pretén expandir aquest criteri a una diversitat de partides, el desenvolupament d'aquests models és una condició indispensable per a garantir valoracions fiables (Casabona, 2002).

Quan es tracta de valorar elements la missió dels quals dins del patrimoni empresarial és la de ser intercanviats i existeix un mercat líquid per als mateixos, les cotitzacions en els mateixos representen la principal font d'informació per a calcular el *fair value*, degut al fet que les assumpcions i expectatives dels participants en el mercat se suposa que ja es troben incorporades en el preu.

En la resta de casos s'han d'utilitzar tècniques d'estimació per a determinar el *fair value* amb suficient fiabilitat. En aquest cas es pot recórrer a models i tècniques que resulten plenament satisfactòries, com l'anàlisi de fluxos d'efectiu descomptats, els models de càlcul del preu de les opcions (com, per exemple, el mètode de *Black-Scholes*), les possibilitats obertes amb les noves tecnologies (com el CBR<sup>7</sup> o les subhastes en Internet), o les taxacions realitzades per perits qualificats<sup>8</sup>.

A més, s'ha de comentar a favor del valor raonable que el cost històric no soluciona de forma definitiva els problemes derivats de la relació d'agència, doncs com apunten Ronen i Sadan (1981), les possibilitats que tenen els gerents per a la manipulació de xifres comptables en un sistema basat en valors històrics són molt àmplies, i es poden agrupar en dos blocs:

- a) Pràctiques «cosmètiques», que consisteixen merament en l'alteració interessada dels valors a través de, per exemple, canvis en les polítiques d'amortització, en l'estimació dels saldos incobrables o en revaloritzacions arbitràries d'actius.

<sup>7</sup> El CBR (*Case Based Reasoning* - Raonament Basat en els Casos) és un model de raonament consistent a resoldre els problemes a través d'analogies amb situacions passades (sobre el mateix, pot veure's Curet i Jackson, 2001, entre altres).

<sup>8</sup> Sobre el tema de la determinació del valor raonable pot veure's, entre d'altres, Foster i Upton (2001).

- b) Venda d'actius infravalorats comptablement. Aquesta pràctica és especialment perjudicial, ja que a més de distorsionar la mesura de la renda empresarial, doncs suposa la inclusió en el resultat d'operacions no habituals, pot redundar en una deteriorament dels interessos dels distints *stakeholders*, especialment els accionistes, si la venda es produeix en un moment que no és el més convenient per als interessos d'aquests últims.

Així és que es pot concloure que sota qualsevol criteri de valoració, i no només quan s'empra el valor raonable, hi ha marge per a manipular les xifres comptables, per la qual cosa els arguments contra aquest criteri basats en la teoria de l'agència neixen del desconeixement i de la falta d'habitució dels usuaris al mateix.

Per això, s'ha de fer tot el possible perquè els avantatges objectius del valor raonable determinat d'una forma fiable no es vegin entelats per les distorsions causades per un possible rebuig dels usuaris. A tal fi, estimem imprescindible que la transició normativa s'efectuï de forma gradual, com ha vingut fent l'IASB, i que s'acompanyi d'un procés «d'educació» als elaboradors i als usuaris dels estats financers basat en la difusió dels avantatges del nou sistema. En aquest punt, la labor del món acadèmic i dels organismes normalitzadors i associacions professionals s'estima imprescindible.

En relació amb els possibles problemes d'agència, és destacable també que s'ha comprovat empíricament l'efecte positiu de l'actuació d'auditors i taxadors externs sobre la confiança dels usuaris en la fiabilitat dels valors revaluats (Dietrich *et al.*, 2001; Muller i Riedl, 2002), el que ens duu a anticipar la importància de la funció auditora, qüestió que es tracta a continuació.

### **3. La necessitat d'una redefinició del paper de l'auditoria**

És evident que un model valoratiu basat en valors raonables planteja noves exigències a la professió auditora, la qual es veurà forçada a evolucionar des d'una *comprovació de normes* de registre altament complexes, que és el que es realitza en el sistema comptable actual basat en el cost històric, a ser una *comprovació de valors*, bé emanats d'un mercat o bé derivats d'algun model de valoració.

Pot pensar-se que això suposa imposar una càrrega excessiva sobre la professió auditora, doncs, com indiquen Alles *et al.* (2000), això farà que l'auditoria passi a ser una activitat interdisciplinària, al ser necessaris coneixements de disciplines diverses per a garantir la fiabilitat de les valo-

racions, però també s'ha de tenir en compte que el model actual d'auditoria basat en la comprovació de normes és així mateix altament costós.

Donada la proliferació de normes comptables en la pràctica, l'auditoria és ja una activitat quasi-interdisciplinària, doncs un únic comptable no pot dominar la normativa de totes les àrees, sent necessària la col·laboració d'un equip d'especialistes d'àrees diverses per a efectuar l'auditoria d'una empresa la grandària de la qual sobrepassi un cert límit.

A més, en el món econòmic i financer, es percep el sentir generalitzat que, en el moment actual, l'auditoria es troba en una situació difícil a causa dels escàndols comptables per tots coneguts (Enron, Worldcom, etc.), els quals, de la mateixa forma que han danyat la credibilitat de la comptabilitat, ho han fet amb la professió auditora, pel que seguir mantenint el mateix model possiblement sigui l'opció més arriscada. No obstant això, la reforma de la professió auditora no es produirà d'un a un altre, i si la transició al valor raonable no s'acompanya amb aquest canvi, de tal manera que els estats financers arribin a un mínim imprescindible de fiabilitat, tots els avantatges del nou model valoratiu quedaran anul·lats. Per això, i tal com s'ha indicat en l'epígraf anterior, potser seria recomanable una introducció gradual com ha anat fent l'IASB amb les seves normes; és a dir, primer contemplar una major flexibilitat (per exemple, establint una opció preferent i altra alternativa), encara que vagi en contra de la comparabilitat, per a després introduir una major rigidesa (eliminant les alternatives).

En relació amb l'auditoria, hem de comentar també que donada la seva importància en aquest nou escenari econòmic en el qual es qüestiona la fiabilitat de la informació comptable, cabria plantejar-se la possibilitat d'estendre l'obligació d'auditoria més enllà de les societats actualment obligades.

No obstant això, això s'estima inviable perquè la tendència en els organismes reguladors és simplificar i reduir les obligacions de les empreses petites i mitjanes. Cal tenir present que les mesures de política i promoció econòmica preferides avui dia per les Administracions Públiques opten per alleugerir als negocis de reduïda dimensió de càrregues comptables i administratives (per exemple, la normativa que s'ha aprovat recentment relativa a la Nova Empresa, Llei 7/2003, que suposa la modificació de la Llei de Societats de Responsabilitat Limitada, i que contempla, entre altres coses, un pla de comptabilitat simplificada). A més, és poc probable que aquells qui elaboren la comptabilitat d'aquestes societats tinguin els coneixements necessaris per a aplicar els models de valoració d'aquelles partides no negociables en mercats eficients, el que redundarà en (a) falta de fiabilitat o (b) increment de costos al haver de recórrer a, o l'incrementar els serveis d'assessors externs.

Tenint en compte això, en el cas de les PIMES probablement els inconvenients del valor raonable, a data d'avui, superin als avantatges, amb el que estaria justificada l'existència d'un model comptable dual, que serà pel que probablement s'opti en el nostre país al final del procés de reforma, si es compleixen les previsions del *Llibre Blanc per a la Reforma de la Comptabilitat a Espanya* (ICAC, 2002). Així, per a les empreses més petites, el valor raonable només s'aplicaria a les partides menys problemàtiques, com per exemple els actius financers cotitzats en mercats secundaris organitzats.

No obstant això, també ha de tenir-se en compte que l'aplicació de les noves tecnologies al camp empresarial permetrà en un futur pròxim l'automatització del tractament, comunicació i anàlisi de la informació comptable. En això jugaran un paper molt importants desenvolupaments com els sistemes ERP (*Enterprise Resource Planning* - Planificació dels Recursos Empresarials) (Mabert *et al.*, 2003), SCM (*Supply Chain Management* - Gestió de la Cadena de Subministrament) (Handfield i Nichols, 1999), les tècniques d'intel·ligència artificial (Serrano Cinc i Martín del Brío, 1993; Charlo Molina i Sierra Molina, 2000) i totes les aplicacions relacionades amb Internet, com el reporting digital (Gandía Cabedo, 2001) i, especialment, l'estàndard XBRL (*extensible Business Reporting Language* - Llenguatge Extensible d'Informació Empresarial), que és un vocabulari, creat a partir del llenguatge XML per a la representació de dades, que permet estandarditzar la transmissió i recepció de documents amb informació financera<sup>9</sup>.

Tot aquest ventall de possibilitats tecnològiques provocarà que disminueixi el cost de l'auditoria, el que farà que els organismes reguladors es puguin plantejar la conveniència d'estendre la revisió obligatòria de comptes a societats més petites que les actualment obligades, circumstància que eventualment obriria la porta al valor raonable en aquest tipus de negocis.

#### 4. L'augment de la volatilitat de les xifres comptables

La incidència que té l'ús del valor raonable és difícil de quantificar, màxima quan la normativa tan sols ho estableix com obligatori per a certes partides, permetent-lo per a unes altres. Per exemple, les normes de

<sup>9</sup> L'Associació Espanyola de Comptabilitat i Administració d'Empreses (AECA) ha mostrat un gran interès per aquests temes, creant en el seu si una Comissió d'Estudi sobre Noves Tecnologies i Comptabilitat, la qual ha emès fins a la data tres documents (AECA, 2002, 2003, 2004).

l'IASB ho estableixen com obligatori per als instruments financers, i així l'empresa Amadeus en aplicar-ho per a aquests elements financers reflecteix en 2003 una caiguda dels seus resultats del 3,74%, mentre que en 2002 es produeix un increment del 6,13%. En canvi, per a altres elements patrimonials, l'IASB configura el valor raonable com potestatiu, amb la qual cosa serà l'empresa la que voluntàriament decideixi la seva aplicació o no. Així, en el cas de les inversions immobiliàries, UBS va decidir utilitzar el valor raonable, i això va suposar una caiguda en el seu benefici net del 1% en 2003 i un increment del 0,54% en 2002.

Això enllaça amb un altre dels problemes que normalment argumenten els contraris a la valoració segons el valor raonable és que produeix un increment de la volatilitat de les xifres comptables (Barth *et al.*, 1995; MacDonald, 2002; Ryan *et al.*, 2002a, 2002b, entre altres). Ara bé, si la volatilitat de les xifres comptables reflecteix la volatilitat del valor dels elements del patrimoni això seria una cosa positiva en si mateix. Major variabilitat vol dir major contingut informatiu, o sigui, una major capacitat del sistema comptable per a la captació de totes aquelles circumstàncies que afecten al patrimoni empresarial.

Si admetem que la volatilitat és positiva en si mateixa, per què des del món professional s'han alçat veus en contra, com per exemple les de Jackson i Lodge (2000) o la de Ebling (2001)? Una possible explicació radica en que la volatilitat de les xifres comptables és un problema per als gerents i directius. Des del punt de vista d'aquests últims, l'ideal és que tant els resultats com el patrimoni segueixin un camí de creixement estable i poc pronunciat. Amb un criteri com el valor raonable que condueix a una major transparència, i si l'auditoria compleix adequadament la seva funció de vigilància, es redueixen bastant les opcions que tenen els gerents per a portar a terme les pràctiques per a manipular les xifres comptables que es van descriure en l'epígraf 2, i que de forma bastant eufemística, i una miqueta hipòcrita, s'han denominat com «gestió del benefici» o *earnings management* en la terminologia anglosaxona<sup>10</sup>.

La major transparència que ocasiona un reflex més precís de la volatilitat tindrà repercussions en les pràctiques directives, doncs els gerents es veuran obligats a efectuar accions dirigides a la protecció del valor dels actius. En altres paraules, la progressiva implantació del valor raonable segurament modificarà l'actitud dels gerents davant el risc empresarial, ja que aquest serà ara més «visible». Així, en opinió de Barlev i Haddad (2003, p.

<sup>10</sup> Una anàlisi detallada d'aquest tema pot veure's a Laínez Gadea i Gastón Jarne (1999) o en Teets (2002), entre d'altres.



21), previsiblement s'evolucionarà cap a una nova cultura de gestió, en la qual serà habitual la utilització de derivats i altres tècniques anàlogues per a la protecció del valor dels actius de l'empresa.

Com a contrapartida, s'ha de tenir present també que la major volatilitat, i per tant superior contingut informatiu del valor raonable, pot convertir-se en alguna cosa negativa si els destinataris dels estats comptables no estan preparats per a entendre i interpretar dades elaborades d'acord amb els nous criteris. En paraules de Gonzalo Angulo (2002, p. 13), al ser la informació financera de les empreses un fenomen social, qualsevol canvi corre el risc de ser rebutjat si suposa trencar bruscament els costums de les empreses i professionals.

Tenint això en compte, la implantació del valor raonable, malgrat els seus indubtables avantatges, vindrà determinada per les diferents cultures empresarials i financeres. En aquest sentit, és interessant fer referència aquí a l'Informe Final del *Comitè Jenkins* (AICPA, 1994), que, en dates relativament recents, encara es pronunciava en contra de l'avanç cap a un model comptable basat en valors de mercat. Aquesta presa de posició es justifica en un entorn com el dels mercats borsaris d'Estats Units, caracteritzats pel seu excessiu curtplacisme, que provoca que qualsevol mínima desviació dels resultats enfront dels valors previstos tingui un fort efecte en la cotització de les accions. És il·lustratiu el cas, exposat per l'expresident de la *Securities and Exchange Commission* –SEC– Arthur Levitt (Levitt, 1998), d'una companyia que a causa d'una desviació negativa gairebé imperceptible en els seus resultats va perdre més del 6% del seu valor en borsa en un sol dia.

D'igual manera, les empreses de certs sectors són especialment contràries a la major volatilitat del *fair value*, donada la naturalesa de les seves operacions i de les seves estructures patrimonials, així com per l'especial vigilància a la que estan sotmeses. Les entitats asseguradores, els fons de pensions i les entitats bancàries són especialment sensibles a l'ús del valor raonable, ja que per la naturalesa dels seus actius i passius es podrien veure sotmeses a una major volatilitat en les seves xifres comptables. Per això, els bancs d'Europa a través de la Federació Bancària Europea –FBE– es mostren poc inclinats a comptabilitzar a *fair value* les cobertures que fan sobre les seves carteres d'inversions<sup>11</sup>. Això pot provocar que els fons

<sup>11</sup> Les NIC 32 i 39 han estat molt polèmiques i han estat les que més problemes han plantejat de cara a la seva implementació, amb l'afegit de les seves constants reformes, l'última d'elles aprovada molt recentment. Amb aquesta reforma es tracta de simplificar la seva aplicació, arribar a una consistència en els mesuraments d'actius i passius financers i eliminar inconsistències internes. Tot això amb la finalitat de facilitar la seva acceptació.

de pensions i les companyies d'assegurances canviïn les seves polítiques d'inversió i destinin una part de les inversions actuals en renda variable a inversions en renda fixa.

No obstant això, és d'esperar que aquests fenòmens es vagin mitigant conforme passi el temps, ja que existeixen instruments que permeten evitar la variabilitat i tenir en compte la volatilitat. A més, s'ha de tenir en compte que la difusió de les noves tecnologies a les que es va fer referència en l'epígraf anterior, causarà una preferència per la informació *on line* doncs tots aquests desenvolupaments tecnològics estan aconseguint que els usuaris s'habituin a rebre un cabal d'informació contínua que mostri un panorama canviant.

Tampoc cal oblidar que la globalització dels mercats anirà unificant progressivament les cultures financeres i empresarials dels diferents països, si bé cal reconèixer que pot ocórrer que una mica del curtplacisme nord-americà es traslladi a aquest costat de l'Atlàntic.

En qualsevol cas, i com anteriorment es va indicar, ha de fer-se tot el possible perquè els avantatges del valor raonable no es vegin entelats per distorsions derivades de la falta d'habitució a aquest criteri. Així, perquè els usuaris sàpiguen interpretar correctament la major volatilitat, igual que perquè percebin que el valor raonable no té perquè ser menys fiable, és imprescindible, com es va indicar, que la transició es faci de forma gradual i que s'acompanyi d'una adequada difusió dels avantatges del nou sistema.

## **5. Els costos polítics**

Una de les fonts més importants de resistència a l'extensió de la comptabilitat basada en el valor raonable és la creença que aquest canvi pot suposar un augment en els costos polítics suportats, és a dir, en aquells que el sector públic imposa a les empreses. En ocasions, tal com van posar de manifest Watts i Zimmerman (1979), la importància d'aquests costos pot ser tal que faci d'aquest factor el primordial en la fixació d'una determinada norma comptable. Poden distingir-se dues classes principals de costos polítics, els de naturalesa fiscal i aquells que es deriven de l'existència d'organismes reguladors que efectuen una labor de supervisió o vigilància sobre les empreses d'un sector concret.

Pel que fa als aspectes fiscals, el principal argument contra el valor raonable radica en que pot suposar un augment en la quota a pagar per l'impost sobre els beneficis, a causa de la imposició de guanys no realitzats. No obstant això, s'ha de fer referència aquí a la necessària separació entre els àmbits comptable i fiscal.

En el cas espanyol, a l'hora d'estudiar la possible reforma comptable s'ha tingut en compte aquest aspecte. D'aquesta manera, si la separació és adequadament considerada a l'hora d'elaborar la nova normativa, els efectes fiscals de la reforma haurien de ser neutres, com així es recomana en *el Llibre Blanc per a la Reforma de la Comptabilitat a Espanya* (ICAC, 2002, Cap. XI).

Referent als costos imposats per organismes reguladors, aquests s'han de vincular a la major transparència que el valor raonable imposa a l'actuació dels directius, evidenciant-se així més fàcilment, i mitjançant la ja referida major volatilitat de les xifres comptables, pràctiques arriscades a l'excés i penalitzades per les entitats de supervisió.

Sens dubte, el sector d'economia regulada més afectat per aquest aspecte del pas al valor raonable és novament la banca, encara que també es produiran canvis en uns altres com el de les empreses d'assegurances<sup>12</sup>. A causa de això, és des de la banca on amb més força s'han aixecat veus en contra de la comptabilitat basada en el valor raonable. Els arguments esgrimits, a part dels ja comentats referents a l'increment de la volatilitat, radiquen en que és un error imposar un sistema contra el qual, a pesar dels seus avantatges, es pronuncia tota la comunitat bancària (Chisnall, 2001), que no s'ha procedit a una comprovació rigorosa de l'eficàcia dels canvis normatius (Hague, 2002) i, finalment, que els instruments disponibles per la valoració del valor raonable no estan en molts casos prou desenvolupats encara (Wilson, 2001).

No obstant això, la majoria dels autors coincideixen en que el canvi és irreversible, i per tant tots els agents econòmics implicats s'hauran d'adaptar a la nova situació, fins i tot les entitats del sector financer (Damant, 2001). A més, també s'ha reconegut en no poques ocasions que els avantatges d'un sistema comptable basat en el valor raonable superen als inconvenients específics que causa a les entitats bancàries (Benston, 1989; Kirk, 1991; Wyatt, 1991; Hendriksen i Van Breda, 1992, entre altres).

En relació amb els costos polítics del valor raonable, hem d'indicar que a més del que s'ha exposat anteriorment es desprèn que aquests tenen dues parts diferenciades. En primer lloc pot identificar-se un component *inevitable*, que si bé suposa cost per a les empreses, implica un benefici per al conjunt de la societat al permetre un control més precís sobre l'activitat d'aquestes companyies, i en segon lloc existeix un component *evitable* derivat de la utilització esbiaixada o incorrecta de les xifres comptables per part de les autoritats fiscals i els organismes reguladors.

---

<sup>12</sup> En referència a aquest fet, veure, per exemple, Rodríguez-Ponga Salamanca i Pasqual Nieto (2002).

És d'esperar que, tant a Espanya com en la resta de països involucrats en aquest procés de canvi, la reforma s'efectuarà de tal manera que es minimitzi aquest últim component. No obstant això, és important recomanar novament que es faci una comunicació adequada a les empreses de les característiques de la reforma, per a així reduir les resistències a la implantació de la nova normativa. En aquest sentit, a Europa podem basar-nos en l'experiència acumulada als Estats Units, país pioner en la implantació del valor raonable, i en el qual es constata que encara en dates recents un percentatge apreciable d'empreses no subministra en els seus estats financers la informació sobre el valor raonable de certes partides (Botosan i Plumlee, 2001).

## **6. La subsistència del cost històric per a certs propòsits**

De tot allò exposat en els apartats anteriors es desprèn que el cost històric seguirà tenint un buit en els models de valoració, doncs serà el criteri més adequat en aquells casos que els avantatges del valor raonable siguin inferiors als inconvenients. Així, s'han identificat com principals àrees de subsistència del cost històric les empreses petites i mitjanes i aquells entorns que, per no estar els usuaris prou familiaritzats amb un model de valoració basat en el valor raonable, la seva implantació sobtada ocasionaria distorsions en els mercats. També, al fer referència als costos polítics, s'ha indicat la conveniència que el pas al valor raonable sigui fiscalment neutre, el que comporta la necessitat de mantenir un registre de valors històrics a fi de no gravar beneficis no realitzats.

Més enllà de les àrees ja comentades en les quals es justifica la permanència del cost històric, s'ha de tenir en compte que el propòsit que persegueixi cada usuari a l'analitzar la informació comptable influeix en la decisió sobre el criteri de valoració més convenient. Referent a això podem considerar dos grans objectius en l'anàlisi econòmic i financer: l'estudi de la rendibilitat i l'estudi de la solvència.

Quan s'efectua una anàlisi de rendibilitat, és molt convenient, i en ocasions imprescindible, tenir la referència del cost històric, doncs la rendibilitat es defineix com el quocient entre el rendiment obtingut i la inversió efectuada. No obstant això, el valor raonable és de gran utilitat. Això és degut al fet que a l'hora de calcular la rendibilitat es pot fer tant des de la perspectiva del moment que es va realitzar la inversió -prenent el cost històric-, com de la del moment que es fa el càlcul, utilitzant el valor raonable. D'aquesta manera l'analista pot conèixer la rendibilitat tant en relació amb el cost històric com respecte al que val actualment aquesta inversió.

Podem preguntar-nos si és possible avaluar el valor en funció de la informació presentada en els comptes anuals com ho fem en l'actualitat, i arribem a la conclusió que no ha estat el cas més habitual, ja que el capital s'incorpora en el balanç basat en el valor dels actius i passius a cost històric o de llibres, que al seu torn reflecteix el preu de compra. Sembla coherent concloure que així expressat no diu gens sobre si la companyia crea o destrueix valor durant el període de reporting. Des de la perspectiva de l'accionista la recerca d'indicadors que ens informin sobre la generació de valor i l'estimació d'actius i passius a valor raonable permet mesurar si es crea o destrueix valor.

De la mateixa manera, quan el que es pretén és analitzar la solvència, és a dir, la capacitat de l'empresa per a plantar cara als seus compromisos futurs, és clar que el valor raonable és un criteri molt més adequat ja que fa referència al futur, doncs conté informació sobre els fluxos de caixa positius i/o negatius que previsiblement ocasionarà cada element patrimonial.

Tot allò anterior ens duu a portar a col·lació les recomanacions del ASOBAT (AAA, 1966), en el sentit que els múltiples objectius de la comptabilitat financera que aquest informe estableix són la justificació per a l'emissió d'informació financera bicolumnar i fins i tot multicolumnar, en la qual coexistirien valor raonable i cost històric.

Aquestes recomanacions estan avui dia més vigents que mai, doncs les noves tecnologies abarateixen el cost d'elaboració, transmissió i tractament de la informació comptable, facilitant el desenvolupament de l'enfocament preconitzat en el ASOBAT. Especialment valuosa en aquest sentit és la contribució del ja referit estàndard XBRL, doncs permet posar a la disposició dels usuaris de la informació comptable un gran volum de dades de tal manera que aquests puguin seleccionar sense cap cost aquells que els són més rellevants.

## **7. Resum i conclusions**

Començàvem el treball preguntant si és possible que en un futur pròxim el valor raonable desplaci totalment al cost històric, quedant com l'únic criteri acceptat per a la valoració d'actius i passius. No hi ha dubte que s'ha anat fent un buit en els sistemes comptables com a criteri de valoració; no obstant això, a pesar dels seus indubtables avantatges, la implantació del valor raonable no està exempta de dificultats, i si bé algunes poden ser solucionades, unes altres fan que segueixi sent necessari el càlcul de valoracions segons el criteri del cost històric, almenys per a certs elements patrimonials.

Els problemes derivats de la relació d'agència no són exclusius del valor raonable, i es centren més en la percepció que els usuaris tenen de la fiabilitat de les valoracions que en una disminució real de la fiabilitat, pel que amb un adequat procés «d'educació» dels agents econòmics es contribuirà a la solució d'aquest problema.

A més, el nou model valoratiu planteja noves exigències a la professió auditora, i això fa convenient que la transició es faci d'una manera suau, per donar temps a que els auditors s'adaptin als canvis i s'evitin tensions innecessàries.

Per altra banda, l'augment de la volatilitat de les xifres comptables i els costos polítics també es configura com aspectes que exigeixen que la transició del model comptable s'efectuï d'una manera gradual, perquè els usuaris s'habituin als avantatges, i les distorsions en els mercats siguin les mínimes possibles. També s'ha indicat que el cost històric sempre tindrà un buit dins del sistema comptable, doncs la informació que subministra és necessària en determinades situacions i per a certs propòsits. A més, les noves tecnologies abarateixen la transmissió i anàlisi d'informació comptable elaborada, no solament amb un únic criteri sinó amb una pluralitat d'ells, el que facilita la supervivència del cost històric encara que el valor raonable presenti avantatges objectius en la major part de les situacions.

Finalment, i com a nota final del present treball, hem de comentar que seria molt recomanable que els organismes reguladors que han de governar el procés de transició al nou model tinguessin en compte els resultats de la investigació sobre la matèria. En aquest sentit és necessari esmentar les manques dels estudis que fins al moment s'han efectuat, doncs la major part de la investigació empírica realitzada fins a la data (vegin-se, per exemple, els treballs de Barth *et al.*, 1995; Barth *et al.*, 1996; Beatty *et al.*, 1996; Cornett *et al.*, 1996; Venkatachalam, 1996; Barth i Clinch, 1998, o Carroll *et al.*, 2002) se centra únicament a mesurar l'associació estadística entre els valors comptables i la rendibilitat borsària dels títols. Pràcticament cap estudi ha tingut en compte que el valor de la informació comptable per als seus usuaris està determinat per una àmplia gamma d'aspectes tals com la contribució a la funció de govern, a l'eficiència de la gestió, o la reducció dels costos d'agència en el conflicte d'interessos que l'empresa manté amb *stakeholders* i treballadors (Holthausen i Watts, 2001), i en el futur serà necessari considerar diferents models de valoració de la informació quan s'investigui quin criteri valoratiu aporta més contingut informatiu (Mozes, 2002).

Per això, seria recomanable que des dels poders públics, a més de difondre els avantatges del valor raonable, s'estimulés la realització d'estudis sobre la utilitat de la informació comptable elaborada amb diferents criteris per a les necessitats informatives dels distints usuaris.

## Bibliografia

- ALCHIAN, A. i DEMSETZ, H. (1972) «Production, information costs, and economic organization» *American Economic Review*, 777-795.
- ALLES, M.; KOGAN, A. i 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. i 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. i 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. i 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. i 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. i 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. i PLUMLEE, M.A. (2001) «Stock option expense: the sword of Damocles revealed» *Accounting Horizons*, 15(4).311-327.
- CARROLL, T.J.; LINSMEIER, T.J. i 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. i SIERRA MOLINA, G.J. (2000) «CBR used as a mechanism for solving decision making problems and for constructing models: an empirical study», a BONSÓN PONTE, E. i 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. i 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. i 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. i 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. i JENSEN, M.C. (1983) «Separation of ownership and control» *Journal of Law and Economics*, 301-326.
- FOSTER, J.M. i UPTON, W.S. (2001) «Understanding the Issues: Measuring Fair Value», *FASB*, 3 (1), Juny.
- GANDÍA CABEDO, J.L. (2001) «La divulgación de información financiera en la era digital», AECA, Madrid.
- GARCÍA BENAÚ, M.A. i 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 i NICHOLS Jr. E.L. (1999) «Introduction to supply chain management», Prentice-Hall, Upper Saddle River, New Jersey.
- HENDRIKSEN, E.S. i VAN BREDA, M. F. (1992) «Accounting Theory (5th ed.)», Irwin, Homewood, USA.
- HOLTHAUSEN, R. i 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. i LODGE, D. (2000) «Fair value accounting and the future of financial instruments» *Balance Sheet*, 8(5).10-22.
- JENSEN, M.C. i 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. i 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. i 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 l'1 d'abril, de la societat limitada Nova Empresa per la que es modifica la Llei 2/1996, de 23 de març, de Societats de Responsabilitat Limitada.
- LORCA FERNÁNDEZ, P. i 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. i 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. i PASQUAU NIETO, L. (2002) «El sector asegurador ante la reforma de la contabilidad» *Partida Doble*, 136.6-15.
- RONEN, J. i 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., i 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., i VINCENT, L. (2002b) «Reporting fair value interest and value changes on financial instruments» *Accounting Horizons* 16(3).259-267.
- SERRANO CINCA, C. i 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. i 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.