

Introducción al concepto de Valor Razonable (FAIR VALUE)

Fellner, Alejandra

1. Introducción

Entre los diversos conceptos de medición existentes, el concepto de valor razonable está siendo incorporado a las normas y prácticas contables de numerosos países, para medir los activos y/o pasivos que surgen de los eventos económicos que se generan en el accionar de las empresas.

Esta puede ser considerada otra consecuencia del proceso de globalización de los mercados, la cual exige normas contables locales armonizadas con las normas internacionales preparadas por el International Accounting Standards Board (IASB).

Países que utilizan el concepto de Valor Razonable

Existen dos vías por medio de las cuales se puede determinar si la normativa contable de un país utiliza el concepto de valor razonable:

- a) Cuando la norma local lo indica expresamente
- b) Cuando la norma local es reemplazada, parcial o totalmente, por normas de otro organismo las cuales incluyen el concepto, ejemplo Normas Internacionales de Información Financiera.

Región	País	Aplican el concepto ?	Observaciones
América del Norte	Canada	Si	1
América del Norte	USA	Si	1
América del Norte	Mexico	Si	1
América del Sur	Brasil	Si	1
América del Sur	Paraguay	Si	2
América del Sur	Uruguay	Si	2
América del Sur	Argentina	Si	1
América del Sur	Chile	Si	1
Europa	Miembros de la UE	Si	2
Asia	Japón	Si	2

Observaciones:

1. Está contenido en la norma local.
2. Por adopción, total o parcial, de las NIIF.

Tal como se muestra en la tabla anterior, varios países ya han acogido al concepto de valor razonable. Sin embargo, es importante tener presente que no todos lo han incorporado en sus normas contables locales. Esta situación se presenta particularmente entre los países miembros de la Unión Europea, los cuales han aceptado armonizar la normativa contable que debe ser utilizada para la preparación y presentación de estados financieros consolidados de aquellas

sociedades anónimas que tienen inversiones en otros países miembros de la Comunidad, por medio del uso obligatorio de las NIIF.

En lo que respecta a América, se pueden encontrar países que han incorporado el concepto de valor razonable en sus normas locales, tales como: Canadá, Estados Unidos, México, Argentina y Chile y otros que lo han incorporado por medio de la adopción de las NIIF, tales como Paraguay y Uruguay.

La situación antes descrita permite afirmar, entonces, que el aumento del número de países que han adoptado este concepto es perfectamente atribuible a la influencia que ejercen en nuestro mundo globalizado las NIIF, que se transformarán de esta manera en el lenguaje común que facilitará el acceso a los mercados de capitales y contribuirá a hacer el funcionamiento de estos más eficientes

2. Valoración de activos y criterios

La valoración es la expresión monetaria de los elementos de la empresa. La finalidad de la valoración es cuantificar, en unidades de medida homogénea, los elementos de una empresa, de forma que permitan comparaciones entre las distintas empresas y entre los diferentes ejercicios de una misma compañía.

La elección del criterio valorativo que se ha de seguir es uno de los problemas más importantes a la hora de confeccionar un sistema contable, ya que las dificultades para encontrar el criterio adecuado son numerosas. Ante la necesidad de valorar una pieza de maquinaria muy especializada, podemos encontrar varias opiniones encontradas, en función de sus intereses. En primer lugar, la empresa puede creer que su valoración es el valor actualizado del dinero que se obtendrá de la enajenación de los productos derivados del proceso de producción finalizado gracias a la máquina. En el supuesto de que la empresa quisiera vender la máquina, no podría obtener una cifra similar a esta valoración, ya que pueden existir pocas empresas en sectores especializados; esta cifra sería aún menor si el posible comprador tiene en cuenta los gastos de transporte y reinstalación necesarios. Por último, estos valores son diferentes del ofrecido bajo la visión conservadora de un prestamista que la fuese a aceptar en garantía.

La elección del criterio valorativo está en función de un fin concreto; por lo tanto, no existen criterios de valoración equivocados, sino que los métodos de valoración de cada sistema contable deben ser diferentes según los objetivos que se proponga satisfacer.

El costo histórico ha sido aceptado históricamente por la mayoría de los sistemas contables internacionales. Esta aceptación se basaba en la objetividad y sencillez que se alcanzaba con su aplicación: concede gran objetividad porque existen documentos que respaldan el precio y la forma de pago y simplifica de forma extraordinaria el proceso de valoración al mantenerlo en su registro inicial. Sin embargo, en los últimos años, está consensuada la existencia de una pérdida de representatividad de la valoración a costo histórico.

La citada pérdida de representatividad lleva aparejada la búsqueda de otros métodos de valoración alternativos.

La pérdida de representatividad del criterio de valoración histórico se debe a dos causas:

a) Las variaciones específicas de los precios, derivadas de circunstancias articulares de las categorías de bienes, tales como las variaciones de la oferta y la demanda, los cambios tecnológicos, que se traducen en cambios significativos en los precios individuales con independencia del resto de los precios;

b) Las variaciones del nivel general de precios traducidas en modificaciones de la capacidad adquisitiva general del dinero.

Estas dos variaciones influyen negativamente en la valoración con costo histórico impidiendo obtener un reflejo adecuado de la empresa. Es necesario analizar la influencia de ambos efectos en la realidad económica de la empresa y las posibles soluciones para compensarlos, ya que el precio de adquisición solo sirve para justificar una situación tradicional y favorecer intereses establecidos.

El valor de mercado

El valor de mercado es un criterio ampliamente consensuado para reconocer las diferencias positivas y negativas, debido a las grandes ventajas que proporciona. El valor de mercado refleja mejor que el histórico la realidad económica de la empresa, no sólo porque es más relevante, ya que refleja los cambios en la valoración de los activos, sino incluso porque es más fiable, ya que con una alta seguridad se conoce el importe por el que se puede enajenar el recurso en ese momento.

La aplicación del valor de mercado es coherente con la hipótesis de empresa en marcha. Además, incrementa la comparabilidad entre estados financieros referidos a distintos períodos.

Por último, es fácilmente analizable y comprensible por los usuarios y aplicable por entidades medianas y pequeñas.

Aunque muchos organismos contables reconocen que utilizar valores de mercado es un criterio adecuado, mantienen la valoración por medio del precio de adquisición argumentando que la fiabilidad y el carácter económico del valor de mercado no puede garantizarse para todo tipo de activos. Por esta razón, el valor razonable consiste en aplicar el valor de mercado y subsidiariamente otros medios de valoración a los activos en que no esté disponible.

Valor de sustitución (deprival value)

El valor de sustitución es el importe neto de los desembolsos evitados a causa de la posesión del activo. Su cálculo se realiza en función de la pérdida que sufriría la empresa en el caso de perder el activo. Por ejemplo, si la empresa fuese despojada de un edificio en el que desarrolla su actividad productiva, tendría que alquilar uno similar y pagar una renta o el precio de adquisición de otro edificio. El menor importe entre el alquiler (uso) o la compra (reposición) sería el valor de sustitución, pues es el importe que como mínimo le costaría a la empresa la pérdida del activo.

Estimación del valor realizable neto

El valor de realización es una estimación del precio de venta actual del activo. El FASB (Financial Accounting Standards Board) lo define como: "...el efectivo o equivalente que se espera obtener por un activo en el curso normal de la actividad, descontados en su caso, los costos necesarios para proceder a la mencionada venta".

Costo de reposición

El costo de reposición es el efectivo o equivalente que habría que abonar en el momento presente para adquirir un determinado activo. Es una estimación del costo corriente o actual de adquisición de un activo con potencialidad de servicio equivalente al bien que actualmente posee la empresa.

El costo de reposición intenta mantener la capacidad operativa física de la unidad económica, por lo que podríamos considerar que esta valoración es el único medio que tiene la empresa para sobrevivir a la renovación de activos. Por esta razón, el costo de reposición puede ser el valor presente de compra en el mercado de un recurso sustitutivo, con diferente nivel tecnológico, del actualmente poseído por la entidad, siempre que con la adquisición se mantenga esa capacidad.

El costo de reposición es un método valorado positivamente por el IASB. El ente autoriza el costo de reposición únicamente para existencias y para inmovilizados materiales, cuya utilización tenga un límite temporal. Por su parte, las legislaciones contables de Australia, Canadá, Reino Unido y Nueva Zelanda son partidarias de valorar a costos de reposición de forma parcial. La legislación holandesa es la única que posee un desarrollo global de este método valorativo, al permitir la utilización del principio de precio de adquisición y del costo de reposición. El sistema de valoración holandés a costos de reposición ha sido avalado por su uso, pero la falta de comparabilidad con las cuentas de otros países provoca que las empresas con negocios internacionales registren únicamente a precio de adquisición.

El costo de reposición tiene como inconveniente, además de la subjetividad, que no contempla la posibilidad de que la empresa no desee continuar con el mismo tipo de activo y que quiera cambiarlo.

Valor actual neto

El valor actual es una estimación presente de los rendimientos futuros imputables al activo adecuadamente descontados. Las diferentes capitalizaciones son netas, ya que, del valor actual descontado de las entradas que se espera obtener en el curso normal de la actividad, se resta el valor actual de las salidas necesarias.

Para realizar estas capitalizaciones es necesario calcular las expectativas de generar recursos, los riesgos y el costo de capital invertido.

El criterio del valor actual neto es un modo de valoración coherente con los principios de la teoría económica y con la orientación futura, pues otorga a los activos y pasivos relevancia económica, no por lo que han costado en el pasado o por lo que se podría obtener de ellos en el presente, sino por las expectativas de obtener de ellos provecho económico en el futuro.

Los rendimientos futuros obtenidos no se deben únicamente a su enajenación o realización, sino que también se valoran los obtenidos por su aplicación en el proceso productivo. Las dificultades de aplicación del valor actual neto son mayores que en el caso del costo de reposición, ya que la inmensa mayoría de los bienes se podrían volver a comprar o reproducir, mientras que hay muchos activos que no tienen ningún valor en venta, individualmente considerados, porque han sido fabricados especialmente para la función que desempeñan.

Una vez visto todo lo anterior, es posible afirmar que el valor de mercado, el valor de sustitución, la estimación del valor realizable neto, el costo de reposición, el valor presente y el valor actual neto son criterios de valoración económicos. Por su parte, el valor razonable es un método contable de registro que utiliza valoraciones económicas. No hay que confundir el valor razonable y el valor de mercado porque el segundo es una valoración económica y el primero pertenece al ámbito de la contabilidad.

3. Un marco conceptual para el valor razonable

En Mayo de 2009 el IASB emitió el borrador para discusión pública (Exposure Draft) "ED/2009/5 Fair Value Measurement" en el cual planteó dos objetivos principales:

- a) Dar una nueva definición de Valor Razonable, y
- b) Establecer un marco conceptual y una jerarquía para la valorización a valor razonable.

La intención es reemplazar toda la orientación existente sobre la medición hecha a valor razonable contenida en la literatura contable IFRS, con un solo estándar - equivalente al estándar de los Estados Unidos, el FAS (Financial Accounting Standard) 157 Mediciones hechas a valor razonable. El ED define el valor razonable y explica cómo determinar el valor razonable; sin embargo, no introduce ningún requerimiento nuevo o revisado en relación con cuáles elementos se deben medir o revelar a valor razonable.

El estándar final sobre la medición hecha a valor razonable, se espera que sea emitido en la primera mitad del 2010.

El ED define valor razonable como "el precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en una transacción ordenada, es decir, no forzada entre los participantes en el mercado a la fecha de medición". El estándar propuesto aplicaría a todas las mediciones o revelaciones hechas a valor razonable contenidas en todos los IFRS, con una excepción: los requerimientos del IAS 39 relacionados con el valor razonable de los pasivos financieros con una característica de demanda. Por consiguiente, tanto los instrumentos financieros como los elementos no-financieros caerían dentro de su alcance.

El ED establece que los siguientes elementos sean determinados por la entidad con el fin de llegar a la medida apropiada del valor razonable:

- a) El activo o pasivo particular que esté sujeto a la medición (consistente con su unidad de cuenta);
- b) Para el activo, la premisa de valuación que sea apropiada para la medición (consistente con su más alto y mejor uso);
- c) El mercado más ventajoso para el activo o pasivo; y
- d) La(s) técnica(s) de valuación que sea(n) apropiada(s) para la medición.

4. Valuaciones específicas del pasivo

La medición hecha a valor razonable asume que el pasivo es transferido a los participantes en el mercado a la fecha de medición (i.e. el pasivo continúa y se requeriría que el participante en el mercado, a quien se le transfiera, le daría satisfacción plena); no se liquida con la contraparte del pasivo. Cuando no hay precio de mercado observable para la transferencia del pasivo, se requeriría que la entidad mida el valor razonable del pasivo usando la misma

metodología que la contraparte usaría para medir el valor razonable del activo correspondiente (dado que la contraparte valorará a valor razonable su activo con base en su transferencia, más que exigiendo la liquidación de quien esté obligado). La entidad necesitaría ajustar el precio observado del activo de la contraparte por las características que estén presentes en el activo pero que no estén presentes en el pasivo, o viceversa. Cuando se valúa a valor razonable un pasivo, se tiene que considerar el riesgo de no-desempeño (i.e. el riesgo de que la entidad no le dará satisfacción plena a la obligación). El riesgo de no-desempeño incluye el riesgo de crédito propio de la empresa.

5. Conclusiones

Consideremos lo indicado en el Marco Conceptual del IASB: "...para ser útil, la información debe ser relevante para las necesidades de toma de decisiones por parte de los usuarios. La información será relevante cuando ejerce influencia significativa sobre las decisiones económicas de quienes la utilizan, ayudándoles a evaluar sucesos pasados, presentes o futuros, o bien confirmar o corregir evaluaciones realizadas anteriormente".

En un mundo globalizado, en que cada día surgen nuevas formas de hacer negocios, y donde los requerimientos de información en tiempo real, son cada vez mayores se podría pensar que la incorporación del modelo del valor razonable proporciona información más relevante a los usuarios de los estados financieros.

Sin embargo, tal como se advierte en el mismo Marco Conceptual, la información puede ser relevante, pero poco fiable en su naturaleza, por lo que su reconocimiento puede ser potencialmente una fuente de equívocos.

Por lo tanto, al usar este concepto de valoración se debe estar seguro de que la información que genere estará libre de sesgo, error material o prejuicio; para que los usuarios puedan confiar en que es la imagen fiel de lo que pretende representar, o de lo que puede esperarse razonablemente que represente.

¿La confiabilidad del valor razonable dependería del funcionamiento del mercado que lo determina?

Si se considera que, generalmente, este tipo de valoración se basa en aquellos valores que se determinan en mercados organizados para bienes, derechos e instrumentos financieros, el grado de confiabilidad del valor razonable debería estar relacionado con las condiciones de funcionamiento del mercado que lo determina. Así, se establecen precios libres de sesgo, los cuales serán conocidos por todos los interesados de manera oportuna, lo que permitiría que el uso de este concepto (para valorar activos y pasivos) proporcione información útil para tomar decisiones. Tal vez, información más útil que aquella entregada por el modelo del costo histórico, el cual genera valores del pasado.

Por el contrario, si los mercados no funcionan bien, o bien cuando no hay un mercado activo, las distintas normativas revisadas indican que puede obtenerse el valor razonable mediante el uso de técnicas de valoración basadas en estimaciones o tasaciones. En tal caso, se corre el riesgo de obtener un valor subjetivo que conlleve a que la información para tomar decisiones no sea confiable, ni esté libre de sesgos y, por lo tanto, no resulte útil al usuario.

Para concluir, podemos sintetizar el concepto de valor razonable considerándolo como un

intento de paliar algunas debilidades del costo histórico. Se aplica principalmente a la valoración de activos y pasivos financieros. Las diferencias de valor irán a Perdidas y Ganancias si el activo o pasivo es para negociar y a Patrimonio Neto si es para la venta. Hay que tener en cuenta además que el valor razonable:

- Considera los costos de transacción.
- No es valor razonable si la venta es urgente, forzosa o involuntaria.

Finalmente y en función de lo analizado anteriormente, existen diversos interrogantes respecto de la conveniencia y de la forma de aplicación del concepto de valor razonable. Resta aún tiempo y experiencia práctica para la maduración del concepto.

6. Bibliografía y documentación de referencia

- B. Silva Palavecinos, D. Azua Álvarez, 2006: "Alcances sobre el concepto de valor razonable".
- Deloitte - IAS Plus, www.iasplus.com (Actualización IAS Plus - Valor Razonable).
- M. Ángel Villacorta Hernández (Universidad Complutense de Madrid) - Felipe II Centro de Estudios Superiores (cesfelipesecondo.com): "Análisis de la validez de las valoraciones propuestas por el IASB".
- L. Uribe Medina, Enero 2010 (actualicese.com): "Las NIC-NIIFs y el concepto de valor razonable"