

ALCANCES SOBRE EL CONCEPTO DE VALOR RAZONABLE

AUTORAS
BERTA SILVA PALAVECINOS
DIGNA AZUA ÁLVAREZ

“ALCANCES SOBRE EL CONCEPTO DE VALOR RAZONABLE”

SOME CONSIDERATIONS ON FAIR VALUE CONCEPT

Berta Silva Palavecinos
Digna Azua Álvarez.¹

RESUMEN

El objetivo general de esta investigación es examinar la aplicación del concepto de Valor Razonable² en diversos países. Para tal efecto se realizó una búsqueda sobre la aplicación de dicho concepto en numerosos países, preferentemente de América Latina.

El principal medio utilizado para la obtención de datos fue la revisión y análisis bibliográfico. Las fuentes para la obtención de la bibliografía fueron libros, revistas de investigación contable internacionales, compendios de publicación de trabajos de investigación presentados en congresos internacionales de contabilidad y páginas Web. La hipótesis planteada sugiere que “la aplicación del concepto de Valor Razonable, en todos los países estudiados, implica el uso de diversos criterios de medición”.

Luego de un exhaustivo proceso de búsqueda de datos se procedió al análisis de los mismos, pudiéndose constatar que, respecto de la experiencia en la aplicación del concepto de Valor Razonable en otros países, no es posible encontrar material bibliográfico adecuado, en cantidad y calidad.

Sin embargo, el análisis de las Normas Internacionales de Contabilidad permitió validar la hipótesis propuesta dado que la mayoría de los países que están aplicando Valor Razonable lo hacen para converger con estas Normas, las cuales aplican diversos criterios y métodos de medición en su implementación.

Palabras claves: Valor Justo; Modelo de Valor Razonable; Criterios de medición

ABSTRACTS

The general objective of this investigation is to examine the application of the concept of Reasonable Value (Fair Value) in different countries. For such effect a search was made about the application of this concept in numerous countries, preferably of Latin America.

The main middle utilized for the obtaining of data was the revision and bibliographical analysis. The sources for the obtaining of the bibliography were books, international magazines accounting investigation, compendiums of works of investigation presented in international Congresses of accounting and web pages. The hypothesis presented suggests that “the application of the concept of Reasonable Value (Fair Value), in all the countries studied, implies the use of diverse criteria of measurement”.

After an exhaustive process search of data it was come to the analysis from such, being able to state that, respect to the experience in the application of the concept of Reasonable Value (Fair Value) in other countries, it is not possible to find material bibliographical suitable, in amount and quality.

Nevertheless, the analysis of the International Accounting Standards allowed to validate the propose hypothesis given that the majority of the countries that are applying Reasonable Value (Fair Value) they do it for converger with these standards, which they apply diverse criteria and methods of measurement in their implementation.

Key words: Fair Value; Model of Reasonable Value; Criteria of measurement

¹ Académicas de la Escuela de Comercio de la Pontificia Universidad Católica de Valparaíso

² Entendido como sinónimo de Valor Justo

INTRODUCCIÓN

Entre los diversos conceptos de medición existentes, el concepto de Valor Razonable está siendo incorporado en 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 como 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), las que normalmente se encuentran fuertemente inspiradas por el Financial Accounting Standards Board (FASB).

Según el International Accounting Standards Board (IASB) el concepto de Valor Razonable se lo define como "El importe por el que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realizan una transacción en condiciones de independencia mutua" (Glosario, NIIF 2004). Posteriormente al año 2004 la definición fue ampliada incorporando los instrumentos de patrimonio (NIIF2 Pagos basados en acciones).

En el año 1997 con la emisión del Boletín Técnico N° 57 Contrato de derivados, se incorporó el concepto de Valor Razonable explícitamente a las normas contables chilenas bajo la denominación de Valor Justo³, fue usado en la valorización de **instrumentos derivados**. Posteriormente, el Colegio de Contadores de Chile A.G, en el año 2003 emitió el Boletín Técnico N° 72 Combinación de Negocios, estableciendo su uso en la medición del patrimonio de la empresa emisora, respecto de la cual se ha realizado una inversión permanente que permite ejercer influencia significativa o control.

En el transcurso del tiempo en Chile han surgido diversas opiniones, de investigadores y profesionales del área, señalando que la aplicación del concepto de Valor Razonable podría conllevar algunas dificultades. Por lo tanto, se hace necesario estudiar la experiencia de otros sistemas contables en torno a la utilización de dicho concepto.

Es en este contexto en que surge el presente trabajo de investigación, que tiene por objetivo el examinar la aplicación del concepto de Valor Razonable en diversos países.

El informe, que da cuenta del trabajo realizado⁴, ha sido estructurado de la manera siguiente. Primera parte, descripción del trabajo realizado, donde se expone entre otras la metodología utilizada y una breve reseña de los datos obtenidos. Segunda parte, análisis de los resultados, muestra de manera más detallada y sistemática los resultados obtenidos en la investigación realizada. Tercera parte, posibles efectos y/o dificultades en la aplicación del concepto de Valor Razonable, se proponen las conclusiones obtenidas a este respecto como resultado del trabajo desarrollado. Finalmente, se plantean las conclusiones y perspectivas de la investigación realizada.

III DESCRIPCIÓN DEL TRABAJO REALIZADO

1. Objetivos de la Investigación

El objetivo global de esta investigación es examinar la aplicación del concepto de Valor Razonable en diversos países. En este contexto, los objetivos específicos propuestos fueron:

- Analizar los criterios de medición que pueden ser usados en la aplicación del concepto de Valor Razonable.
- Analizar los efectos que ha producido la aplicación del concepto de Valor Razonable en diversos países.
- Analizar las posibles dificultades de la aplicación del concepto de Valor Razonable en Chile.

2. Hipótesis

La investigación se desarrolló en función de la siguiente hipótesis: La aplicación del concepto de Valor Razonable, en todos los países estudiados, implica el uso de diversos criterios de medición.

3. Metodología

El trabajo desarrollado consistió en una investigación exploratoria y descriptiva, respecto de la aplicación del concepto de Valor Razonable en diversos países.

El principal medio utilizado para la obtención de datos fue la revisión y análisis bibliográfico. Las fuentes para la obtención de la bibliografía fueron libros, revistas de investigación contable internacionales, compendios de publicación de investigaciones presentadas a congresos internacionales de contabilidad y páginas web.

Luego de un cuidadoso proceso de búsqueda de datos se procedió al análisis de los mismos, generando información útil para la obtención de conclusiones.

4. Datos obtenidos

Producto del trabajo realizado, conforme a la metodología antes descrita, se pudo acceder a numerosos libros, artículos, ponencias internacionales y normativa contable referida al tema tratado.

Dicha literatura contiene definiciones tanto del concepto de Valor Razonable, como de criterios y métodos de medición que deben ser utilizados en su aplicación. Además, es posible determinar aquellas situaciones en que su uso se hace más frecuente y las principales críticas que diversos autores formulan al respecto.

Sin embargo, se ha podido constatar que, respecto de la experiencia en la aplicación del concepto de Valor Razonable en otros países, no es posible encontrar material bibliográfico adecuado, en cantidad y calidad⁵.

3 La Comisión de Principios y Normas de Contabilidad del Colegio de Contadores de Chile ha establecido que esta denominación debe ser utilizada en todas las normas que se emitan en Chile.

4 La investigación se desarrolló en el año 2004.

5 A la fecha de la publicación se podría destacar la experiencia desarrollada en países de la Unión Europea que adoptaron, para las empresas que cotizan y que presentan estados financieros consolidados, las Normas Internacionales de Información Financiera del IASB.

IV ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

1. Países que utilizan el concepto de Valor Razonable

A partir de la información obtenida es posible afirmar que existirían dos vías por medio de las cuales se puede determinar si la normativa contable de un país utiliza el concepto de Valor Razonable:

- Cuando la norma local lo indica expresamente
- 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.

El análisis de aquellos países sobre los cuales se pudo obtener información y que, además, pueden ser considerados relevantes, dadas las relaciones comerciales de Chile⁷, muestra lo siguiente:

Región	País	Utiliza Concepto	Condiciones
América del Norte	Canadá	Si	1
América del Norte	Estados Unidos	Si	1
América del Norte	México	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 UE ⁸	Si	2
Asia	Japón	Si	2

1= está contenido en la norma local.

2= por adopción, total o parcial, de las NIIF.

Como se observa en el cuadro precedente una gran cantidad de países han acogido el concepto de Valor Razonable, sin embargo, es importante tener presente que no todos lo han incorporado en sus norma 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 los países de 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 Chile⁹; y otros que lo han incorporado por medio de la adopción de las NIIF, estos son:

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 NIIF¹⁰, 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.

Luego de constatar la amplitud en la aplicación del concepto de Valor Razonable, es necesario analizar las definiciones que están siendo utilizadas para definir dicho concepto. Discrepancias significativas en las definiciones podrían conllevar a diferencias significativas en su forma de aplicación.

2. Definiciones de Valor Razonable

La expresión Fair Value, traducida como Valor Razonable, aparece en la literatura contable anglosajona hace varias décadas. Sin embargo, cobra mayor relevancia cuando el IASB lo acoge como método de medición de los activos y pasivos financieros.

En lo que dice relación con los activos, la aplicación de este concepto puede hacerse a través de diversos criterios y métodos de medición, entre los más usados se encuentra el valor de mercado de un activo o el valor descontado de los flujos que se espera genere dicho activo.

Parece oportuno, entonces, revisar las definiciones disponibles en la literatura contable internacional para determinar como está siendo aplicado el concepto y cuales son las posibles aplicaciones futuras. A continuación se presenta algunas de estas definiciones.

En un primer momento, se exponen las definiciones planteadas por dos organismos internacionales: el IASB y del Parlamento Europeo¹¹, la elección de los organismos internacionales se explica por la influencia que dichos organismos han tenido y tendrán en el desarrollo de la normativa contable en nuestro país.

En un segundo momento, se exponen las definiciones planteadas por dos organismos nacionales, creadores de normas: el Financial Accounting Standards Board (FASB) en Estados Unidos y el Colegio de Contadores de Chile.

2.1. Definiciones planteadas por organismos internacionales

1.1.1. International Accounting Standards Board

Por la importancia de este organismo, dado que los países de la Unión Europea, otros de América, de Asia han adoptado el conjunto de las normas emitidas por éste, y porque

6 NIIF que corresponde a International Financial Reporting Standards (IFRS) emitidas por el IASB.

7 Azúa y Silva (2005).

8 Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Portugal, Reino Unido, Suecia. Desde el año 2005 todos los países miembros de la Unión Europea adoptaron las Normas Internacionales de Información Financiera.

9 A partir del 1° de enero de 2009 en Chile se adoptarán las Normas Internacionales de Información Financiera.

10 A marzo de 2007 muchos otros países en el mundo se han sumado a la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera, por lo tanto han incorporado el uso del Valor Razonable, por ejemplo es el caso de China, Venezuela, Colombia, Costa Rica.

11 Introducción del concepto de Valor razonable por el Parlamento Europeo. Consejo del 27 de septiembre de 2001, fue introducido el valor razonable como método de valoración aceptado en las Directivas que regulaban la preparación de información contable en la Unión Europea.

otros países se encuentran en vías de adoptarlas revisamos las definiciones planteadas desde el año 2004 al año 2007.

Organismo	International Accounting Standards Board
Definición a 2004	“Es el importe por el que puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realizan una transacción en condiciones de independencia mutua”
Fuente	<p>Glosario, Compendio Normas Internacionales de Información Financiera 2004.</p> <p>NIC 16 “Propiedades Planta y Equipo”, párrafo 6. NIC 17 “Arrendamientos”, párrafo 3. NIC 18 “Ingresos Ordinarios”, párrafo 7. NIC 21 “Efecto de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera”, párrafo 7. NIC 33 “Ganancias por Acción”, párrafo 9. NIC 39 “Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición, párrafo 8. NIC 41 “Agricultura”, párrafo 9.</p>

Organismo	International Accounting Standards Board
Definición actual (2007)	“El importe por el cual podría ser intercambiado un activo, o cancelado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua”
Fuente	<p>NIIF 1 “Adopción primera vez NIIF”, Apéndice A. Definiciones de términos. NIIF 3 “Combinaciones de Negocios”, Apéndice A. Definiciones de términos. NIIF 4 “contrato de Seguros”, Apéndice A. Definiciones de términos. NIIF 5 “Activos No corrientes mantenidos para la venta y operaciones discontinuadas”, Apéndice A. Términos definidos. NIC 2 “Inventarios”, Definiciones, párrafo 6. NIC 16 “Propiedades, Planta y Equipos”, Definiciones, párrafo 6. NIC 17 “Arrendamientos”, Definiciones, párrafo 4. NIC 18 “Ingresos ordinarios”, Definiciones, párrafo 7. NIC 21 “Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la Moneda Extranjera”, Definiciones, párrafo 8. NIC 32 “Instrumentos Financieros: Presentación e información a revelar”, Definiciones, párrafo 11. NIC 39 “Instrumentos Financieros: Reconocimiento y medición”, Definiciones relativas al reconocimiento y medición, párrafo 9 NIC 39 “Agricultura”, Definiciones generales, párrafo 8. NIC 41 (Normas Internacionales de Información Financiera 2006). (Internacional Accounting Standards Board 2007)</p>

Organismo	International Accounting Standards Board
Definición a 2004	“Es el importe por el cual puede ser intercambiado un activo, entre un comprador y un vendedor interesados y debidamente informados, que realicen una transacción libre”.
Fuente	<p>NIC 19 “Beneficios a los empleados”, párrafo 7. NIC 20 “Contabilización de las subvenciones del gobierno e información a revelar sobre ayudas gubernamentales”, párrafo 3. NIC 38 “Activos Intangibles”, párrafo 7. NIC 40 “Propiedades de Inversión”, párrafo 4.</p> <p>Compendio Normas Internacionales de Información Financiera 2004, IASB.</p>

Organismo	International Accounting Standards Board
Definición actual (2007)	“Es el importe por el cual podría ser intercambiado un activo entre partes interesadas y debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua”
Fuente	<p>“Beneficios a los empleados”, párrafo 7. NIC 19 “Contabilización de las subvenciones del gobierno e información a revelar sobre ayudas gubernamentales”, párrafo 3. NIC 20 “Activos Intangibles”, párrafo 8. NIC 38 “Propiedades de Inversión”, párrafo 5. NIC 40</p> <p>(Normas Internacionales de Información Financiera 2006). (Internacional Accounting Standards Board 2007)</p>

Organismo	International Accounting Standards Board
Definición a 2007	“Es el importe por el que un activo podría ser intercambiado, un pasivo liquidado, o un instrumento de patrimonio concedido podría ser intercambiado, entre partes interesadas y debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua”.
Fuente	NIIF 2 “Pagos basados en acciones”, Apéndice A. Definiciones de términos. Compendio Normas Internacionales de Información Financiera 2004, IASB. (Normas Internacionales de Información Financiera 2006). (International Accounting Standards Board 2007)

1.1.2. Parlamento Europeo

Organismo	Directiva 2001/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 27. 09. 2001
Definición	El valor razonable se determinará con referencia a: 1.- Un valor de mercado, en el caso de aquellos instrumentos financieros para los que pueda determinarse fácilmente un mercado fiable. Cuando no pueda determinarse con facilidad un valor de mercado para un instrumento, pero sí para sus componentes o para un instrumento similar, el valor de mercado de dicho instrumento podrá inferirse del de sus componentes o del instrumento similar, 2.- Un valor obtenido mediante la aplicación de modelos y técnicas de valoración generalmente aceptados, en el caso de aquellos instrumentos para los que no pueda determinarse fácilmente un mercado fiable. Los modelos o técnicas de valoración utilizados deberán proporcionar una aproximación razonable al valor de mercado.
Fuente	Art. 42 ter N°, Diario Oficial de las Comunidades Europeas, 27.10.2001

2.2. Definiciones planteadas por organismos nacionales

2.2.1. Financial Accounting Standards Board

Organismo	Financial Accounting Standards Board SFAS-107 Fecha: diciembre de 1991 “Disclosure about Fair Value of financial instrument”. Que trata sobre la necesidad de revelar el valor razonable de todos los instrumentos financieros, activos y pasivos o no en los estados financieros.
Definición	Es la cuantía por la que podría ser vendido entre dos partes de buena voluntad todos los activos y pasivos, distinto de una venta forzosa o del precio de liquidación de un instrumento financiero.
Fuente	Website: www.fasb.org

Organismo	Financial Accounting Standards Board SFAS-133 Fecha: junio de 1998 “Accounting for Derivatives Instruments and Hedging Activities”. Que establece tres principios básicos, a partir de los cuales, nace una nueva tendencia en la contabilidad fundamentada en el reconocimiento y valuación de derechos y obligaciones.
Definición	Es la cuantía por la que un activo (pasivo) podría ser comprado (incurrido), o vendido (liquidado) en una transacción corriente entre partes independientes y libremente, sin estar forzadas a hacerlo o sin tratarse de una liquidación. El precio de mercado, si este es líquido, es la mejor evidencia, y debería usarse si está disponible; en caso de que no lo fuese, para estimar el valor razonable, deberían tenerse en cuenta las circunstancias, los valores de activos o pasivos similares, los resultados de diferentes técnicas de valoración como son el valor actual neto, modelo de opciones, análisis fundamental, matrices de precios o modelos de precios de opciones ajustados con spreads.
Fuente	Website: www.fasb.org

Organismo	Financial Accounting Standards Board SFAS-157 Fecha: septiembre de 2006 “Fair Value Measurements”. Esta Norma define el valor razonable, establece un marco para la medición del valor razonable y amplía las revelaciones acerca de las mediciones a valor razonable. Donde sea aplicable, esta Norma simplifica y codifica una guía relacionada con los Principios Contables Generalmente Aceptados (PCGA).
Definición	“El valor razonable es el precio que se recibiría al vender un activo o que se pagaría al transferir un pasivo en una transacción regular entre los participantes del mercado en la fecha de medición”.
Fuente	Website: www.fasb.org

El FAS 15¹², preparado por el FASB, debe ser especialmente analizado dado que mejora la definición del concepto en revisión, poniendo énfasis en que el objetivo de la medición del Valor Razonable es un precio de salida desde la perspectiva de un participante del mercado que controla el activo o adeuda el pasivo. Además aclara que el precio se establece bajo la óptica de que la transacción en la cual éste se fija (se trate de la venta de un activo o de la transferencia de un pasivo) es hipotética en la fecha de medición. Por lo tanto, el objetivo de una medición de valor razonable es determinar el precio que se recibiría al vender el activo o lo que se pagaría al transferir el pasivo en la fecha de medición (un precio de salida).

El IASB, por su parte, lo ha considerado como un documento de referencia para emitir una guía de medición del Valor Razonable en el año 2008.

2.2.2. Colegio de Contadores de Chile

Organismo	Comisión de Principios y Normas de Contabilidad Colegio de Contadores de Chile
Definición	Valor justo (fair value): Es la cantidad por la cual puede intercambiarse un activo o liquidarse un pasivo, entre partes enteradas y dispuestas, en una transacción de libre competencia; esto es, una venta que no es forzosa o liquidación impuesta. Los precios en mercados activos, constituyen la mejor evidencia de precio justo y serán los empleados como base de medición. Si no estuvieran disponibles, la estimación de valor justo tendrá como base la información más fehaciente que esté disponible, como ser precios de activos y pasivos similares, valor actual de flujos de caja estimados considerando una tasa de descuento compatible con los riesgos comprometidos, etc. Si la transacción considera una prima o una comisión, ésta será incluida como parte del valor justo del instrumento derivado. En el caso de existir garantías (márgenes), ellas deberán registrarse como tales en tanto no se hagan efectivas. Al hacerse efectivas, su registro será el que corresponde a las variaciones del valor del instrumento respectivo.
Fuente	“Contabilización de contratos de derivados”, Anexo sobre contratos forwards, futuros, swaps y opciones, N° 1. Diciembre de 1997 Compendio de Boletines Técnicos del Colegio de Contadores de Chile A.G.

Organismo	Comisión de Principios y Normas de Contabilidad Colegio de Contadores de Chile
Definición	Valor Justo: Es la cantidad por la cual puede intercambiarse un activo o liquidarse un pasivo, entre partes enteradas y dispuestas, en una transacción de libre competencia; esto es, una venta que no es forzosa o liquidación impuesta. Los precios en mercados activos, constituyen la mejor evidencia de precio justo y serán los empleados como base de medición. Si no estuvieran disponibles, la estimación de valor justo tendrá como base la información más fehaciente que esté disponible, como ser precios de activos y pasivos similares, valor actual de flujos de caja estimados considerando una tasa de descuento compatible con los riesgos comprometidos, etc.
Fuente	“Combinación de Negocios, inversiones permanentes y consolidación de estados financieros”, Anexo 1, Definiciones, N° 12. Diciembre de 2002 Compendio de Boletines Técnicos del Colegio de Contadores de Chile A.G.

Organismo	Comisión de Principios y Normas de Contabilidad Colegio de Contadores de Chile
Definición	<p>Valor justo de los títulos de deuda y capital</p> <p>Es el monto por el cual puede ser intercambiado un título, entre un comprador y un vendedor informados en una transacción libre, o sea, una venta que no es forzosa o una liquidación impuesta.</p> <p>En el caso de los títulos para los cuales este Boletín establece su medición a valor justo, este valor es fiable cuando corresponde a un precio de cotización en un mercado de valores público, en el que los títulos se transan normal y habitualmente (mercado activo) y en el cual dichas transacciones se producen en volúmenes significativos (mercados profundos)</p> <p>Si el mercado, con las características señaladas, no existe para un título clasificado como negociable o disponible para la venta, los precios de cotización pueden requerir un ajuste, utilizando estimaciones, para llegar a una medida fiable del valor justo. En tales circunstancias, se considera que dicho valor justo es fiable si:</p> <p>a) La variabilidad en el rango posible de estimaciones no es significativa, o bien,</p> <p>b) Si las probabilidades de las diferentes estimaciones pueden ser evaluadas y consideradas en la determinación del valor justo.</p>
Fuente	BT 76 “Inversiones en ciertos títulos de deuda y de capital. Reconocimiento, medición, presentación y revelación”, Anexo, N° 4 Diciembre de 2005 Compendio de Boletines Técnicos del Colegio de Contadores de Chile A.G.

Como se observa, la mayoría de estas definiciones señalan que el concepto de Valor Razonable es aplicable tanto a **activos** como a **pasivos**. En algunos casos las definiciones se refieren solamente a **activos**, esto se explica por el hecho de que estas normas están referidas particularmente al tratamiento de un ítem del activo.

Por lo tanto, es posible considerar que en todos los casos el concepto de Valor Razonable es considerado adecuado para la medición de activos como de pasivos, e incluso para la medición de los ingresos, como lo indica la NIC 18. Lo mismo se puede señalar en el caso de la NIIF 2 en la cual se valorizan los instrumentos de patrimonio concedidos en una transacción de pagos basados en acciones.

A continuación se presenta un cuadro que identifica los elementos contables que son valorizados usando el Valor Razonable en la normativa emitida por el IASB¹³:

NORMATIVA DEL IASB - APLICACIÓN DEL VALOR RAZONABLE			
Norma	Nombre de la Norma	Elemento contable que valoriza	Observaciones
NIIF 1	Adopción primera vez NIIF	Activo, Pasivo, Patrimonio	
NIIF 2	Pagos basados en acciones	Activo, Pasivo, Patrimonio	
NIIF 3	Combinaciones de Negocios	Activo, Pasivo, Patrimonio	
NIIF 4	Contrato Seguros	Pasivo=Sí para la prueba de adecuación de los pasivos	
NIIF 7	Instrumentos Financieros: Información a revelar	Activo, Pasivo, Patrimonio, Ingreso, Gasto	
NIIF 8	Segmentos de Operaciones	Activo, Pasivo, Patrimonio, Ingreso, Gasto	
NIC 2	Inventarios	Activo	
NIC 11	Contratos de Construcción	Ingreso	Para valorizar los ingresos ordinarios del contrato.
NIC 12	Impuesto a las Ganancias	Activo, Pasivo	Hace referencia a activos y pasivos que han sido valorizados a Valor razonable, en la determinación del impuesto
NIC 16	Propiedades, Planta y Equipos	Activo, Pasivo.	
NIC 17	Arrendamientos	Activo, Pasivo, Ingreso	
NIC 18	Ingresos ordinarios	Activo, Ingreso, Gasto	
NIC 19	Beneficios a los Empleados	Activo, Pasivo, Patrimonio, Ingreso, Gasto	
NIC 20	Contabilización de las Subvenciones del Gobierno	Activo, Ingreso, Gasto	
NIC 21	Efectos de las variaciones en las tasas de cambio de la Moneda Extranjera.	Activo, Pasivo, Ingreso, Gasto.	

13 A abril de 2007 se encuentran vigentes 37 normas (8 IFRS o NIIF y 29 IAS o NIC) además 22 interpretaciones (11 IFRIC y 11 SIC)

NORMATIVA DEL IASB - APLICACIÓN DEL VALOR RAZONABLE			
Norma	Nombre de la Norma	Elemento contable que valoriza	Observaciones
NIC 26	Contabilización e Información Financiera sobre planes de beneficios de retiros.	Activo	Usa el valor presente en los planes de beneficios futuros de los empleados. Las inversiones del plan de beneficio por retiro deben contabilizarse por su valor razonable.
NIC 28	Inversiones en Asociadas.	Activo, Pasivo, Patrimonio	
NIC 31	Participaciones en negocios conjuntos	Para Activo, Pasivo, Ingresos, Gastos: Sí para reconocer en sus estados financieros, según participación de ésta.	
NIC 32	Instrumentos Financieros: Presentación e información a revelar	Activo, Pasivo.	
NIC 33	Ganancias por acción	Ingreso	
NIC 36	Deterioro del valor de los activos	Activo	
NIC 38	Activos Intangibles	Activo	
NIC 39	Instrumentos Financieros: Reconocimiento y medición	Activo, Pasivo	
NIC 40	Propiedades de Inversión	Activo	
NIC 41	Agricultura	Activo	

Luego de observar la información contenida en el cuadro anterior, la interrogante que surge es si, en las normas consultadas, el concepto de Valor Razonable es considerado adecuado para medir todo tipo de activo y pasivo.

Normalmente, en la literatura consagrada a este tema, se asocia el concepto de Valor Razonable a la medición de activos y pasivos financieros. Sin embargo, en las normas internacionales de contabilidad encontramos variadas situaciones en que su uso se amplía a otros ítems del activo. Resulta necesario, entonces, analizar con mayor detalle las diferencias que pudiera presentar la aplicación del concepto de Valor Razonable a cada ítem del activo.

En la sección siguiente se analiza la información respecto de los métodos de medición propuestos para la aplicación del concepto de Valor Razonable, para diversos ítems del activo, contenidos en las normas contables del IASB.

3. Métodos de medición en la aplicación del concepto de Valor Razonable.

Entre los temas en los cuales ha sido aplicado el concepto de Valor Razonable en la norma contable preparada por el IASB, podemos citar:

- Propiedades, Planta y Equipo
- Arrendamientos
- Ingresos Ordinarios

- Contabilización de las subvenciones del gobierno e información a revelar sobre ayudas gubernamentales
- Efecto de las variaciones en las tasas de cambio de la moneda extranjera
- Combinaciones de Negocios
- Ganancias por Acción
- Activos Intangibles
- Instrumentos financieros: Reconocimiento y medición
- Propiedades de Inversión
- Agricultura

El análisis de estas normas permite establecer que, para algunos ítems del activo, el concepto de Valor Razonable es indicado al momento de la medición inicial, sin embargo, para otros, es recomendado como un tratamiento alternativo, al momento de la medición posterior.

Es utilizado el concepto de Valor Razonable en la medición inicial de: Arrendamientos financieros (desde el punto de vista del arrendatario), Ingresos ordinarios, Subvenciones del gobierno, Instrumentos financieros, Activos biológicos, Productos agrícolas. Como se observa se trata de ingresos, activos financieros y activos realizables.

Es utilizado el concepto de Valor Razonable en la medición posterior, como tratamiento alternativo, de: Propiedades, Planta y Equipo, Activos intangibles, Propiedades de Inversión. Como se observa se trata de activos fijos.

Analicemos a continuación, los métodos indicados en la medición de cada ítem del activo, en el cual se prescribe la aplicación del Valor Razonable¹⁴.

¹⁴ Se analizarán sólo los ítems del activo dado que son elementos que presentan mayor diferencia según su naturaleza.

3.1. Métodos de medición utilizados

Con respecto a los métodos de medición utilizados, se observa que, dependiendo del tipo de activo, se recomienda el uso de los siguientes criterios:

- Valor de Mercado
- Costo de Reposición
- Valor actual de los flujos futuros esperados.

El valor de mercado y costo de reposición (cuando no exista evidencia de un valor de mercado) son recomendados como método de medición, para la aplicación del concepto de Valor Razonable, cuando se trata de Propiedades, plantas y equipos.

El valor de mercado es recomendado como método de medición, para la aplicación del concepto de Valor Razonable, cuando se trata de Activos intangibles y Propiedades de inversión.

El valor actual de los flujos futuros esperados, es recomendado como método de medición, para la aplicación del concepto de Valor Razonable, cuando se trata de activos y pasivos financieros, Arrendamiento, Propiedades de inversión y activos realizables.

Para el caso particular de los Activos biológicos y Productos agrícolas, la normativa indica 5 métodos posibles:

- Mercado activo
- Precio de la transacción más reciente en el mercado
- Precios de mercado de activos similares, ajustados de manera que reflejen las diferencias existentes
- Las referencias del sector
- Valor presente de los flujos netos de efectivo esperados del activo, descontados a una tasa antes de impuesto definida por el mercado.

Se puede observar que el método de medición que se deba adoptar dependerá de la naturaleza del activo y de la posibilidad de que dicho activo cuente con un **mercado activo**. Por lo tanto, la aplicación de estos métodos queda sujeta a la interpretación de quien prepara la información, lo que en algunos casos puede resultar subjetivo.

El IASB define expresamente el concepto de Mercado Activo en tres normas, NIC 36, NIC 38 y NIC41. En ellas, para que exista un mercado activo se dan simultáneamente todas las condiciones siguientes:

- a) los bienes o servicios intercambiados en el mercado son homogéneos;
- b) se pueden encontrar en todo momento compradores o vendedores para un determinado bien o servicio; y
- c) los precios están disponibles para el público.

El FAS 157 define el concepto de Mercado Activo de la manera siguiente "Un mercado activo para el activo o pasivo es un mercado en que las transacciones para el activo o pasivo ocurren con suficiente frecuencia y volumen para proporcionar información de precios sobre una base continua."

El FAS 157 establece que el valor razonable del activo o pasivo se determinará en base a los supuestos que los participantes del mercado utilizarían en la fijación de precios del activo o pasivo. Al desarrollar estos supuestos la entidad que informa debe identificar las características que distinguen generalmente a los participantes del mercado, considerando los factores específicos relativos a (1) el activo o pasivo, (2) el mercado principal (o más ventajoso) para el activo o pasivo y (3) los participantes del mercado con quienes la entidad que informa transaría en ese mercado. Un aporte importante de esta normativa es la caracterización que hace del mercado, distinguiendo claramente entre el mercado principal y, en ausencia de éste, al mercado más ventajoso para el activo o pasivo.

Al referirse a las técnicas de valoración indica que debiera utilizarse técnicas de valoración consistentes con el enfoque de mercado, con el enfoque de ingresos y/o con el enfoque de costos para medir el valor razonable.

La importancia de la norma emitida por el FASB, es la distinción entre los supuestos que los participantes en el mercado utilizarían en la fijación de precios del activo o pasivo, incluyendo los supuestos acerca del riesgo, diferenciando claramente entre los datos de entrada *observables* (obtenidos de fuentes independientes de la entidad que informa.) y los datos de entrada *no observables* (reflejan los supuestos propios de la entidad que informa acerca de los supuestos que los participantes del mercado utilizarían en la fijación de precios del activo o pasivo, desarrollados en base a la mejor información disponible en las circunstancias). Las técnicas de valoración utilizadas para medir el valor razonable maximizarán el uso de datos de entrada observables y minimizarán el uso de datos de entrada no observables.

Frente a la dificultad para determinar el valor razonable de activos y /o pasivos y para aumentar la consistencia y comparabilidad en las mediciones de valor razonable y las revelaciones relacionadas, esta norma fija explícitamente la jerarquía de valor razonable según los datos de entrada utilizados en las técnicas de valoración para medir el valor razonable, distinguiendo tres niveles que deben ser expresada y cuidadosamente revelados en notas a los estados financieros. En el Nivel 1 encontramos la más alta jerarquía que otorga la mayor prioridad a los precios cotizados (sin ajustar) en los mercados activos para activos o pasivos idénticos. En el Nivel 2 encontramos precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos, o bien precios cotizados para activos o pasivos idénticos o similares en mercados que no son activos, en la menor jerarquía encontramos el Nivel 3 que comprende los datos de entrada no observables para el activo o el pasivo.

3.2. Tratamiento contable indicado para el diferencial generado por la aplicación del valor Razonable

Este diferencial puede producirse cuando, al momento de la medición inicial de un activo, se ha utilizado su costo de adquisición, o producción; y, al momento de la medición posterior del mismo activo, se ha utilizado el concepto de Valor Razonable.

También puede producirse un diferencial cuando se ha aplicado desde la medición inicial el concepto de Valor Razonable, dado que deberá seguir aplicándose en las mediciones posteriores, pudiendo variar el valor libros.

Las normas consultadas prescriben dos modalidades de reconocimiento para dicho diferencial:

a.) El **aumento** o **disminución** del valor libros del activo, debido a la medición posterior sobre la base del concepto de Valor Razonable, debe ser reconocido con abono o cargo al resultado del periodo, reconociéndose una ganancia o una pérdida.

b.) El **aumento** del valor libros del activo, debido a la medición posterior sobre la base del concepto de Valor Razonable, debe ser reconocido como un aumento en el patrimonio (salvo que con anterioridad se haya afectado el resultado con una pérdida en tal caso se abona a ganancia). En tanto que, la **disminución** del valor libros del activo debe ser reconocido con cargo al resultado del periodo: pérdida (salvo que con anterioridad se haya aumentado el patrimonio en tal caso se carga la cuenta de patrimonio).

Interpretando el espíritu de estas normas, la primera modalidad estaría indicada para el tratamiento contable de los aumentos o disminuciones del valor libro de los activos realizables.

En cuanto a la segunda modalidad, estaría indicada para el tratamiento contable de los aumentos o disminuciones del valor libro de los activos fijos, tales como: Propiedades, plantas y equipos y Activos intangibles.

Al parecer, el IASB es partidario de no afectar los resultados del periodo, a causa del reconocimiento como ganancia de los aumentos de valor, por tenencia de los activos fijos. Considerando, entonces, que estos aumentos constituyen resultados no realizados que deben mostrarse aumentando el patrimonio y no los resultados distribuibles.

Las diferencias, en el uso del concepto de Valor Razonable, plantean una serie de interrogantes respecto de su aplicación. Algunas de ellas serán presentadas a continuación.

V POSIBLES EFECTOS Y/O DIFICULTADES EN LA APLICACIÓN DEL CONCEPTO DE VALOR RAZONABLE

1. ¿Satisface mejor a los usuarios de la información contable si ésta es preparada sobre la base de valores corrientes y no históricos?

Consideremos lo indicado en el Marco Conceptual del IASB (párrafo 26): “para ser útil, la información debe ser relevante de cara a las necesidades de toma de decisiones por parte de los usuarios. La información posee la cualidad de la **relevancia** 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.

2. ¿Sería necesario la revisión de la aplicación del Criterio Prudente o Conservador en la normativa contable vigente?

Si concordáramos en que el concepto de prudencia, conforme lo define el Marco Conceptual del IASB (párrafo 37) es “... la inclusión de un cierto grado de precaución, al realizar los juicios necesarios al hacer las estimaciones requeridas bajo condiciones de incertidumbre, de tal manera que los activos o los ingresos no se sobre valoren, y que las obligaciones y los gastos no se infravaloren”; se podría pensar que al aplicar el Valor Razonable, según el criterio del valor obtenido de un mercado activo, no existiría incertidumbre de tal forma que no sería necesaria la aplicación del Criterio Prudente en la valoración de activos y pasivos.

Sin embargo, si tomamos como ejemplo la NIC 16, referida a Propiedades, Planta y Equipo, cuando se aplica el Tratamiento alternativo permitido, esto es, si se incrementa el valor de un activo como consecuencia de una reevaluación, el aumento debe ser acreditado a una cuenta de superávit de reevaluación, dentro del patrimonio neto.

Los defensores de esta práctica sostendrían que no debería existir el riesgo de una sobre valoración del patrimonio, ya que la reevaluación estaría dada por un valor obtenido en un mercado activo. Sin embargo, dado que el riesgo de sobre valoración existe, el uso de este Tratamiento alternativo podría ser cuestionado por los defensores del Criterio Prudente.

Por otra parte, la misma NIC 16 indica que el aumento debe ser reconocido como una ganancia del período cuando corresponda a la reversión de una disminución por devaluación del mismo activo, que anteriormente fue reconocida como una pérdida (párrafo 37). Cuando se trata de una disminución del valor libros de un activo, como consecuencia de una devaluación, tal disminución debe ser reconocida como una pérdida del período. No obstante, la disminución debe ser cargada directamente contra superávit de reevaluación si ha sido registrado previamente en relación con el mismo activo, siempre que no exceda el saldo de la mencionada cuenta de patrimonio (párrafo 38. Esta diferencia en el tratamiento podría indicar que, en general) se intenta aplicar el Criterio Prudente o Conservador con la intención de no reflejar incrementos en los resultados a través del reconocimiento de utilidades no realizadas, no obstante, si se reconoce aumentos de patrimonio.

3. ¿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.

De esta forma, podríamos pensar que si los mercados funcionan bien, 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 más útil que el aquella entregada por el Modelo del Costo histórico que proporciona 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.

4. ¿El uso del Valor Razonable requiere un cambio de Modelo de Patrimonio (Capital) a mantener, desde un enfoque de Patrimonio Financiero a Patrimonio Operativo?

La elección del concepto apropiado de patrimonio que haga la empresa debe basarse en las necesidades de información de los usuarios de sus estados financieros. Así, debe adoptarse un concepto de Patrimonio Financiero cuando dichos usuarios están principalmente interesados en la conservación del patrimonio invertido (nominal o poder adquisitivo constante). En cambio, si el interés principal de los usuarios está en la capacidad operativa de la empresa, debe utilizarse el concepto de Patrimonio Operativo o Físico, Marco Conceptual (párrafo 103).

Las normas emitidas por el IASB están orientadas a medir el resultado de la gestión, en un período, bajo el Enfoque del Patrimonio Financiero, obteniéndose una utilidad sólo si el monto financiero (o dinero) del activo neto al final del período excede al monto financiero (o dinero) del activo neto al comienzo del período, excluyendo toda distribución y aportación de los propietarios durante el período. De esta manera, los aumentos o disminuciones de valoración en activos y pasivos reconocidos bajo el concepto de Valor Razonable, durante el período, producirán un resultado que no ha sido fruto de la gestión de sus administradores, ni generada en el desarrollo de su ciclo normal de operaciones.

En un enfoque de Patrimonio Operativo, se obtiene una utilidad sólo si la capacidad productiva física (o capacidad operativa) de la empresa (los recursos o fondos que se necesitan para alcanzar tal capacidad) al final del período excede a la capacidad productiva física al inicio del período, excluyendo

toda distribución y aportación de los propietarios durante el período. Bajo este enfoque, el reconocimiento de las variaciones de precios que afecten a activos y /o pasivos durante un período, bajo el concepto de Valor Razonable, permitiría ajustar la capacidad operativa de la empresa, siempre que se cargue o abonen tales variaciones al patrimonio y no a resultados. En tal caso, solamente puede considerarse utilidad los flujos de entradas de activos en exceso sobre los montos requeridos para conservar el capital.

5. ¿La aplicación del concepto de Valor Razonable requeriría el uso de un estado de Resultado integral?

El valor de la empresa es el resultado de su capacidad para generar incrementos patrimoniales derivados de su quehacer, medido periódicamente a base del reconocimiento de sus ingresos menos los gastos incurridos por servicios y recursos consumidos para obtenerlos, cualquiera sea el método que se emplee para medirlo, sea costo, costo de reposición, valor realizable neto, etc.

Por lo tanto, las variaciones patrimoniales que deben ser reconocidas son aquellas que surgen del desarrollo de las operaciones que se originan en el ciclo operacional de una entidad y no en la variación de valores o en la medición de partidas de activos y pasivos que la empresa solamente mantiene.

Sin embargo, el uso del Método del Valor razonable permite que se registren variaciones patrimoniales (directamente al patrimonio o por medio del resultado) por la sola tenencia de los activos y/o pasivos. Esto haría necesario la distinción, dentro del estado de resultados de las ganancias y pérdidas no realizadas, generadas por variaciones en el valor de activos y pasivos.

La adopción de un Modelo de Valor Razonable puede hacer que los resultados netos varíen por causas que quedan fuera del control de la empresa, por lo que se vuelven volátiles distorsionando el patrimonio.

6. ¿Es necesario proporcionar información complementaria?

Los cambios en la valoración de activos y pasivos, sobre la base del concepto de Valor Razonable, tendrá un impacto en los resultados y/o en el patrimonio de las empresas, por ello éstas empresas debería aumentar la cantidad y calidad de la información proporcionada como complemento a los estados financieros para garantizar la transparencia, para no dar cabida a la preparación de contabilidad creativa.

El recuerdo de casos como Enron, Worldcom, por señalar los casos más emblemáticos, hacen dudar a los usuarios de la veracidad de la información, en los casos en que no existe una evidencia del valor utilizado en la medición, cuando esta surge de estimaciones o de técnicas como el valor presente del flujo de caja esperada.

7. ¿Cuánto se afectarán los costos por la continua revisión que debe realizarse del Valor Razonable?

Comparativamente, con el concepto de Costo Histó-

rico el uso del concepto de Valor Razonable implicaría incurrir en mayores costos administrativos dada la continua revisión del valor razonable de los distintos activos y/o pasivos para constatar las revaluaciones o deterioros de valor.

VI CONCLUSIONES

Según se puede constatar en el análisis realizado, existen diversas interrogantes respecto de la conveniencia y de la forma de aplicación del concepto de Valor Razonable.

Dado que el objetivo de la medición, en el uso del concepto de valor razonable, será determinar el precio para un activo y/o pasivo en ausencia de una transacción real para medir el cambio de los mismos. Una de las interrogantes dice relación con la capacidad de las entidades para aplicar coherentemente el objetivo preciso de la medida de valor, que utiliza la guía proporcionada en la Declaración del FASB junto con otros estándares aplicables de valoración y prácticas generalmente aceptadas como valoración.

Además, se ha considerado necesario precisar que las técnicas de la valoración son: Los Mercados Activos y los Flujos de Caja, estableciendo una jerarquía en el uso de estos criterios. La jerarquía propuesta indica la existencia de tres niveles, nivel 1: Mercado de Referencia, nivel 2: Medición de Bloques, nivel 3: Estimaciones. También se establece la necesidad de efectuar revelaciones, acerca del uso del valor justo y de cualquier otra medición similar que, como el valor justo, represente cantidades corrientes. La emisión del FAS 157 demuestra que el FASB espera intensificar el uso del Concepto de Valor Razonable.

Por otra parte, el acuerdo de Convergencia de las Normas Nacionales de Contabilidad con las Normas Internacionales, firmado por el Colegio de Contadores de Chile incorporará obligatoriamente la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera y con ello el método de valorización por Valor Razonable.

VII BIBLIOGRAFÍA

- Azúa y Silva, Inversionistas extranjeros en Chile y sus necesidades de información; Inversiones provenientes de la Unión Europea» Capic Review Conferencia Académica Permanente de Investigación Contable. Volumen 3. Octubre 2005, Págs 71 a 81.
- Casta y Colasse, Juste Valeur Enjeux Techniques et Politiques, Economica, 2001, Paris.
- Colegio de Contadores de Chile, Compendio de Boletines Técnicos, 2004.
- Deloitte, IAS PLUS España, N° 3, Junio 2004.
- Diario Oficial de las Comunidades Europeas, Directiva 2001/65/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 27 de septiembre de 2001, octubre, 2001.
- International Accounting Standards Board, Normas In-

ternacionales de Información Financiera 2003, Instituto Mexicano de Contadores Públicos A.C.

- Internacional Accounting Standards Board (2007)
- Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) 2006.
- Silva, B. El Valor Razonable: Alcance y contenido del concepto. Trabajo presentado en el Doctorado de Ciencias Empresariales de la Universidad Autónoma de Madrid, España, abril de 2007.
- The Canadian Institute of Chartered Accountants y otros, Diferencias importantes en PCGA en Canadá, Chile, México y Estados Unidos Un análisis de Pronunciamientos sobre Contabilidad a octubre de 2002.
- Williams, Guía Miller de PCGA, Harcourt Brace, 1999, España.

PÁGINAS WEB:

www.contach.cl
www.deloitte.es
<http://eifrs.iasb.org/eifrs/>
www.fasb.org
www.iasb.org
<http://iasplus.deloitte.es/>

