

MEMORIA DEL TRABAJO FIN DE GRADO

Aplicación del valor razonable en los instrumentos financieros. Implicaciones en la actual crisis económica-financiera

(Application of fair value to financial instruments. Implications in the current financial and economic crisis.)

Autora: D^a María Abigail Báez Alayón

Tutor: D Francisco Gabriel Hernández Hernández

Grado en Administración y Dirección de Empresas
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES
Curso Académico 2013 / 2014

En San Cristóbal de La Laguna, a 03 de junio de 2014

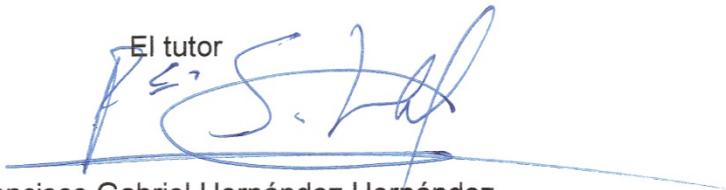
D./Dña. Francisco Gabriel Hernández Hernández del Departamento de Economía
Financiera y Contabilidad (en extinción)

CERTIFICA:

Que la presente Memoria de Trabajo Fin de Grado titulada Aplicación del valor
razonable en los instrumentos financieros. Implicaciones en la actual crisis económica-
financiera y presentada por la alumna María Abigail Báez Alayón realizada bajo mi
dirección, reúne las condiciones exigidas por la Guía Académica de la asignatura para
su defensa

Para que así conste y surta los efectos oportunos, firmo la presente en La Laguna a
tres de junio de dos mil catorce

El tutor



Fdo: D. Francisco Gabriel Hernández Hernández

La Laguna, 3 de junio de 2014

Índice de contenidos

1. INTRODUCCIÓN	6
2. DEFINICIÓN DE INSTRUMENTO FINANCIERO	7
3. CONCEPTO Y ORÍGENES DEL VALOR RAZONABLE	9
4. PRINCIPALES VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL MODELO FULL FAIR VALUE	12
4.1. ARGUMENTOS QUE APOYAN LA APLICACIÓN DEL MODELO FULL FAIR VALUE	12
4.1.1. Relevancia	12
4.1.2. Incremento de la comparabilidad en instrumentos financieros presentes en mercados líquidos	13
4.1.3. Reducción de la complejidad de las normas	14
4.1.4. Control sobre los instrumentos contratados	15
4.2. ARGUMENTOS CONTRARIOS A LA APLICACIÓN DEL MODELO FULL FAIR VALUE	16
4.2.1. Volatilidad contable	16
4.2.2. Tendencias pro-cíclicas	17
4.2.3. Fiabilidad de la información en instrumentos financieros presentes en mercados no líquidos	18
4.2.4. El valor razonable en instrumentos a corto y largo plazo	19
4.2.5. Otros argumentos	20
5. POSICIONES DE LAS DIFERENTES PERSONAS/INSTITUCIONES CON RESPECTO A LA APLICACIÓN DEL MODELO DEL VALOR RAZONABLE	20
6. EL MODELO FULL FAIR VALUE Y LA CRISIS ECONÓMICA	22
6.1. MEDIDAS TOMADAS POR LAS PRINCIPALES INSTITUCIONES	27
7. CONCLUSIONES	32
8. BIBLIOGRAFÍA	34

Índice de tablas

Tabla 4. 1. Valoración según la NIC 39 de los instrumentos financieros	14
Tabla 4. 1 Utilización de un solo de criterio de valoración para los instrumentos financieros	15
Tabla 6. 1 Categorías de activos y efectos de su contabilización	25
Tabla 6. 2 Principales características NIIF 9	30

RESUMEN

Desde que comenzó a utilizarse el *full fair value* han surgido numerosas opiniones contrapuestas en cuanto a la aplicación de este método de valoración de instrumentos financieros. El objetivo del presente documento es exponer toda la información posible referente a este modelo y comprobar si su aplicación ha sido determinante en el desencadenamiento de la actual crisis económico-financiera. Para ello, ha sido necesario analizar numerosos artículos científicos, normativa emitida por los principales organismos internacionales, así como estudios relacionados con el valor razonable; llegando a la conclusión de que aunque los argumentos que apoyan la implantación de este modelo son demostrables, existen una serie de inconvenientes que desaconsejan la aplicación del mismo en la situación actual. Asimismo, no se ha podido determinar que el método del valor razonable haya sido el causante del inicio de la recesión, debido a las conclusiones contradictorias de diversos estudios.

Palabras clave: valor razonable, instrumentos financieros, crisis, entidades financieras

ABSTRACT

Since the full fair value started to be used, it has emerged a wide variety of opposing opinions dealing with the application of this method of financial instruments' valuation. The aim of this document is to expound and explain all the possible information regarding this model of measurement and to check whether its application has been determining or decisive in the current economic and financial outbreak. To do this, it has been necessary to analyze numerous scientific articles, international organisms' regulations besides other studies and researches related to "fair value" concluding that, despite the arguments that agree with the application of this model are proven, there also exists a variety of inconveniences that advise against the application of it to the present situation. Additionally, it has not been determined that this method of "fair value" had caused the beginning of the recession due to the opposing conclusions gotten by several researches.

Key words: fair value, financial instruments, crisis, financial institutions

1. INTRODUCCIÓN

Desde hace unos años, se han publicado numerosos artículos, noticias, etc. en los que se vincula, con mayor o menor intensidad, la crisis financiera que atraviesa la economía mundial con las normas de contabilidad que se aplican globalmente y que son emitidas por organismos como el *International Accounting Standards Board* (IASB) y el *Financial Accounting Standards Board* (FASB). En particular, se hace especial referencia a la contabilización de instrumentos financieros de acuerdo a su valor razonable o valor de mercado, método que ha generado un gran debate entre numerosos organismos y autores, debido al desacuerdo de opiniones en cuanto a si su aplicación favorece o perjudica tanto a las propias organizaciones como a la economía global.

En un principio, el *fair value* se aplica a la mayor parte de los activos, y el criterio del coste amortizado se emplea para la mayoría de los pasivos; sin embargo, las amplias posibilidades de clasificación y calificación que, cumpliendo determinados requisitos, ofrecen las citadas normas para reconocer diversas operaciones financieras, abren casi todas las posibilidades de tratamiento contable. Por otra parte, es destacable el hecho de que el valor razonable no es un criterio de valoración nuevo, puesto que se ha venido utilizando en numerosas ocasiones, como por ejemplo, para calcular el posible deterioro de determinados activos valorados a coste de adquisición.

De esta forma, la única novedad es la utilización del valor razonable para la medición de determinados activos y pasivos a la fecha de cierre de los estados financieros.

Por lo tanto, la gran controversia que genera la aplicación del *full fair value*, y su posible vinculación con la etapa de recesión que han atravesado las economías de los países desarrollados en los últimos años, constituye la motivación para desarrollar el presente trabajo.

El estudio realizado tiene dos objetivos fundamentales: dar la posibilidad al lector de poder decantarse por dicho modelo o por otras opciones, después de sopesar toda la información facilitada; y, determinar si la aplicación del método basado en el valor razonable para valorar los instrumentos financieros ha sido determinante o no en el desencadenamiento de crisis económico-financiera que estamos atravesando desde finales de 2007.

Para poder alcanzar esos dos objetivos, ha sido necesario el análisis de numerosos artículos científicos de diversos autores expertos en la materia, la normativa emitida tanto por el FASB como por el IASB, además de estudios que abordan el *full fair value*.

Finalmente, el presente documento se estructura de la siguiente forma: en el segundo capítulo del mismo se analiza el concepto de instrumento financiero, así como las definiciones que aporta el Plan General de Contabilidad sobre los activos y pasivos financieros y las características a tener en cuenta a la hora de decantarse por un instrumento de este tipo u otro. Posteriormente, en la tercera parte, se abordan los orígenes y el concepto de valor razonable según los organismos más importantes en materia de contabilidad, así como las primeras apariciones de este método de valoración en la normativa contable tanto a nivel internacional como nacional. En la cuarta sección se abordan los pros y los contras, además de los argumentos que refuerzan ambas posiciones, en cuanto a la aplicación del *full fair value* para, en el apartado siguiente,

establecer los organismos o autores que defienden y que se oponen, por sus propios intereses, a que se siga haciendo uso de este modelo a la hora de valorar instrumentos financieros. El capítulo sexto está enfocado a la crisis, haciendo referencia a la vinculación entre el método del valor razonable y el inicio y avance de la misma, así como las principales medidas adoptadas tanto por algunos organismos que tienen impacto a nivel global como por las principales autoridades españolas, para frenar las consecuencias de la recesión. Finalmente, se sintetizan las principales conclusiones obtenidas tras la realización de esta investigación.

2. DEFINICIÓN DE INSTRUMENTO FINANCIERO

Un aspecto que llama la atención con respecto a la vida económica, es que, tal y como afirma Sérurier (2003, p.583), su funcionamiento está constantemente marcado por desfases.

Como es lógico, el establecimiento del ciclo de producción requiere de tiempo, además de un gasto inicial en los factores de producción necesarios para el desarrollo del mismo. Todo ello se realiza previamente a la obtención de los productos propios de la inversión. Por otra parte, entre el momento en el que se lleva a cabo la producción y aquél en que ésta resulta apropiada para el consumo también transcurre un cierto tiempo, sucediendo lo mismo en el caso de la entrega de los productos terminados y su pago.

Estos desfases se deben tanto a restricciones físicas (como la propia duración que requiere el trabajo a realizar), como sociales (por ejemplo la división del trabajo), además de la introducción de la moneda y del mercado.

Por todo ello, en la actualidad nos encontramos en una situación de desequilibrio permanente y generalizado entre la creación del valor, su colocación y su apropiación. De esta forma, los agentes que concurren en el mercado se encuentran de forma simultánea a la espera de poder determinar los derechos que poseen sobre la economía, a la vez que se benefician de los desfases que se producen a su favor. Cada agente económico se puede encontrar inmerso en múltiples ciclos, con diversas duraciones, en los que pueden resultar favorecidos en detrimento de otros y viceversa.

La multitud de desfases derivados del ejercicio de la actividad económica se puede incluir en un esquema que presenta el mismo tipo que el explicado en el apartado anterior, pero a más largo plazo, es decir, el que resulta de la acumulación de riquezas en el tiempo. De esta forma, de manera global, se constituye un capital, el cual va aumentando anualmente en función del ahorro neto que genera la propia actividad económica. Este capital estaría formado por el capital fijo, que resulta necesario para comenzar con el ciclo de producción y debe ser transmitido a los que ejecutan las actividades económicas para que éstos puedan proseguir con las mismas. Por lo tanto, los agentes económicos que no realizan actividades, es decir, los no productores, deben prestar a los que sí producen, parte de esa riqueza que han acumulado, todo ello con el objetivo de continuar con el ciclo propio de la actividad económica.

Es la concurrencia necesaria de todos estos desfases lo que ha originado la aparición de los instrumentos financieros, sin los cuales nuestro sistema económico no podría funcionar. Asimismo, la gran variedad de instrumentos y su evolución constante

responden a la necesidad del sistema económico de adaptarse a todas las situaciones posibles.

No obstante, es importante aclarar lo siguiente: existen una serie de desfases temporales que no dan lugar a la emisión de un título (como el adelanto que el asalariado hace de su trabajo); mientras que otros sí que se traducen en la aparición de un documento.

El aspecto más formal de los instrumentos financieros se adopta cuando la transacción pasa por un intermediario. Siempre se da la existencia de agentes que disponen de derechos sobre la economía y cuya utilización desean llevar a cabo en un tiempo más o menos largo, para lo que necesitan instrumentos financieros que reconozcan dichos derechos; a su vez, también se da el caso de agentes que quieren financiar el acceso a bienes, pero como éstos se encuentran fuera de su alcance, necesitan de financiación. Sin embargo ambas partes se desconocen entre ellas y además, normalmente no existe una adecuación entre lo que unos ofrecen y lo que demandan los otros. Por ello, se hace necesaria la intervención de intermediarios financieros, los cuales ajustan las necesidades de los agentes que solicitan financiación y aquellos que la ofrecen.

De esta forma, se puede definir a los instrumentos financieros como un servicio, producto o herramienta intangible ofrecido por cualquier ente con autoridad y potestad necesaria para poder ofrecerlo o demandarlo, cuyo objetivo es satisfacer las necesidades de inversión o financiación de los agentes económicos de una sociedad. Por lo tanto, se puede deducir que el fin último de un instrumento financiero sería el de satisfacer las necesidades monetarias que se producen entre los distintos agentes que concurren en la economía, con la contrapartida de la necesidad de establecer unas condiciones que regirán el precio a pagar por dicho servicio.

En nuestro país, El Plan General de Contabilidad define un instrumento financiero como “el contrato que da lugar a un activo financiero en una empresa y, simultáneamente, a un pasivo financiero o a un instrumento de patrimonio en otra empresa” y su desarrollo se realiza en la norma de valoración 9. Cabe destacar que, en este mismo documento se considera que un activo financiero es “cualquier activo que sea: dinero en efectivo, un instrumento de patrimonio de otra empresa, o suponga un derecho contractual a recibir efectivo u otro activo financiero, o a intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente favorables”. Por otra parte, el PGC establece que “un pasivo financiero es un instrumento financiero emitido, incurrido o asumido, siempre que de acuerdo con su realidad económica, supongan para la empresa una obligación contractual, directa o indirecta, de entregar efectivo u otro activo financiero, o intercambiar activos o pasivos financieros con terceros en condiciones potencialmente desfavorables”.

Sin embargo, cualquier agente económico, a la hora de decantarse por la utilización de los diferentes instrumentos financieros, deberá tener en cuenta las siguientes características:

- La liquidez (tiempo). Este concepto se puede definir como la capacidad de una inversión de transformarse en dinero en un determinado periodo de tiempo. De esta forma, un instrumento financiero líquido es aquel que es fácilmente transformable en dinero en efectivo.

- La rentabilidad (rendimiento), término que hace referencia a la relación entre el beneficio obtenido por unidad de tiempo y cantidad de dinero invertido. En el caso de un agente que es financiado, no se habla de rentabilidad, sino de coste, que sería la relación entre lo que tiene que pagar por unidad de tiempo y la cantidad de dinero financiada.
- La seguridad (riesgo). Por último, esta expresión se refiere al grado de certeza que tiene un agente acerca de la recuperación de la cantidad de dinero invertida y la obtención del beneficio previamente pactado o esperado. Cabe destacar que, la seguridad está relacionada con la rentabilidad, de forma que, a mayor riesgo, mayor rentabilidad mínima exigida.

3. CONCEPTO Y ORÍGENES DEL VALOR RAZONABLE

Desde hace varios siglos, más concretamente desde el XV, la contabilidad se ha ido basando en principios, convenciones, postulados y normas, todo ello con el fin de ofrecer una información que pudiera ser considerada como uniforme y útil. De esta forma, se tomó como criterio básico para la contabilización de instrumentos financieros, el del coste histórico o precio de adquisición. La elección de este criterio de valoración se debía a que, por sus características, podía ser considerado como conservador y objetivo, además, hasta ese entonces, conceptos como volatilidad y valor actual resultaban ser más académicos que reales.

Sin embargo, las turbulencias financieras de los años setenta, que conllevaron un aumento de la volatilidad, con el consiguiente incremento de la incertidumbre aparejada al valor de los activos financieros; además del desarrollo y utilización masiva en años posteriores de instrumentos derivados y la importancia cada vez mayor de los mercados de capitales como fuentes de inversión y financiación, plantearon la cuestión de si un marco contable que se apoya en la valoración al coste resultaba adecuado. Esta incertidumbre se planteó porque, si lo que se pretende es proporcionar la imagen fiel de la empresa, el criterio de valoración basado en el coste no resulta del todo adecuado, debido a que pierde capacidad informativa a lo largo del tiempo y no ofrece información sobre pérdidas derivadas de la estructura financiera, entre otros aspectos. En este punto, por lo tanto, ante los cuestionamientos que se le hacían a la contabilidad medida a coste histórico, nació el concepto de valor razonable, como una necesidad de mejorar la calidad de la información financiera.

El país que tomó la iniciativa en cuanto a incluir el valor razonable entre sus normas fue Estados Unidos. En 1992, el *Financial Accounting Standards Board* (FASB), emisor de las normas de contabilidad de este país, desarrolló el *Statement of Financial Accounting Standards* (SFAS) 107, en el que se exigía publicar el valor razonable de todos los instrumentos financieros. Posteriormente, en el año 1994, este mismo organismo emitió el SFAS 115, en el que se requería que el valor razonable de algunos valores negociables apareciera en el balance general y en las cuentas de resultados.

Por otra parte, apareció en los años 90 también, el modelo mixto. Éste se puede ver como una evolución del modelo de coste, puesto que en él se combinan instrumentos financieros valorados al coste con instrumentos financieros valorados a su

valor razonable, incorporando también medidas avanzadas para evitar asimetrías contables. En el modelo mixto, los criterios para valorar un instrumento según un método u otro se basan principalmente en la intención por parte de la entidad de mantenerlo a largo plazo o utilizarlo para la negociación, siendo lo más común que la valoración inicial sea a valor razonable y la valoración posterior dependa de, como se mencionó anteriormente, la intención con la que se adquiere dicho instrumento financiero. Dicho modelo ha sido muy criticado por su excesiva complejidad, la cual se ha producido por haber incluido parcialmente el valor razonable pero intentando, a su vez, que provoque la menor volatilidad posible.

En el ámbito global, el *International Accounting Standards Board* (IASB), organismo internacional responsable de la emisión de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC), las cuales son aplicadas y/o reconocidas por más de 100 jurisdicciones, incluyó el concepto de valor razonable inicialmente en la NIC-25 Contabilización de las Inversiones Financieras, emitida a principios de los 90. Esta norma fue sustituida parcialmente cuando el IASB emitió en 1998 la NIC-39 Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición, en la cual se determina la aplicación del valor razonable para determinados instrumentos financieros y valores, tanto los mantenidos para la negociación como los disponibles para la venta. Asimismo, en este punto hay que mencionar también la NIC 32, emitida en el año 1995 (IASB, 1995), puesto que en la misma se establecía que para cada clase de activo y pasivo financiero, una empresa debería revelar información acerca del valor razonable. Además, la norma también aclaraba que cuando no fuese práctico por cuestiones de tiempo o coste determinar el valor razonable de un activo financiero o un pasivo financiero con suficiente fiabilidad, ese hecho debería ser expuesto junto con la información acerca de las principales características del Título Financiero pertinentes a su valor razonable.

Tras exponer las normas con las que el IASB introdujo el valor razonable en su normativa, es importante aclarar que de forma progresiva, este mismo organismo ha ido incorporando el *full fair value* a otras normas emitidas con posterioridad, dándole cada vez más importancia a este método de valoración.

Una vez nombrados los dos organismos más importantes en cuanto a la emisión de normas en materia de contabilidad, el IASB y el FASB, se procederá a analizar la definición dada por estas dos instituciones del valor razonable.

El IASB lo define, en la NIIF 13, como “El precio que se recibiría por vender un activo o se pagaría por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de valoración” (IASB, 2011)

Por su parte, el FASB establecía inicialmente una definición del valor razonable algo diferente a la propuesta por el IASB. No obstante, y debido a que en 2006 ambas instituciones suscribieron un memorándum de entendimiento (MoU) en el que se comprometían a crear un conjunto común de normas contables de calidad, el FASB adoptó la definición del valor razonable establecida por el IASB (FASB, 2011).

Por último, cabría señalar el grupo internacional denominado *Joint Working Group of Standard Setters* (JWG), el cual estaba compuesto por el actual IASB y por representantes de los organismos encargados de establecer las normas contables en países tales como Alemania, Australia, Canadá, Estados Unidos, Francia, Japón, Nueva

Zelanda, Países Nórdicos y el Reino Unido. Este grupo se constituyó con el fin de desarrollar una norma global sobre instrumentos financieros, por lo que su principal función era la de establecer los principios en los que deben basarse las empresas para el reconocimiento y la valoración de dichos instrumentos, así como su presentación y la información que deben proporcionar los estados financieros acerca de ellos.

En el año 2000, el JWG emitió un borrador acerca de la norma comentada en el párrafo anterior. En ella, la parte referente a la valoración de instrumentos financieros, constituye un paso más en la aplicación del método *full fair value*, puesto que establece la aplicación del mismo criterio de valoración para la totalidad de instrumentos financieros. En este sentido, el citado borrador establece que todos los instrumentos financieros han de valorarse a su justo valor, con cambios en dicho valor reconocidos directamente en la cuenta de pérdidas y ganancias (Hernández, 2004).

En cuanto a la medición de valor razonable en mercados activos, Fortis y García (2006, p. 9) mencionan tres características que debe cumplir un mercado para que pueda considerarse activo:

- a) Los activos negociados deben ser homogéneos.
- b) Pueden encontrarse, prácticamente en cualquier momento, compradores y vendedores dispuestos a negociar los activos.
- c) Los precios son públicos.

Sin embargo, puede darse la situación de que no sea posible realizar la medición por la vía comentada anteriormente. En ese caso, se pueden utilizar distintos procedimientos para obtener la valoración. Dichos procedimientos son conocidos como niveles 1, 2 y 3, respectivamente y son los que aparecen a continuación:

- 1) “Los valores de cotización dentro de un mercado activo (el cual da el concepto),
- 2) Si no están disponibles los precios de cotización de los distintos valores, la estimación se basará en la mejor información disponible según las circunstancias del mercado. En este sentido, se tomarán los valores de instrumentos financieros similares,
- 3) O bien se podrán aplicar distintas técnicas valorativas” (López, 2004, p. 2), es decir, estimaciones que se pueden hacer porque no tienen mercado, no se cumplen las características del mismo o es muy difícil establecer los precios.

Si nos centramos en nuestro país, se puede observar que la primera mención que se hace al método de valoración según el valor razonable es la establecida en el Plan General de Contabilidad aprobado por el RD 1514/2007, de 16 de noviembre, en el apartado 6 del Marco Conceptual, en el cual se habla de los criterios valorativos y de las definiciones relacionadas con ellos. En este sentido, el valor razonable se define en el subapartado 2 del apartado 6 del Marco Conceptual de la siguiente forma: “Es el importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua”. Este concepto fue introducido en la normativa contable actual como parte de su adaptación y armonización con la normativa internacional impuesta por la UE, estableciéndolo como un criterio para:

- ✓ Determinar el valor de ciertos instrumentos financieros
- ✓ Determinar el valor de activos en permutas
- ✓ Determinar el precio en transacciones entre sociedades de Grupo
- ✓ Determinar la necesidad de reconocer deterioros de valor en elementos del inmovilizado material o en inversiones en sociedades del Grupo y Asociadas
- ✓ Determinar el valor de activos y pasivos en combinaciones de negocios

A modo de resumen, podría afirmarse que, en un principio, las normas internacionales de contabilidad emitidas, requerían del modelo de valoración al coste, sin embargo, como consecuencia de la actividad económica-social, se fueron adoptando de manera creciente las mediciones y revelaciones a valor razonable. Es importante señalar que el método de valoración que utiliza el valor razonable no elimina el método de medición a coste histórico, simplemente le da otra perspectiva porque requiere de revisiones anuales.

4. PRINCIPALES VENTAJAS Y DESVENTAJAS DEL MODELO *FULL FAIR VALUE*

Una vez analizado la evolución y el concepto del criterio de valoración según el valor razonable, resulta conveniente exponer los principales argumentos a favor y en contra de la utilización de dicho modelo para la contabilización de instrumentos financieros.

4.1. ARGUMENTOS QUE APOYAN LA APLICACIÓN DEL MODELO *FULL FAIR VALUE*

4.1.1. Relevancia

La información financiera es considerada como relevante si resulta útil para la toma de decisiones de los agentes económicos.

En el modelo del valor razonable, la información sobre los instrumentos financieros aparece siempre basada según las circunstancias de los mercados, es decir, con precios actualizados. Sin embargo, en el modelo del coste, la información suministrada se basa en el precio por el cual se adquirió o emitió el instrumento financiero en su momento y solamente se produce un cambio en dicha información si la organización procede a vender el instrumento, si se comprueba la existencia de un posible deterioro de valor del mismo, o si el citado instrumento se valora al coste amortizado.

En este punto habría que plantearse entonces qué resulta más interesante o conveniente para los tenedores de instrumentos financieros. Según el FASB, el método del valor razonable sería el que proporciona una información más relevante en el caso de los instrumentos financieros. Además, para reafirmar esta posición, muchos autores destacan que, con la aplicación de este modelo, los agentes económicos pueden obtener una imagen fiel de la posición financiera actual de su organización, resultando también

más conveniente para predecir los flujos de caja futuros y para exponer los riesgos a los que se enfrenta la empresa.

No obstante, es destacable el hecho de que muchos autores que defienden la aplicación del *full fair value*, opinan que no hay por qué abandonar el modelo del coste, puesto que la información que este último proporciona, también puede llegar a ser relevante. A modo de ejemplo se puede hacer referencia a los resultados operativos de la empresa, información que se obtiene mediante el modelo mixto y que puede llegar a ser relevante en función de los objetivos que se establezcan en cada organización.

Para finalizar, hay que exponer el debate existente entre defensores y detractores de la aplicación del modelo del valor razonable en cuanto a la relevancia de este modelo, y es que, mientras que los opositores argumentan que en determinadas ocasiones, el valor razonable no resultaría relevante puesto que el valor intrínseco o fundamental del instrumento financiero no se encuentra reflejado en los precios de mercado; los que apoyan este modelo defienden que el coste tampoco reflejaría este valor fundamental.

4.1.2. Incremento de la comparabilidad en instrumentos financieros presentes en mercados líquidos

En el modelo *full fair value*, los instrumentos financieros presentes en el balance de las empresas y que se negocian en mercados líquidos, aparecen valorados según su valor razonable y todos los cambios en el valor de los mismos, se reflejan en la cuenta de resultados de la organización. Por lo tanto, la organización no tiene opciones a la hora de valorar estos instrumentos.

Sin embargo, en el caso del modelo mixto, sí que existe una elección por parte de la empresa, al existir diferentes categorías y modelos de valoración, lo que conlleva cierta discrecionalidad. Este hecho puede provocar que dos organizaciones que poseen el mismo instrumento financiero lo presenten de forma distinta en sus cuentas anuales para obtener unos resultados determinados, según los objetivos que persiga cada una; además de estructurar operaciones para conseguir un tratamiento contable concreto. Asimismo, el propio modelo mixto presenta una discrecionalidad inherente al coste, puesto que las entidades tienen la opción de retrasar el reconocimiento de los resultados si mantienen el activo hasta su vencimiento. De esta forma, si una entidad clasifica una inversión como mantenida hasta el vencimiento, ésta se registraría por su coste amortizado, por lo que la diferencia, positiva o negativa, entre el coste de adquisición y el valor de reembolso se distribuiría durante el periodo de tenencia de la inversión, reconociendo, por tanto, resultados; sin embargo, si una inversión se clasifica como disponible para la venta, los cambios en su valor razonable se registran en el patrimonio neto, y no se trasladan a la cuenta de resultados hasta su venta, o hasta que se registre un deterioro de su valor.

En el modelo del valor razonable, al no existir ningún tipo de subjetividad a la hora de valorar los instrumentos financieros presentes en mercados líquidos, se produce un incremento de la comparabilidad, dado que si todos los estados financieros de las diferentes organizaciones se realizan basándose en los mismos principios, éstos serán más comparables que si se realizan dando la posibilidad a las empresas de elegir entre varias opciones.

4.1.3. Reducción de la complejidad de las normas

La necesidad a efectos contables de realizar una valoración de determinados instrumentos financieros según su valor razonable, como sería el caso de los derivados financieros o de los activos y pasivos financieros que forman parte de la cartera de negociación, entre otros, hizo necesario el paso de un modelo basado únicamente en el coste a un modelo mixto, en el que coexisten ambos criterios de valoración.

En el siguiente cuadro se muestran las técnicas de valoración que la NIC 39 introdujo para valorar los instrumentos financieros atendiendo a la finalidad con la que son adquiridos:

Tabla 4. 1. Valoración según la NIC 39 de los instrumentos financieros

	Instrumentos financieros que se incluyen	Criterio de valoración
Al valor justo a través de resultados	Activos y pasivos financieros adquiridos para obtener un beneficio a corto plazo, o que hayan sido incluidos desde su reconocimiento inicial en esta categoría	Valor justo
Mantenidos hasta el vencimiento	Activos financieros que la empresa va a mantener hasta su vencimiento	Coste amortizado
Créditos y derechos de cobro	Activos financieros con pagos fijos o determinables que no coticen en un mercado activo, y no clasificados como mantenidos para negociar o disponibles para la venta	Coste amortizado
Disponibles para la venta	Resto de activos financieros	Valor justo

Fuente: Hernández, F. G. (2005)

El *International Accounting Standards Board* (IASB) ha realizado numerosos estudios acerca de la reducción de la complejidad contable que supone la adopción del modelo del valor razonable, todo ello provocado por la multitud de quejas recibidas en cuanto al modelo actual por parte de los usuarios de la información financiera.

Day (2000), además de una multitud de autores, entre los que se incluyen algunos encargados de la emisión de las normas, opinan que el enfoque incremental que se ha tomado, el cual ha consistido en ir introduciendo cada vez más el valor razonable en la valoración de los instrumentos financieros, ha desembocado en la creación de un modelo mixto muy difícil de aplicar.

Por lo tanto, si todos los instrumentos financieros se valorasen según su valor razonable, se reduciría de forma notoria la complejidad de las normas contables debido a que se reduciría el contenido de la normativa.

En la siguiente tabla se muestra cómo la utilización de un único criterio de valoración, en este caso, del *full fair value*, contribuiría a reducir la complejidad actual asociada con la valoración:

Tabla 4. 2 Utilización de un solo de criterio de valoración para los instrumentos financieros

Componentes de las normas sobre instrumentos financieros	Cómo podría reducirse la complejidad
Criterios para distinguir entre clases de instrumentos financieros	No serían necesarios
Identificación y cuantificación de los deterioros de valor	No sería necesario
Transferencia entre categorías de instrumentos financieros	No sería necesaria
Contabilidad de cobertura	No sería necesaria la contabilidad de cobertura del valor razonable para los instrumentos financieros, aunque seguiría necesitándose para partidas distintas de los instrumentos financieros
Identificación y separación de derivados implícitos	No sería aplicable a los instrumentos financieros, aunque seguiría siendo necesaria para otras partidas

Fuente: Hernández, F.G. (2010)

Un primer paso para la reducción de esta complejidad fue la emisión por parte del IASB de la NIIF 9 en el año 2013, la cual en el futuro será la sustituta de la NIC 39. En ella se reduce a dos el número de categorías, se establece un solo modelo de deterioro para los activos que no están valorados según su valor razonable y se procura alinear el modelo de negocio y las características contractuales con el método de valoración de los distintos instrumentos financieros. Por lo tanto, podríamos hablar de un avance hacia un modelo de valoración mucho más simple que el contenido en la NIC 39.

4.1.4. Control sobre los instrumentos contratados

Por último, dentro de las ventajas de la aplicación del *full fair value* se encontraría el aumento del control sobre los instrumentos que las organizaciones han contratado, lo cual es de gran importancia, especialmente para las empresas de menor tamaño.

Para apoyar este argumento se puede señalar que, el hecho de que las empresas tengan que valorar los instrumentos financieros según su valor razonable, requiere que este último tenga que obtenerse frecuentemente, por lo que las personas encargadas de hacerlo tienen que comprenderlo. De esta forma, bajo este modelo, las organizaciones se mostrarían más reacias a contratar productos que no puedan entender, puesto que si no los entienden, es probable que tampoco sepan obtener su valoración.

Por lo tanto, antes de contratar cualquier instrumento, la organización tendría que realizar un análisis en el que determine las dificultades que puede encontrar en la valoración del mismo a posteriori; con lo que se mejora la eficiencia en cuanto a la gestión de los instrumentos financieros, ya que, al realizar el análisis mencionado anteriormente, existen menos posibilidades de que aparezcan pérdidas inesperadas, difíciles de comprender o que no sepa gestionar la empresa.

Por otra parte, al valorar la cartera según su valor razonable, se determina continuamente el resultado de los productos contratados, lo que favorece la toma de decisiones en un momento determinado, como por ejemplo, en el caso de existencia de pérdidas, las cuales se manifiestan antes bajo este modelo que bajo el modelo del coste.

4.2. ARGUMENTOS CONTRARIOS A LA APLICACIÓN DEL MODELO *FULL FAIR VALUE*

4.2.1. Volatilidad contable

Este aspecto constituye una de las cuestiones más controvertidas en referencia a la aplicación del modelo *full fair value*, llegando incluso a ser considerado por una gran cantidad de autores como uno de los mayores problemas potenciales de la aplicación del mismo.

Este gran debate se produce porque, tal y como afirma el Banco de España (2008), en el modelo del valor razonable «la cuenta de pérdidas y ganancias estaría excesivamente influida por unas condiciones de mercado en un momento dado, que podrían tener carácter muy temporal». De esta forma, todas las variaciones que se produzcan en el mercado y que guarden algún tipo de relación con los instrumentos financieros (tipos de interés, tipos de cambio, precios de acciones, etc.) afectarían inmediatamente a los resultados, en función del nivel de exposición de la entidad.

Sin embargo, es importante señalar que los cambios en el mercado podrían afectar a la empresa de una forma más o menos pronunciada, en función de si ésta mantiene o no posiciones económicas cubiertas.

Una posible consecuencia de la mayor volatilidad es que podría darse el caso de que, de forma temporal, los requerimientos de recursos propios mínimos de las entidades financieras tuvieran que modificarse como consecuencia de las fluctuaciones en los precios de los instrumentos financieros que afectan a la cuenta de resultados de la empresa y, por tanto, a su patrimonio neto.

Por otra parte, esta mayor volatilidad también sería la causante, en situaciones de una revalorización de activos que quedara reflejada en los beneficios de la entidad, de que los accionistas presionasen a la organización por el reparto de dividendos, con la consiguiente descapitalización de la empresa.

Si se hace referencia a los argumentos dados por los defensores de este modelo, se podría añadir que, para éstos, la volatilidad que se muestra con la aplicación del *full fair value* es la existente en el mercado y, aunque reconocen que con este modelo la cuenta de resultados es más volátil, esta situación puede no llevar aparejadas consecuencias negativas, siempre que sea correctamente interpretada. Tal y como expone el Banco de España (2008), «la correcta interpretación de esta mayor volatilidad por parte de los participantes en el mercado y especialmente del supervisor reduce el

potencial impacto negativo del cambio», por lo que las notas a los estados financieros desempeñan un papel muy importante en la interpretación de la información expuesta.

Por último, se puede afirmar que la volatilidad del modelo de valoración según el valor razonable está relacionada con la evolución del valor de la empresa, con las medidas del riesgo que suelen ser empleadas por analistas, etc. mientras que la volatilidad presente en el modelo mixto no suele estar relacionada con nada (Morales, 2010).

4.2.2. Tendencias pro-cíclicas

Asimismo, otro aspecto que se podría resaltar como negativo a la hora de aplicar el *full fair value* podría ser el gran impacto que sobre la sensibilidad cíclica del capital regulatorio tiene este modelo, lo que se traduce en un incremento de la intensidad de los ciclos económicos, tanto en el caso de las épocas de bonanza, como en las épocas de crisis.

Los argumentos que refuerzan esta posición serían los que se exponen a continuación. En las épocas en las que el ciclo económico presenta un carácter alcista, las organizaciones reflejarían beneficios y plusvalías no realizadas, lo que provocaría un apalancamiento que daría lugar a una caída más pronunciada en los tiempos en los que el ciclo se encuentre a la baja. De esta forma, en fases de recesión, la utilización de este modelo podría llevar aparejado una caída en las valoraciones de forma generalizada; esto es, en tiempos de crisis, las entidades financieras podrían verse en la obligación de tener que poner a la venta determinados instrumentos financieros a precios muy bajos, incluso en determinados casos por debajo del valor fundamental o intrínseco de dichos instrumentos. Pues bien, este precio marcado por las entidades financieras, se convertiría en un referente para otras empresas que tienen que valorar los instrumentos financieros que presentan en su balance, lo que podría provocar la venta generalizada de los mismos a un precio excesivamente bajo.

Como consecuencia de este carácter pro-cíclico, las entidades financieras, prestarían más capital a las organizaciones en épocas de bonanza económica, puesto que al aumentar el valor razonable de las inversiones, existe una mayor disponibilidad de recursos propios y las organizaciones estarían dispuestas a asumir más riesgos a la hora de invertir; mientras que en tiempos de crisis, debido a las caídas en los valores razonables lo que conlleva una disminución de resultados, las organizaciones, sobre todo las pequeñas y medianas empresas por sus situaciones más volátiles de crédito, encontrarían más dificultades a la hora de solicitar créditos a las entidades financieras, lo que provocarían un agravamiento de la recesión. En este punto cabe destacar que, dada la importancia de las PYMES en Europa, este efecto podría ser muy perjudicial para la evolución futura de la economía.

Para que no se produzcan las consecuencias negativas en épocas de recesión mencionadas en el apartado anterior, se podría «forzar a los bancos que doten mayores reservas en las épocas buenas y aplicarlas en las épocas malas, con el objetivo de suavizar el efecto procíclico del capital regulatorio en la actividad de concesión de créditos» (Laux y Leuz, 2009). De esta forma, el crédito concedido por las entidades financieras no sufriría una variación tan pronunciada entre ambos ciclos económicos. Sin embargo, como esta medida no depende de las autoridades nacionales, sino que es competencia del Comité de Basilea de Supervisión Bancaria, podría llegar a ser

complicada en cuanto a su planteamiento y ejecución. Por lo tanto, otra posible solución podría ser, a la hora de determinar los recursos propios mínimos de las entidades bancarias, no aplicar el porcentaje correspondiente a los activos en base a su valor razonable, sino utilizar otro método alternativo, como puede ser el coste histórico.

Desde otro punto de vista, defendido por los partidarios de la aplicación del *full fair value*, con este modelo los síntomas de las crisis económicas se apreciarían antes, puesto que las pérdidas se reconocen antes que en el modelo mixto, lo que podría ayudar a mitigar sus efectos.

4.2.3. Fiabilidad de la información en instrumentos financieros presentes en mercados no líquidos

La fiabilidad en la información contable se refiere a la capacidad de una información de expresar, con el máximo rigor, las características básicas y condiciones de los hechos reflejados, circunstancia que, junto con la relevancia, persigue garantizar la utilidad de la información financiera.

Una vez aclarada la importancia de la fiabilidad en la información contable, hay que señalar que otro de los argumentos en contra de la aplicación del *full fair value* es que, en determinadas ocasiones, obtener el valor razonable de un instrumento financiero puede ser enormemente complicado y subjetivo, lo que supondría la pérdida de la fiabilidad de la información que se analiza.

En este punto, el debate se centraría entre fiabilidad y relevancia, puesto que mientras que el modelo *full fair value* aporta una mayor relevancia, el modelo mixto podría considerarse, en determinadas situaciones, como más fiable.

El valor de los instrumentos financieros, bajo el modelo del valor razonable, depende directamente de su liquidez. De esta forma, el problema aparecería cuando un instrumento es poco líquido, puesto que se presentarían dificultades para fijar su valor. En esta situación, la organización se ve en la obligación de utilizar modelos de valoración, en los que además de existir el riesgo de que el modelo o técnica seleccionados sean incorrectos, se incorporan inputs, los cuales en ocasiones son difíciles de encontrar y no observables, por lo que la verificabilidad y la fiabilidad de la estimación realizada se reducen. Por lo tanto, como la valoración de estos instrumentos financieros depende de la organización, esta última puede llegar a manipularla, lo que podría provocar que los balances de empresas que poseen los mismos instrumentos financieros no sean comparables. Otra consecuencia de esta valoración subjetiva es que la agregación de los estados financieros no sería consistente, de modo que no se podría realizar una inferencia macroeconómica sobre la que poder fundamentar un análisis sobre la estabilidad financiera, ni tampoco realizar predicciones a nivel empresarial.

Con el objetivo de sufragar esta falta de fiabilidad, se han desarrollado modelos para la valoración de estos instrumentos, aunque algunos de los inputs que se introducen en estos modelos pueden ser subjetivos, por lo que el problema de la falta de discrecionalidad no quedaría resuelto en todos los casos. Sin embargo, en nuestro país, como a las empresas se les exige una desagregación de la información, sí que se ha podido contrarrestar parte del efecto mencionado en el párrafo anterior.

En este sentido, muchos autores han propuesto también una serie de medidas adicionales a la hora de aplicar el *full fair value*, entre las que se encontrarían el establecimiento de un sistema de control exhaustivo, la emisión de guías para determinar el valor razonable, que en la memoria de las cuentas anuales se realice un desglose explicando cómo se han obtenido los valores razonables, etc.

Asimismo, otra posible solución a este problema sería que el valor razonable no se trate de una cifra única, sino de un rango de valores razonables, siendo este último más estrecho en el caso de instrumentos cotizados en un mercado líquido o cuyos modelos de valoración dependan únicamente de inputs observables; y más amplio en el caso de que no existan mercados y la organización tenga que hacer uso de de inputs no observables.

Por último, es resaltable el hecho de que en la contabilidad actual se realizan algunas otras estimaciones que podrían ser consideradas también como subjetivas y, por tanto, poco fiables, y es que, tal y como comentan Poon (2004) y Madray (2008), entre otros, la utilización de estimaciones es una parte fundamental en la preparación de los estados financieros. Además, en el caso particular de los derivados, resultaría contradictorio el hecho de que éstos se valoren según su valor razonable, y un instrumento financiero sobre el mismo subyacente no, debido a la complejidad y subjetividad de la valoración.

4.2.4. El valor razonable en instrumentos a corto y largo plazo

El valor razonable puede ser considerado por muchas entidades financieras como el modelo de valoración adecuado para las carteras de negociación, no obstante, no les resulta apropiado para otras carteras de instrumentos financieros que se mantienen para obtener rendimientos a largo plazo.

Por lo tanto, si el mismo instrumento financiero adquirido por distintas entidades presenta un modelo de gestión diferente, es decir, es adquirido con distintos fines, se podría llegar a pensar que el método de contabilización también debería ser distinto, puesto que los flujos de caja que obtiene cada organización son distintos (manteniéndolo hasta su vencimiento o vendiéndolo antes de que llegue este momento).

Para la IBFed (2008), «la realidad es más compleja que lo que se puede comunicar en un modelo de valor razonable (...). En lugar de establecer que un modelo es mejor que otro, el objetivo del IASB debería ser que las normas contables den cabida a los diferentes modelos y circunstancias en los que se utilizan los instrumentos financieros».

De esta forma, las entidades financieras pueden clasificar sus instrumentos financieros en dos grandes grupos: los instrumentos que se gestionan en base a su valor razonable, que serían aquellos de los cuales éstas obtienen beneficios debido a las fluctuaciones de precios en el corto plazo, puesto que se encargan de abrir y cerrar posiciones constantemente; y, los instrumentos que no se gestionan en base a su valor razonable, que son aquellos que las organizaciones mantienen hasta su vencimiento, por lo que el objetivo en este caso es generar flujos de caja a lo largo del periodo de vida de los instrumentos a través de los flujos netos futuros. En este último caso, como los instrumentos no se van a vender, los cambios en su valor razonable no reflejan de forma correcta los flujos de caja.

Sin embargo, algunos autores que se postulan a favor del *full fair value* defienden que si dos entidades adquieren el mismo instrumento financiero, éste debería ser contabilizado de la misma forma. En este mismo sentido, Ivancevich et al (1996) demuestran que las diferencias de clasificación pueden afectar a los principales ratios financieros, como las ganancias por acción, el ratio de endeudamiento o el de solvencia o liquidez, ratios financieros, que a menudo son importantes en las decisiones de inversión y de crédito.

4.2.5. Otros argumentos

Por último, se hace necesario mencionar otros argumentos de menor peso que suponen un impedimento a la hora de aplicar el modelo del valor razonable.

En primer lugar se podría hacer referencia a que, como la aplicación del valor razonable se enfoca principalmente al corto plazo, las decisiones a largo plazo en cuanto al crédito podrían verse afectadas negativamente por factores como el riesgo de tipo de interés, lo que provocaría que ciertos sectores de empresas que presenten un riesgo elevado, como podría ser el caso de las PYMES, tuvieran más dificultad a la hora de conseguir recursos por parte de las entidades financieras.

Otro de los aspectos que genera una gran controversia en cuanto al modelo *full fair value* es la aplicación de este modelo en la valoración de los pasivos financieros que emite la propia empresa, puesto que el reflejo de su propio riesgo de crédito en dicha valoración, daría lugar a resultados contradictorios (Hernández, 2002). Para explicar mejor el problema que puede surgir, se puede exponer el caso de una empresa que emite un pasivo financiero con un vencimiento estipulado en un tiempo X y a tipo variable. Si durante este tiempo, bajase el rating crediticio de la empresa, para ésta, bajaría también el valor del pasivo, lo que sería algo positivo, mientras que para el tenedor del pasivo financiero disminuiría el valor de su inversión. Por lo tanto, resulta incoherente que una entidad incremente sus beneficios cuando disminuye la calidad crediticia de la misma.

Para finalizar, aparecen los costes para los supervisores como otra pega a este modelo, puesto que si se aplicara el mismo, habría que realizar actividades de formación en matemática y economía financiera para familiarizar a los cuerpos técnicos de supervisión con la estimación y modelización a valor razonable; además, habría que emplear más recursos en la supervisión. No obstante, como la información proporcionada al valorar los instrumentos a su valor razonable es muy relevante, aunque no se aplicara este criterio, los supervisores deberían poder disponer de esta información.

5. POSICIONES DE LAS DIFERENTES PERSONAS/INSTITUCIONES CON RESPECTO A LA APLICACIÓN DEL MODELO DEL VALOR RAZONABLE

La posible aplicación del *full fair value* en la contabilización de todos los instrumentos financieros ha generado una enorme controversia entre sus detractores y defensores, pero ¿quiénes son los que apoyan este modelo y quiénes los que buscan descartarlo definitivamente? A continuación se presentará la respuesta a esta pregunta.

Se puede comenzar nombrando a sus principales defensores, entre los que se encuentran una parte de las entidades bancarias, tal y como es el caso de la banca de inversión, los analistas de estados financieros, los emisores de las normas, sobre todo del IASB y el FASB y algunos organismos, como la *U.S. Securities and Exchange Commission* (SEC).

En el caso de la banca de inversión, se puede destacar el hecho de que como este segmento de la banca, tal y como su nombre indica, se vuelca en la inversión, desde hace tiempo ha venido utilizando el valor razonable para la valoración de muchos de sus activos en sus informes internos y para la gestión del riesgo.

Por otro lado, los analistas de estados financieros y las asociaciones que éstos forman, defienden que el valor razonable proporciona una información más útil para ellos a la hora de realizar su trabajo, debido a que ésta se caracteriza por ser más relevante.

En cuanto al IASB y el FASB, muchas de las personas pertenecientes a estas instituciones han expuesto su conformidad con la aplicación del valor razonable. Además, cabe destacar que ambos organismos han emitido en los últimos años, tanto conjuntamente como por separado, algunos documentos en lo que se expone claramente que la contabilidad de instrumentos financieros en el largo plazo tendrá que hacerse aplicando el *full fair value*. En este punto hay que destacar también que si el modelo de valor razonable no se ha aplicado todavía, es porque las circunstancias no lo han permitido.

Por lo comentado en el párrafo anterior, es necesario hacer referencia a las palabras pronunciadas por Robert H. Herz (2008), entonces presidente del FASB: «muchos inversores, han comentado a nuestro organismo que prefieren el valor razonable como método para presentar el valor de los activos financieros. Desde su punto de vista, debido a que el valor razonable se basa en la realidad económica, facilita las decisiones de inversión para las que se necesita información, lo que finalmente refuerza nuestro mercado de capitales. De hecho, en una reciente encuesta online llevada a cabo por el *Institute of Chartered Financial Analysts* (CFA) sobre 2.000 inversores, una aplastante mayoría (79%) dijo que en el caso de las entidades financieras, el valor razonable mejora la transparencia y contribuye al entendimiento de los riesgos por parte del inversor».

Por último, dentro de este apartado habría que nombrar a la *U.S. Securities and Exchange Commission* (SEC), organismo que se encarga de proteger a los inversionistas y mantener la integridad de los mercados de valores, puesto que han desarrollado numerosos estudios en los que se muestran a favor del valor razonable como método de valoración de los instrumentos financieros.

Una vez analizados los principales defensores del *full fair value*, es necesario hacer lo mismo con los opositores de este modelo. Dentro de este grupo se encontrarían las empresas encargadas de realizar la información financiera y las entidades financieras (exceptuando la parte de banca de inversión nombrada anteriormente).

La oposición de las empresas encargadas de realizar la información financiera es en gran parte lógica, puesto que son ellas las que tendrían que hacer frente al coste que supone la adaptación al modelo del valor razonable. Algunos de los gastos en los que tendrían que incurrir serían el aumento de la formación al personal, los costes asociados

a la obtención del valor razonable de instrumentos financieros en mercados no líquidos, etc.

En cuanto a la banca, son muchos los motivos que hacen que este sector se posiciona en contra de la aplicación de *full fair value*. Entre ellos destacan:

- Las entidades financieras también se encargan de realizar su información financiera, por lo tanto, tendrían que hacer frente a los mismos costes que las empresas nombradas anteriormente, puesto que los instrumentos financieros componen la mayor parte de su balance.
- Los bancos tratan de vender a sus clientes una gran cantidad de productos financieros que van desde lo más simples hasta algunos mucho más complejos. Estos últimos son los que generan muchas veces los mayores beneficios para ellos. Por lo tanto, la aplicación del *full fair value* podría provocar una caída en las ventas de esos instrumentos financieros, puesto que los clientes que los adquieren tendrían que analizar antes los costes que les supondrían conocer su valor razonable periódicamente y una vez conocido dicho coste, sopesar si realmente les resulta conveniente adquirir dicho producto financiero. De esta forma, los productos más complejos se convertirían en poco atractivos para los clientes, con el consiguiente descenso de los beneficios que ello supondría para las entidades financieras.
- En el modelo del cálculo del capital mínimo y solvencia de los bancos influyen también las normas contables, por lo que, debido a la volatilidad que genera el *full fair value*, las entidades financieras prefieren la aplicación de otro modelo para que las medidas de solvencia y capital sean lo más estables posibles.
- Por último, al estar formado el balance de los bancos por una gran cantidad de instrumentos financieros, éstos tendrían que basarse en unos principios contables que difieren del resto de empresas que no poseen productos financieros (Chisnall, 2000).

Después de lo expuesto anteriormente, no resulta extraño que la banca haya tratado de presionar a los principales organismos internacionales competentes para que el modelo *full fair value* no sea de aplicación obligatoria a todos los instrumentos financieros.

Este comportamiento ha sido muy criticado por parte de algunos autores. El motivo principal es que, desde su punto de vista, con la aplicación del modelo del valor razonable, la banca tendría que presentar las pérdidas generadas por los instrumentos financieros, lo que podría provocar que sus resultados no siguieran la evolución tan uniforme a lo largo del tiempo a la que están acostumbrados con la utilización del modelo mixto.

6. EL MODELO FULL FAIR VALUE Y LA CRISIS ECONÓMICA

La actual crisis económica originada por las hipotecas *subprime* ha puesto de manifiesto que algunas empresas que parecían fuertes en realidad no lo eran tanto. La revelación de esta situación, sumado a la desconfianza existente entre empresas e inversores ha provocado que muchas organizaciones hayan tenido que reconocer importantes pérdidas que las han llevado, en algunos casos, a la quiebra. Por lo tanto,

parece evidente que el modelo de negocio sobre el que estaban sustentadas no resulta del todo adecuado. A raíz de estos hechos ha surgido la siguiente cuestión, ¿cuál ha sido el papel de la información financiera basada en el valor razonable en esta crisis?

A lo largo de este epígrafe se tratará de responder a la pregunta formulada en el párrafo anterior, teniendo en cuenta los hechos que pueden relacionar las turbulencias económicas acontecidas con el valor razonable, las acciones llevadas a cabo por los principales organismos en la materia, algunas investigaciones realizadas que guardan relación con el objeto de este trabajo, así como las opiniones de diversos expertos en el tema, todo ello con el objetivo de determinar si la utilización del método *full fair value* ha contribuido a agravar los efectos de la crisis financiera.

En la actualidad existirían varias posiciones contrapuestas. Por un lado estarían los expertos que califican de imprudentes a las actuales normas de valoración que se basan en el valor razonable, puesto que consideran que dichas normas han contribuido al empeoramiento de las entidades financieras, al obligarlas a reconocer pérdidas importantes o a realizar reducciones de su patrimonio neto, todo ello dependiendo de la cartera en la que haya sido clasificado el activo financiero, cuando se han llevado a cabo inversiones cuyo precio ha sido muy superior al valor de mercado actual. Por otro lado, se encontrarían los que opinan que estas normas han sido demasiado prudentes, puesto que no han sido capaces de detectar con antelación la situación de algunas compañías que se han ido a la quiebra o que han tenido que recibir importantes ayudas para evitar el cierre. Por último, se encontrarían los defensores del *full fair value*, los cuales consideran, como ya se ha comentado en otros apartados de este documento, que este método de valoración es el que mejor refleja la realidad económica y el que mejor información proporciona a los inversores.

En este punto es de gran importancia recordar que, una de las principales críticas a este método de valoración reside en el hecho de que la volatilidad de los mercados actuales y la limitada liquidez han provocado que sea una tarea complicada determinar el valor razonable, por lo que muchos autores, incluidos sus principales defensores, reconocen que en este momento el valor económico final de los activos no puede basarse en sus valores razonables. Para solucionar este problema, se hace necesario por tanto, utilizar otro método de estimación en lugar del precio de mercado (se estaría hablando de los niveles 2 y 3 para la estimación del valor razonable en lugar del nivel 1).

Para empezar a establecer los vínculos del *full fair value* con el actual periodo de recesión es necesario mencionar que, en julio del año 2009, se produjo una nueva reunión del Comité de Basilea, cuyas conclusiones y acuerdos se recogen en el documento Basilea III: Marco regulador global para reforzar los sistemas bancarios. El objetivo principal de las reformas regulatorias incluidas en Basilea III es el de mejorar la capacidad del sector bancario para absorber las perturbaciones procedentes de tensiones financieras o económicas de cualquier tipo, reduciéndose con ello el riesgo de contagio desde el sector financiero hacia la economía real. Una de las principales medidas planteadas en el documento es la de hacer más resistente la estructura de capital de las entidades financieras. Ello ha conllevado a que en la situación actual del mercado, algunos bancos se hayan visto obligados, por los requerimientos impuestos o por otras razones, a reforzar su capital, dado que este último ha podido verse perjudicado por caídas sufridas en la cotización de algunos de sus activos. La enajenación de activos es precisamente una de las vías más rápidas para mejorar sus

ratios financieros, pero este movimiento produce nuevas caídas de cotización que pueden deteriorar de nuevo su estructura de capital, lo que provoca un círculo vicioso del que es muy difícil salir y que amenaza con deteriorar fuertemente la economía de mercado.

Asimismo, si se continúa estableciendo las conexiones del método basado en el valor razonable con la crisis financiera, es importante mencionar un estudio llevado a cabo por Jager (2014), de la Universidad de Ciudad del Cabo. En él se expone un modelo que ofrece una explicación razonable de por qué a nivel global el crecimiento de la economía sigue siendo lento, después de que hayan pasado tantos años desde el inicio de la recesión económica. De esta forma, este autor llegó a la conclusión de que en crisis como la del ahorro y préstamo de los años 80, la de Enron o incluso la actual, el *full fair value* ha jugado un papel importante, tanto antes del inicio de cada una, como después de ellas. La explicación es la siguiente: durante el periodo de bonanza anterior a la crisis, los bancos experimentaron un aumento tanto de sus ganancias, como de su capital debido a las ganancias no realizadas propias del modelo *full fair value*. Estos beneficios son los que justificaron el gran *pay-out* o reparto de beneficios entre los socios, que debilitaron el sistema financiero. El capital adicional justificaba, además, más deuda financiada por la expansión de los activos. Sin embargo, a raíz de la crisis, las entidades financieras se dieron cuenta de que esos bienes de capital no realizados no eran permanentes. En este punto, las direcciones de los bancos fueron capaces de posponer el reconocimiento de las pérdidas propias del valor razonable, por la propia flexibilidad del modelo, pero los préstamos se redujeron a un punto reflexivo de niveles de capital “seguros” (capital excluyendo partidas no realizadas). Por lo tanto, la actividad crediticia se mantendrá en niveles moderados hasta que todas estas partidas “maquilladas” hayan sido sacadas fuera del balance de situación de las entidades bancarias.

Sin embargo, tras analizar los planteamientos expuestos en los párrafos anteriores, surgen las siguientes cuestiones ¿no informar de los valores razonables de los activos poco líquidos no empeora las cosas? ¿El mercado habría reaccionado de una manera diferente si los bancos no hubieran comunicado sus pérdidas o si hubieran utilizado un conjunto diferente de reglas de contabilidad como, por ejemplo, la contabilidad basada en el coste histórico? Si la respuesta a ambas preguntas es que no, es difícil argumentar que el valor razonable contribuyó a agravar la crisis.

Con el objetivo de responder a las preguntas planteadas anteriormente y muchas otras, en el año 2008 la SEC y el FASB realizaron un estudio en el que analizaron la información suministrada por una amplia base de población, entre las que se incluyeron las instituciones financieras. El objetivo final de esta investigación era obtener diferentes puntos de vista sobre el tema. Algunos de los aspectos tratados fueron los siguientes:

- ✓ Los efectos de las reglas contables de valor razonable sobre los balances generales de las instituciones financieras. En este apartado se analiza si la utilización del valor razonable para valorar determinados instrumentos financieros afecta negativamente al balance general de las instituciones financieras. La SEC concluye que los activos y pasivos valorados según este método representan una minoría respecto al resto de componentes del balance general de estas organizaciones. La variación en el valor razonable del porcentaje de activos que afectaban a los ingresos, constituían un porcentaje muy pequeño y se trataban, sobre todo, de cambios en el valor de

mercado de instrumentos derivados e inversiones que se mantenían con el objetivo de negociar. No obstante, para estas mismas instituciones financieras, la SEC observó que las mediciones en base al valor razonable afectaron significativamente al ingreso declarado.

A modo de resumen, en el siguiente cuadro aparecen las categorías de activos existentes y los efectos de la contabilización de los mismos sobre la cuenta de resultados o el patrimonio neto.

Tabla 6. 3 Categorías de activos y efectos de su contabilización

	TÍTULOS VALORES NEGOCIALES	TÍTULOS VALORES QUE SE MANTIENEN HASTA SU VENCIMIENTO	TÍTULOS VALORES DE DEUDA DISPONIBLES PARA LA VENTA
Balance de situación	Registrados a valor razonable. Los cambios en el valor afectan al capital	Registrados al coste histórico. Los cambios en el valor afectan al capital sólo en el caso de un deterioro permanente.	Registrados a valor razonable. Los cambios en el valor son reflejados en una parte de de la cuenta de resultados que se llama “Otro resultado global”
Cuenta de resultados	Las ganancias y pérdidas no realizadas afectan a la cuenta de resultados	Las pérdidas no realizadas afectan a los resultados sólo en caso de deterioro permanente.	Las ganancias y pérdidas no realizadas son reflejadas directamente en el patrimonio neto.
Capital regulatorio	Las ganancias y pérdidas no realizadas afectan al capital normativo.	Las pérdidas no realizadas afectan al capital normativo sólo en el caso de un deterioro permanente.	Las pérdidas no realizadas afectan al capital normativo sólo en el caso de deterioro permanente.

Fuente: Pozen, R. C. (2009)

De esta forma, mediante este estudio se concluyó que sólo el 31% de los activos de los bancos fueron contabilizados según su valor razonable, mientras que el resto fue declarado en base a su coste histórico. Además, en este mismo análisis de los estados financieros de las entidades bancarias, la SEC descubrió que un tercio de los activos bancarios contabilizados a valor de mercado eran títulos valores de deuda disponibles para la venta, por lo que el porcentaje de activos por los cuales la contabilización según su valor razonable impactó en el capital normativo o en los resultados supuso solo un 22% en 2008, lo que dista bastante de ser una mayoría.

- ✓ Los efectos de la contabilidad del valor razonable sobre los problemas bancarios de 2008. Después de analizar los datos obtenidos, la SEC llegó a la conclusión de que la contabilidad del valor razonable no fue un factor determinante en las quiebras bancarias sucedidas en el año 2008. En Estados Unidos, éstas tuvieron su origen en un crecimiento más que probable de las pérdidas crediticias y en el aumento de las preocupaciones sobre la calidad de los activos, aspectos que se encuentran fuertemente relacionados, puesto que el deterioro de la calidad crediticia de los activos debe reflejarse en su valor razonable, por lo que dicho deterioro conlleva una disminución del valor razonable de los activos (créditos) y, por tanto, lleva aparejada el reconocimiento de una pérdida. Asimismo, la disminución de la confianza de los inversionistas y prestatarios también fue un factor determinante en la quiebra de algunas entidades. Por otra parte, en el caso de los bancos que incurrieron en la quiebra y que reconocieron pérdidas por utilizar la contabilidad del valor razonable, la SEC determinó que esas pérdidas no fueron la razón de su fracaso.

De esta forma, la SEC concluye que el valor razonable no ha sido el causante de la crisis financiera y además se posiciona en contra del abandono del mismo. Sin embargo sí que es necesario aclarar que esta misma institución recomienda una mejora del modelo en el caso de la aplicación de esta valoración especialmente en los siguientes casos:

- Situaciones de activos ilíquidos,
- En la determinación de riesgos y
- En los modelos de cálculos del deterioro,

Todo ello con el objetivo de que el *full fair value* pueda adaptarse mejor a los casos en que existen turbulencias en el mercado.

Por último, antes de concluir este apartado resulta interesante incluir un análisis realizado por Liao *et al* (2013). En él se examinó si los activos contabilizados en base a su valor razonable de los bancos estadounidenses, los cuales, por tanto, son medidos de acuerdo con la jerarquía de tres niveles que aparecen en el SFAS 157, se asocian con la asimetría de información durante la crisis financiera que comenzó en el año 2008. El resultado de este análisis sugirió que los tres niveles del valor razonable (FVL1, FVL2 y FVL3) están significativa y positivamente asociados con la asimetría de la información; dándose la asociación más fuerte para el nivel 3 y la más débil para el nivel 1. Por otra parte, la aceleración de la crisis financiera en 2008, aumentó la asociación positiva entre el diferencial entre oferta y demanda y FVL2 mientras que la asociación entre el diferencial entre oferta y demanda FVL1 disminuyó. Por lo tanto, con la evidencia obtenida se llegó, entre otras, a las siguiente conclusión: el enfoque del SFAS 157 de la clasificación de las estimaciones del valor razonable en la jerarquía de tres niveles resulta útil, ya que los inversores en el mercado responden a los tres niveles de medición del valor razonable de manera diferente, sobre la base de la fiabilidad de la medición realizada en cada nivel. No obstante también los resultados sugieren que la información a revelar requerida por las normas contables actuales pueden no ser suficientes para que los inversionistas evalúen la riesgos de la información de los activos y pasivos medidos usando el *full fair value*.

6.1. MEDIDAS TOMADAS POR LAS PRINCIPALES INSTITUCIONES

Con el fin último de paliar algunos de los efectos de la crisis financiera comentados anteriormente, algunas instituciones destacadas, tanto europeas como americanas, han tomado una serie de medidas. Éstas serán abordadas a continuación para conocer las características principales de cada una de ellas. De esta forma, también serán analizados los acuerdos llevados a cabo por otros organismos y que tienen un impacto mundial. Por último, se hará referencia a las decisiones adoptadas por el Banco de España y el Gobierno de nuestro país para reestructurar el sistema bancario español.

En Europa, a finales del año 2008, el Consejo de Ministros de Economía de la Unión Europea (ECOFIN) presionó al IASB para que este último llevara a cabo una reforma consistente en flexibilizar las normas contables, permitiendo de esta forma la reclasificación de los instrumentos financieros. El motivo de esta petición fue debido a, en primer lugar, la desventaja competitiva existente por la diferencia entre las NIIF y los USA GAAP, puesto que en estos últimos existe la posibilidad de reclasificar los activos financieros fuera de la cartera de negociación; y, en segundo lugar, para acabar con el círculo vicioso mencionado en el apartado anterior referente a la necesidad de las entidades financieras de reforzar su estructura de capital.

La NIC 39 Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Mediación, emitida por el IASB, clasifica los activos financieros en cuatro categorías y establece los siguientes métodos de medición: 1) Activos financieros para negociar; 2) Inversiones mantenidas hasta el vencimiento; 3) Préstamos y cuentas a cobrar; 4) Activos financieros disponibles para la venta.

Esta norma permite que una organización valore cualquier activo o pasivo financiero en el momento en el que se produce su reconocimiento inicial, como una partida a ser medida al valor razonable, reconociéndose en la cuenta de resultados cuando se cierran los estados financieros, los cambios en el valor razonable.

Sin embargo, la NIC 39, prohibía cualquier reclasificación de un instrumento financiero dentro o fuera de la cartera contabilizada a valor razonable con cambios en la cuenta de resultados, que incluye, además de otras, la cartera de negociación; lo que no sucedía en el caso de la SFAS 115, dado que ésta sí que permite la reclasificación desde la cartera de negociación a otras carteras que se valoran al coste amortizado, aunque sólo en circunstancias especiales. En este punto es importante destacar que en la norma no estaban señaladas qué circunstancias podían ser consideradas con exactitud como tales, aunque en la práctica tanto el FASB como la SEC norteamericana interpretaban que estas circunstancias eran muy poco frecuentes.

Todo ello llevó al IASB a modificar la NIC 39 unos días después de la solicitud del ECOFIN. Un resumen de la reforma llevada a cabo sería el siguiente: de las tres subcarteras que se describen según su valor razonable y cuyos cambios se imputan en la cuenta de resultados, se permite ahora reclasificar los activos de la cartera de negociación a la de inversiones mantenidas hasta el vencimiento, siempre que se produzcan circunstancias raras, tal y como podrían ser consideradas las que venimos atravesando desde el inicio de la crisis financiera, siendo el coste amortizado su valor razonable en el momento de la reclasificación. Esta modificación en la norma hace que algunas entidades financieras eviten registrar las pérdidas asociadas a cambios en el valor razonable de los activos, además de permitir la reclasificación de activos desde la

cartera de negociación o la de activos financieros disponibles para la venta a la de créditos y otras cuentas a cobrar, siempre que tales activos cumplan con la definición de créditos y otras cuentas por cobrar y siempre que la organización tenga intención de mantenerlos en un plazo previsible.

Otra iniciativa, muchos más técnica, ha sido la publicación por parte del CESR (organismo de la UE coordinador de las comisiones nacionales de mercados de valores) de un documento denominado “*Fair value measurement and related disclosures of financial instruments in illiquid markets*”. Con él se pretende ayudar a las empresas a interpretar las normas contables existentes, especialmente el NIC 39, a la hora de aplicar el valor razonable en mercados que carecen de liquidez y en los que se reflejan, a veces, los resultados de transacciones forzadas que no cumplen la definición general dada del valor razonable.

En cuanto a las medidas tomadas en Estados Unidos, los organismos ya citados SEC y FASB, aprobaron en el año 2010 nuevas normas que flexibilizan la aplicación del modelo del valor razonable. Además el FASB ha decidido que las empresas no ajusten el valor de sus activos de forma trimestral al precio de mercado, lo que significa que no se reconocen en la cuenta de resultados las depreciaciones de los activos financieros, es decir, se posterga el reconocimiento de las pérdidas hasta el vencimiento de dichos activos o hasta el final del ejercicio. Consecuentemente, aunque el FASB permita que en los estados intermedios no se registren los cambios en el valor razonable, éstos sí que deben registrarse en la fecha de cierre del ejercicio si aún no ha llegado la fecha de vencimiento del activo.

Por su parte, el FASB también consideró necesario publicar una guía para la determinación del valor razonable en épocas de turbulencia. De esta forma a finales de 2008 este organismo emitió la FSP FAS 157-3, *Determining the Fair Value of a Financial Asset When the Market for That Asset Is Not Active*, en la que aparecen instrucciones para la medición del valor razonable de un activo financiero cuando el mercado está inactivo o las transacciones no son ordenadas y da una idea sobre cómo reconocer un mercado inactivo. Asimismo, en abril de 2009, esta misma institución publicó la FSP FAS 157-4, *Determining Fair Value When the Volume and Level of Activity for the Asset or Liability Have Significantly Decreased and Identifying Transactions That Are Not Orderly*. En ésta última, se proporcionan criterios detallados y prácticos para la determinación de cuándo un mercado se encuentra inactivo y qué transacciones no están ordenadas. Por último, en respuesta a las presiones del Congreso, la SEC y los inversores, el FASB emitió la ASU 2010-06, *Mejora de las revelaciones sobre Medición del Valor Razonable*. En ella se exige que las empresas proporcionen información desagregada del valor razonable para cada clase de instrumentos financieros en cada nivel de la jerarquía de valoración del mismo.

En este último caso, un estudio reciente de Lu y Mande (2014) de la *California State University-Fullerton* analizó si el aumento de los requerimientos de información bajo la ASU 2010-06 aumentó la relevancia de los valores razonables para los inversores. En él se realizó una comparación de la relevancia del valor razonable en el primer trimestre de 2010, que es cuando esta norma entró en vigor, respecto al mismo trimestre del 2009. Los resultados obtenidos demuestran que esta nueva norma cambió de manera significativa la relevancia del valor razonable de los activos del nivel 2, lo que es de gran importancia, puesto que los bancos realizan la mayor parte de las valoraciones a valor razonable de sus instrumentos financieros utilizando dicho nivel de

medición; sin embargo tuvo poco impacto en los niveles 1 y 3 de los activos y en los pasivos financieros de los tres niveles. Asimismo, también se demostró que el aumento en el detalle de la información revelada aumenta la relevancia del valor razonable de las mediciones del nivel 2. Por lo tanto, a raíz del estudio se llegó a la conclusión de que, dado que la aplicación de la ASU 2010-06 supone para las entidades unos costes mínimos, una mayor desagregación de la información acerca de las mediciones realizadas en base al valor de mercado resulta beneficioso para los mercados de capitales.

Si se continúa analizando las reformas adoptadas con impacto mundial es importante mencionar los acuerdos tomados en las reuniones que han mantenido desde el año 2008 el G-20. Tras las mismas, se han emitido comunicados que en el que se establecen los planes acordados con el fin de estimular la recuperación de la economía global. Estos planes incluyen un rango amplio de áreas, entre los que se encuentran estímulos económicos, regulación mejorada de las entidades sistémicamente importantes, y fortalecimiento de los sistemas financieros. Sin embargo, en el presente documento sólo serán plasmados aquellas que se encuentren vinculados con la información financiera suministrada por las empresas.

- *Punto 8.*—Se invita a las instituciones financieras a que asuman su responsabilidad, reconociendo pérdidas, mejorando la transparencia y reforzando sus prácticas de gobierno y control de riesgos.
- *Punto 9.*—Se establecen los principios a seguir para la reforma de los mercados financieros: fortalecer la transparencia reforzando la información sobre productos financieros complejos; asegurar una correcta y adecuada información de la situación financiera de las empresas.
- *Punto 10.*—Se determinan ciertas áreas sobre las que los Ministros de Finanzas deben de formular recomendaciones: Revisar y armonizar las normas contables internacionales, en particular las relativas a títulos complejos en tiempos de turbulencia; fortalecer la transparencia y la efectividad frente a las crisis de los derivados de crédito y reducir sus riesgos sistémicos, incluyendo la mejora de las estructuras de los mercados no bursátiles *Over the Counter* (OTC).
- *Punto 16.*—Plan de acción para la aplicación de los principios de la reforma. Medidas de implementación inmediata. Mejorar la valoración de activos, incluyendo la de los productos complejos e ilíquidos, especialmente en tiempos de turbulencia de los mercados; abordar las debilidades de la contabilización e información relativa a los productos fuera de balance; mejorar los requisitos de presentación al mercado; mejorar el órgano regulador internacional de las normas contables, para asegurar la transparencia y responsabilidad propiciando la adecuada relación de tal órgano independiente con las autoridades pertinentes.
Medidas a medio plazo.—Avanzar con el objetivo de alcanzar un solo conjunto de normas contables de alta calidad: colaboración entre reguladores y autores para asegurar la obligatoriedad y aplicación consistente de dichas normas, mejorar la información facilitada por las instituciones financieras con el reflejo de los riesgos incurridos, de forma continuada y de manera completa, sobre bases consistentes con las mejores prácticas internacionales.

En coherencia con las recomendaciones y el calendario fijado por el G-20, el IASB decidió dar un paso más y publicar a finales del año 2010 un borrador inicial de una nueva norma, la NIIF 9: Instrumentos Financieros. Tras un tiempo de comentarios y nuevas deliberaciones, el mismo organismo publicó de nuevo a finales de 2012 una

nueva versión de la ley, esta vez con un contenido casi completo. Sin embargo, no es hasta el mes de noviembre de 2013 cuando se publica un nuevo capítulo de la NIIF 9, el cual contiene la norma definitiva de contabilidad de coberturas. De esta forma, se culmina la tercera fase del proyecto del IASB para la sustitución completa de la NIC 39.

En el siguiente cuadro se resumen las principales características de las tres partes principales que componen la NIIF9:

Tabla 6. 4 Principales características NIIF 9

<p>Clasificación y medición de activos y pasivos financieros</p>	<p>La norma reduce a dos las numerosas categorías de clasificación y valorización de instrumentos financieros (valor razonable y coste amortizado); además, los activos financieros se clasifican sobre la base del objetivo del modelo de negocio de la entidad para gestionar dichos activos y las características de los flujos de efectivo contractuales; por último, cambian los requerimientos relativos a la opción del valor razonable para pasivos financieros para abordar el riesgo de crédito propio.</p>
<p>Metodología del deterioro de valor</p>	<p>De una parte, inicialmente, las pérdidas por deterioro de los activos solo serían reconocidas para aquellos en los que existe la probabilidad de pérdida en los primeros 12 meses; de otra parte, los activos financieros se trasladan como cartera o individualmente cuando la calidad del crédito se ha deteriorado significativamente desde su reconocimiento inicial, registrándose las pérdidas permanentes esperadas en el traslado.</p>
<p>Contabilidad de coberturas</p>	<p>En este apartado se realiza una revisión sustancial de la contabilidad de coberturas para permitir a las entidades reflejar mejor sus actividades de gestión de riesgos en los estados financieros.</p>

Fuente: Elaboración propia

Con la publicación de la NIIF 9 se pretende, tal y como queda explicitado en la norma, “establecer los principios para la información financiera sobre activos financieros y pasivos financieros de forma que presente información útil y relevante para los usuarios de los estados financieros para la evaluación de los importes, calendario e incertidumbre de los flujos de efectivo futuros de la entidad”. De esta forma, se mejora la utilidad de decisión para los usuarios de los estados financieros mediante la simplificación de la clasificación y requisitos de medición de instrumentos financieros. Sin embargo, es importante aclarar que el IASB decidió que la fecha de entrada en vigor de la NIIF 9 sea el 1 de enero de 2018, fecha en que ya no se utilizará la NIC 39.

El IASB, además, también emitió en el año 2011 una nueva NIIF. En este caso, se trata de la NIIF 13: Medición del Valor Razonable. Esta norma supuso el reemplazo de las diversas guías contenidas en normas individuales creando una única guía de medición del valor razonable. En la misma se define el concepto de valor razonable; se establece un marco para la medición del mismo; y aparece la información que es necesario revelar sobre las mediciones según este modelo. Un aspecto que se debe resaltar es que la NIIF 13 no agrega requerimientos nuevos en relación con el valor

razonable sino que facilita la aplicación del conjunto de requerimientos contenidos en todas las otras NIIF, siendo este aspecto igualmente válido en el caso de los US-GAAP. Este último aspecto es debido al importante proyecto de labor conjunta que han llevado a cabo tanto el IASB como el FASB para mejorar las NIIF y los PCGA de EE.UU. y para lograr su convergencia.

Por su parte, dentro de un proceso de reformas más amplio, que se derivan del plan de acción que el G-20 acordó en la cumbre de Washington en noviembre de 2008 y de los acuerdos posteriores de las cumbres de Londres, Pittsburgh y Toronto, surgió Basilea III. Como ya se mencionó anteriormente, a mediados del año 2009, se reunió el Comité de Basilea, el cual plasmó en Basilea III, además de la medida comentada anteriormente referente a los requerimientos de capital de las entidades financieras, algunas otras que se mencionan a continuación: aumento de la calidad del capital; mejora de la captura de los riesgos de determinadas exposiciones; constitución de colchones de capital; introducción de una ratio de apalancamiento; mejora de la gestión del riesgo, del proceso supervisor y de la disciplina de mercado; y, por último, introducción de un estándar de liquidez. Todas estas reformas se establecieron con objeto de fortalecer la solvencia del sistema bancario, no obstante, como estas nuevas medidas de capital y de liquidez endurecen significativamente la regulación bancaria, se ha acordado establecer un período transitorio amplio durante el cual puedan implantarse las mismas gradualmente. Este período abarca desde el 1 de enero de 2013 hasta el 1 de enero de 2019, fecha en que el nuevo marco regulatorio deberá estar totalmente instaurado.

Para finalizar, en nuestro país se han llevado a cabo diversas reformas. Entre 2008 y 2011, las autoridades españolas adoptaron varias medidas, orientadas básicamente a apoyar la liquidez de las entidades, promover la consolidación y reestructuración de las más frágiles (especialmente de las cajas de ahorro), y aumentar los niveles de capital y de provisiones, sobre todo para cubrir los riesgos derivados del sector inmobiliario. No obstante, estas medidas no lograron restablecer plenamente la confianza sobre la solidez de un segmento del sistema bancario español. Por este motivo, durante el primer semestre de 2012 se adoptaron importantes medidas adicionales, las cuales consistieron en diseñar una estrategia integral de reforma del sector financiero, con la que se persigue aumentar la solvencia y la flexibilidad a largo plazo del conjunto del sector bancario, para restablecer su acceso al mercado y contribuir a que el crédito vuelva a fluir a la economía real. Esta estrategia se ha aplicado en distintas fases y con diferentes medidas, algunas de las cuales se expondrán a continuación:

- En febrero y mayo de 2012, con la finalidad de sanear y proteger los balances de las entidades financieras se puso en marcha un proceso de saneamiento de activos inmobiliarios; se estableció un régimen de fusiones de entidades; y se aumentó el nivel de provisiones genéricas para los activos no problemáticos.
- En julio del mismo año, se firmó el Memorando de Entendimiento (MoU) para la asistencia financiera. Este documento recoge una estrategia global para lograr que el crédito vuelva a la economía real (mediante un proceso de reestructuración y resolución de entidades y la creación de un mecanismo para la segregación de los activos deteriorados) y reducir la probabilidad y la gravedad de crisis futuras.
- Por último, en agosto del 2012 también, se aprobó el Real Decreto Ley de Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito. Esta norma da

cumplimiento a los compromisos acordados dentro del programa de asistencia financiera a España para la recapitalización del sector bancario y refuerza los instrumentos de resolución de crisis de entidades de crédito: crea una sociedad de gestión para aislar los activos tóxicos de las entidades financieras y posibilita la liquidación de bancos inviables. Además, incluye una nueva regulación del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) para reforzar su intervención en las fases de gestión de crisis.

7. CONCLUSIONES

El método de valoración en base al valor razonable ha ido consolidándose a lo largo de los últimos años, convirtiéndose en la actualidad en una práctica muy generalizada en materia de medición en contabilidad. Sin embargo, a raíz de la crisis económica iniciada a finales de 2007, se han generado opiniones de todo tipo, tanto a favor como en contra de este modelo, lo cual ha provocado que las principales instituciones en materia de contabilidad a nivel internacional se cuestionen, entre otros aspectos, si el *full fair value* ha sido determinante en el desencadenamiento de la misma o si es adecuado en épocas de recesión utilizar este método de valoración.

Actualmente, ningún modelo contable es óptimo. Con esta afirmación lo que se pretende aclarar es que tanto el modelo de coste, como el mixto y el de valor razonable tienen sus ventajas y desventajas. Por lo tanto, a la hora de aplicar un modelo u otro, es necesario antes determinar si sus pros son mayores que sus contras.

Las dos principales ventajas del *full fair value*, serían las siguientes: relevancia, puesto que se refleja la realidad económica de la organización; y, reducción de la complejidad de las normas, dado que bajo este modelo se simplifica la normativa. Por el contrario, sus dos principales inconvenientes pueden ser la volatilidad que genera este modelo y la dificultad para obtener el valor razonable de instrumentos presentes en mercados ilíquidos, lo que podría provocar una disminución de la fiabilidad de la información. En este punto hay que destacar que los emisores de normas contables relacionadas con instrumentos financieros, deben asumir el hecho de que alcanzar la objetividad de la información sin reflejar la volatilidad de los mercados es una tarea imposible; puesto que ésta última no es inventada por la norma, sino inherente a los mercados. Consecuentemente, si se trata de limitar la volatilidad, se puede incurrir en riesgos de discrecionalidad en la emisión de la información financiera, lo que haría disminuir su fiabilidad.

Por lo tanto, aunque los argumentos que apoyan la implantación de este modelo son fácilmente demostrables, también existen una serie de inconvenientes que pueden desaconsejar la aplicación del mismo, por lo menos en la situación actual.

En cuanto a la relación de la utilización del *full fair value* con la crisis económica, se puede añadir lo que sigue:

- La utilización de este método no ha sido suficiente para anticipar posible situaciones de insolvencia en las entidades bancarias; no obstante, el que no se pudiera predecir la situación de insolvencia en los estados financieros de las entidades de crédito no puede atribuirse a la utilización de este método, sino al carácter determinista de la información publicada en los estados contables. La incertidumbre a la que está

sujeta la información financiera no se recoge en las cuentas anuales de las entidades bancarias.

- El *full fair value* es responsable de la venta de determinados instrumentos financieros a precios muy bajos por parte de las entidades financieras, provocando un deterioro de la estructura de capital de las mismas debido a las tendencias procíclicas inherentes al mismo. No obstante, tal y como demostró el estudio realizado por la SEC y el FASB, este aspecto no fue determinante en la quiebra de ninguna entidad bancaria ni, por tanto, causante de la crisis financiera.
- Sin embargo, la SEC presenta opiniones contrapuestas respecto al estudio realizado por de Jager (2014), dado que éste último sí que afirma que el *full fair value* ha sido responsable tanto del inicio de las turbulencias financieras de los últimos años, como de la lentitud del crecimiento de la economía, lo que se puede traducir en el gran periodo de tiempo que han tardado las economías en salir de la crisis. Según este autor, para no volver a caer en otro periodo de recesión, es necesario que los directivos de las entidades financieras dejen de basar sus decisiones en pérdidas y ganancias no realizadas propias del modelo del valor razonable.

Por lo tanto, una vez analizados los datos disponibles, no se puede determinar la vinculación del método del valor razonable con el inicio y desarrollo de la recesión económica, debido a las conclusiones contradictorias de los estudios disponibles.

Para finalizar es importante resaltar el hecho de que la regulación en materia de contabilidad se enfrenta al reto de conseguir que las organizaciones presenten una estructura financiera tanto más uniforme a nivel global, como más fuerte y consolidada, capaz de absorber cualquier turbulencia que se presente en su entorno. Esta tarea no resulta sencilla, por lo que se tendrá que esperar unos años para observar si las medidas tomadas a raíz de la crisis económica son realmente efectivas y se adaptan a cualquier circunstancia del mercado.

8. BIBLIOGRAFÍA

Banco de España (2008). *La Generalización del Valor Razonable a los Instrumentos Financieros: Un Análisis de Impacto y Algunas Implicaciones*. Banco de España. Madrid

Banco de Pagos Internacionales (2010). *Basilea III: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios*. Banco de Pagos Internacionales. Suiza

Center for Economic and Social Rights (CESR) (2008). *Fair value measurement and related disclosures of financial instruments in illiquid markets*. CESR New York

Chisnall, P. (2000). Fair Value Accounting-An Industry View. *Financial Stability Review December*, pp. 146-153.

Day, J. M. (2000). Fair Value Accounting Let's Work Together and Get It Done! 28th Annual National Conference on Current SEC Developments. Disponible en línea en <http://www.sec.gov/news/speech/spch436.htm> (consultado el 30 de marzo de 2014).

Fortis, I. & García, I. (2006). *La contabilidad según valor razonable*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos. New York.

Financial Accounting Standards Board (FASB) (2008). *Determining the Fair Value of a Financial Asset When the Market for That Asset IS Not Active*. FASB Staff Position FSP No. 157-3, FASB, Norwalk.

Financial Accounting Standards Board (FASB) (2009). *Determining Fair Value When the Volume and Level of Activity for the Asset or Liability Have Significantly Decreased and Identifying Transactions That Are Not Orderly*. FASB Staff Position FSP No. 157-4, FASB, Norwalk.

Financial Accounting Standards Board (FASB) (2010). *Improvements to Disclosures about Fair Value Measurements*. Update No. 2010-06, FASB, Norwalk.

Hernández, F.G. (2002): Contabilidad de los instrumentos financieros: Hacia una nueva norma internacional. *Partida Doble*, nº 131, pp 42-51.

Hernández, F. G. (2004). Another step towards full fair value accounting for financial instruments. *Accounting Forum*, vol. 28 nº 2, pp. 167-179

Hernández, F. G. (2005). Problemas en la aplicación de las NIC sobre instrumentos financieros. *Partida Doble*, nº 171, pp. 50-67

Hernández, F. G. (2010): "Futuros desarrollos normativos de los instrumentos financieros: FASB e IASB". Conferencia impartida dentro del Curso sobre instrumentos financieros organizado por la Universidad de Alcalá de Henares. Sigüenza, 21 de mayo.

International Accounting Standards Board (IASB) (1995): *NIC 32. Instrumentos Financieros: Presentación*, IASB, Londres.

International Accounting Standards Board (IASB) (1999): *NIC 39. Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición*, IASB, Londres.

- International Accounting Standards Board (IASB) (2010): *NIIF 9. Instrumentos Financieros*, IASB, Londres.
- International Accounting Standards Board (IASB) (2011): *NIIF 13. Medición del Valor Razonable*, IASB, Londres.
- International Banking Federation (IBFed). 2008. *Accounting For Financial Instruments Conceptual Paper*. IBFed. Londres
- Ivancevich, D. M., A. F. Cocco, S. H. Ivancevich (1996). The Effect of SFAS No. 115 on Financial Statement Analysis. *The Ohio CPA Journal*, vol. 55, n° 4, pp. 32-37.
- Jager, P. (2014). Fair value accounting, fragile bank balance sheets and crisis: A model. *Accounting, Organizations and Society*, vol. 39, n° 2, pp. 97-116.
- Laux, C., y Leuz, C. 2009. The Crisis of Fair Value Accounting: Making Sense of the Recent Debate. *Accounting, Organizations and Society*, vol. 34, n° 6-7, pp. 826-834.
- Liao, L.; Kang, H.; Morris, R. D. y Tang, Q. (2013). Information asymmetry of fair value accounting during the financial crisis. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, vol. 9, n° 2, pp. 221-236.
- López, A. M. (2004). *La valoración a 'fair value' y la fiabilidad de la información financiera*. Ediciones Deusto. Bilbao
- Lu, H.G. y Mande, V. (2014). Does disaggregation of fair value information increase the value relevance of the fair value hierarchy? *Research in Accounting Regulation*, vol. 26, n° 1, pp. 90-97
- Madray, J. R. (2008). The Trend toward Fair Value Accounting. *Journal of Financial Service Professionals*. Vol. 62, n° 3, pp. 16-18.
- Ministerio de Economía y Hacienda (2007): Real Decreto 1514/2007, de 16 de noviembre, por el que se aprueba el Plan General de Contabilidad, *Boletín Oficial del Estado*, de 20 de noviembre.
- Morales, J. (2010). ¿Se debería aplicar el valor razonable a todos los instrumentos financieros? Opiniones y argumentos. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, vol. 39, n° 145, pp. 169-195
- Poon, W. (2004). Using Fair Value Accounting for Financial Instruments. *American Business Review*, vol. 22, n° 1, pp. 39-41.
- Pozen, R.C. (2009). Is It Fair to Blame Fair Value Accounting for the Financial Crisis? *Harvard Business Review*, vol. 87, n° 11, pp. 84-92
- Séruzier, M. (2003). *Medir la economía de los países, según el sistema de cuentas nacionales*. Alfaomega. Bogotá