

# INVERSIONES Y CUENTAS POR COBRAR A VALOR RAZONABLE

Un análisis desde la perspectiva **PYME**.



**Pablo Martínez**

Trabajo de grado para optar  
por el título de **Contador Público**.

*Dedico el presente trabajo a Dios, por estar conmigo cada momento sin importar cuántas veces le siga fallando.*

*A mi familia por su apoyo y acompañamiento incondicional.*

*A Edgar Salazar por acompañarme en todo el proceso de elaboración y discusión técnica del presente trabajo. La ventaja argumentativa la lleva el profesor arriba con 5 y el alumno abajo con 1. Sin embargo el partido no es corto.*

*A todos los profesores de la Carrera de Contaduría Pública, quienes insisten incansablemente en la idea de formar integridad en sus estudiantes.*

*Ver lo evidente, ver lo no evidente son como todo: Extremos negativos*

## **Resumen ejecutivo:**

El presente trabajo tiene como principal objetivo el análisis de posibles efectos a las que se puede ver enfrentada la mediana empresa colombiana, una vez decida medir sus instrumentos financieros y sus cuentas por cobrar a Valor Razonable. Para tal fin, se inicia contextualizando y definiendo los marcos normativos en Colombia, en las NIIF Full y en las NIIF PYME elaborando precisiones sobre las diferencias en las Jerarquías y definiendo conceptos técnicos usados a lo largo del desarrollo argumentativo. Una vez introducido el contexto general, se indaga sobre aquellas variables presentes en la medición hecha a Valor Razonable que provocan un cambio en la estimación teniendo en cuenta las directrices del Estándar Internacional. De esta forma, se analiza la medición a Valor Razonable utilizando precios cotizados donde se hace referencia específicamente a: Precios de transacción del mismo instrumento, precios de transacción recientes para activos idénticos y las implicaciones para cada uno, respectivamente.

Posteriormente el estudio se centra en el análisis de Variables presentes en la medición a Valor Razonable, cuando *no existen* precios cotizados. Este apartado se refiere específicamente al uso de Técnicas de medición. A este nivel, se estudian diferentes variables que participan en la Contabilidad a Valor Razonable tales como índices, precios determinados por agentes de bolsa, correlación, riesgo de crédito, cambios en los contratos, la oportunidad y cantidad de los flujos de efectivo del instrumento, posibilidad de cambios en el contrato, opciones implícitas, entre otros. El respectivo análisis de las técnicas de medición, se concluye presentando algunas consecuencias derivadas del análisis de implicaciones, aterrizando cada una en ejemplos. Por último, se finaliza el estudio estableciendo una serie de conclusiones relacionadas con cada uno de los temas ya examinados.

## Contenido

|   |    |
|---|----|
| 1. Introducción: .....  | 8  |
| 2. Valor razonable en las NIIF Completas y en la NIIF para PYME .....   | 12 |
| 3. Instrumentos financieros y Valor Razonable .....   | 15 |
| 3.1 Instrumentos financieros en la NIIF para PYME: El modelo de fiabilidad .....  | 18 |
| 4. Variables e implicaciones.....   | 22 |
| 4.1 Variables: la necesidad en su determinación.....  | 22 |
| 4.2 Implicaciones y consecuencias: la necesidad en su determinación.....  | 25 |
| 4.3 Política NIIF para PYME vs política COL-GAAP: Contexto.....   | 26 |
| 5. Variables presentes en la medición a VR, usando precios cotizados .....  | 31 |
| 5.1 Precios de transacción para el mismo instrumento (A).....   | 33 |
| 5.2 Precios de transacción recientes para activos idénticos (B) .....   | 35 |
| 5.3 Implicaciones de utilizar precios de transacción recientes para activos idénticos (A) y similares (B).....  | 36 |
| 6. Variables presentes en la medición a VR, cuando no existen precios cotizados.....  | 39 |
| 6.1 Técnicas de medición: Uso de variables de mercado observables .....   | 39 |
| 6.1.1 Variable nro. 1. Índices: .....   | 40 |
| 6.1.2 Variable nro. 2: Agentes de bolsa. Más que ofertas, precios indicativos. ....   | 40 |
| 6.1.3 Variable nro. 3: Correlación:.....  | 41 |
| 6.2 Técnicas de medición: Uso de variables de mercado no observables .....  | 47 |
| 6.2.1 Variable nro. 1: La oportunidad y cantidad de los flujos de efectivo del instrumento. Incertidumbre frente a su cálculo. ....                                   | 51 |
| 6.2.2 Variable nro. 2: Riesgo de crédito.....   | 51 |
| 6.3 Posibilidad de cambios en los contratos.....  | 53 |
| 6.3.1 Variable nro. 1: Opciones de prepago: cuando se exige o se realiza un pago por anticipado. ....   | 53 |
| 6.3.2 Variable nro. 2: Cambios en el período del contrato: Cuando una o ambas partes amplía (reduce) o acuerdan ampliar (reducir) el plazo o tiempo del contrato..... | 53 |
| 6.3.3 Variable nro. 3. Opciones implícitas: Cuando a una o varias partes se les permite convertir el instrumento en otro instrumento. ....                            | 54 |
| 6.4 La protección de los derechos de las partes frente al instrumento .....   | 54 |
| 6.4.1 Variable nro. 1: Términos relacionados con riesgos de instrumento .....   | 54 |

|       |  |    |
|-------|--|----|
| 6.4.2 | Variable nro. 2: <i>Calidad del activo colateral</i> :.....        | 55 |
| 6.4.3 | Variable nro. 3: Subordinación: .....                              | 55 |
| 7.    | Implicaciones presentes en el uso de técnicas de medición (C)..... | 56 |
| 8.    | Consecuencias y su análisis (ejemplos).....                        | 63 |
| 9.    | Conclusiones: .....  | 76 |
| 10.   | Bibliografía .....   | 80 |
| 11.   | Siglas:.....   | 85 |

**Nota:**

- Las interpretaciones que se le dan a los Estándares Internacionales de Información Financiera y específicamente a las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y a las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) son parte de la natural evolución en el desarrollo normativo de los principios promulgados por la International Accounting Standards Board (IASB).
- Se utiliza la NIC 39 teniendo presente que la NIIF 9 ha sido emitida parcialmente. A pesar de que IASB permite la aplicación anticipada de la misma, es importante tener en cuenta que para los países miembros es exigible la NIC 39 con aplicación obligatoria hasta el 2013. El desarrollo de la NIIF 9 por parte de IASB-FASB posiblemente se dará dos años más tarde en el 2015.
- Las PYME tienen una forma de clasificación de Valores Razonables más simplificada que las NIIF Completas. En la jerarquía de las Full se habla de inputs nivel 1, 2 y 3. Por su parte, la clasificación de las NIIF para PYME también tienen tres niveles (A) (B) y (C). Véase párrafo 11.27 NIIF para PYME.

## **1. Introducción:**

---

El siguiente trabajo tiene como objetivo principal, abordar el tema de las mediciones hechas a Valor Razonable desde la perspectiva de los instrumentos financieros, y la PYME en Colombia. Para tal fin, el documento desarrolla el tema en su totalidad en tres grandes apartados. En el primero, se realiza una introducción donde se pone en evidencia todo el andamiaje actual en materia de normatividad nacional e internacional sobre Instrumentos Financieros, y su relación con el Valor Razonable.

En el segundo apartado, se exponen las variables por las cuales la medición a valor razonable puede resultar en un importe mayor/menor y las implicaciones que este aspecto tendría, para los Estados Financieros de una PYME colombiana, una vez decida medir sus cuentas por cobrar, o sus inversiones a Valor Razonable.

Finalmente, se analizan las consecuencias que en materia de análisis financiero tendría, el medir en la mediana empresa, los instrumentos financieros mencionados con anterioridad, a Valor Razonable.

La justificación de centrar el análisis en las Inversiones y en las cuentas por cobrar, tiene como fundamento el estudio de la estructura financiera de la PYME colombiana. El comportamiento de las partidas financieras más importantes se dirige hacia los activos no corrientes como los de mayor importe monetario, seguido por los instrumentos financieros (en especial, las cuentas por cobrar).

Debido a que, el objeto de estudio es la PYME colombiana, y que los activos con mayor probabilidad de medirse a Valor Razonable según las Normas Internacionales de Reporte Financiero son los instrumentos financieros, se decidió centrar el estudio en inversiones y deudores.

Es así, como resulta natural que algunos usuarios de la información financiera y tomadores de decisiones, se pregunten sobre las implicaciones y consecuencias que las mediciones



requeridas (exigidas) y permitidas (opcionales) presentes del Estándar Internacional tienen en los Estados Financieros sobre los que quieren evaluar su desempeño, rendimiento y/o flujos de efectivo.

El presente documento pretende anticiparse a la necesidad planteada, determinando variables, implicaciones (1) y consecuencias (2) de usar VR en instrumentos financieros. Se tendrán en cuenta los pronunciamientos de la NIIF para PYME y la normatividad complementaria emitida por IASB-FASB. Todo esto, desde la premisa que el sector empresarial colombiano está, en su mayoría, compuesto por PYME.

Para determinar variables, es absolutamente necesario conocer a fondo el tratamiento conceptual que se le da a los IF en Colombia (énfasis PYME) y a su vez, conocer la diferencia en la política propia de la NIIF para PYME.

La metodología pretende seguir un camino de tipo deductivo (de lo general-particular), en un contexto de política NIIF PYME tal y como se muestra a continuación:

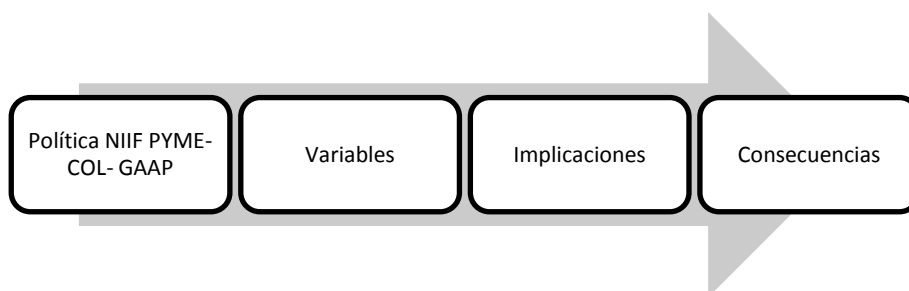


Figura 1. Metodología de desarrollo.

## **1.1 Introducción a los Instrumentos Financieros y Valor Razonable: Contexto PYME.**

El tema de instrumentos financieros (IF<sup>1</sup>) y Valor Razonable (VR<sup>2</sup>) es amplio y diverso. La gran cantidad y variedad de literatura, opiniones, regulaciones, disposiciones,

<sup>1</sup> En inglés: Financial Instruments (FI).

<sup>2</sup> En inglés: Fair Value (FV) o en algunos textos: Fair Value Accounting (FVA).

pronunciamientos, guías, textos, noticias, artículos, libros y hasta canciones,<sup>3</sup> posiblemente han hecho de estos temas los más agitados en materia contable internacional.

Ahora bien, tal y como sucede en cualquier asunto cotidiano, donde existe diversidad de opinión y argumentos superficialmente validados, pareciera que quien argumentase, de manera correcta, su punto de vista tuviese por un momento la “verdad” tan variante y cambiante de manos. Ni siquiera las posiciones de organismos reguladores internacionales técnicamente expertos, logra calmar del todo la variada complejidad de organismos que muchas veces pretenden defender sus convenientes posiciones.

El presente documento tiene el objetivo de formular una de las muchas posiciones, opiniones, consideraciones, pensamientos, puntos de vista, perspectivas, etc., que pueden surgir en relación con la medición hecha a Valor Razonable de las inversiones y las cuentas por cobrar. Durante el desarrollo de este punto, se invita al lector a que esté en perfecto acuerdo-descuerdo con las formulaciones contenidas.

Si se toma alguna posición sobre alguno de los asuntos, resultaría, sin duda, bastante provechoso y útil para su desarrollo profesional y el de la contaduría pública colombiana; disciplina tan necesitada de la opinión de sus profesionales. Ahora bien, dentro del alcance que se le pretende dar al documento, es preciso definir algunos términos.<sup>4</sup>

- Por *Instrumentos Financieros* se entenderá los cubiertos por la sección 11 de la NIIF para PYME.<sup>5</sup>

Sin embargo, en el proceso de determinación de variables e implicaciones, puede existir un énfasis en otra clase de instrumentos más complejos<sup>6</sup> por la naturaleza y contenido temático

---

<sup>3</sup> Véase <http://www.youtube.com/watch?v=VFPCztVle7k> “A song about fair value (mark-to-market) accounting. Dedicated to the "courageous" men and women of the Financial Accounting Standards Board, who watered down fair value accounting in 2009.”

<sup>4</sup> Los significados acá presentes corresponden en su mayoría la recopilación de los mencionados en el Anteproyecto (justificación del documento). Se sugiere una lectura previa de los mismos.

<sup>5</sup> Normas Internacionales de Información Financiera para Pequeñas y Medianas Empresas.

de la norma. Es así como el mencionar tratamientos relativos a instrumentos financieros, considerados no básicos<sup>7</sup> o conocidos como “*otros*” instrumentos financieros, pueden ocurrir a lo largo del desarrollo temático.

- Por *variable* se entenderá su significado per se:

### **Variable**

(Del lat. *variabilis*).

1. adj. Que varía o puede variar.
2. adj. Inestable, inconstante y mudable.
3. f. *Mat.* Magnitud que puede tener un valor cualquiera de los comprendidos en un conjunto.

Las variables tienen como característica fundamental su inestabilidad (las condiciones económicas externas pueden ser variables determinantes de precios –valores razonables– y vienen determinadas por un sinnúmero de factores que provocan su progresiva modificación), inconstante (determinante de la subjetividad; característica propia de las variables) y mudable (facilidad al cambio)

- Por *implicaciones financieras* se entiende:

El cambio en el importe en libros de un activo o pasivo como resultado del cambio de medición hecha a Valor Razonable.

- Por *consecuencias* se entenderá:

Los cambios en las razones financieras, resultado de medir algunos activos o pasivos financieros a Valor Razonable.

---

<sup>6</sup> Instrumentos Financieros más complejos: sección 12 NIIF para PYME. Véase nota al pie #6.

<sup>7</sup>En el presente escrito se utilizarán los términos “instrumentos financieros básicos” y “otros instrumentos financieros”. Términos comúnmente utilizados en la terminología presente en la NIIF para PYME donde se encuentran dos secciones de forma separada. Sección 11 como “Instrumentos Financieros” y sección 12 como “Otros Instrumentos Financieros”.

- Por *PYME* se entenderá:

En el desarrollo del documento, se proponen dos enfoques de necesaria observancia, con el fin de comprender lo que se pretende argumentar y en el contexto donde se está exponiendo.

En la gran mayoría del documento, el protagonismo se da por parte de las PYME. Bien se entiende que el significado no es del todo congruente con las disposiciones locales, las cuales están basadas en características más cuantificables como por ejemplo, el número de empleados, ingresos o importe estimado de activos. Por esta razón, se ha tomado el significado de PYME, según la NIIF para PYME, concluyendo, en todo caso, y con base en el Direccionamiento Estratégico del Concejo Técnico de la Contaduría Pública, la concepción colombiana de la micro y pequeña empresa probablemente aplicarán contabilidad simplificada lo que no será así para las medianas empresas donde resulta mucho más coherente una disposición como la NIIF para PYME. Hablar por consiguiente de NIIF para PYME es hablar predominantemente de medianas empresas colombianas.

## **2. Valor razonable en las NIIF Completas y en la NIIF para PYME**

La siguiente descripción del VR, bajo la perspectiva NIIF Completas y NIIF para PYME, obedece a una contextualización que tiene el objetivo de introducir y recordar para el lector ciertos conceptos clave. A juicio del autor el VR no puede ser tratado como un significado genérico per se. El concepto evoca una articulación de teorías, más que un fundamentalismo literal que se pueda encontrar en cualquier diccionario.

Se advierte que lo mencionado en el acápite actual no es de ninguna forma suficiente para entender el VR en su totalidad y mucho menos para advertir una diferencia en las posiciones regulativas. Para tal fin, es necesario hacer una lectura juiciosa –y sin embargo continuaría siendo insuficiente– desde los borradores de la SFAS 157 hasta los fundamentos de las conclusiones de la NIIF 13.

**En las NIIF Completas, el VR se define como:**

El precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes de mercado a una fecha de medición (p. 10)

**Participantes de mercado:**

Una entidad medirá el Valor Razonable de un activo o un pasivo utilizando los supuestos que los participantes de mercado utilizarían para fijar el precio del activo o pasivo, suponiendo que los participantes de mercado actúan en su mejor interés económico (p. 22)

**El precio:**

El Valor Razonable es el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría por la transferencia de un pasivo en una transacción ordenada, en el mercado principal, (o más ventajoso) en la fecha de la medición, en condiciones de mercado presentes (es decir, un precio de salida), independientemente de si ese precio es observable de forma directa o estimado utilizando otra técnica de valoración (p. 24)

**Riesgo de incumplimiento:**

El Valor Razonable de un pasivo refleja el efecto del riesgo de incumplimiento. El riesgo de incumplimiento incluye, pero puede no limitarse al riesgo de crédito propio de una entidad (como se define en la NIIF 7 Instrumentos Financieros: Información a Revelar). El riesgo de incumplimiento se supone que es el mismo antes y después de la transferencia del pasivo (p. 42)

**Técnicas de valoración:**

Una entidad utilizará las técnicas de valoración que sean apropiadas a las circunstancias y sobre las cuales existan datos suficientes disponibles para medir el Valor Razonable, y de esta manera poder maximizar el uso de variables observables relevantes y minimizar el uso de variables no observables (p. 61)

**Variables para las técnicas de medición:**

Las técnicas de valoración utilizadas para medir el Valor Razonable maximizarán el uso de variables observables relevantes y minimizará el uso de variables no observables (p. 67)

**Jerarquía del Valor Razonable**

Para incrementar la coherencia y comparabilidad de las mediciones del Valor Razonable e información a revelar relacionada, esta NIIF, quien establece una jerarquía del Valor Razonable que clasifica en tres niveles (véanse los párrafos 76 a 90) las variables de técnicas de valoración utilizadas para medir el Valor Razonable. La jerarquía del Valor Razonable concede la prioridad más alta a los precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos para activos y pasivos idénticos (variables de nivel 1) y la prioridad más baja a las variables no observables (variables de nivel de 3) (p. 72)

**Variables nivel 1:**

Las variables de nivel 1 son precios cotizados, sin ajustar, en mercados activos para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición (p. 76)

**Variables nivel 2:**

Las variables de nivel 2 son distintas de los precios cotizados, incluidos en el nivel 1, que son observables para los activos o pasivos, directa o indirectamente (p. 81)

**Variables nivel 3:**

Las variables de nivel 3 son variables no observables para el activo o pasivo (p. 86)

**En la NIIF para PYME se define el VR como:**

El importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre un comprador y un vendedor interesado y debidamente informado, quienes realizan una transacción en condiciones de interdependencia mutua **(2.34 (b))**

**Valor Razonable**

El párrafo 11.14(c) (i) requiere la medición de una inversión en acciones ordinarias o preferentes al Valor Razonable, si se puede medir éste con fiabilidad.

Una entidad utilizará la siguiente jerarquía para estimar el Valor Razonable de las acciones:

(a) La mejor evidencia del Valor Razonable es un precio cotizado para un activo idéntico en un mercado activo. Éste suele ser el precio del comprador actual.

(b) Si los precios cotizados no están disponibles, el precio de una transacción reciente para un activo idéntico suministra evidencia del Valor Razonable, mientras no haya habido un cambio significativo en las circunstancias económicas ni haya transcurrido un periodo significativo desde el momento cuando la transacción tuvo lugar.

(c) Si el mercado para el activo no es activo y las transacciones recientes de un activo idéntico por sí solas no constituyen una buena estimación del Valor Razonable, una entidad estimará el Valor Razonable utilizando una técnica de valoración.

Otras secciones de esta NIIF hacen referencia a la guía sobre el Valor Razonable de los párrafos 11.27 a 11.32, incluyendo la sección 12, sección 14, sección 15 y sección 16: Propiedades de Inversión. Al aplicar esa guía a los activos tratados en esas secciones, la referencia a acciones ordinarias o preferentes, en este párrafo, debe interpretarse que incluye los tipos de activos tratados en esas secciones (11.27)

**Técnica de valoración**

Las técnicas de valoración incluyen el uso de transacciones de mercado recientes para un activo idéntico entre partes interesadas y bien informadas, que actúen en condiciones de independencia mutua, referencias al Valor Razonable de otro activo igual al que se está midiendo, los flujos de efectivo descontados y modelos de fijación de precios de opciones. Si en el mercado existiese una técnica de valoración comúnmente utilizada por los participantes para fijar el precio del activo, y se hubiese demostrado que esa técnica proporciona estimaciones fiables de los precios observados en transacciones reales de mercado, la entidad utilizará esa técnica. (11.28)

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es establecer cuál habría sido en la fecha de medición, el precio de una transacción realizada en condiciones de independencia mutua y motivada por las consideraciones normales del negocio. El Valor Razonable se estima sobre la base de los resultados de una técnica de valoración que utilice en mayor medida posible datos de mercado y minimice la utilización de datos determinados por la entidad. Se puede esperar que una técnica de valoración llegue a una estimación fiable del Valor Razonable si

- (a) refleja de forma razonable el precio que se podría esperar que el mercado fijará para el activo, y
- (b) las variables utilizadas por la técnica de valoración representan de forma razonable las expectativas del mercado y miden los factores de rentabilidad-riesgo inherente al activo (11.29)

#### **Mercado no activo: instrumentos de patrimonio**

El Valor Razonable de las inversiones en activos que no tengan un precio de mercado cotizado en un mercado activo se puede medir con fiabilidad si

- (a) la variabilidad en el rango de estimaciones del Valor Razonable no es significativa para ese activo, o
- (b) las probabilidades de diversas estimaciones, dentro de ese rango, pueden ser evaluadas razonablemente y utilizadas en la estimación del Valor Razonable (11.30)

Existen muchas situaciones donde es posible que la variabilidad en el rango de estimaciones razonables del Valor Razonable de activos que no tienen un precio de mercado cotizado no sea significativa. Por lo regular, es posible estimar el Valor Razonable de un activo que una entidad ha adquirido de un tercero. Sin embargo, si el rango de estimaciones razonables del Valor Razonable es significativo y las probabilidades de las diversas estimaciones no pueden ser evaluadas, se excluirá a una entidad de medir el activo al Valor Razonable. (11.31)

Si la medida fiable del Valor Razonable ya no está disponible para un activo medido al Valor Razonable (por ejemplo, un instrumento de patrimonio medido al Valor Razonable con cambios en resultados), su importe en libros, en la última fecha cuando se midió el activo con fiabilidad, pasará a ser su nuevo costo. La entidad medirá el activo a este importe de costo menos el deterioro de valor, hasta que una medida fiable del Valor Razonable se encuentre disponible. (11.32)

En el reconocimiento inicial, una entidad medirá en sus activos y pasivos el costo histórico, a menos de que ésta NIIF requiera la medición inicial sobre otra base, tal como el Valor Razonable. (2.46)

### **3. Instrumentos financieros y Valor Razonable**

---

Una vez introducido el concepto de Valor Razonable, a continuación se pretende ubicarlo en el contexto de los instrumentos financieros entendidos como inversiones y cuentas por cobrar. En la actualidad, es el tema que mayor compete a IASB en su agenda y es el único presente en lo restante de la sección titulada “proyectos referentes a la crisis financiera”

(*Financial crisis related projects*)<sup>8</sup>. En Colombia, si bien se han dado grandes pasos en pro de la convergencia, aún somos meros espectadores de los pronunciamientos de expertos. Lo seguro es que para las empresas con interés público, la aplicación de NIIF 9 será altamente probable (es decir, eliminando la diferencia entre *básicos* y *otros*), lo que no será así para las pequeñas y medianas empresas, donde se aplicaría la norma PYME<sup>9</sup>; no obstante, de requerirse un tratamiento adicional no cubierto por la sección correspondiente, no se extingue la posibilidad<sup>10</sup> de aplicar la norma full.

A través de los años, el tema ha sido objeto de amplias discusiones y opiniones polémicas (Pozen, 2006). Es así como el proyecto en mención no es nuevo y numerosos usuarios de los Estados Financieros y otras partes interesadas mencionaron que las normas eran complejas, difíciles de interpretar y aplicar (IASB, 2009), lo que ha requerido de parte de IASB un especial tratamiento y atención. Evidencia de esto es el nuevo enfoque propuesto para examinar los requerimientos por separado (fragmentado) de la NIIF 9, bajo el enfoque “divide y reinará” (Deloitte, 2011), a través del estudio separado de *reconocimiento y medición deterioro y coberturas*, pretendiendo derogar progresivamente la IAS 39. (IASB, 2009) Por esta razón, no se han ahorrado esfuerzos a la hora de innovar en el riguroso *debido proceso*, que siguen sus “estándares de alta calidad” en temas de instrumentos financieros.<sup>11</sup>

A partir del 2005, y fruto del trabajo conjunto de IASB y sus crecientes relaciones con FASB, dieron sus primeros frutos al publicar un documento titulado *Reducción de la Complejidad de la Información sobre Instrumentos Financieros* (IASB, 2008). Tiempo después y producto del advenimiento de la crisis financiera, organismos multilaterales

---

<sup>8</sup> Para mayor detalle, se recomienda consultar la agenda de IASB en el siguiente link:  
<http://www.ifrs.org/Current+Projects/IASB+Projects/IASB+Work+Plan.htm>

<sup>9</sup> Consideraciones basadas en el direccionamiento estratégico de la Contaduría Pública.

<sup>10</sup> Véase sección 12 NIIF para PYME “otros instrumentos financieros”

<sup>11</sup> Evidencia de esto son las numerosas reformas de las que ha sido objeto la norma internacional mencionada.



como el G20 y el Consejo de Estabilidad Financiera<sup>12</sup> aconsejaron y exhortaron a IASB-FASB, a que multiplicarán sus esfuerzos en pro del desarrollo y la claridad, en relación con las regulaciones sobre instrumentos financieros (FSB, 2009). Producto de esto, IASB-FASB promovieron el tema en sus agendas como prioritario. Esto conllevó a que en el 2009, se publicara el proyecto de norma llamado NIIF 9; hoy en día está adelantada en la gran mayoría de sus tres fases.

En la actualidad, las nuevas regulaciones de contabilidad de instrumentos financieros son aplicables en varios países que adelantan su proceso de convergencia con IASB. Es así como en años recientes, diversas instituciones han intentado predecir las implicaciones económicas y financieras que los modelos de medición propuestos por IASB-FASB y las consecuencias que éstos tienen en sus cuentas de balance y resultados. Desde la promulgación del ASC 820 “Mediciones Hechas a Valor Razonable”, en septiembre de 2006 (antiguo SFAS 157), los requerimientos fueron bastante criticados por diversas entidades del sector financiero en las cartas de comentarios enviadas a IASB y presentadas ante la SEC, en relación con el proyecto relacionado con la “Reducción de la complejidad en la presentación de reportes sobre los instrumentos financieros” (IASB, 2008). Sin embargo, en concordancia con el VR y con los instrumentos financieros en específico, en el 2008, la posición de la *International Banking Federation* (IBFed) es una de las más representativas, a juicio del autor. Las instituciones bancarias, pertenecientes a dicho organismo, concluyeron que si se utiliza el Valor Razonable *pleno* para los instrumentos financieros “no se lograrían los objetivos de la información financiera” (IBFed, 2008) y por consiguiente, apoyan un modelo mixto de medición.

---

<sup>12</sup> Reporte del Financial Stability Forum en abril del 2008, titulado “Mejoramiento de la capacidad de recuperación del mercado institucional (Enhancing Market and Institutional Resilience). Como resultado de las recomendaciones propuestas en el reporte, IASB conformó un panel asesor experto (expert advisory panel)

En consecuencia, realizaron una propuesta con la contabilización entre VR y CA<sup>13</sup> de los instrumentos financieros de suma importancia, la cual hoy es constitutiva de la NIC39, tal y como se menciona en las conclusiones (IBFed):

Los instrumentos financieros son tenidos por una variedad de razones. Tal y como se concluyó en la sección anterior, ni el modelo del valor razonable ni el modelo del costo amortizado pueden ser presentados como solución universal. Consideramos que un enfoque diferenciado está mejor ubicado para lograr los objetivos de la estructura.

La determinación de la totalidad de variables de las que depende si contabilizar a VR o a CA es hoy en día asunto clave de la reglamentación de la ley 1314/2009 y específicamente en la evaluación del impacto de normas complejas -pero de suma importancia- como la NIC 39. Si bien la aplicación en algunos países como por ej. España (Pérez, 2005) China (Zhang, Andrew, Kathy, 2010) Eslovenia (Duhvnik, 2007) entre otros otorgan un referente importante a la hora de pre-establecer unas variables como instrumentos rectores del impacto financiero en las empresas y económico en los países, es necesario evaluar su aplicación aterrizada al contexto nacional.

Siguiendo con la contextualización del problema, a continuación se pretende hacer un análisis de uno de los componentes más importantes del Valor Razonable en las NIIF para PYME: El modelo de fiabilidad. Por medio de él, se exponen más herramientas que permitirán realizar un mejor y más detallado análisis de Variables e Implicaciones, de las que depende la medición en la PYME colombiana.

### **3.1 Instrumentos financieros en la NIIF para PYME: El modelo de fiabilidad**

---

<sup>13</sup> Para una mayor guía de cómo determinar el Costo Amortizado (CA) ver la guía presente en la sección 11 de la NIIF para PYME (párrafo 11.15 costo amortizado y método de del interés efectivo)

El modelo de *fiabilidad* se usa en la NIIF para PYME. Para entender la idea que a continuación se presenta sobre su relación con el VR, es necesario introducir el significado para los organismos reguladores.

Se lee en el párrafo 2.7 de la NIIF para PYME:

La información proporcionada en los estados financieros debe ser fiable. La información es fiable cuando está *libre de error significativo y sesgo, y representa fielmente lo que pretende representar o puede esperarse razonablemente que represente*. Los estados financieros no están libres de sesgo (es decir, no son neutrales) si, debido a la selección o presentación de la información, *pretenden influir en la toma de una decisión o en la formación de un juicio*, para conseguir un resultado o desenlace predeterminado (p 2.7)

**En relación con instrumentos financieros (sección 11), se lee en la NIIF para PYME:**

Una entidad reconocerá un activo financiero o un pasivo financiero sólo cuando se convierta en una parte según las cláusulas contractuales del instrumento (11.12).

Al reconocer inicialmente un activo financiero o un pasivo financiero, una entidad lo medirá al precio de transacción (incluyendo los costos de transacción excepto en la medición inicial de los activos y pasivos que se miden al Valor Razonable con cambios en resultados) excepto si el acuerdo constituye, en efecto, una transacción de financiación. (11.13)

Al final de cada período informado, una entidad medirá los instrumentos financieros de la siguiente forma, sin deducir los costos de transacción en que pudiera incurrir en la venta u otro tipo de disposición:(11.14)

a) Los instrumentos de deuda que cumplan las condiciones del párrafo 11.8 (b) se medirán al costo amortizado utilizando el método del interés efectivo. Los párrafos 11.15 a 11.20 proporcionan una guía para determinar el costo amortizado utilizando el método del interés efectivo. Los instrumentos de deuda que se clasifican como activos corrientes o pasivos corrientes se medirán al importe no descontado del efectivo u otra contraprestación que se espera pagar o recibir (por ejemplo, el neto del deterioro de valor –véanse los párrafos 11.21 a 11.26) a menos de que el acuerdo constituya, en efecto, una transacción de financiación (véase el párrafo 11.13). Si el acuerdo constituye una transacción de financiación, la entidad medirá el instrumento de deuda al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar.

Los compromisos para recibir un préstamo que cumplan las condiciones del 11.8(c) se medirán al costo (que en ocasiones es cero) menos el deterioro del valor. Las inversiones en acciones preferentes no convertibles y acciones ordinarias o preferentes sin opción de venta, y cumplan con las condiciones del párrafo 11.8 (d), se medirán de la siguiente forma (los párrafos 11.27 a 11.33 proporcionan una guía sobre el Valor Razonable):

Si las acciones cotizan en bolsa o su Valor Razonable se puede medir de otra forma con fiabilidad, la inversión se medirá al Valor Razonable cambios en el Valor Razonable reconocidos en el resultado.

Todas las demás inversiones se medirán al costo menos el deterioro del valor. Para los instrumentos financieros de (a), (b) y (c) (ii) anteriores, debe evaluarse el deterioro del valor o la incobrabilidad. Los párrafos 11.21 a 11.26 proporcionan una guía.

De acuerdo con lo establecido en la NIIF para PYME, la mayoría de los activos financieros se miden a costo amortizado, utilizando la tasa de interés efectiva. Sin embargo, algunas transacciones donde existe un componente financiero que no utiliza la tasa que iguala los valores presentes de los flujos esperados futuros (TIE), sino por el contrario, una tasa de mercado, el precio reflejaría un Valor Razonable o lo que se podría asimilar como un valor de mercado.

Al requerir que las inversiones en acciones ordinarias o preferentes sin opción implícita en ellas (acciones convertibles u opciones de venta) se midan a Valor Razonable, el estándar es explícito. Nótese que a lo largo de la sección 11 y teniendo presente la “guía del Valor Razonable (11.27-1.333)”<sup>14</sup>, el estándar menciona que la medición se realizará siempre y cuando “pueda ser medible con fiabilidad (véase el párrafo 11.14 C)”.

Ahora bien, hay que tener presente el significado de fiabilidad,<sup>15</sup> vista como una medición hecha “libre de error significativo y sesgo, que represente fielmente lo que pretende representar, o puede esperarse razonablemente que presente (IASB, 2009)” para no caer en la tentación de interpretar de manera errónea el requerimiento y así asimilarlo con un “costo o esfuerzo desproporcionado”.

Entonces una PYME debe realizar la medición a VR teniendo en cuenta la guía propuesta por el estándar en toda su amplitud. Si una entidad concluye que después de aplicar una técnica de valuación compleja, en una jerarquía de valuación centrada en inputs no observables, resulta en un error significativo y sesgo, la NIIF para PYME propone la

<sup>14</sup> Véase texto citado de la NIIF para PYME en el apartado 1.3

<sup>15</sup> El concepto de Fiabilidad (reliably) no difiere de la NIIF Completas a la NIIF para PYME. Véase Macro Conceptual de las Normas Internacionales de Información Financiera.

utilización de una metodología de valuación diferente, basada en precios de entrada tales como el costo histórico u otra que presente la naturaleza económica de la transacción.<sup>16</sup>

El modelo de fiabilidad y, por consiguiente, la interpretación dada al requerimiento pueden estar en muchos otros temas, sujetos a una diversidad de argumentos, conclusiones y discusiones, propios de la formulación de principios más que de la formulación de reglas.

Por ejemplo, el lector puede estar en desacuerdo y argumentar que el Valor Razonable tal y como fue concebido en la NIIF 13 (mayo 2011) es un concepto diferente del utilizado por la NIIF para PYME (2009). A pesar de que IASB no ha dado orientación al respecto, el concepto de VR, las jerarquías en su medición y las técnicas para su reconocimiento, fueron introducidas hace ya varios años.

En relación con la consideración atrás planteada, la opinión del autor es que el concepto de VR, utilizado por la NIIF para PYME, es mucho más antiguo de lo que muchos consideran. Es probable que el documento SFAS 157, emitido por FASB en el 2006, haya compilado normativamente el mayor número de consideraciones al respecto; ahora es conocido como el ASC 820. Tal y como se ha señalado, el concepto ha sido discutido por tiempo prolongado; por esta razón, afirmar que IASB-FASB modificará el concepto para hacerlo congruente con la NIIF para PYME es un tema carente de orientación adicional.

El autor piensa que en la NIIF para PYME existen ciertos conceptos que, incluidos en algunas disposiciones de las secciones, provocan que los requerimientos sobre reconocimientos y revelaciones sean sustancialmente menores, como por ejemplo, “Costo o esfuerzo desproporcionado”, “impracticabilidad” y “fiabilidad”.<sup>17</sup>

En este orden de ideas, y bajo la teoría de “fiabilidad” acompañada con los significados atrás mencionados como los de “PYME”, “Valor Razonable”, “Jerarquías”, “Implicaciones

---

<sup>16</sup> Principio de esencia sobre forma, también predicado en la NIIF para PYME.

<sup>17</sup> Esto no puede interpretarse como si la medición a VR en PYME(o el concepto per se), fuese sustancialmente diferente de la predicada por las NIIF Completas y la NIIF 13.

“ y “Consecuencias”, se introduce la necesidad de la determinación de estas dos últimas respectivamente, contextualizadas a las políticas contables nacionales e internacionales.

## **4. Variables e implicaciones**

---

### **4.1 Variables: la necesidad en su determinación**

Probablemente, en materia contable mundial, y siendo el VR el modelo de mayor importancia y controversia, se hace necesaria su aplicación estudiada a la hora de proponer un camino o una posibilidad de reglamentación en la economía colombiana, de la convergencia a Normas Internacionales de Información Financiera de las diferentes empresas.

Las normas de instrumentos financieros promulgadas por IASB-FASB se basan, cada vez más, en modelos de medición diferentes a la tradicional contabilidad, que está centrada en precios-de-entrada, predicados por la regulación contable colombiana:

Se lee en el artículo 10 del decreto 2649:

|   |
|---|
| “Con sujeción a las normas técnicas, son criterios de medición aceptados el valor histórico, el valor actual, el valor de realización y el valor presente”. |
|---|

Las mediciones a Valor Razonable son casi o más antiguas que el costo histórico (proveniente de la economía clásica)<sup>18</sup>; sin embargo, no fue aceptado ni legitimizado (Georgiou, 2008) durante muchos años en la práctica contable. El auge que tiene en la actualidad y al que se refiere el presente documento obedece, en su mayor parte, debido a la

---

<sup>18</sup> Donde se pueden ver las obras que dieron origen a las conceptualizaciones de la teoría del valor por algunos de sus exponentes como Adam Smith y David Ricardo.

apertura económica y la globalización.<sup>19</sup> Los mercados de capitales requieren un valor transparente –justo– que deje ver la realidad de los negocios, mediante la representación del más apropiado importe monetario de sus partidas financieras.

Es así como la imperiosa necesidad traducida en la ley de convergencia se fundamenta en la inminente globalización la cual presiona por un cambio en los sistemas de valoración aceptados por la técnica contable nacional. Si las corrientes, condiciones y transacciones internacionales (externas) son complejas, la contabilidad debe ser necesariamente compleja.

En relación con lo planteado, el Dr. Bermúdez (2011) opina:

Entre las muchas razones que explican por qué es ineludible transformar las normas contables se encuentran, de un lado, la necesidad de perfeccionarlas y, de otro, es preciso adaptarlas a las nuevas condiciones de la economía, especialmente a las emergentes transacciones de negocios. Es por esto que para saber de contabilidad es menester un estudio continuo, pues quien deja de informarse permite que sus conocimientos se vuelvan obsoletos [...] Hay quienes creemos que la ciencia contable es esencialmente económica. Que, en lo básico, la contabilidad es la ciencia de producir y usar información económica de manera útil para tomar decisiones de negocios. Sabemos que así como cambia la economía, cambia la contabilidad.

En este orden de ideas, no existe duda alguna sobre la existencia del desafío al que se enfrenta la profesión, al pretender cumplir con el objetivo de tener una contabilidad mejor representada, a través de modelos como el VR, en un país compuesto, aproximadamente, por el 98 % de microempresas.<sup>20</sup> La dificultad inherente es reflejada en que los estándares internacionales sobre instrumentos financieros –y el VR– fueron pensados ante escenarios de grandes empresas que cotizan en el mercado de valores. Parte de la preocupación mencionada es reflejada en la “propuesta para el direccionamiento estratégico del consejo

---

<sup>19</sup> Al relacionar éste punto con la aplicación del Valor Razonable en otros países, la convergencia tuvo dos grandes etapas: “The evasion stage (de 1999 a 2006)” y la “re-introduction stage (del 2006 en adelante)” (Yuan, 2008). La primera etapa, se caracterizó por un rechazo debido a fraudes y manipulación de la información, la cual fue corregida mediante un mecanismo de seguridad que garantizó un VR seguro. El principal promotor que impulsó las mediciones hechas a VR en ambas etapas fue “La demanda del desarrollo económico de China”.

<sup>20</sup> Giraldo, R. Beatriz Elena. Estadísticas de la microempresa en Colombia. Análisis comparativo 1990-2005. En: Observatorio colombiano de las microempresas –OCM. [En línea], (2007); 16 p. Consultado el 20 de junio del 2010. Disponible en: <http://www.microempresas.com.co/portal/observatorio/ESTADISTICASMICROEMPRESA-Revisfinal.pdf>.

técnico de la Contaduría Pública”, donde se dispone que excepto de las entidades financieras (aquellas entidades que mantienen activos en calidad fiduciaria) y aquellas que cotizan en un mercado público de valores ( es decir, inferiores al 0.2 %, porcentaje actual de todas las grandes empresas) aplicarían NIIF para PYME y modelos de contabilidad simplificada como el propuesto por ISAR nivel 3.<sup>21</sup>

Es de suma importancia, a la hora de converger a Normas Internacionales para PYME en la mediana empresa medir las implicaciones, consecuencias, impactos (véase definiciones atrás citadas) que tendrá el comenzar a usar el Valor Razonable en los instrumentos financieros.

El temor generalizado que produce el tema es entendible, debido al gran número de entidades que se han pronunciado en contra del VR y a quien le han atribuido muchas de ellas responsabilidad en la crisis financiera (llamada crisis del crédito o subprime) de Estados Unidos, en el 2007.

A modo de ejemplo, en el 2010, un estudio realizado sobre 500 grandes empresas emisoras de reportes financieros trimestrales, publicado en el *International Atlantic Economic Society*, llamado “El impacto económico del SFAS 157”, producto de un estudio realizado por Sak Bhamornsiri & Robert E. Guinn & Richard G. Schroeder, y realizado con base en datos del 2008 (año efectivo de la entrada en vigencia del Valor Razonable), concluyó que:

- El 63.7 % de las empresas tuvieron impactos materiales en sus resultados.
- Las industrias más afectadas en su orden fueron: Manufactura (1), Transporte comunicaciones servicios sanitarios electrónicos y gas (2), Financiero seguros y bienes raíces (3). Sin embargo, del total de las empresas analizadas por macro sector, sólo dos de las 54 empresas de servicios financieros no tuvieron impacto. En cambio, por ejemplo, 51 de las 105 analizadas en manufactura sí tuvieron impacto.

---

<sup>21</sup> Para ver la guía completa de ISAR 3, véase [http://www.unctad.org/en/docs/c2isard50\\_en.pdf](http://www.unctad.org/en/docs/c2isard50_en.pdf)



- Los activos más grandes medidos a Valor Razonable son: títulos de deuda, valores de renta variable, derivados y valores respaldados por hipotecas.
- Por industria, el Valor Razonable del sector financiero es el más representativo, siendo los menos representativos los de Transporte comunicaciones servicios sanitarios eléctricos y gas.

#### **4.2 Implicaciones y consecuencias: la necesidad en su determinación**

Al tener presente el contexto introducido en el apartado de variables, las implicaciones y consecuencias son las variables de una empresa hipotética, traducidas en términos de determinación teórica de impactos en la estructura financiera.

La implicación y la consecuencia son determinantes del análisis financiero y por consiguiente, del futuro financiero de las empresas, mientras sean capaces de predecir comportamientos de mercado, mediante un estudio exitoso de las variables que a continuación se describen. Por ejemplo, una PYME puede administrar de forma correcta sus activos y ser capaz de entender a plenitud sus IF y todos aquellos factores dependientes de su valoración. De esta forma, podrán gestionar los diferentes riesgos a los que se enfrentan, y causar efectos positivos en sus estados financieros. Y de esta manera, se resalta una mejor toma de decisiones, basada en un aumento en la calidad de los reportes. Sobre éste tema Samuel Mantilla (2008) opina que:

Son usuarios de los bancos, de los seguros, de las bolsas de valores, de las mesas de dinero y muy importante, de todo el sistema financiero dado que el comportamiento de éste es, en últimas, el que determina el costo del dinero que tienen que pagar.

Con un problema adicional muy grave: Participan en los mercados financieros careciendo de información financiera sobre los mismos. Les toman ventaja habida cuenta de que sí poseen información “veraz” y “oportuna”.

### 4.3 Política NIIF para PYME vs política COL-GAAP: Contexto

En Colombia, existen muchas clasificaciones (agrupaciones) empresariales. Una de las más populares es la introducida por la Superintendencia de Sociedades,<sup>22</sup> donde las empresas son agrupadas por *macro-sectores* y por *sectores*. La contabilidad de estas empresas se basa en lo estipulado por el decreto 2649/1993, donde reina la perspectiva del costo histórico (usada en la mayoría de las partidas de balance).

Las inversiones de casi 25.000 empresas vigiladas por la Superintendencia se rigen por el artículo 61 del mismo decreto, junto con algunos pronunciamientos emitidos por dicho organismo. Sin embargo, no existe regulación alguna especial para las empresas vigiladas inspeccionadas y controladas que especifique el Valor Razonable tal y como lo entienden las Normas Internacionales de Información Financiera.<sup>23</sup>

Artículo 61. Inversiones. Las inversiones están representadas en títulos valores y demás documentos a cargo de otros entes económicos, conservados con el fin de obtener rentas fijas o variables, de controlar otros entes o de asegurar el mantenimiento de relaciones con éstos.

Cuando representan activos de fácil enajenación, y se tiene el propósito de convertirlos en efectivo antes de un año, se denominan inversiones temporales. Las que no cumplen con estas condiciones, se denominan inversiones permanentes.

El valor histórico de las inversiones, el cual incluye los costos ocasionados por su adquisición tales como comisiones, honorarios e impuestos, una vez reexpresado como consecuencia de la inflación cuando sea el caso, debe ser ajustado al final del periodo al valor de realización, mediante provisiones o valorizaciones. Para este propósito, se entiende por valor de realización de las inversiones de renta variable, el promedio de cotización representativa en las bolsas de valores en el último mes y, a falta de éste, su valor intrínseco.

<sup>22</sup> Para mayor información sobre el sistema utilizado por la Superintendencia se recomienda visitar el siguiente link: <http://sirem.supersociedades.gov.co/SIREM/index.jsp>

<sup>23</sup> No obstante, la Superintendencia Financiera, mediante la Circular Básica Contable y Financiera (C.E. 100 de 1995), en el capítulo XVIII, titulado Instrumentos Financieros Derivados y Productos Estructurados, introdujo un concepto similar al del Valor Razonable de la época titulado “Precio Justo de Intercambio”, sin embargo, ésta norma no es de obligatorio cumplimiento en las empresas vigiladas por la Superintendencia de Sociedades. Se lee en la definición (p. 2.21):

“El valor o precio justo de intercambio es aquél por el cual un comprador y un vendedor están dispuestos a transar el correspondiente instrumento financiero derivado o producto estructurado, de acuerdo con las características particulares del instrumento o producto y dentro de las condiciones prevalecientes en el mercado en la fecha de negociación.”

No obstante, las inversiones en subordinadas, donde el ente económico tiene el poder de disponer que en el período siguiente le transfieran sus utilidades o excedentes, deben contabilizarse bajo el método de participación, excepto cuando se adquieran y mantengan exclusivamente con la intención de enajenarlas en un futuro inmediato, en cuyo caso, deben contabilizarse bajo el método de costo.

Teniendo en cuenta la naturaleza de la partida y la actividad del ente económico, normas especiales pueden autorizar o exigir que estos activos se reconozcan o valúen a su valor presente.

Parágrafo. Conforme a este artículo, cuando la contabilización de una inversión deba cambiarse de método, los efectos de tal cambio deben reconocerse prospectivamente.

La mayoría de las inversiones de renta fija del sector real se mantienen dentro de un modelo de negocio, cuyo objetivo es mantener los activos para generar flujos derivados de su tenencia prolongada (held to maturity) y las condiciones contractuales den lugar a fechas específicas de pagos de capital e intereses.

Una revisión de la base de datos de la Superintendencia (SIREM), muestra que las inversiones permanentes (no son considerados como activos de fácil enajenación respecto a los cuales se tiene el propósito de convertirlos en efectivo después de un año) representan un 32 % de los activos totales de las empresas:

| Macro sector   | Valor Neto Libros  | Valorizaciones    | Total              | Total Activos Sector | %          |
|--|--------------------|-------------------|--------------------|----------------------|------------|
| AGRICULTURA, GANADERÍA, CAZA Y SILVICULTURA                        | 1.563.414          | 1.818.399         | 3.381.812          | 27.601.724           | 12%        |
| PESCA  | 22.628             | 2.522             | 25.150             | 423.114              | 6%         |
| EXPLOTACIÓN DE MINAS Y CANTERAS                                    | 1.612.045          | 115.623           | 1.727.668          | 46.058.045           | 4%         |
| INDUSTRIAS MANUFACTURERAS  | 24.358.252         | 9.788.173         | 34.146.425         | 173.862.628          | 20%        |
| SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA                             | 21.939             | 22.003            | 43.941             | 623.716              | 7%         |
| CONSTRUCCIÓN   | 1.986.192          | 1.977.027         | 3.963.219          | 38.054.944           | 10%        |
| COMERCIO AL POR MAYOR Y AL POR MENOR                               | 3.412.372          | 1.234.737         | 4.647.108          | 87.326.561           | 5%         |
| HOTELES Y RESTAURANTES   | 278.096            | 83.024            | 361.120            | 5.246.678            | 7%         |
| TRANSPORTE, ALMACENAMIENTO Y COMUNICACIONES                        | 4.539.182          | 625.185           | 5.164.368          | 40.136.394           | 13%        |
| INTERMEDIACIÓN FINANCIERA  | 86.826.887         | 45.788.936        | 132.615.823        | 149.035.719          | 89%        |
| ACTIVIDADES INMOBILIARIAS, DE ALQUILER Y EMPRESARIALES             | 4.361.064          | 3.711.496         | 8.072.560          | 38.719.086           | 21%        |
| ADMINISTRACIÓN PÚBLICA Y DEFENSA                                   | -                  | -                 | -                  | 7.003                | 0%         |
| EDUCACIÓN  | 2.869              | 894               | 3.763              | 501.728              | 1%         |
| SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD                                      | 195.816            | 42.329            | 238.145            | 1.359.341            | 18%        |
| OTRAS ACTIVIDADES DE SERVICIOS COMUNITARIOS, SOCIALES Y PERSONALES | 685.028            | 134.165           | 819.193            | 6.565.424            | 12%        |
| ACTIVIDADES DE HOG. PRIV. EMPL. Y PRODUCTORES                      | 414                | 10                | 423                | 75.194               | 1%         |
| <b>TOTAL</b>   | <b>129.866.197</b> | <b>65.344.523</b> | <b>195.210.721</b> | <b>615.597.298</b>   | <b>32%</b> |

**Cifras en millones de pesos. Análisis extraído de la base de datos SIREM (Información reportada a por las empresas a 31 de diciembre de 2010).**

El sector más importante es el correspondiente al de intermediación financiera, pues tiene un porcentaje muy representativo, dentro del total de inversiones permanentes en los sectores, donde se deduce que en relación con los títulos de renta variable el sector es protagónico.

En dicho sector, una revisión de la intencionalidad de las empresas presentes es sumamente importante. El querer tener inversiones con una variedad enorme de propósitos (desde recibir flujos de efectivo en virtud de su posesión y derechos de uso, hasta la de negociar en un mercado) otorga una visión sobre la política contable de mayor aplicación en las PYME colombianas. Gracias a la clasificación por macro sector, se puede deducir que el macro sector de intermediación, el de actividades inmobiliarias, de alquiler y empresariales, y por último, algunas empresas del sector de manufactura poseen instrumentos con la intencionalidad de negociación o, como es el caso, incluso si se mantienen acciones comunes o preferentes con la intencionalidad de mantener flujos, la exigencia de la NIIF para PYME requiere la medición a Valor Razonable. Esto no quiere decir que algunas compañías de otros sectores o macro sectores (por ejemplo de transporte o de construcción), no tengan la intencionalidad de incluir componentes financieros en sus inversiones.

Según el cuadro anterior, se puede concluir que la intencionalidad de la mayoría de las empresas de mantener activos financieros es la de disponer de ellos o la de recuperar su valor, mediante una transacción de venta o para negociar más que para obtener los flujos contractuales del instrumento.

La mayor probabilidad de impacto, medida desde el contexto empresarial colombiano, indica que el uso del Valor Razonable se centrará en los sectores atrás mencionados, en relación con los instrumentos financieros. Por consiguiente, tanto la volatilidad predicada en el Estado de Resultados (Ryan, 2007) y la búsqueda de mercados que requieren aquellos

instrumentos donde no existe un mercado activo con variables observables, se impondrá en dichos macro sectores donde su intención o finalidad es negociar con instrumentos, los cuales serán medidos a Valor Razonable.

En un contexto como el colombiano, algunos aspectos importantes sobre el impacto del VR en instrumentos financieros pueden ser los siguientes:

- Los requerimientos NIIF para PYME son menores que la NIIF completas (tanto de reconocimiento, medición y revelación e impactos financieros serán entonces reducidos a su mínima expresión.
- Para las inversiones, la utilización de modelos de costo/costo amortizado prima sobre las estimaciones hechas a Valor Razonable. En Colombia, las empresas utilizan una metodología similar al costo amortizado para la valoración de la mayoría de sus inversiones de renta fija o permanente. Por ende, aquellas empresas que tengan intencionalidad de mantener flujos constantes hacia la entidad, en vez de negociación, no tendrán diferencias sustanciales en su medición.
- La diferencia fundamental estará dada para aquellas empresas que tengan un modelo de negocio centrado en la negociación de títulos, cercano a este o mixto. La flexibilidad normativa está desde aplicar en los casos más complejos la NIC 39 (full), hasta la sección 11 correspondiente a instrumentos financieros básicos de la NIIF para PYME.
- El impacto de medir a Valor Razonable los instrumentos que cumplen con dicho requerimiento regulatorio es mucho mayor en las NIIF Completas que en la NIIF para PYME.

Entonces la variable de la intencionalidad tiene la característica de ser una variable no-determinante. Es decir, teóricamente no se puede concluir-estimar que la gran mayoría de

las empresas que usen el Valor Razonable en sus reportes tendrán un impacto material en sus Estados Financieros.<sup>24</sup>

- Para propósitos del documento, la variable de intencionalidad será considerada como la macro variable número 1.

Otra variable que vale la pena analizar son las llamadas *condiciones de mercado*. Se podría afirmar que las condiciones de mercado es la variable más importante, debido a que el Valor Razonable pretende reflejar, y está atado a un valor de mercado (refleja una transacción hipotética). En ese orden de ideas, una condición de mercado desfavorable afectará el importe en libros de la partida al final del periodo sobre el que se informa (o en cualquier fecha de medición elegida), mientras un resultado positivo de mercado provocará que los instrumentos financieros medidos a VR aumenten su importe monetario reconocido.

En general, al contexto económico colombiano no se le atribuyen mayores aumentos, disminuciones o fluctuaciones importantes de mercado. Si es cierto que nuestra economía depende de la prosperidad de otras<sup>25</sup> (debido principalmente a las exportaciones), al final de la experiencia se concluye que las políticas anti cíclicas de mercado ayudan, en cierto punto, a financiar las crisis externas y su impacto en la economía nacional.

- Para propósitos del documento, la variable de condiciones de mercado será considerada como la macro variable número 2.

Una vez determinadas las dos macro variables, se continúa con la respectiva determinación de implicaciones y consecuencias siguiendo una metodología de búsqueda enfocada a variables según la jerarquía en la medición en las NIIF para PYME. En ese orden de ideas, se empieza por unas “Variables presentes en la medición a VR, usando precios cotizados” (que se dividen en precios del mismo instrumento (A) y precios de transacciones recientes

---

<sup>24</sup> La variable de intencionalidad per se no ayuda a determinar implicación impacto alguno sobre el uso del VR. Para tal fin, se hace necesario hilar con mayor profundidad buscando en todo caso variables conclusivas que permitan concluir sobre la implicación.

<sup>25</sup> Y en general, la tendencia a la globalización hace que el estado general de los países dominantes sea replegado, transmitido o contagiado hacia menores economías.

(B)), seguido de unas “Variables presentes en la medición a VR cuando no existen precios cotizados (C)”.

## **5. Variables presentes en la medición a VR, usando precios cotizados**

---

¿Qué sucedería en la PYME al pasarse del costo al Valor Razonable? Esta pregunta debe responderse teniendo en cuenta la mayor cantidad de variables previsibles. El conocer en profundidad la naturaleza de cada una de ellas, ayuda a proveer una comprensión contextualizada en cuanto a la normatividad nacional, y a la realidad de las empresas.

Tanto las opiniones de IASB como las de FASB son congruentes en establecer que en el proceso de medición, “la entidad debe basarse en inputs observables, más que en los no observables (IASB, 2011)” (o en otras palabras, que se debe procurar por una base de medición basada en un mercado activo). El basarse en inputs observables, requiere ex-ante una búsqueda de mercados por parte de la entidad que desea llevar a cabo la medición. El costo de realizar la medición es inversamente proporcional a la información disponible. Al utilizar la contabilidad mercado a mercado la entidad debe obtener precios de transacciones similares disponibles o transacciones recientes de dónde estimar el valor que se supone reflejará en sus Estados Financieros. Cuando no hay precios de transacciones disponibles, la entidad debe tomar como referencia transacciones de instrumentos idénticos o lo más parecido posible al original. Esto es sin duda más costoso, habida cuenta la re-mediación que las entidades deben realizar para agotar niveles inferiores, cada vez que se requiera una estimación.

Los llamados variables (inputs) no-observables se utilizan cuando no existen precios observables que permitan realizar la medición. Probablemente las entidades que no tienen recursos suficientes para mantener una infraestructura contable de tales proporciones, concluyan que debido a condiciones particulares, (ejemplo, ajustes importantes en transacciones no recientes) no es fiable realizar la medición a VR y por consiguiente, debe aplicar otros modelos alternativos de medición.

Para medir el Valor Razonable de un instrumento, la entidad toma como referencia las transacciones observables del mismo instrumento. Cuando las transacciones no sean observables, las transacciones recientes de instrumentos similares pueden ofrecer evidencia del Valor Razonable. A continuación, basados en diversos documentos emitidos por reguladores internacionales e instituciones y estudios publicados en otros países,<sup>26</sup> se presenta una revisión de las variables que intervienen en la determinación de:

- a) Aumento del importe monetario, resultado del gran número de variables particulares, tanto objetivas como subjetivas, que pueden traducirse en un incremento en el importe producto de la medición.
- b) Disminución del importe monetario, resultado del gran número de variables particulares, tanto objetivas como subjetivas, que pueden traducirse en un decremento en el importe producto de la medición.

A su vez, las implicaciones de las variables en los estados financieros estarán dadas por:

- Magnitud de la variable: La particularidad de las situaciones de mercado favorables o desfavorables pueden afectar algunas variables en mayor medida que otras, bajo el supuesto que se utilice inputs de mercado (nivel A y B PYME, nivel 1 NIIF Completas) o una técnica de medición (nivel C PYME, nivel 2 y 3 NIIF Completas).
- Relación con la medición hecha a Valor Razonable: La medición a Valor Razonable puede hacerse utilizando diferentes técnicas. El utilizar una u otra técnica no supone

---

<sup>26</sup> Las disposiciones planteadas son producto de un estudio interrelacionado de experiencias y guías de organismos expertos (Por ejemplo, véase IASB Expert Advisory Panel: Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active, publicado en el 2008) aplicado (enfocado) a un contexto PYME.



un resultado igual, pues la base de medición se hace posiblemente sobre diferentes variables.

Los impactos dependen de la magnitud de la variable y de su relación con la medición hecha a Valor Razonable. Por consiguiente, se advierte que resultado de las condiciones de mercado, una variable puede jalonar toda la medición más que otra. Al utilizarse modelos, si existen variables que jalonan positiva y negativamente el modelo (simultáneamente), el aumento o disminución de la medición hecha a Valor Razonable se verá guiado por la tendencia que imponga su magnitud.<sup>27</sup>

Los siguientes numerales presentan el análisis de las variables en la Medición hecha a Valor Razonable siguiendo los lineamientos de la jerarquía internacional empezando por los precios de transacción para el mismo instrumento (A), siguiendo con los Precios de transacción recientes para activos idénticos (B), finalizando con las implicaciones que surgen al medir el valor razonable, utilizando ambos modelos.

### **5.1 Precios de transacción para el mismo instrumento (A)**

Como se indicó en párrafos anteriores, la entidad debe observar transacciones recientes del mismo instrumento. Algunos sostienen que la utilización del juicio profesional, por lo regular, no interviene en niveles básicos o tempranos de medición como el que se está exponiendo (IASB, 2008).

El autor considera que si bien el juicio en la estimación es directamente proporcional al nivel de la misma, no resulta correcto afirmar que al utilizar un precio observable de mercado como medida de Valor Razonable,<sup>28</sup> el preparador de información debe utilizar juicio para por ejemplo, argumentar o sostener el por qué el precio de transacción elegido representa el Valor Razonable y si es así, porqué la transacción que utilizó no se considera

---

<sup>27</sup> Véase el ejemplo nro. 1: Técnicas de Medición y las variables que afectan dicho modelo. Para el caso particular, la variable llamada “colateralización” fue determinante al jalonar el modelo con una calificación de “+2”.

<sup>28</sup> A esto se le llama comúnmente como contabilidad Market-to-market (mercado-a-mercado)

forzada. También debe evaluar si el precio, tomado como referencia, expresa la existencia de un tiempo prudencial donde hay evidencia de competencia<sup>29</sup> demostrada, la cual permita concluir sobre la razonabilidad del valor de mercado.

En concordancia, en este momento temprano de medición, las variables que intervienen son las dos macro variables expuestas con anterioridad. Es importante aclarar que en un mercado activo, el precio de transacción para el mismo instrumento puede no representar el Valor Razonable si, por ejemplo, la transacción satisface la definición de “transacción forzada”.

La dependencia para éste caso es totalmente basada en el mercado. Es decir, la observancia del mercado activo que se tome como referencia será un insumo (input) directo y determinante para el Valor Razonable. A diferencia de las variables que se determinarán en el análisis de las técnicas de medición, la observancia directa de mercado es la menos subjetiva.

Se lee en la NIIF 13:

Las variables de Nivel 1 son precios cotizados (sin ajustar) en mercados activos, para activos o pasivos idénticos a los que la entidad puede acceder en la fecha de la medición. (76)

Un precio cotizado en un mercado activo proporciona la evidencia más fiable del Valor Razonable y se utilizará sin ajuste para medir el Valor Razonable, siempre que estén disponibles, excepto por los especificado en el párrafo 79 (77).

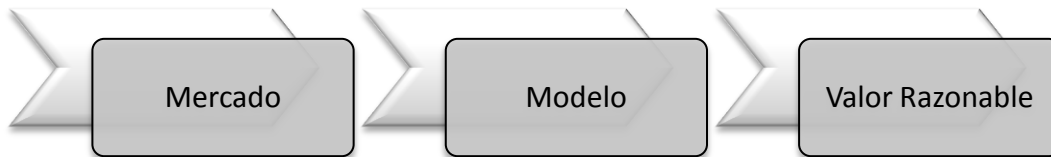
Como se observa, cuando hay mercados activos, las mediciones a Valor Razonable son restrictivas, ya que deben ser transacciones del “mismo instrumento”. De igual forma, esto sucede en la NIIF para PYME, en los niveles de medición A y B, donde prevalecen los inputs de mercado más que las técnicas de medición.

---

<sup>29</sup> La competencia, o el equilibrio entre oferta y demanda, constituyen características propias de mercados activos en el contexto de inputs nivel 1.



**Figura 2 (representa los dos primeros modelos en la jerarquía del VR en la NIIF para PYME).**



**Figura 3 (representa el tercer modelo en la jerarquía del VR en la NIIF para PYME).**

Si bien, la entidad puede obtener precios a partir de fuentes diferentes, la misma considera si las diferencias en la fijación de precios caen dentro de un rango relevante de precios o si requieren investigación adicional. Para esto la entidad también debe ejercer juicio. Si esto es así, deberá evaluar si el nivel de medición corresponderá ser modificado. El panel experto de IASB opina que “Resulta mucho mejor si la entidad evalúa y compara diferentes fuentes de información que si toma cualquiera observable” (IASB, 2008).

Dentro del alcance del presente documento, el grado de dispersión *per se* entre variables no es un factor objeto de estudio. Sin embargo, se puede establecer que en la medida de que el grado de dispersión sea directamente proporcional a una medida de fiabilidad de la medición, por cuanto en instrumentos donde la fijación consistente de precios esté dentro de un rango estrecho, puede ofrecer un mejor indicador de cuál sería el precio actual.

## **5.2 Precios de transacción recientes para activos idénticos (B)**

Si la entidad tiene una metodología para ajustar el resultado hacia un instrumento similar para el cual sí existe mercado activo, las transacciones recientes para instrumentos idénticos o similares<sup>30</sup> pueden ofrecer evidencia del Valor Razonable.

---

<sup>30</sup> Se habla de similares, debido a que la NIIF para PYME, permiten ajustar el precio de transacción para que refleje el precio de una transacción reciente para el activo idéntico.

Ni dentro de la NIIF para PYME ni dentro de la NIIF 13, IASB da mayor orientación sobre los requisitos que debe cumplir un instrumento para considerarse como un “instrumento similar o idéntico”. La elección de un *instrumento de referencia idéntico*, se traduce en la utilización de juicio por parte de la gerencia.

A pesar de que éste nivel de medición depende también del mercado (tal y como se observó en el nivel A), la entidad debe determinar si el precio de una transacción para un instrumento idéntico ofrece evidencia suficiente de Valor Razonable. Puede suceder el caso donde exista un precio de transacción, pero el mismo se haya determinado con anterioridad y para los objetivos de la medición actual, la administración concluya que no cumple con los requisitos para ser considerado como un Valor Razonable.

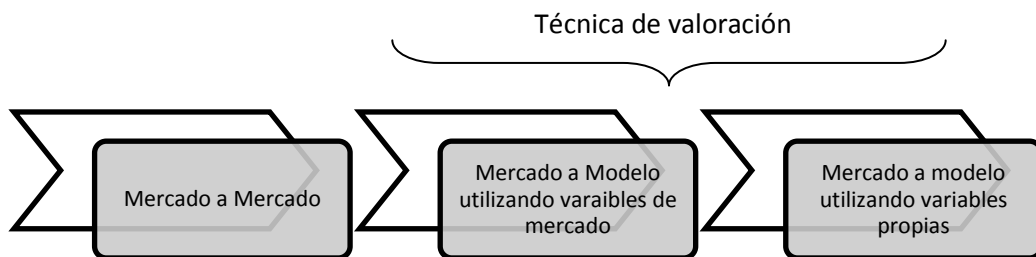
Para cumplir con éste nivel de medición (B), la entidad deberá tener un entendimiento de las condiciones del mercado para la última fecha observable de transacción del respectivo instrumento idéntico, con el fin de concluir si: representa o no la definición de transacción forzada (Presión financiera o gubernamental para vender o comprar) o si la transacción representa los objetivos del Valor Razonable presentes en las disposiciones.

### **5.3 Implicaciones de utilizar precios de transacción recientes para activos idénticos (A) y similares (B)**

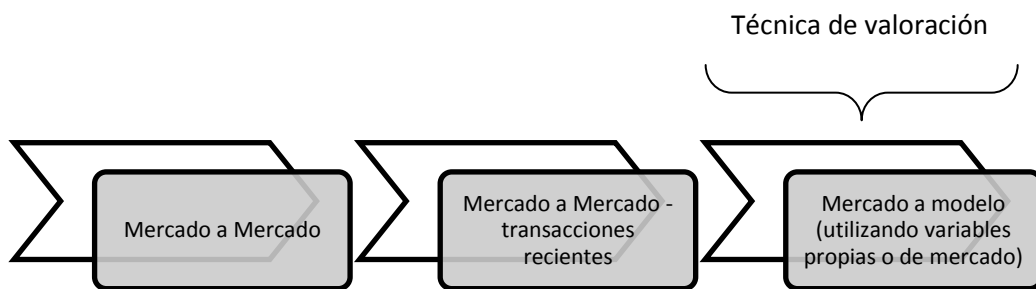
Siendo los inputs nivel A y nivel B variables obtenidas del mercado, las implicaciones dependerán de las dos macro variables determinadas anteriormente. El hecho de que para el caso de las PYME, no intervenga un modelo de medición, como si sucede en el Nivel C o en su defecto a partir del nivel 2 de la jerarquía en la medición del VR, según la NIIF 13, hace de la medición un proceso mucho más sencillo, donde la complejidad disminuye por un reducido número de variables.

Este es un punto fundamental, si se tiene presente la simplificación altamente comparable, predicada por la NIIF para PYME. Nótese que la diferencia en las jerarquías del Valor Razonable, predicadas por las NIIF Completas, se encuentran especificadas en los niveles 2

y 3 de la norma, mientras que en la NIIF para PYME sólo están dispuestas en el párrafo (C) de la guía de medición, que sería el equivalente en los inputs de mercado no observables de las NIIF Completas. A continuación, se presenta un gráfico que pretende ejemplificar lo expuesto:



**Figura 4. Técnicas de medición en las NIIF Completas**



**Figura 5. Técnicas de medición en la NIIF para PYME.**

Entonces las implicaciones dependerán directamente de las condiciones económicas de mercado tal y como se ha ejemplificado en la figura 2.

A modo de ejemplo:

CDO S.A reporta su contabilidad bajo el decreto 2649/1993. Recientemente ha decidido que es hora de converger a las Normas Internacionales de Información Financiera lo que ha provocado que toda el área administrativa de la compañía participe en un proceso de actualización hacia el marco normativo de aplicabilidad que para el caso de CDO S.A será la NIIF para PYME.

El portafolio de acciones de CDO S.A es las constituyen inversiones en empresas y bancos que cotizan en el mercado de valores. El portafolio de inversiones en acciones de CDO S.A es sumamente importante debido a que por la buena gestión de la empresa, el valor de mercado en los últimos 10 años se ha aumentado en 4 veces el valor de su inversión.

Según la NIIF para PYME, CDO ha evaluado la posibilidad de aplicar la NIC 39 debido a la importancia que para ésta empresa son sus inversiones. Sin embargo ha decidido aplicar la guía sobre el Valor Razonable de la sección 11 y 12 para medir sus instrumentos financieros.

A continuación se muestra la implicación y la consecuencia de medir de valor de mercado, a Valor Razonable las inversiones en acciones:

- Acciones precio de adquisición: u.m. 30.
- Valorización acumulada de acciones: u.m. 4,5 veces su precio de adquisición.

Valores registrados por CDO S.A (PCGA Colombia)

- Valorizaciones acumuladas de acciones (cuenta PUC 1905): u.m. 135.
- Superávit por valorizaciones (Cuenta PUC 3805): u.m. 135.

Valores a registrar por CDO S.A (NIIF para PYME)

- Acciones precio de adquisición: u.m. 30.
- Valorizaciones acumuladas de acciones (nuevo costo): u.m. 135.
- Ingreso (registrando el ajuste del periodo al nuevo Valor Razonable): u.m. 135.

El cambio de un componente de patrimonio por un componente en resultados resulta el impacto más importante ejemplificado. Las PYME deberán someterse a la incertidumbre, variabilidad y pro-ciclicidad dominante de la macro variable #2 en los resultados de su operación más que en el patrimonio.

Los valores de mercado dejan ver la realidad de los negocios afectando el curso normal de sus operaciones. Al contrario de los valores de entrada, los precios o valores de salida

ayudan a que la toma de decisiones considera a los negocios en marcha (y no estáticos o históricos)

Ahora, a falta de un valor de mercado, las normas colombianas exigen que se utilice un valor intrínseco. (Véase el Ejemplo #1 para concluir sobre su implicación en el uso de una técnica de medición) Sin embargo esto no es así en las NIIF para PYME. Como ya se mencionó anteriormente, la entidad debe observar precios recientes de transacciones idénticas.

## **6. Variables presentes en la medición a VR, cuando no existen precios cotizados**

---

### **6.1 Técnicas de medición: Uso de variables de mercado observables**

*Técnicas de medición usando transacciones similares:*

Al hablar de las técnicas de medición, existen diversas variables que pueden afectar el activo o pasivo, sujeto a medirse a Valor Razonable. Durante el proceso de determinación, la entidad debe tener en cuenta dos cuestiones fundamentales:

#### 1. La oportunidad de la transacción de referencia

¿Qué tan reciente es el precio de transacción para la cual se pretende medir el Valor Razonable? La utilidad es inversamente proporcional al tiempo, pues las condiciones de mercado tienden a ser de mediano plazo (es decir, tienden a cambiar en un intervalo de tiempo casi siempre no inmediato) lo que también constituye sin duda una condición de existencia del mercado activo.

#### 2. Los términos de los instrumentos sujeto a transacción

Las condiciones económicas y de mercado cambian. Los participantes de mercado pueden requerir condiciones contractuales de pago que pueden diferir del nuevo instrumento que sean diferentes al instrumento objeto de medición. Por lo regular, si los términos de negociación y contractuales son complejos y diversos es probable que los participantes de

mercado exijan una prima aumentada que compense el esfuerzo de entendimiento y evaluación de las nuevas condiciones o los costos que pueden ser adicionales.

#### 6.1.1 Variable nro. 1. Índices:

Una forma sencilla de estimar un Valor Razonable es fijar el precio contra un índice. Ahora bien, si los índices comparten riesgos similares a los instrumentos para los cuales se quiere establecer el Valor Razonable y por consiguiente, existe una correlación (respuesta similar) ante movimientos de ambos en el mercado, los precios pueden ser razonables y pueden reflejar la realidad del negocio. Es de anotar que el establecimiento de índices para reflejar valores razonables se utiliza en el proceso de elaboración de una técnica de medición, la cual dependerá del nivel donde la entidad concluya, y cuando el índice refleje el instrumento financiero o portafolio que la empresa pretenda medir.

La entidad también evaluará cuándo el índice requiera de algún ajuste necesario para reflejar diferencias en las circunstancias objeto de medición. Para éste conjunto de mediciones, es apropiado concluir que la entidad está observando transacciones, más que igualando su precio a unos insumos observables.

La entidad debe evaluar la extensión en la cual el índice refleja transacciones actuales y por consiguiente ofrece evidencia suficiente sobre la calidad del índice para igualar precios.

Nótese que la gerencia debe ejercer juicio al pretender concluir que el índice refleja dichos precios de instrumentos y por consiguiente, si el input es apropiado para medir el respectivo instrumento.

#### 6.1.2 Variable nro. 2: Agentes de bolsa. Más que ofertas, precios indicativos.

Los precios obtenidos por agentes de bolsa pueden ofrecer evidencia del Valor Razonable. Sin embargo, muchos de ellos no son determinantes del mismo valor. Antes de confiar en dichos precios, la entidad debe obtener un entendimiento de cómo fueron determinados, para concluir si son consistentes con el objeto de medición a Valor Razonable.



En un mercado líquido, la cotización del agente de bolsa es probablemente una que refleja transacciones actuales en el instrumento. Sin embargo, si disminuye el número de transacciones, los agentes de bolsa confían más en los modelos con inputs, basados en información disponible.

Si la administración confía en la cotización el agente de bolsa, antes de todo, considera si la cotización representa el precio al cual ocurriría la transacción.

Un factor importante a evaluar es en qué extensión cualquier cotización cualquier obtenida refleja transacciones actuales de mercado. Por lo general, la cotización del agente de bolsa no es una oferta para comprar lo que puede resultar en un aspecto negativo. Sin embargo, al basarse en transacciones actuales del mercado, es más probable que representen un Valor Razonable.

#### 6.1.3 Variable nro. 3: Correlación:

La correlación es una variable dependiente de las dos anteriores. Ahora bien, cuando se estima el Valor Razonable con un índice, y cuando se utilizan los servicios de agentes de bolsa, se debe evaluar la correlación del instrumento objeto de medición, con la de los instrumentos para los cuales existen precios observables.

De existir una mayor correlación entre los instrumentos o entre el instrumento y el índice, el precio de transacción similar resulta más confiable y por lo general, la entidad debe incurrir en menos costos de estimación o en la elaboración de modelos. En el momento de evaluar correlaciones, es importante tener en cuenta que las mismas pueden ser:

- a) Históricas
- b) Variables (cambiantes)

Cuando la entidad evalúa y valora que la correlación es histórica y continuará por un periodo prolongado, los costos asociados con la medición disminuyen y las condiciones de

mercado pueden mantenerse por un lapso observable de tiempo. Mientras las condiciones sean variables o cambiantes, la entidad deberá establecer la correlación entre el cambio en el mercado y el cambio en el Valor Razonable, para el cual existen precios observables de mercado.

A modo de ejemplo:

Jave Hedge Found S.A es una empresa de seguros que además de sus actividades comunes, relacionadas con prestar garantía a sus clientes ante diversos riesgos, decidió incursionar en el negocio de garantías anti incumplimiento crediticio<sup>31</sup> de instrumentos financieros.

La junta directiva de Jave Hedge Found vio una gran oportunidad de negocio y por ende, un mercado potencial (ya explorado por otras empresas de seguros y otros bancos). Esto se dio debido a casos exitosos como el de Credit Default Swaps, en Estados Unidos, a principios de los noventa (Davidson, 2008).

La PYME “PYMEPM” acaba de adquirir bonos emitidos por tres empresas con calificación AA. La gerencia de la compañía es adversa al riesgo, por esta razón, ha tomado la decisión de cubrirse ante el riesgo de crédito que tienen las tres empresas atrás mencionadas. Incluso, en la actualidad, la economía está en recesión, por lo cual, aumenta el incertidumbre y el nerviosismo en los mercados.

Ahora bien, ante el inminente aumento del riesgo, PYMEPM ha decidido adquirir una póliza que le permita mitigar el riesgo de incumplimiento y así garantizar una cobertura

---

<sup>31</sup> Son permutas de incumplimiento crediticio (también conocida por su término en inglés, credit default swap o CDS) es una operación financiera de cobertura de riesgos, incluida dentro de los derivados de crédito que se materializa mediante un contrato de swap sobre un determinado instrumento de crédito (normalmente un bono o un préstamo) en el que el comprador de la permuta realiza una serie de pagos periódicos (denominados spread) al vendedor y a cambio recibe de éste una cantidad de dinero en caso de que el título que sirve de activo subyacente al contrato sea impagado a su vencimiento o la entidad emisora incurra en suspensión de pagos.

efectiva contra la posible iliquidez de las tres empresas, pues se teme que sean vulnerables a una probable recesión económica, como la actual.

PYMEPM es una mediana empresa colombiana que reporta bajo el esquema de NIIF para PYME. Según dicho marco de contabilidad, un CDS no es considerado como un instrumento cubierto por la sección 11 de Instrumentos Financieros básicos.

Se lee en el párrafo 12.11 (b):

Son ejemplos de instrumentos financieros que no satisfacen las condiciones [...] (y, por lo tanto, quedan dentro del alcance de la sección 12):

Una permuta financiera de tasas de interés que da lugar a un flujo de efectivo positivo o negativo o un compromiso a plazo para comprar materias primas cotizadas o instrumentos financieros que se pueden liquidar en efectivo o que, a su liquidación, pueden tener un flujo de efectivo positivo o negativo, porque estas permutas financieras y contratos a término no cumplen la condición del párrafo 11.9 (a).

Por lo tanto, PYMEPM deberá medir tanto en el reconocimiento inicial, como en la medición posterior, su instrumento financiero utilizando el Valor Razonable:

Al final de cada periodo sobre el que se informa, una entidad medirá todos los instrumentos financieros que queden dentro del alcance de la Sección 12 al Valor Razonable y reconocerá los cambios en el Valor Razonable en el resultado 12.8

Por parte de PYMEPM, la metodología de medición más apropiada para los CDS es:

Teniendo en cuenta la contabilidad a Valor Razonable y las disposiciones de la NIIF para PYME, la entidad deberá reconocer el instrumento de cobertura (CDS) como un activo o pasivo con cambios en el Valor Razonable en resultados, y reconocerá también el cambio

en el Valor Razonable de la partida cubierta relacionada con el riesgo cubierto en resultados y como un ajuste en libros de la partida cubierta.

De este modo, la entidad tendría que reconocer dos instrumentos financieros:

1. Por un lado los bonos emitidos por la respectiva entidad (sección 11 de la NIIF para PYME), reconocidos a costo amortizado y,
2. Por otro lado, el instrumento de cobertura (CDS) adquirido para cubrirse contra el riesgo crediticio (Sección 12 de la NIIF para PYME) reconocidos a Valor Razonable con cambios en resultados.

La metodología de medición a Valor Razonable debe ser aquella que “maximice los inputs de mercado y minimice los de la entidad” (IASB, 2011). Regularmente, cuando se mide el Valor Razonable de un instrumento financiero de cobertura (en este caso, contra el incumplimiento crediticio), para el cual no hay información disponible, se deberá utilizar una metodología de medición inputs nivel 2, basada en transacciones similares o recientes.

Tal y como se estudió, la utilización de un índice puede ser razonable si la entidad concluye que representa el precio al que podría ocurrir una transacción entre participantes de mercado a una fecha de medición. Dentro del contexto, los CDS son una práctica emergente, pero ya utilizada. Usar los índices de Swaps de incumplimiento crediticio para un gran número de CDS subyacentes puede ser una práctica razonable para realizar la medición.

Los índices CDS (CDS Índice) son referencias que ayudan a los tenedores de bonos a protegerse contra el riesgo crediticio (Amato, Gyntelber, 2011). La cantidad de movimiento y distribución del crédito para la deuda corporativa general es un insumo correlativo importante, que puede ser utilizado como input de Valor Razonable nivel 2. Debido a que cada índice se crea con base en un criterio específico (IASB, 2009), se concluye que ofrece información relevante sobre la fijación de precios y satisface los criterios previamente establecidos.

Ahora, ¿cómo se mide el instrumento actualmente en Colombia?

La regulación contable para las empresas del sector real no está reglamentada mediante decreto resolución o circular específica de la Superintendencia de Sociedades, dando por consiguiente libertad para aplicar marcos regulatorios alternos como por ejemplo, el propuesto por la Superintendencia Financiera.

La práctica común por parte de las empresas que poseen estos instrumentos se da en cuentas fuera de balance (cuentas de orden) antes de su liquidación, en cumplimiento de las disposiciones del decreto 2649/93.

Se lee en el concepto 115-194109 de diciembre 18 de 2009 de la Superintendencia de Sociedades:

“Cabe anotar que los registros contables a realizar el ente económico para este tipo de transacciones deben afectar las cuentas de orden contingentes, establecidas en el plan único de cuentas para comerciantes, previstas en el Decreto 2650 de 1993 y sus modificatorios; así: para el caso de las deudoras el cargo a la subcuenta 819595-Diversas, con abono a la que el ente determine en el grupo 84-Derechos contingentes por el contrario, en tanto que las acreedoras afectarán las cuentas del grupo 94-Responsabilidades contingentes por contra (Db), con abono a la subcuenta que se considere para tal fin en la cuenta 9195-Otras responsabilidades contingentes”.

Sin embargo, no existe orientación sobre cómo registrar la toma de posición, posiciones abiertas, liquidaciones diarias y hasta el vencimiento, préstamos temporales, incumplimientos entre otras, habida cuenta de que la Superintendencia de Sociedades expone en el concepto 220-76389 Ref.: Información sobre operaciones con derivados:

“[...]No obstante, como éste tipo de contratos no se encuentra regulado en la legislación mercantil, circunstancia que los clasifica dentro de los contratos innominados o atípicos, su creación deriva exclusivamente de la voluntad de los contratantes en desarrollo del principio de la autonomía. Sin embargo, cuando una de las partes sea una sociedad comercial, el contrato deberá estarse a los términos del pacto social, lo que significa, con sujeción a la capacidad, restricciones y limitaciones impuestas por la ley y los estatutos al ente jurídico y a sus administradores.

Sin embargo, al carecer de regulación legal, sus cláusulas deben ajustarse a las normas que regulan los contratos en general y a la reglamentación que sobre el particular expida la Superintendencia Bancaria, de Valores y/o la Junta Directiva del Banco de la República; organismos a los cuales deberá dirigirse con el fin de obtener la información solicitada.

Por vía meramente informativa, los de forward, entre otras disposiciones, se encuentra regulado en la Resolución Externa 21 de 1993, expedida por la Junta Directiva del Banco de la República, sobre instrumentos de cobertura autorizados; Circular Externa 3 de ese mismo año, expedida por la Superintendencia Bancaria, que define este tipo de operaciones, y Resolución 200 de 1995, expedida por la misma Superintendencia, relacionada con inversiones de cobertura, su contabilización y clases de riesgo [...].

Aunque la Contaduría General de la Nación y la Superintendencia de Servicios Públicos tienen ciertos procedimientos prescritos<sup>32</sup> y la Superintendencia Financiera de Colombia mediante el capítulo XVIII (circular básica) y la resolución 3600/497 establece una completa guía de como contabilizar instrumentos de cobertura, el alcance del presente documento no pretende analizar la totalidad del impacto en cada uno de los procedimientos de reconocimiento contable alternativos.

La mayoría de empresas en el sector real reconoce sus instrumentos derivados tal y como se mencionó anteriormente. Ciertamente si una PYME utiliza la sección 12, deberá por consiguiente, registrar sus instrumentos derivados ex ante de la liquidación del instrumento.

Se lee en el mismo concepto atrás citado (115-194109):

“El pasivo y los inventarios originados en la importación al momento de la recepción de la mercancía, se contabilizará por el valor que nace de la multiplicación del nominal en dólares y la tasa representativa del mercado vigente en tal fecha, afectando las cuentas de inventario y proveedores; simultáneamente, se registra el resultado de multiplicar el nominal en dólares y la tasa pactada en la fecha del contrato, afectando las cuentas de orden, 8195-Derechos contingentes-Diversas y su contrapartida 84-Derechos contingentes por contra. Es de aclarar que este último registro permanece inmodificable hasta la liquidación del contrato”.

---

<sup>32</sup> Contaduría General de la Nación Título II Cap. VII – Manual de procedimientos. Superintendencia de Servicios Públicos – Numerales 1.3.5 Marco Procedimental.

En ese orden de ideas, la NIIF para PYME requiere que independientemente de la liquidación, al final del período sobre el que se informa, una entidad medirá todos los instrumentos que caigan dentro de la sección 12 al Valor Razonable con cambios en resultados.

El impacto del instrumento financiero (de cobertura) debido al cambio en la medición, está dado por el reconocimiento en el Estado de Resultados de la liquidación periódica que exigen la NIIF para PYME en relación con la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura (se supone que los cambios en el Valor Razonable del instrumento de cobertura como el cambio en el importe en libros de la partida cubierta se compensen entre sí – cobertura eficaz-). Este cambio se dará como ya se mencionó en la mayoría de las empresas que manejen sus instrumentos en cuentas fuera de balance reconociendo la ganancia o pérdida sólo hasta su liquidación.

#### **6.2 Técnicas de medición: Uso de variables de mercado no observables**

Como se ha resaltado a lo largo del documento, la entidad debe observar las negociaciones más recientes, emitidas en condiciones similares que le permitan aportar evidencia del Valor Razonable. En el caso de que la entidad considere que hay transacciones similares, pero han ocurrido en un espacio de tiempo no tan cercano, deberá evaluar la posibilidad de ajustar el precio cuándo y dónde considere necesarias.

Bajo el modelo de fiabilidad, se concluyó que las PYME pueden utilizar la jerarquía del Valor Razonable y el uso de técnicas de medición no es argumento, por el cual según la NIIF, para que PYME se incurra en un costo o esfuerzo desproporcionado.

En este orden de ideas, al usar variables de mercado no observables, la medición a Valor Razonable puede estar presente en las PYME. Esto sucederá cuando no existen precios de mercado observables relevantes. De este modo, los valores razonables se determinan usando una técnica de medición, y debe tener en cuenta todos los ajustes posibles,

generados por un participante de mercado independiente, que representarían lo que podría llegar a ser una *transacción hipotética*. Dentro de ellos, las entidades deben tener en cuenta dos asuntos principales:

- Flujos de efectivos estimados del instrumento
- Tasa de interés ajustada por el riesgo

En virtud de hacer prevalecer los inputs observables sobre los no observables, la entidad debe utilizar insumos de mercado que logre determinar. Sin embargo, producto del mercado, así existan algunos insumos que la entidad pudiese incluir en un modelo, esta puede concluir que no son suficientes para afirmar que la medición es nivel A o nivel B.

Cuando esto sucede, la empresa entra a determinar de qué dependen los dos insumos atrás mencionados: (1) Flujos de efectivo estimados del instrumento como (2) la Tasa de interés ajustada por el riesgo, con el fin de determinar un impacto y concluir qué sucedería financieramente con las entidades que se decidan por la política contable que privilegie niveles de medición.

Cuando se mide el Valor Razonable, utilizando una técnica de medición (es decir, cuando no hay insumos de mercado observables), la entidad debe seleccionar el modelo más adecuado y valorar la confianza otorgada por un dato de mercado, empleado como insumo de medición. Independiente de la técnica de valuación adoptada por la entidad, es indispensable que se incluyan los ajustes de flujos de efectivo y de riesgos que participantes de mercado independientes harían por su propia cuenta. Cuando se toman éste tipo de decisiones sobre “insumos”, la entidad debe ejercer juicio. Algunos argumentan que la aplicación de juicio es un aspecto negativo (Chris Patel, Eva Heidhues), pues da espacio para ejercer fraude, y la mayoría de veces, se convierte en agente protagonista de la estimación (muchas veces subjetiva). En muchos casos, reflejaría un valor para la entidad (valor de uso), más que un Valor Razonable.



Tanto IASB como FASB han concluido que resultado de la aplicación de juicio, dos entidades pueden llegar a diferentes estimadas del Valor Razonable del mismo instrumento (IASB, 2008). Este puede ser el caso donde se use el mismo modelo de medición (por ejemplo, flujos de efectivo) y como resultado, los insumos o inputs incluidos sean diferentes. En conclusión, así varias empresas lleguen a resultados diferentes, no es motivo para concluir que alguna esté equivocada.<sup>33</sup>

Las NIIF requieren que al utilizarse la contabilidad a Valor Razonable, se realice la estimación mediante técnicas de medición acompañadas por inputs estimados. En relación con la información (cada vez más fiable) de mercado que progresivamente puede comenzar a estar disponible, el modelo que la entidad elabore debe calibrarse periódicamente.

A continuación, se analizarán éstas dos variables (Flujos de efectivo y tasa de interés), las cuales son muy importantes en términos de estimación. Evidencia de esto es su mención en repetidas ocasiones en el estándar internacional y dedicación especial al llamado riesgo de crédito (p. 42)

### **Un entendimiento pleno del instrumento objeto de medición**

Se lee dentro de las opiniones del Advisory Panel de IF de IASB:

“[...] Es necesario entender los términos del instrumento que se negocia y cómo éstos términos difieran de los del instrumento que la entidad está midiendo”.

Para lograr los objetivos de la medición, resulta indispensable conocer a fondo el instrumento que se desea medir. Sin un entendimiento pleno del mismo, por movimientos en los factores de mercado, la entidad no podrá ajustar el precio observado en transacciones recientes o por ejemplo, para medir la correspondencia entre el instrumento sujeto a

---

<sup>33</sup> Nótese incluso, que las estimaciones están presentes en todo el proceso contable: vidas útiles, valores residuales, deterioro de valor, provisiones, pasivos contingentes, entre otros. Esto no menoscaba la fiabilidad de la información habida cuenta de que pretende ser en todos los casos, la mejor forma de representar una realidad.

valuación, y el instrumento para el cual estén disponibles los precios observables (en el caso de que se esté utilizando ésta metodología).

Entre otros beneficios, y a la hora de valorar los insumos que se están utilizando en la elaboración del modelo, el entendimiento pleno del instrumento permite otorgar un mejor “juicio profesional”.

En cumplimiento de las disposiciones presentes en la NIIF para PYME (y especialmente en el estándar internacional y particularmente en las revelaciones) es necesario realizar comparaciones y argumentar decisiones de estimación de variables y justificación de modelos de valuación. Sin duda, la correcta gestión de éstas variables permitirá tomar decisiones sobre cifras más confiables y abrirá el paso a gestionar financieramente aquellos términos que a continuación se analizan:

Vale aclarar que muchas de las variables que a continuación se mencionan hacen parte de la evaluación por parte de las entidades crediticias, en relación con riesgos de incumplimiento.<sup>34</sup>

Cuando se han realizado dichos análisis, su consideración no generará necesariamente un costo de medición significativo para las PYME.

### **Cálculo de los flujos de efectivo**

Según el instrumento objeto de medición, los cálculos de los flujos de efectivo varían. No es lo mismo calcular flujos de efectivo de un bono, donde se deben tener en cuenta variables como el tiempo, tasa cupón o tasa de descuento, que calcular flujos derivados de una relación de cobertura, donde los flujos de efectivo varían de acuerdo con el instrumento subyacente o el índice establecido.

---

<sup>34</sup> La evaluación hecha por las entidades crediticias o los servicios de fijación de precios es similar a la que IASB pretende que las entidades realicen. Llevar a un precio de mercado, con base en los supuestos que los participantes de mercado harían sobre la medición a VR del instrumento.

En temas relacionados con valoración de acciones, se tienen diversas metodologías populares que pretenden incorporar flujos y riesgos en su medición. Por ejemplo, CAPM<sup>35</sup> métodos basados en valores patrimoniales, flujos de caja y ratios bursátiles, entre otros. Para llegar a la valoración, algunos usan flujos de efectivo contractuales y tasas de retorno estimadas. En cambio, otros utilizan flujos de efectivo ponderados, de acuerdo con la probabilidad y la tasa de descuento libre de riesgo.

Los factores que pueden afectar la tasa de retorno del mercado o los flujos de efectivo (contractuales o ponderados) son:

**6.2.1 Variable nro. 1:** La oportunidad y cantidad de los flujos de efectivo del instrumento. Incertidumbre frente a su cálculo.

Cuando ya se tienen especificada la periodicidad de los flujos, el inversionista percibirá menos riesgo al tener fiabilidad en el cálculo de estos. Esto podrá hacerse ante un escenario donde se utilicen inputs de mercado.

El nivel de certeza sobre la oportunidad y cantidad determinará el impacto que tendrá sobre la medición hecha a Valor Razonable. En ese orden de ideas, si al realizar la medición no se tiene certeza alguna sobre estos dos aspectos, la implicación será negativa al constituirse éste como un insumo que disminuye su importe monetario.

Por el contrario, cualquier indicio de oportunidad y cantidad de flujos aportan confianza a cualquier participante de mercado, lo que se traduce en una implicación positiva para el modelo de medición.

**6.2.2 Variable nro. 2:** Riesgo de crédito

El riesgo de crédito es una variable que depende igualmente de la incertidumbre. En general, no se adquieren instrumentos financieros que no cumplen con la definición de activo, esperándose de ésta forma que en el futuro contribuyan con beneficios económicos

---

<sup>35</sup> Capital Asset Pricing Model, por sus siglas en inglés.

hacia la entidad. El riesgo de crédito se puede dar por dos factores. Primero, las condiciones particulares de la entidad emisora del título (por ejemplo, riesgo de crédito debido a la amenaza de una inestabilidad financiera) y segundo, las condiciones económicas externas que estén aconteciendo en la economía del país donde se está haciendo la medición a Valor Razonable.

La incertidumbre relacionada con el riesgo de crédito puede ser directamente proporcional a la crisis económica (todo depende de la vulnerabilidad ante el incumplimiento que tenga la entidad). En ése orden de ideas, las dos variables –riesgo de la empresa– y –riesgo económico–, no son excluyentes, sino complementarias, así:

**Escenario 1:**

Puede existir optimismo económico, pero incertidumbre empresarial.

Probablemente la implicación resulte negativa.

**Escenario 2:**

Puede existir optimismo empresarial, pero incertidumbre económica.

Probablemente la implicación resulte positiva.

**Escenario 3:**

Puede existir optimismo económico y optimismo empresarial y/o incertidumbre económica e incertidumbre empresarial.

Para el primer caso, la implicación es positiva, para el segundo es negativa.

- **Variable nro. 4:** Liquidez del instrumento

En general, los instrumentos de mayor liquidez son activos cotizados donde hay un mercado activo y existe pluralidad de oferentes y demandantes. Sin embargo, la liquidez puede estar dada, por ejemplo, por una cláusula en el contrato que obliga a la entidad emisora a convertir, en cualquier momento del tiempo que disponga el tenedor, el instrumento en efectivo.

De existir garantías que pretenden disminuir la incertidumbre y que benefician al tenedor, esto se traducirá en una implicación positiva que aumentará el Valor Razonable del modelo.

### **6.3 Posibilidad de cambios en los contratos**

#### **6.3.1 Variable nro. 1:** Opciones de prepago: cuando se exige o se realiza un pago por anticipado.

Las opciones de prepago constituyen variables representativas en instrumentos financieros derivados, por ejemplo, las opciones. Si el emisor decide cancelar su obligación antes del vencimiento (claro está, sujeto a las cláusulas contractuales), son representativas en los bonos. En términos de renta variable resulta representativo tener en cuenta, por ejemplo, reservas del emisor para readquirir sus propios títulos.

En términos generales, si existe una opción de prepago contenida en el contrato cuya probabilidad se evalúa en alta, el inversionista exigirá mayor retorno sobre los flujos de efectivo, debido a que percibe un mayor riesgo. Por consiguiente, el Valor Razonable disminuirá.

#### **6.3.2 Variable nro. 2:** Cambios en el período del contrato: Cuando una o ambas partes amplía (reduce) o acuerdan ampliar (reducir) el plazo o tiempo del contrato.

El plazo del contrato está atado a la tasa requerida por el inversionista. Al igual que la oportunidad, en ésta variable se puede observar que ante largos periodos, existe una mayor prima por riesgo (por la incertidumbre que percibe el inversionista sobre

los flujos de efectivo contractuales). Esto genera que el Valor Razonable disminuya ante el descuento de flujos a una tasa superior.

**6.3.3 Variable nro. 3. Opciones implícitas:** Cuando a una o varias partes se les permite convertir el instrumento en otro instrumento.

Esta posibilidad es contemplada en los instrumentos financieros implícitos. Por ejemplo, cuando existe una opción de compra o adquisición o al final de la fecha de vencimiento el tenedor puede convertir el instrumento de deuda, ya sea en acciones (participación) o en otro activo más líquido. Por lo general, las opciones implícitas dan mayores derechos a los tenedores (cuando existe la opción más no la obligación) y más obligaciones a los emisores. Ante condiciones de rendimiento y plazo similares, los participantes de mercado prefieren instrumentos que representen mayores opciones de liquidez y de gestión. Por esta razón, se puede afirmar que la consideración de opciones implícitas es una variable de mercado que aumenta el Valor Razonable del instrumento.

#### **6.4 La protección de los derechos de las partes frente al instrumento**

Al medir el Valor Razonable, tanto el emisor como el tenedor del instrumento deben considerar el efecto que la protección tiene en la estimación del Valor Razonable.<sup>36</sup>

La protección puede tener varias formas. Por ejemplo, puede existir una garantía o puede darse el caso de que una matriz garantice con sus activos colateralizados los instrumentos emitidos por la subsidiaria, un contrato de seguro o sobre colateralización.

##### **6.4.1 Variable nro. 1: Términos relacionados con riesgos de instrumento**

Sin duda alguna, la protección del crédito constituye una variable fundamental en la determinación del Valor Razonable. La calidad del crédito y la fortaleza financiera

---

<sup>36</sup> Considérese esto como en la mayoría de las ocasiones. Sin embargo la entidad tiene la posibilidad de contabilizar la protección del instrumento por separado.

del emisor, como de quienes proporcionan respaldo, constituyen variables fundamentales que ningún modelo debe desconocer. Por lo regular, cualquier salvaguarda o consideración que los participantes de mercado harían se traducen en la determinación de la *prima por riesgo*.

El apetito y la aversión al riesgo constituyen elementos altamente subjetivos y cambiantes. Por consiguiente, la determinación de la prima que los participantes de mercado requerirían cambia con el tiempo. La medición a Valor Razonable se basa en la prima requerida por los participantes de mercado a la fecha de medición (IASB, 2008)

Entre más protección contra el incumplimiento otorgue el instrumento, mejor será valorado por un participante de mercado independiente. Por ende, entre más confiable sea la protección, el Valor Razonable aumentará.

#### 6.4.2 **Variable nro. 2:** *Calidad del activo colateral:*

Los activos colaterales son aquellos activos dados en garantía, a los cuales el tenedor del instrumento tiene recurso en el evento de incumplimiento. Estos pueden ser todos los activos de la entidad emisora, o un grupo específico legalmente separado del emisor. Entre mayor sea la calidad de los activos colateralizados,<sup>37</sup> menor es el riesgo de crédito. Entonces estimar el Valor Razonable incluye valorar la calidad de los activos que respaldan el instrumento como la posibilidad de que el activo colateralizado genere flujos de efectivo adecuados, con el fin de cumplir con los pagos contractuales del instrumento.

#### 6.4.3 **Variable nro. 3:** Subordinación:

---

<sup>37</sup> Entiéndase aquellos activos dados en garantía o comprometidos en el evento de incumplimiento.

A la hora de evaluar la capacidad de la entidad emisora de cumplir con los flujos contractuales del instrumento, el nivel de subordinación del instrumento constituye un tema crítico. Por lo general, si otros instrumentos tienen reclamaciones superiores sobre los flujos de efectivo de los activos, el riesgo del instrumento aumenta (mayor prima por riesgo). Es decir, mientras mayores sean los reclamos sobre los flujos de efectivo de los activos, el instrumento es más riesgoso y es más alto el retorno que el mercado exigirá sobre el instrumento. La variable es determinante de un mayor o menor Valor Razonable, en la medida de subordinación que ella posea. De ésta forma, si existe una mayor subordinación el Valor Razonable del instrumento será menor.

Nótese que esto es coherente con la definición presente en el Marco Conceptual de activo. Se estima que el nivel de subordinación es alto, cuando lo común es que en sus estados financieros, sus flujos de efectivo se estimen menores y por ende, la capacidad de generar flujos del activo debe ser menor que cuando la subordinación es baja.

Por el contrario, puede suceder que la entidad emisora del título (sea cualquier instrumento financiero) respalde su deuda anteponiendo más activos en calidad colateralizada de los que pueden ser financieramente necesarios. La sobrecolateralización provoca que el Valor Razonable del instrumento aumente.

## **7. Implicaciones presentes en el uso de técnicas de medición (C)**

---

Tanto los índices como los precios estimados por los agentes de bolsa tienen la particularidad de depender de la estimación que hace un “tercero”. En el caso de los índices, el modelo debe basarse en amarrar el valor fundamental, al crecimiento o decrecimiento del respectivo índice, donde debe estar basado necesariamente en insumos de mercado.



En el modelo de Valor Razonable, usando cualquiera de éstas dos variables, intervienen tres agentes. El índice o la estimación propuesta por el agente de bolsa, el filtro que realice la gerencia para determinar lo apropiado del Valor Razonable (tiene que concluir que efectivamente es un precio de salida o de oferta) y el Valor Razonable propiamente dicho.

En ambos casos, es de suponerse que el mercado sea el agente que afecte directamente el índice o el precio cotizado por el agente de bolsa. Si esto es así, el Valor Razonable determinado aumentará ante fluctuaciones de mercado positivas y disminuirá frente a fluctuaciones de mercado negativas (véase macro variable nro. 2).

En el evento de que exista un filtro elaborado por parte de la gerencia para acomodar el índice o precio del agente para reflejar los objetivos de la Contabilidad a Valor Razonable, deberá ser revisado periódicamente y ajustado si hay alguna deficiencia conocida o si la calibración resultó en una deficiencia. En general, si el modelo calcula un precio medio de mercado, se deben evaluar los ajustes de liquidez; si el modelo no está teniendo en cuenta el riesgo de contraparte o el riesgo de crédito propio, y si el modelo no tiene en cuenta la prima de riesgo que los participantes de mercado tendrían en consideración al fijar el precio de la transacción, serán los ajustes al riesgo de crédito y ajustes por el riesgo.

Algunas implicaciones ya fueron mencionadas en el análisis anterior. Sin embargo, es necesario resumirlas y compilarlas, con el fin de aterrizarlo hacia la respectiva consecuencia. A continuación, se muestra un cuadro donde se resume la macro variable propia de las técnicas de medición, la variable predominante (grande) y la variable ya depurada.

Es de anotar que la macro implicación (implicación resultante) depende de cómo se muevan las variables internas del modelo. También puede haber algunas de ellas que afecten de manera positiva la medición a Valor Razonable, mientras que otras pueden afectar el modelo de forma negativa.

El lector debe tener en cuenta que el modelo de medición siempre debe estar dirigido a cumplir con el objetivo de la medición a Valor Razonable. Es decir, se debe establecer un precio por el cual ocurriría una transacción realizada entre participantes de mercado independientes entre sí, etc.

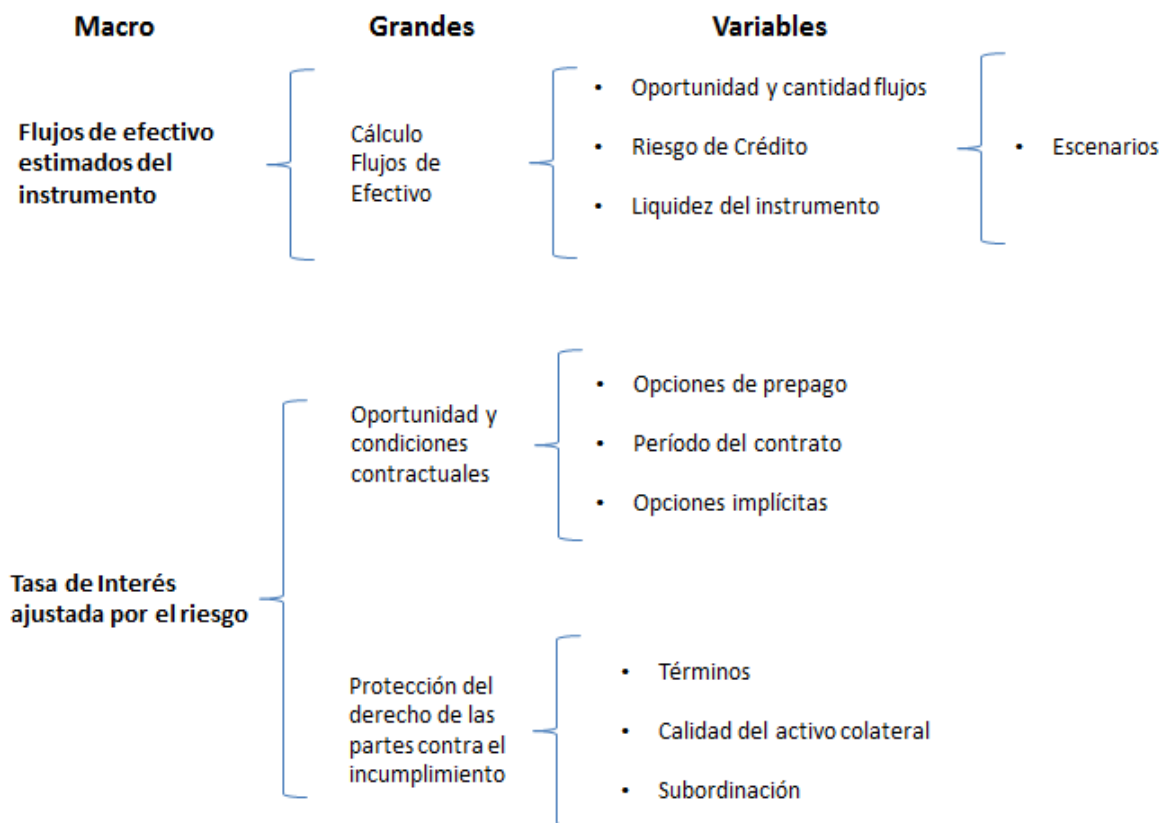


Figura 6. Fuente: Elaboración personal con base en las variables ya determinadas.

8. **Macro variable:** Flujos de efectivo estimados del instrumento

9. **Variable predominante:** Cálculo flujos de efectivo

10. **Variables micro:**

- **Oportunidad y cantidad de flujos:**

**Subyacente de la variable:** Incertidumbre

**Implicación:**

**Si la incertidumbre es baja** (se da cuando existen indicios sobre la oportunidad o cantidad de flujos de efectivo): Aumenta el Valor Razonable

**Si la incertidumbre es alta** (se da cuando no existen indicios sobre la oportunidad o cantidad de flujos de efectivo): Disminuye el Valor Razonable

- **Riesgo de crédito:**

**Subyacente de la variable:** Incertidumbre sobre la economía o sobre el negocio

**Implicación:**

**Incertidumbre empresarial pero optimismo económico:** Disminuye el Valor Razonable

**Optimismo empresarial pero incertidumbre económica:** Aumenta el Valor Razonable

**Optimismo económico y optimismo empresarial:** Aumenta el Valor Razonable

**Incertidumbre económica e incertidumbre empresarial:** Disminuye el Valor Razonable

- **Liquidez del instrumento:**

**Subyacente de la variable:** Incertidumbre

**Implicación:**

**Cualquier cláusula que aumente la confianza del tenedor:** Aumenta el Valor Razonable

**Cualquier cláusula que aumente la incertidumbre del tenedor:** Disminuye el Valor Razonable

11. **Macro variable:** Tasa de interés ajustada por el riesgo

12. **Variable predominante:** Oportunidad y condiciones contractuales

13. **Variables micro:**

- **Opciones de prepago**

**Subyacente de la variable:** Exigencia de un pago por anticipado.

**Implicación:**

**Si existe una opción de prepago contenida en el contrato:** Disminuye el Valor Razonable.

**Si no existen opciones de prepago contenidas en el contrato:** Aumenta el Valor Razonable.

- **Período del contrato**

**Subyacente de la variable:** Duración del periodo del contrato

**Implicación:**

**Ante largos periodos:** Menor Valor Razonable

**Ante cortos periodos:** Mayor Valor Razonable

- **Opciones implícitas**

**Subyacente de la variable:** Posibilidad del tenedor de convertir el instrumento en otro instrumento

**Implicación:**

**Si existe la posibilidad:** Mayor Valor Razonable

**SI no existe la posibilidad:** Menor el Valor Razonable

14. **Macro variable:** Tasa de interés ajustada por el riesgo.

15. **Variable predominante:** Protección del derecho de las partes contra el incumplimiento

16. **Variables micro:**

- **Términos relacionados con riesgos del instrumento**

**Subyacente de la variable:** Nivel de protección contra el incumplimiento.

**Implicación:**

**Nivel alto de protección contra el incumplimiento:** Mayor Valor Razonable

**Nivel bajo de protección contra el incumplimiento:** Menor Valor Razonable

- **Calidad del activo colateral**

**Subyacente de la variable:** Calidad de los activos colateralizados

**Implicación:**

**Nivel alto en la calidad de los activos colateralizados:** Mayor Razonable

**Nivel bajo en la calidad de los activos colateralizados:** Menor Razonable

- **Subordinación**

**Subyacente de la variable:** Nivel de subordinación

**Implicación:**

**Nivel de subordinación alto:** Menor Valor Razonable

**Nivel de subordinación bajo:** Mayor Valor Razonable

Una vez determinadas implicaciones en inversiones, se pretende continuar con el análisis introduciendo el concepto del Valor Razonable en cuentas por cobrar. Para su desarrollo, se analizan las variables de mercado que intervienen en la determinación de implicaciones en el momento de medición inicial, según lo dispuesto en la NIIF para las PYME.

Adicionalmente y continuando con la determinación de consecuencias, se plantean dos ejemplos que permiten evidenciar la diferencia en términos de indicadores financieros en la medición del VR usando técnicas de medición en cuentas por cobrar, y en inversiones.

### **Valor Razonable y documentos por cobrar**

---

Se lee en la medición inicial de los instrumentos financieros:

|   |
|---|
| Si el acuerdo constituye una transacción de financiación, la entidad medirá el activo financiero o pasivo financiero al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar (p 11.13) |
|---|

El Valor Razonable en PYME no se debe entender indiscriminadamente para todas las inversiones (cualquiera que sean los tipos), sino que el estudio debe obedecer a una caracterización particular del activo o pasivo, sujeto a medirse bajo dicho criterio.

Tal y como se estudió en apartados anteriores, una PYME tiene “libertad” de política al medir sus Estados Financieros con la facultad de elegir entre las secciones 11, 12 o la NIC 39.

Ahora bien, si dentro del objeto social de una PYME (que reporta usando la NIIF para PYME) se encuentran ventas a plazos manteniendo políticas de financiación, se deberá medir su cuenta por cobrar al Valor Razonable, utilizando una tasa de interés de mercado para un instrumento similar. Esto se llevará a cabo en la medición inicial.

Entonces el análisis de impacto debe centrarse en el procedimiento que debe seguir la entidad para descontar flujos a una tasa de interés de mercado. Por lo regular, las tasas con pago aplazado constituyen tasas de referencia como, por ejemplo, tasas activas (o de colocación).

Se lee en la definición de Tasas de Interés de Colocación, según el Banco de la República:

Las tasas de interés de colocación son aquellas que aplican para los diferentes tipos de créditos y productos que otorgan las diferentes entidades financieras a sus clientes. Dentro de los diferentes tipos de crédito se tienen: créditos de vivienda, créditos de consumo, créditos comerciales (ordinario, preferencial y tesorería), microcrédito, tarjetas de crédito, sobregiros, créditos especiales, depósitos y cuentas de ahorro así como certificados de ahorro de valor real (CAVR).

Los datos de mercado son calculados y proveídos por la Superintendencia Financiera de Colombia,<sup>38</sup> con periodicidad semanal desde el 3 de mayo del 2002. A pesar de que el reporte es puramente informativo, constituye una fuente de tasas de mercado confiables que las empresas pueden utilizar para descontar sus flujos a “una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar”.

El análisis anterior lleva a concluir varias cosas. Con miras a cumplir lo establecido por la ley 1314 del 2009, el reporte de tasas de mercado llevado por el Banco de la República (Sistema de Información Económica de la Gerencia Técnica del Banco de la República) debe ser fortalecido, con el fin de proveer información lo suficientemente actualizada y confiable y para que las empresas logren realizar sus respectivas mediciones.

---

<sup>38</sup> Información del formato 088 de la Superintendencia Financiera de Colombia.

En adición, en caso<sup>39</sup> que la entidad concluya que para medir su cuenta por cobrar con pago aplazado requiera de una tasa de mercado diferente a las estipuladas, se estaría intentando aplicar una metodología de medición nivel 3 (C), en la jerarquía de mediciones a Valor Razonable, basada en inputs de entrada no observables. Seguramente esto llevará a que el pago aplazado de la respectiva empresa sea medido utilizando tasas similares estimadas (creadas) que reflejen, como ya se mencionó, ajustes que harían participantes de mercado independientes.

Por consiguiente, si se utiliza una metodología de medición basada en inputs no observables determinados por la entidad para determinar la tasa de descuento, sería aún más remota la posibilidad de estar ante el escenario de medir una cuenta por cobrar con pago aplazado. Además de ser un proceso complejo donde se debe tener en cuenta la fiabilidad del modelo, existe un amplio mercado de tasas activas de referencia para estimar los respectivos Valores Razonables.

Ahora bien, por otro lado, el impacto de reconocer una cuenta por cobrar con pago aplazado radica en el uso de la tasas mercado para instrumentos similares. Por lo general, en Colombia, el instrumento es reconocido por la tasa pactada y los flujos de efectivo contractuales. Aunque en NIIF para PYME, el Valor Razonable cubre también los flujos, regularmente cuando la contraparte acepta su pago aplazado, lo hace en condiciones de mercado e independencia mutua, por lo que no es necesario ajustarlos.

Esto no sucede con la tasa de interés. Al pactarse una tasa nominal y pagarse una de mercado, existe un componente financiero que debe ser reconocido por separado. Para mayor claridad sobre este punto, véase el ejemplo nro. 2 en la próxima sección.

## **8. Consecuencias y su análisis (ejemplos)**

---

---

<sup>39</sup> El autor piensa que las entidades pueden medir la totalidad de sus cuentas con pago aplazado, usando tasas de crédito de consumo, crédito comercial (ordinario), crédito comercial (preferencial o corporativo) créditos comerciales (tesorería), créditos de vivienda, créditos especiales, descubiertos en cuenta corriente bancaria, microcréditos, tarjetas de crédito empresariales y tarjetas de crédito personas naturales.

Las consecuencias de usar la contabilidad a Valor Razonable son muy variadas. Las mismas pueden ser interpretadas como simples acontecimientos legales, financieros, contractuales de llevar a cabo ciertas acciones, o como se entienden en el presente documento: cambios en indicadores financieros de utilizar el Valor Razonable.

La Estructura financiera de la empresa es un término utilizado con frecuencia en la Administración Financiera. Usualmente se dice que constituye la composición de pasivo de una empresa que muestra la forma cómo han sido financiados los activos. Además, analiza la proporción que guardan los activos y pasivos de una empresa, en función con su grado de liquidez (Moyer, 2008, p. 644).

Ahora, siempre que se toma una decisión de carácter económico-financiero o contable-financiero,<sup>40</sup> se debe evaluar su impacto y las consecuencias que esto traería en la misma conformación de la estructura financiera. Es decir, en la conformación y el nivel de activos-pasivos, la financiación externa-interna, entre otras cosas. En la misma línea, se puede analizar la estructura financiera desde el punto de otros estados financieros diferentes al Estado de Situación Financiera, pero que igualmente guardan extrema relación con el mismo. En este orden de ideas, se puede analizar desde el punto de vista del estado de Resultados, del estado de Flujos de Efectivo o del estado de Cambios en el Patrimonio.

Los financieros han demostrado que en relación con la realidad efectiva, al tomar decisiones, los impactos se pueden deducir (predecir) con un margen pequeño de error. Por la misma razón, se elaboran Estados Financieros Pro-Forma (proyectados, E.F presupuestados), con el mismo fin de poder eliminar la incertidumbre y la falta de certeza en un futuro predecible y así poder determinar qué es mejor para la empresa hoy, con base en lo demostrado en el análisis financiero proyectado (Moyer, 2008).

Es así como los principales emisores de normas contables en el ámbito internacional, pretenden predecir dichos impactos en los diferentes sectores y agremiaciones económicas, mediante la exposición a comentarios de sus proyectos de normas y pruebas de campo. La premisa es que siempre se evalúa el costo-beneficio de realizar un nuevo requerimiento-

---

<sup>40</sup> Que es en suma lo que se pretende hacer en Colombia. Transformar de fondo la técnica contable colombiana para reflejar la armonización con la NIIF.



revelación o corregir-reemplazar algún párrafo de la norma. Todo esto conlleva a innumerables implicaciones (algunas ventajosas, otras no tanto) para las empresas de los diferentes sectores económicos.

Así mismo, pueden existir políticas de tres tipos: impuestas por el mercado, impuestas regulatoriamente y opcionales (Ferro, 2010). Las medianas y grandes empresas se tienen que acomodar a las regulatorias por mandato y a las de mercado para poder participar. Para el caso colombiano, las disposiciones contenidas en las NIIF Completas y la NIIF para PYME son de tipo opcional para la mayoría (grueso) de las empresas, con excepción de algunas grandes, las cuales se les ha convertido en un requerimiento impuesto por el mercado. Sin embargo, éste esquema puede cambiar a la luz de las nuevas disposiciones que sean requeridas por medio de la reglamentación de la ley de convergencia (véase la propuesta para el direccionamiento estratégico del Consejo Técnico de la Contaduría Pública).

Bajo la ley de convergencia y la internacionalización de economías y mercados, nuevos requerimientos son impuestos en los mercados y en las entidades de tipo regulatorio (Martínez, 2010). Entonces es necesario que las empresas estimen cómo afectarían financieramente dichos requerimientos en su estructura financiera (nivel de activos/pasivos, deuda/patrimonio) y a qué consecuencias se podrían enfrentar, dependiendo del sector donde estén ubicadas y la naturaleza de su negocio.

La estructura financiera es un tema crucial cuando se habla de análisis financiero y gestión financiera y de cómo una empresa podría predecir y gestionar, de la mejor manera, las consecuencias futuras que sobre sus estados financieros tienen los requerimientos de tipos regulativo/mercado y opcionales.

Los siguientes ejemplos abordan el problema, ya no desde la implicación (cambio en el importe monetario), sino desde aquellos indicadores o ratios financieros que una política de tipo contable tendría para las PYME colombianas.

### **Ejemplo: Técnicas de medición**

Cifras reflejadas en u.m. (Unidades Monetarias).

**La empresa ABC emite un instrumento financiero (acción) con las siguientes características:**

- Los títulos tienen una gran rentabilidad (por encima de los títulos comunes) que permiten compensar la falta de liquidez y negociabilidad de éstos
- Subordinación baja. Aunque ABC ya tiene experiencia en la emisión de instrumentos financieros, el cumplimiento de la oferta actual es prioridad de ABC, por esta razón, la subordinación es considerada baja
- Respalda la emisión de las acciones con el importe de sus propiedades planta y equipo que sea igual el monto de los títulos emitidos
- No existen opciones implícitas en el contrato. El tenedor debe quedarse con el instrumento por el tiempo establecido en el contrato
- Opciones de prepago: durante los primeros cuatro años de tenencia, el contrato tiene cláusulas donde la entidad puede readquirir el título cuando lo desee

La empresa QWE es una mediana empresa del sector real que reporta bajo la NIIF para PYME. Ella desea incursionar en el mundo de la gestión financiera adquiriendo títulos de la empresa ABC, por un valor de 10.

**Los análisis de QWE sobre los títulos a adquirir arrojaron lo siguiente:**

- La oportunidad de los flujos de efectivo está estipulada en el contrato, con periodicidad semestral. Sin embargo, los montos (cantidad de flujos de efectivo) no son fijos o seguros. Aseguran una rentabilidad mínima de 3.5 puntos, por encima de la media de los CDT.
- El instrumento no es líquido, pues ABC no es una empresa tan conocida, además los títulos son emitidos en el mercado OTC
- ABC parece una empresa sólida y demostró, mediante la reciente crisis financiera, tener políticas anti cíclicas y conservadoras que le permitieron continuar generando utilidades.

**Consideraciones generales:**

- Las acciones son medidas inicialmente bajo costo histórico
- Por requerimientos del organismo que autoriza las emisiones de títulos, una subordinación no-pronunciada es obligatoria. Por consiguiente, aunque valorada, no se constituye como una característica distintiva que provoque pago adicional por parte de los participantes de mercado y por ende, que aumente el Valor Razonable
- La economía está en periodo de recuperación tras una gran recesión. Aunque hay crecimiento positivo, aún hay nerviosismo en los mercados
- QWE utiliza la contabilidad a Valor Razonable para registrar la inversión en QWE
- Al observar el bajo nivel de cotización de los instrumentos de ABC, la administración de QWE concluyó que debe elaborar una técnica de medición con insumos que pertenezcan al nivel C, según la NIIF para PYME

Para realizar la medición a Valor Razonable, utilizando una técnica de medición, la entidad debe asignar una calificación a cada criterio que un participante de mercado independiente haría por su propia cuenta. Para fines de ejemplificar cómo sería la metodología de medición, se usará una escala de -3 hasta +3, siendo los números negativos menores Valores Razonables, y valores positivos mayores Valores Razonables.

**1) Definición de variables, determinación de implicaciones y clasificación de impactos según la información disponible**

Según la información dada en el problema de medición planteado, QWE tiene que desarrollar un modelo de medición que le permita estimar el Valor Razonable, mediante inputs generados internamente. Para tal fin, debe realizar el siguiente análisis:

**En el momento de hacer la medición:**

**Variables que afectan positivamente el Valor Razonable**

- Subordinación del instrumento baja.

Calificación: +1

Justificación: Una subordinación alta no es aceptable según las características propias de la regulación del país donde operan ABC y QWE. Aunque debe ser considerado un input de mercado que tienen en cuenta los participantes de mercado, el valor agregado mediante la diferenciación no es lo suficientemente tangible.

- Respaldo de la emisión de títulos mediante la colateralización de su PPyE:

Calificación: +2

Justificación: El respaldo por parte de ABC (emisor), de su deuda mediante el establecimiento de una colateralización de activos fijos, es una buena práctica para disminuir la prima por riesgo que percibe el inversionista. Sin embargo, respaldar la deuda con un activo, que no es necesariamente líquido, resta puntos al modelo de medición, si el inversionista considera que en caso de incumplimiento deberá vender los activos transferidos.

- Solidez empresarial por parte de ABC:

Calificación: +0.5

La solidez empresarial que ha demostrado ABC aporta confianza a los posibles participantes de mercado. La valoración de políticas anti cíclicas, control interno, gobierno corporativo, índices históricos entre otros aspectos, motivan positivamente el aumento del Valor Razonable.

### **Variables que afectan negativamente el Valor Razonable.**

- No existen opciones implícitas en el contrato que beneficien al tenedor del instrumento:

Calificación: -1

La inexistencia de opciones implícitas afecta negativamente el Valor Razonable. El hecho de que el tenedor no pueda redimir con anterioridad la obligación ante el emisor, puede ser más riesgoso para el inversionista. Sin embargo, existen varios instrumentos (por ejemplo, Bonos) que poseen dicha característica.

- Opciones de prepago:

Calificación: -1.5

La libertad de la administración del instrumento en cabeza del emisor provoca un aumento de la incertidumbre por parte del inversionista. Entre más libertad y disposición se le otorgue al tenedor del instrumento y menos al emisor, más confianza habrá y todo esto resultará un acto positivo para la estimación de Valores Razonables.

- Incertidumbre en los montos a pagar:

Calificación: -0.5

Ante un escenario de aumentos pequeños, pero progresivos en los precios y en los índices generales, la no-garantía de flujos de efectivo fijos no es un elemento de riesgo importante. Diferente sería el caso de una economía en recesión, donde existe pro-ciclicidad y no hay confianza alguna en los precios de mercado reportados. Se considera que el nivel de incertidumbre es moderado.

|   |    |
|---|----|
| Importe actual del instrumento bajo COL-GAAP (CH) | 10 |
|---|----|

**Modelo de medición (Usando inputs nivel 3):**

(mas)

| <b>Variables que afectan positivamente el Valor Razonable:</b> |     |
|--|-----|
| Subordinación baja:  | 1   |
| Respaldo de la emisión con PPyE:                               | 2   |
| Solidez empresarial:   | 0,5 |
| Total aumentos de Valor  | 3,5 |

(menos)

| <b>Variables que afectan negativamente el Valor Razonable:</b> |      |
|--|------|
| Inexistencia de opciones implícitas                            | -1   |
| Existencia de opciones de prepago                              | -1,5 |
| Incertidumbre en los montos a pagar                            | -0,5 |
| Total disminuciones de Valor                                   | -3   |

|                          |             |
|--------------------------|-------------|
| Resultado de la medición | <b>10,5</b> |
| Ajuste                   | 0,5         |

**Registro NIIF para PYME:**

|           |     |     |
|-----------|-----|-----|
| Inversión | 0,5 |     |
| Ingreso   |     | 0,5 |

2) Un aumento en la inversión provoca las siguientes consecuencias:

Al aumentarse el valor de las inversiones clasificadas en el corto plazo aumentan:

- Razón corriente: (Activo corriente/pasivo corriente)
- Capital de trabajo: (Activo corriente-pasivo corriente)
- Prueba ácida (Activo corriente-inventarios/pasivo corriente)

Al aumentarse las inversiones e incrementarse la utilidad por el ajuste correspondiente, disminuyen:

- Nivel de endeudamiento (Total pasivo con terceros/total activo)
- Rotación de activos totales: (Ventas/activos totales brutos)
- Rendimiento del activo total (Utilidad neta/ activo total bruto)<sup>41</sup>

Al aumentarse las inversiones e incrementarse la utilidad por el ajuste correspondiente se aumenta:

- Margen neto de utilidad: (Utilidad neta/ventas netas)
- Rendimiento del patrimonio (Utilidad neta/patrimonio)
- Rendimiento del activo total (Utilidad neta/ activo total bruto)<sup>42</sup>

En relación con el análisis de las consecuencias, a diferencia de lo acontecido en Colombia, donde las utilidades en valoración van al patrimonio como un superávit y las pérdidas se registran como una provisión, la NIIF para PYME requieren que las diferencias en el Valor Razonable sean reconocidas directamente en el Resultado, lo que a su vez afecta, indicadores de rendimiento (como márgenes de utilidad), como por ejemplo el ROE.<sup>43</sup>

<sup>41</sup> Siempre que la razón actual esté por encima del 100%

<sup>42</sup> Siempre y cuando la razón actual esté por debajo del 100%

<sup>43</sup> Return on Equity por sus siglas en inglés.

Para el citado caso y teniendo presente la NIIF para PYME, la utilidad neta aumenta (cambios en el Valor Razonable registrados directamente en el resultado), mientras el patrimonio permanece constante. Al aumentar el numerador y permanecer constante el denominador, el ROE (rendimiento sobre el patrimonio) aumentará.

Según la política COL-GAAP, las utilidades permanecen constantes cuando se registra el aumento en la inversión, directamente en el patrimonio, mediante un superávit por valorización. En este punto, la consecuencia es evidente, mientras en indicador en la NIIF para PYME muestra un aumento en el retorno sobre el patrimonio; bajo la normatividad local se registra una disminución del mismo.

El autor afirma que es más coherente que una valorización por medición de inversiones aumente el retorno sobre el patrimonio, habida cuenta de que el mercado está registrando un comportamiento positivo, y es probable que los flujos de efectivo fluyan hacia la entidad, traduciéndose a final de cuentas en un beneficio para el tenedor de capital.

Ahora, ¿si los instrumentos financieros son medidos de una forma diferente del tradicional costo con ajuste al valor de mercado, pueden existir otros impactos?

En Colombia, las normas contables requieren que este tipo de instrumentos financieros sean medidos al costo ajustado y al final del período reportado, ajustarlos a un valor de mercado (caso expuesto en el ejemplo anterior). En ausencia o ante la imposibilidad de realizar el ajuste, el mismo arreglo se hará al valor intrínseco.<sup>44</sup>

Bajo el supuesto de que el instrumento objeto de medición sea una acción sin mercado observable, se puede hablar de mediciones a valores intrínsecos y por consiguiente, es viable medir el impacto bajo dicho escenario.

---

<sup>44</sup> El valor intrínseco es aquel obtenido de dividir el patrimonio de la sociedad (regularmente llamado activos brutos) dentro del número de acciones.

El valor intrínseco suele ser diferente al valor de mercado o el de cotización. Las variables que intervienen en el primero son netamente internas (forma de financiación interna de la empresa –composición patrimonial). Es decir, si la empresa aumenta su patrimonio (activos netos) de cualquier forma posible, el valor intrínseco también aumenta.

Ante condiciones favorables para la entidad, existe una mayor probabilidad de que el valor intrínseco de las acciones aumente con el tiempo. Entonces la implicación bajo este escenario radicarán en un menor impacto, si se considera que el valor intrínseco se acerca más a un valor de mercado (o a un Valor Razonable) de lo que lo hace el costo histórico. A pesar de que el valor intrínseco no es propiamente una metodología de medición, tendiente a revelar valores de salida, el ajuste solo dependerá de la fluctuación en el patrimonio, la cual no es la misma que la del mercado. Aunque inapropiada para reflejar Valores Razonables, se acerca más que el costo histórico.

En ese orden de ideas, la consecuencia de usar Valor Razonable será menos pronunciada para aquellas empresas que ajusten sus acciones a valores intrínsecos.

En el caso de que el patrimonio disminuya y esto conlleve a una reducción en el valor de la inversión, algo similar pasará con el Valor Razonable. Los insumos y variables de mercado utilizadas y los supuestos que haría un participante de mercado independiente, también resultarán, por ejemplo, en una prima por riesgo alta y unos flujos de efectivo sujetos a un grado elevado ante una gran incertidumbre.

Dando alcance al ejemplo anterior:

Suponga que el valor Intrínseco de los instrumentos poseídos fue calculado en u.m. 10,2. En éste caso, el ajuste desde una perspectiva de Valor Intrínseco a Valor Razonable sería de u.m. 0.3 al balance y al resultado.

### **Ejemplo. (Instrumentos por cobrar): transacciones de financiación**

Se lee en la NIIF para PYME:



Una transacción de financiación puede tener lugar en relación a la venta de bienes o servicios, por ejemplo, si el pago se aplaza más allá de los términos comerciales normales o se financia a una tasa de interés que no es una tasa de mercado. Si el acuerdo constituye una transacción de financiación, la entidad medirá el activo financiero o el pasivo financiero al valor presente de los pagos futuros descontados a una tasa de interés de mercado para un instrumento de deuda similar (11.13)

ZXC S.A es una mediana empresa colombiana que reporta bajo NIIF para PYME. Dentro de los acuerdos de pago, ZXC le ha hecho una tentativa oferta a uno de sus clientes (PAM S.A.) para renovar su flota de transporte:

Si compra más de 10 camiones modelo 2012, la compañía le otorga una posibilidad de financiación del 60 % (de contado) y el 40 % restante sin intereses en dos años. Emocionada por la oferta, PAM S.A acepta la compra, comprometiéndose a pagar el saldo financiado según condiciones contractuales preestablecidas.

Monto de la compra: u.m. 800.000.000

Precio en lista de los camiones: u.m. 788.000.000

Costo de los camiones: u.m. 600.000.000

Monto a financiar: u.m. 320.000.000.

Pago de contado: u.m. 480.000.000.

Plazo: 720 días.

Tasa nominal implícita: 1.52% efectivo bianual (por los dos años)

ZXC debe registrar la operación de la siguiente forma:

| NIIF para PYME           |             | COL-GAAP                |             |
|--------------------------|-------------|-------------------------|-------------|
| <b>Inicio operación:</b> |             | <b>Inicio operación</b> |             |
| Cuenta por cobrar        | 788.000.000 | Cuenta por cobrar       | 800.000.000 |
| Venta                    | 788.000.000 | Venta                   | 800.000.000 |
| Costo                    | 600.000.000 | Costo                   | 600.000.000 |
| Inventario               | 600.000.000 | Inventario              | 600.000.000 |

|                   |             |                   |             |
|-------------------|-------------|-------------------|-------------|
| Banco             | 480.000.000 | Banco             | 480.000.000 |
| Cuenta por cobrar | 480.000.000 | Cuenta por cobrar | 480.000.000 |

| <b>Reconocimiento de Intereses (A lo largo del período de crédito)</b> |            |
|--|------------|
| Ingreso intereses  | 12.000.000 |
| Cuenta por cobrar  | 12.000.000 |

| <b>Final de la operación:</b> |             |
|-------------------------------|-------------|
| Banco                         | 320.000.000 |
| Cuenta por cobrar             | 320.000.000 |

**Nota:** Durante el período de pagos se causa el ingreso.

| <b>Final de la operación:</b> |             |
|-------------------------------|-------------|
| Banco                         | 320.000.000 |
| Cuenta por cobrar             | 320.000.000 |

Nótese que en el reconocimiento inicial de la cuenta por cobrar, la realidad económica de la transacción fue por u.m. 788.000.000, sin incluir los intereses. Es por esta razón que ZXC vendería a participantes de mercado bajo un principio de libre competencia sin presiones financieras por vender y en condiciones de independencia mutua. El registro del ingreso por intereses corresponde a una condición contractual que cae por fuera de la medición a Valor Razonable y debe reconocerse por separado.

En Colombia, el registro unificado representa un valor específico de la condición financiera, más que un Valor Razonable. La realidad económica es que a pesar de que la venta fue pactada “sin intereses”, ZXC cobró un interés implícito por el valor del 1.52% bianual del principal, durante los dos años que representa el costo de oportunidad del dinero que se dejó de percibir en una transacción a plazos.

La consecuencia sí es evidente, ya que un componente que bajo COL GAAP aumentaba los ingresos y las cuentas por cobrar (componente de resultados y de balance simultáneamente), y ahora está siendo reconocido por causación y devengo de intereses.

En términos generales, para las entidades que tienen este tipo de prácticas, esto supondrá una disminución de sus ingresos operacionales y una disminución de sus cuentas por cobrar con las consecuencias mencionadas en apartados anteriores.

En ese orden de ideas, las consecuencias vienen dadas en el reconocimiento inicial por la disminución en la cuenta por cobrar y en el ingreso de la siguiente forma:

Al disminuirse el valor de las cuentas por cobrar disminuyen:

- Razón corriente:  $(\text{Activo corriente}/\text{pasivo corriente})$
- Capital de trabajo:  $(\text{Activo corriente}-\text{pasivo corriente})$
- Prueba ácida  $(\text{Activo corriente}-\text{inventarios}/\text{pasivo corriente})$

Al disminuirse las cuentas por cobrar y disminuir la utilidad por el ajuste correspondiente, aumentan:

- Nivel de endeudamiento  $(\text{Total pasivo con terceros}/\text{total activo})$
- Rotación de activos totales:  $(\text{Ventas}/\text{activos totales brutos})^{45}$
- Rendimiento del activo total  $(\text{Utilidad neta}/ \text{activo total bruto})^{46}$

Al disminuir la cuenta por cobrar y la utilidad por el ajuste correspondiente, disminuirán:

- Margen neto de utilidad:  $(\text{Utilidad neta}/\text{ventas netas})^{47}$
- Rotación de activos totales:  $(\text{Ventas}/\text{activos totales brutos})^{48}$
- Rendimiento del patrimonio  $(\text{Utilidad neta}/\text{patrimonio})$
- Rendimiento del activo total  $(\text{Utilidad neta}/ \text{activo total bruto})^{49}$

Nota: La causación de intereses que se efectúa después del reconocimiento inicial, permitirá a las empresas revertir las consecuencias determinadas inicialmente.

---

<sup>45</sup> Siempre que la razón actual esté por encima de 1

<sup>46</sup> Siempre que la razón actual esté por encima del 100%

<sup>47</sup> A menos que la razón actual esté por encima del 100%

<sup>48</sup> Siempre que la razón actual esté por debajo de 1

<sup>49</sup> Siempre y cuando la razón actual esté por debajo del 100%

Como se observa, las consecuencias son variadas y determinadas por el movimiento (aumento o disminución) de las variables. Para el caso de las cuentas por cobrar, la disminución tanto de la partida como del ingreso en el reconocimiento inicial provoca, en la mayoría de los casos, una reducción en los indicadores de rentabilidad y un aumento en algunos índices de actividad y endeudamiento. Mediante un adecuado entendimiento (predicción) de, por ejemplo, los nuevos índices de rentabilidad utilizando las NIIF para PYME, la administración de las empresas podrá tomar mejores decisiones habida cuenta de la existencia de información que pretende reflejar con mayor fortaleza la esencia económica, más que la forma legal.

## **9. Conclusiones:**

---

- El concepto de Valor Razonable, entendido en el contexto de la NIIF para PYME, no difiere del concepto y objeto de análisis en las NIIF Completas. La delimitación que IASB pretende hacer, con el fin de disminuir el costo de realizar mediciones complejas, se basa en acompañar los pronunciamientos con frases como “siempre y cuando se pueda medir con fiabilidad”, “costo o esfuerzo desproporcionado”, o “impracticabilidad”.
- El modelo de fiabilidad aplica para la sección 11 y sección 12 de la NIIF para PYME. Fiabilidad no debe ser entendido como “costo o esfuerzo desproporcionado”, ya que iría en contra de la definición dada en el marco conceptual de la NIIF para PYME. Incorrecto sería argumentar que una PYME no medirá un instrumento sujeto a medirse a Valor Razonable, con cambios en los resultados porque “la NIIF para PYME no permite dicha conclusión”.
- En el Valor Razonable en PYME, a la hora de hablar de modelos de medición, existen dos macro variables. Una es la *intencionalidad*, la cual determinará la política contable que utilice la PYME (es decir, si usará secciones 11 y 12 o la NIC 39). Dentro del documento, se analizó la Base de Datos SIREM y se concluyó que

el sector con mayor probabilidad, de acuerdo con su intencionalidad a usar mediciones a Valor Razonables en un carácter más extensivo que la sección 11, son las de intermediación financiera. Para ellas, la probabilidad de que la intencionalidad aplique es mayor. En el sector mencionado, lo más probable es que dichas empresas tengan sus instrumentos financieros para negociar más que para obtener flujos de efectivo contractuales. Por consiguiente, la elección de política de NIC 39 será más probable. La otra macro variable que se analiza en el documento son las *condiciones favorables y desfavorables de mercado*. En concordancia con las conclusiones a las que llega el análisis, una empresa cuyos valores fundamentales estén atados al mercado, tendrá un impacto más pronunciado y pro cíclico al utilizar la contabilidad a Valor Razonable.

- Las PYME que decidan utilizar Valor Razonable, tal como dispone la sección 11 y 12 de la NIIF para PYME, deberán hacerlo para instrumentos de renta variable, derivados y para cuentas por cobrar cuyo plazo sea mayor al de las condiciones normales de negociación. Por lo regular, al medir las cuentas por cobrar a Valor Razonable, la entidad no deberá incurrir en costos representativos, pues por lo general, hay mercados activos y cotizaciones con acceso al público; por esta razón, los precios de referencia están disponibles y la medición a nivel 1 (A) resultaría exitosa. Las variables que intervienen en dicho modelo no son más que las *variables de mercado* concluidas en el punto anterior, debido a que su estructura de balance dependerá de fluctuaciones en el mercado.
- La complejidad es directamente proporcional con el número de variables que se utilicen para estimar el Valor Razonable. Para las metodologías de mercado que toman precios cotizados 1 (A) o precios de transacciones recientes (B), la complejidad es mínima, pues la implicación depende de la búsqueda de mercados y del ejercicio del juicio profesional, por parte de la gerencia, sobre el “mercado principal” o “mercado más ventajoso”. Situación que no es así cuando se utiliza una técnica de medición 3 (C), pues la gerencia debe hacer una estimación de cuál sería la valoración que un participante de mercado independiente haría sobre cada una de

las características propias del instrumento y de ésta manera, llegar a un precio por el cual ocurriría la transacción.

- Si se usa una técnica de medición, el riesgo y la incertidumbre son variables críticas y determinantes de la medición hecha a Valor Razonable. Por lo general, cuando existe una mayor prima por riesgo y una mayor incertidumbre, los flujos de efectivo son descontados a una mayor tasa requerida por los participantes de mercado, lo que provoca que sus percepciones sean desfavorables sobre el instrumento y por consiguiente, se tenga un efecto negativo sobre la medición.
- El riesgo y la incertidumbre son variables críticas y determinantes de la medición hecha a Valor Razonable usando una técnica de medición (C). Por lo general cuando existe una mayor prima por riesgo y una mayor incertidumbre, los flujos de efectivo son descontados a una mayor tasa requerida por los participantes de mercado lo que provoca que sus percepciones sean desfavorables sobre el instrumento y por consiguiente se tenga un efecto negativo sobre la medición.
- Las implicaciones y consecuencias para las PYME serán probablemente más pronunciadas si los activos o pasivos, medidos a Valor Razonable en sus estados financieros, están actualmente medidos al Costo Histórico. Esto será menos probable si la entidad ha decidido ajustar el costo de sus activos al Valor Intrínseco, pues la volatilidad en el patrimonio es un concepto que tiende a acercar a valores de mercado más que las perspectivas de costo.
- La medición a Valor Razonable de las cuentas por cobrar no tiene un impacto significativo en los Estados Financieros (implicación), pero sí en las consecuencias, pues es el cambio en el reconocimiento de un componente de balance por un componente en el Estado de Resultados. Las transacciones que reflejan la realidad del negocio y de la transacción (por ejemplo, tasas de interés implícitas) son un

logro de la Contabilidad a Valor Razonable y una posibilidad para que los tomadores de decisiones se basen en información más confiable.

- En una PYME, la contabilidad a Valor Razonable es posible si se cumple el modelo de fiabilidad. Los inputs 1(A) y 2(B) son mediciones de activos cotizados de igual manera y transacciones recientes, lo que a juicio del autor no constituye un costo o esfuerzo desproporcionado. La técnica de medición es aplicable para la sección 11 y 12 y las entidades deben prepararla, con el fin de ajustar sus valores de sus Estados Financieros, para que reflejen la realidad de sus negocios según la NIIF para PYME.
- Es necesario hacer un mayor esfuerzo para desarrollar mercados y promover las mediciones diferentes a precios de entrada, con el fin de incentivar a las PYME a que tomen mejores decisiones, basadas en información fiable y oportuna. La mejora en la calidad de la información financiera es uno de los mecanismos necesarios para garantizar el debido desarrollo de las PYME, estimulando así la inversión de recursos en estas entidades.

## 10. Bibliografía

---

- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Contabilidad de las pequeñas y medianas empresas –informe de la secretaría de la UNCTAD., [en línea], (2000). Disponible en: <http://www.unctad.org/sp/docs/c2isard9&c1.sp.pdf>, consultado el: 1 de agosto de 2010
- Colombia, Congreso de la República. Ley 1314 de 13 de julio de 2009, “por la cual se regulan los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptados en Colombia, se señalan las autoridades competentes, el procedimiento para su expedición y se determinan las entidades responsables de vigilar su cumplimiento”
- Colombia, Congreso de la República. Ley 550 de 30 de diciembre de 1999, “por la cual se establece un régimen que promueva y facilite la reactivación empresarial y la reestructuración de los entes territoriales para asegurar la función social de las empresas y lograr el desarrollo armónico de las regiones y se dictan disposiciones para armonizar el régimen legal vigente con las normas de esta ley”
- Colombia, Decreto número 2649 de diciembre 29 de 1993, “por el cual se reglamenta la contabilidad en general y se expiden los principios o normas de contabilidad generalmente aceptadas en Colombia”
- Conferencia de las Naciones Unidas Sobre Comercio y Desarrollo (2000), [en línea]. *Contabilidad de las Pequeñas y Medianas Empresas. Informe de la secretaria de la UNCTAD.32P*. Disponible en: <http://www.unctad.org/sp/docs/c2isard9&c1.sp.pdf>, consultado el: 15 de abril de 2011.
- Consejo Técnico de la Contaduría Pública (2010), [en línea]. *Propuesta para el direccionamiento estratégico del consejo técnico de la contaduría pública (CTCP) y el entendimiento común del proceso de convergencia de las normas de contabilidad, de información financiera y de aseguramiento de información, con estándares internacionales*. Disponible en: [http://www.legis.com.co/BancoMedios/Documentos%20PDF/propuesta\\_estrategia\\_informacion\\_financiera\\_estandares\\_internacionales.pdf](http://www.legis.com.co/BancoMedios/Documentos%20PDF/propuesta_estrategia_informacion_financiera_estandares_internacionales.pdf), consultado el: 17 de agosto de 2011.



- Duhovnik, M. (2007). The Problems of Fair Value in Small Emerging Market Economies (The Case of Slovenia). *East-West Journal of Economics and Business*. Retrieved from Econ Lit with Full Text database
- FASB: Fair Value Measurements. Statement of Financial Accounting Standards. 2006 nro. 157. Norwalk
- Ferrero, G. (2010) [en línea] *Crisis, regulation and market discipline*. Disponible en: [http://mpira.ub.uni-muenchen.de/25593/1/MPRA\\_paper\\_25593.pdf](http://mpira.ub.uni-muenchen.de/25593/1/MPRA_paper_25593.pdf), consultado el: 16 de marzo de 2011
- Galera, A., López, M. (2009). La Repercusión del Valor Razonable de los bienes inmuebles en la utilidad de los Estados Financieros: Una nota de investigación. (Spanish). *Revista de Contabilidad - Spanish Accounting Review*. Retrieved from Academic Search Complete database
- Georgiou, O., [en línea]. *Gaining legitimacy: where has Fair Value Accounting come from?* School of Accounting, Finance and Management. Disponible en: <http://www.cardiff.ac.uk/carbs/conferences/abfh2008/omiros.pdf>, consultado el: 17 de noviembre de 2010
- Katz, David M. G-20 (24 de marzo de 2008), [en línea]. *Verdict on Fair Value: Innocent*. Disponible en: <http://www.financialweek.com/apps/pbcs.dll/article?AID=/20080324/REG/854569832>, Consultado el: 2 de agosto de 2010
- International Accounting Standards Board, NIIF para las PYME: Norma Internacional de Información Financiera (NIIF) para Pequeñas y Medianas Empresas (PYME). (2009) United Kingdom
- International Accounting Standards Board, IFRS 13: Fair Value Measurement. United Kingdom: mayo 2009
- International Valuation Standards Council: International Valuation Standards nro. 302, 303 y 304. (2010). Disponible en: [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org), consultado el: 5 de enero de 2011

- International Valuation Standards Council: International Valuation Standards nro. 101, 102, 103 y 104. (2010). Disponible en: [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org), consultado el: 5 de enero de 2011
- Mantilla Blanco, Samuel Alberto (2009) *Contabilidad a Valor Razonable en el contexto de la crisis actual de los mercados*. ECOE Ediciones, pp. 133-218
- Mantilla Blanco, Samuel Alberto. *Contabilidad y Auditoría a Valor Razonable*. (2008), [en línea]. Disponible en: [http://actualicese.com/Blogs/Expertos/SAM-C&A\\_del\\_valor\\_razonable.pdf](http://actualicese.com/Blogs/Expertos/SAM-C&A_del_valor_razonable.pdf), consultado el: 5 de junio del 2010
- Martínez, P. (2010). *Mediciones Hechas a Valor Razonable, una Aproximación a Raíz de la Convergencia*. Ponencia presentada con motivo del V congreso de estudiantes de Contaduría Pública USTA
- Moyer, C; McGuigan, J, y Kretlow, W (2005), “Administración financiera contemporánea”. Editorial Thompson. México, D.F.
- Ryan, S. (2008). *Fair value accounting: understanding the issues raised by the credit crunch*. Disponible en: *The Accounting Review*
- Sukhraj, P. (2007) *Understanding fair value will take up to 30 years of education*: Disponible en: *Accountacy Age*
- Zack M., G. (2009). *Fair Value Accounting Fraud: New Global Risks & Detection Techniques*. Canadá: Jhon Wiley & Sons, Inc.
- FASB: *Fair Value Measurements. Statement of Financial Accounting Standards*. Norwalk: (2006)
- IFRS: *Measurement Uncertainly Analysis Disclosure for Fair Value Measurements: Limited re-exposure of proposed disclosure*. (2010)
- Olson, W. *Today’s Global Audit Environment Annual Washington Conference of the Institute for International Bankers*
- United States, Securities and Exchange Commission (2008), [en línea] *Report and Recommendations Pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study of Market-To-Market Accounting*. Disponible en:

<http://www.sec.gov/news/studies/2008/marktomarket123008.pdf> 259p, consultado el: 16 de febrero de 2011

- Wiley, Guide to Fair Value under IFRS. (2010)
- Georgiou, O y Jack, L. (2008) *Gaining legitimacy: Where has Fair Value Accounting come from?* In: BAA Annual Conference, 1-3 April, Blackpool
- Deloitte. (2011) [en línea] Uniendo piezas Una actualización sobre los proyectos de IASB para mejorar la contabilidad de los instrumentos financieros y otros proyectos relacionados. Disponible en:  
[http://www.iasplus.com/espanol/uniendolaspiezas\\_1103.pdf](http://www.iasplus.com/espanol/uniendolaspiezas_1103.pdf), consultado el 12 de noviembre de 2011
- IASB. (2008) [en línea] Reducing Complexity in Reporting Financial Instruments. Disponible en: [http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/A2534626-8D62-4B42-BE12-E3D14C15AD29/0/DPReducingComplexity\\_ReportingFinancialInstruments.pdf](http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/A2534626-8D62-4B42-BE12-E3D14C15AD29/0/DPReducingComplexity_ReportingFinancialInstruments.pdf), consultado el 18 de Octubre de 2011
- FSB. (2009) [en línea] Improving Financial Regulation. Report for the Financial Stability Board to G20 Leaders. Disponible en: [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_090925b.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925b.pdf) , consultado el 14 de agosto 2011
- Pérez, C. (2004-2005) [en línea] “La influencia del valor razonable de los bienes inmuebles en el análisis de los estados financieros de la empresa inmobiliaria”. Universidad de Granada. Disponible en: <http://hera.ugr.es/tesisugr/15473235.pdf>, consultado el: 15 de junio de 2011
- Zhang, Y; Rudkin, K, y Yane, A. (2010) [en línea] Fair Value Accounting in China: Neoliberalisation and Accounting Change. Disponible en: [http://apira2010.econ.usyd.edu.au/conference\\_proceedings/APIRA-2010-201-Zhang-Fair-value-accounting-in-China.pdf](http://apira2010.econ.usyd.edu.au/conference_proceedings/APIRA-2010-201-Zhang-Fair-value-accounting-in-China.pdf), consultado el: 10 de mayo de 2011
- Bermúdez, H. (2011) [en línea] Contrapartida 384 Descripciones y reflexiones sobre el debido proceso. Disponible en:

<http://www.javeriana.edu.co/personales/hbermude/contrapartida/Contrapartida384.docx>

Consultado el 14 de octubre de 2011

- IASB Expert Advisory Panel (2008) [en línea]. Measuring and disclosing the fair value of financial instruments in markets that are no longer active. Disponible en: [http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/0E37D59C-1C74-4D61-A984-8FAC61915010/0/IASB\\_Expert\\_Advisory\\_Panel\\_October\\_2008.pdf](http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/0E37D59C-1C74-4D61-A984-8FAC61915010/0/IASB_Expert_Advisory_Panel_October_2008.pdf), consultado el: 22 de julio de 2011
- Jeffery, G. [en línea] CDS index tranches and the pricing of credit risk correlations. Disponible en: [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt0503g.pdf](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0503g.pdf), consultado el: 21 de octubre de 2011
- IASB. (2006) [en línea] Due Process Handbook for the IASB. Disponible en: <http://www.iasb.org/NR/rdonlyres/7D97095E-96FD-4F1F-B7F2-366527CB4FA7/0/DueProcessHandbook.pdf>, consultado el 27 de noviembre de 2011
- Davidson, A. (2008) [en línea] How AIG fell apart. Disponible en: <http://www.reuters.com/article/2008/09/18/us-how-aig-fell-apart-idUSMAR85972720080918>, consultado el: agosto 25 de 2011
- Heidhues, E y Patel, C. [en línea] IFRS and exercise of accountant's professional judgments: Insights and concerns form German perspective. Disponible en: <http://hbr.org/2009/11/is-it-fair-to-blame-fair-value-accounting-for-the-financial-crisis/ar/1>, noviembre 2 de 2011

## 11. Siglas:

---

- **ACA:** Amortized Cost Accounting (Contabilidad a Costo Amortizado)
- **CDS:** Credit Default Swaps ( Swaps contra el incumplimiento crediticio)
- **COL-GAAP:** Principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia.
- **FAS:** Financial Accounting Standard (Estándar de Contabilidad Financiera)
- **FASB:** Financial Accounting Standards Board (Junta de Estándares de Contabilidad Financiera)
- **FSB:** Financial Stability Board
- **FV:** Fair Value (Valor Razonable)
- **FVA:** Fair Value Accounting
- **CH:** Historic Cost (Costo Histórico)
- **HCA:** Historic Cost Accounting (Contabilidad a Costos Históricos)
- **HTM:** Held to maturity (Tenido hasta la maduración)
- **IAS:** International Accounting Standards (Estándares Internacionales de contabilidad)
- **IASC:** International Accounting Standards Committee
- **IASB:** International Accounting Standards Board (Junta de estándares internacionales de contabilidad).
- **IBFed:** International Banking Federation (Federación Bancaria Internacional)
- **IFRS:** International Financial Reporting Standards (Estándares Internacionales de Información Financiera)
- **NIC:** Normas Internacionales de Contabilidad
- **NIIF:** Normas Internacionales de Información Financiera
- **PCGA:** Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados
- **SEC:** Security Exchange Commission (Comisión de valores (EE.UU))
- **TIE:** Tasa de interés efectiva
- **US GAAP:** Generally Accepted Accounting Principles of the United States (Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los Estados Unidos)

