

**“EL FAIR VALUE COMO BASE DE VALUACIÓN:
¿Constituye una Mejora para Mostrar la Realidad de las Empresas o Genera
Mayor Incertidumbre sobre la Calidad de los Estados Financieros?”**

Autores: Bruno Ceruzzi San Martín (*), Julio Gómez Crosta (), Walter Rossi Bayardo (***)**

Trabajo presentado y aceptado en las Jornadas Académicas de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República Oriental del Uruguay. Uruguay, Noviembre de 2014

ÍNDICE

Resumen

Abstract

1. Introducción

2. Fair Value de Acuerdo a la NIIF 13

3. Análisis de Casos

4. Conclusiones

5. Bibliografía

(*)Contador Público, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República Oriental del Uruguay (FCEA-UDELAR). Certificado en International Financial Reporting de la Association of Chartered Certified Accountants of United Kingdom. Socio responsable del Depto. de Auditoría y Consultoría Estratégica de C&L Asesores y Auditores, Estudio Ceruzzi & Lussich. Docente (FCEA-UDELAR). b.ceruzzi@cyl.com.uy

(**)Contador Público, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República Oriental del Uruguay (FCEA-UDELAR).Maestrando Maestría en Auditoría y Gestión Empresarial en la Fundación Universitaria Iberoamericana (FUNIBER). Se ha desempeñado en el Departamento de Auditoría de Stavros Moyal & Asociados – Crowe Horwath Internacional. Auditor Interno Regional de la firma Despegar.com. Profesor Grado 1 de la Unidad Académica de Contabilidad Superior (FCEA-UDELAR). Investigador en Contabilidad Financiera (FCEA-UDELAR). jagomez7@gmail.com

(***)Contador Público, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República (Uruguay) (FCEA-UDELAR).Profesor Titular del Departamento de Ciencias y Técnicas Contables (FCEA-UDELAR). Decano (FCEA-UDELAR) 2006 a 2010. Ex presidente de la Comisión de Investigación Contable de la Asociación Interamericana de Contabilidad y del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay. Miembro de la Comisión Permanente de Normas Contables Adecuadas designada por el Poder Ejecutivo de Uruguay para asesorar sobre la emisión de Normas Contables en Uruguay - 1990 a 2010. Ha sido Socio de Tea Deloitte&Touche en los Departamentos de Auditoría y Consultoría. wrossi@netgate.com.uy

RESUMEN

El presente trabajo presenta los primeros resultados del trabajo realizado en relación a la utilización del Fair Value en nuestro país. Se tratará de analizar, a través del relevamiento de empresas significativas para la economía local, bajo qué parámetros se está utilizando el Fair Value en Uruguay, qué información disponen y revelan los emisores de los Estados Financieros, así como qué limitaciones presenta para los usuarios de dichos Estados la utilización de estimaciones asociadas al Fair Value.

A través de dicho análisis se tratará de concluir acerca de la conveniencia de la utilización del Fair Value, en determinados casos, en países en los que la transparencia informativa es limitada. Se evaluará si el grado de fiabilidad de la información que dispone el emisor para realizar sus estimaciones no atenta contra la calidad de la información financiera que presenta.

Palabras clave: Valor Razonable - Aplicación - Empresas - Uruguay.

ABSTRACT

This paper presents an analysis of how Uruguayan companies obtain information to define Fair Value, how much information is available in this definition, and which information disclosure in the financial statements. For these analysis significant local companies financial statements were taken for study.

Through this analysis we will try to conclude whether the Fair Value is appropriate in countries in which the information access is very limited.

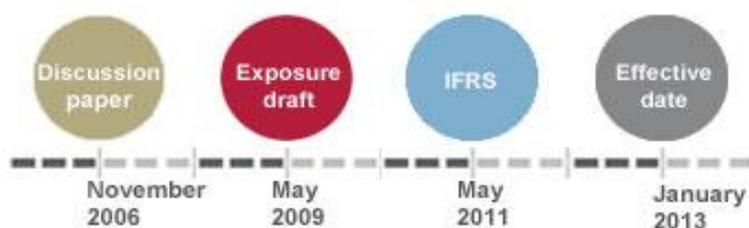
Keywords: Fair Value - Measurement - Companies - Uruguay.

1. Introducción

El concepto de Fair Value comenzó a manejarse en diferentes normas de contabilidad bajo la modalidad de si debe usarse o no para la valuación de activos y pasivos, pero sin haber una norma específica que determine como medirlo. En este contexto el IASB (International Accounting Standards Board) en noviembre de 2006 introduce el primer borrador del proyecto de discusiones sobre el Fair Value, el cual finalizo con la emisión de la IFRS 13 – Medición a valor razonable en mayo de 2011.

El siguiente diagrama elaborado por IASB muestra el proceso hasta la emisión de la norma:

Diagrama N° 1: Proceso hasta la emisión de la normativa



Fuente: IASB

Las siguientes normas vigentes internacionalmente indican el uso del Fair Value:

- NIC 1 – Presentación de estados financieros,
- NIC 2 – Inventarios,
- NIC 8 – Políticas Contables, Cambios en las Estimaciones Contables y Errores,
- NIC 10 – Hechos ocurridos después de la Fecha de Balance,
- NIC 11 – Contratos de Construcción,
- NIC 12 – Impuesto a las ganancias,
- NIC 16 – Propiedad Planta y Equipo,
- NIC 17 – Arrendamientos,
- NIC 18 – Ingresos Ordinarios,
- NIC 19 – Beneficios a los empleados,
- NIC 20 – Contabilización de las Subvenciones del Gobierno e Información a Revelar sobre Ayudas Gubernamentales,
- NIC 21 – Efectos de las Variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera,
- NIC 23 – Costos por Intereses,
- NIC 26 – Contabilización e Información Financiera sobre Planes de Beneficio por Retiro,
- NIC 27 – Estados Financieros Consolidados y Separados,
- NIC 28 – Inversiones en Asociadas,
- NIC 29 – Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias,
- NIC 32 – Instrumentos Financieros: Presentación,
- NIC 33 – Ganancias por Acción,

- NIC 34 – Información Financiera Intermedia,
- NIC 36 – Deterioro del Valor de los Activos,
- NIC 37 – Provisiones, Activos Contingentes y Pasivos Contingentes,
- NIC 38 – Activos Intangibles,
- NIC 39 – Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Medición,
- NIC 40 – Propiedades de Inversión,
- NIC 41 – Agricultura,
- NIIF 1– Adopción por Primera Vez de las Normas Internacionales de Información Financiera,
- NIIF 2 – Pagos Basados en Acciones,
- NIIF 3 – Combinaciones de Negocios,
- NIIF 4 – Contratos de Seguros,
- NIIF 5– Activos No Corrientes Mantenidos para la Venta y Operaciones Discontinuas,
- NIIF 7 – Instrumentos Financieros: Información a Revelar,
- NIIF 9 – Instrumentos Financieros,
- NIIF 10 – Estados Financieros Consolidados,
- NIIF 12 – Información a Revelar sobre Participantes en Otras Entidades.

En mayo de 2006 el FASB emitió el SFAS 157 – Medición a Valor Razonable el cual tenía como objetivos brindar una definición de valor razonable, establecer las estructuras para la medición del mismo y ampliar las revelaciones hechas sobre la medición a valor razonable.

Esta norma lo define de la siguiente manera: “Valor razonable es el precio que sería recibido por vender un activo o pagado para transferir un pasivo en un transacción ordenada entre los participantes en el mercado a la fecha de medición”. Esta es una expresión recogida en varias de las NIC’S y NIIFS que mencionan dicho tema como forma de medición.

Sin embargo esta definición que se encuentra en el SFAS 157 difiere de las que se establecen en las NIC y las NIIF: “importe por el cual puede ser intercambiado un activo o cancelado un pasivo, entre partes interesadas y debidamente informadas, que realizan una transacción en condiciones de independencia mutua”.

Como recogen los “Discussion Paper” de la IFRS 13, si bien FASB e IASB trabajaron en simultáneo en este tema existen diferencias entre ambas definiciones:

- Mientras que en el SAFS 157 la definición hace referencia explícitamente a un precio de venta, las NICs y NIIFs anteriores a la vigencia de la NIIF13 no hacen referencia a que sea un precio de venta ni de compra Se referían pues a un valor de mercado que se consideraba uniforme para quien compra y quien vende.
- El SAFS 157 hace referencia expresamente a los participantes del mercado mientras que las NICs y NIIFs refieren a partes interesadas y debidamente informadas.
- Las NICs y NIIFs refieren al importe por el que un pasivo podría ser cancelado, mientras que la SAFS 157 maneja la idea de transferir un pasivo.

En resumen existían una cantidad de NICs y NIIFs que presentaban una definición y aplicación del FairValue pero no fue hasta la emisión de la NIIF 13 que se definió la forma de medirlo.

El objetivo del siguiente trabajo es presentar qué criterios y definiciones utiliza la NIIF 13 para Fair Value, los rubros que las NIIF sugieren se contabilicen a Fair Value para llegar a través del análisis de diferentes empresas emisoras de valores a concluir la importante incidencia que tiene el juicio profesional en la determinación del mismo así como las limitaciones informativas que, en nuestra opinión, existen en nuestro país actualmente para determinarlo.

2. Fair Value de Acuerdo a la NIIF 13

2.1 Definiciones

Como bien comienza aclarando la NIIF 13 “El Valor Razonable es una medida basada en el mercado y no una medición específica de la entidad”. El objetivo de una medición a valor razonable es estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada para vender el activo o transferir el pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes “datos observables”, por eso cuando se debe medir un activo y un pasivo en el que no hay un precio de referencia de mercado se utilizara otra técnica de medición que minimice la utilización de datos no observables y utilizando los criterios que los participantes del mercado tendrían en cuenta a la hora de fijar ese precio para los activos y pasivos.

“Esta NIIF define el Valor Razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición.” O sea que la medición a valor razonable requiere que se determinen los siguientes elementos:

- El activo o pasivo que será objeto de la medición.
- El criterio que vamos a utilizar para medirlo.
- El mercado principal donde se transa o el más confiable o similar para tomar como referencia.
- Las técnicas de valuación que más se adecuen a la medición.

Para medir un activo o un pasivo a valor razonable nos indica que tenemos que tener en cuenta ciertas características como por ejemplo, donde está localizado y en qué condiciones se encuentra un activo y las restricciones (si es que existen) para la libre venta o uso del mismo.

El precio al que se mide el activo o pasivo no se ajustará por los costos de transacción, sino que estos se contabilizarán de acuerdo con otras NIIFs ya que considera que estos no son característicos de un activo o un pasivo sino que más bien del tipo de transacción. Si, se considerarán los costos de transporte si la localización

es una característica del activo. Este tipo de costos ajustará el precio en el mercado principal.

2.2 Aplicación a activos no financieros

Para medir a valor razonable este tipo de activos la NIIF establece que se “tendrá en cuenta la capacidad del participante de mercado para generar beneficios económicos mediante la utilización del activo en su máximo y mejor uso o mediante la venta de éste a otro participante de mercado que utilizaría el activo en su máximo y mejor uso”. ¿Pero qué quiere decir la NIIF con su máximo y mejor uso? Que el máximo y mejor uso tendrá en cuenta la utilización del activo que es físicamente posible (localización o dimensión de una propiedad), legalmente permisible (restricciones legales de uso como regulaciones de zona aplicable a la propiedad) y financieramente factible (si este activo genera un ingreso o flujo de efectivos adecuados). El máximo y mejor uso viene dado por los participantes del mercado y es el uso presente, el que se cree el mejor, a menos que el mercado u otros factores sugieran un uso diferente.

El máximo y mejor uso puede proporcionar el valor máximo para los participantes del mercado mediante su utilización combinado con otros activos como grupo o en combinación con otros activos y pasivos. Si el máximo y mejor uso del activo es utilizar el activo en combinación con otros activos o con otros activos y pasivos, el valor razonable es el precio que se recibiría en una transacción presente por vender el activo suponiendo que éste se utilizaría en las condiciones descritas y que los activos y pasivos complementarios estarían disponibles para los participantes del mercado. Por el contrario si el máximo y mejor uso es utilizado en forma aislada, el valor razonable del activo es el precio que recibiría en una transacción presente por vender el activo a participantes del mercado que lo utilizarían de forma independiente.

2.3 Aplicación a pasivos e instrumentos de patrimonio propios de una entidad

La medición a valor razonable de un pasivo o instrumento de patrimonio supone que se transfieren a un participante del mercado y que el pasivo permanecería en circulación y se requerirá al participante del mercado receptor satisfacer la obligación y que este no se liquidaría con la contraparte o extinguiría en la fecha de la medición. A su vez un instrumento de patrimonio propio de una entidad permanecería en circulación y el participante de mercado receptor de la transferencia cargaría con los derechos y responsabilidades asociados con el instrumento y de la misma manera que para los pasivos no se cancelaría o extinguiría de otra forma en la fecha de la medición.

¿Qué sucede cuando no hay un mercado observable? Puede haberlo para estas partidas si están mantenidas por otras partes como activos. Entonces se deberá medir el valor razonable desde la perspectiva de un participante de mercado que mantiene la partida idéntica como un activo en la fecha de medición. Podrá utilizar el precio cotizado en un mercado activo para la partida idéntica, si el precio no está disponible utilizando otros datos observables o si nada de lo descrito antes está disponible se utilizará otra técnica cómo: un enfoque de ingresos (por ejemplo, valor presente que tiene una cuenta de flujos de efectivos futuros) o un enfoque de mercado

(los precios cotizados de pasivos o instrumentos de patrimonio similares mantenidos por otras partes como activos).

¿Cómo medir el valor razonable de un pasivo o instrumento de patrimonio propio cuando no hay un mercado observable y además no son mantenidos por otras partes como activos? La NIIF 13 establece que el valor razonable se medirá utilizando una técnica de valoración desde la perspectiva de un participante de mercado que debe el pasivo o ha emitido derecho sobre patrimonio, por ejemplo las salidas de efectivo futuras en que se incurriría para satisfacer la obligación, incluyendo la compensación que un participante de mercado requeriría para cargar con la obligación, esto es por ejemplo, asumir el riesgo asociado con la obligación, es más, la propia NIIF indica que el valor razonable de un pasivo incluirá el riesgo de incumplimiento que no solo es el riesgo de crédito sino que incluye cualquier otro factor que puedan influir en la probabilidad de que la obligación se satisfaga o no.

2.4 Aplicación a activos financieros y pasivos financieros con posiciones compensadas en riesgos de mercados o riesgo de crédito de la contraparte

Si una entidad que mantiene activos y pasivos financieros sobre la base de su exposición neta a los riesgos de mercado o al riesgo de crédito se permite que una entidad mida el valor razonable de ese grupo sobre la base del precio que recibiría por vender una posición larga (activo) o transferir una posición corta (pasivo) para una exposición al riesgo concreta en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presente. En definitiva se mide el valor razonable con el precio que pondrían los participantes del mercado a la exposición al riesgo neta.

Valor razonable en el reconocimiento inicial

Muchas veces el precio pagado por adquirir un activo o recibido al asumir un pasivo puede no coincidir con el valor razonable, precio que se recibiría por vender el activo o pagaría por transferir el pasivo, ya que las entidades no venden necesariamente activos a los precios pagados para adquirirlos. En muchos casos el precio de la transacción sería igual al valor razonable por lo que coincidiría en el reconocimiento inicial. Para evaluar esta coincidencia una entidad tendrá en cuenta factores específicos de la transacción y del activo o pasivo. El apéndice B de la NIIF da algunos ejemplos de cuando el precio de la transacción no representa el valor razonable en el reconocimiento inicial:

- La transacción es entre partes relacionadas, salvo que se evidencie que es en condiciones de mercado.
- La transacción tiene lugar bajo coacción o el vendedor se ve forzado a aceptar el precio de la transacción.
- La unidad de cuenta representada por el precio de transacción es diferente de la unidad de cuenta para el activo o pasivo medido a valor razonable (una unidad de cuenta se define como el nivel al que un activo o un pasivo se acumula o desglosa en una NIIF a efectos de su reconocimiento).

- El mercado en que tiene lugar la transacción es diferente del mercado principal.

Si el reconocimiento inicial debe hacerse a valor razonable porque así lo dispone una NIIF y el precio de la transacción difiere de este la entidad reconocerá una ganancia o pérdida en el resultado del período salvo que dicha NIIF especifique otro tratamiento.

2.5 Técnicas de valoración

La entidad utilizará las técnicas de valoración que sean más apropiadas a las circunstancias maximizando el uso de datos observables relevantes y minimizando el uso de datos de entrada no observables.

Tres técnicas de valoración muy utilizadas son el enfoque de mercado, el enfoque del costo y el enfoque del ingreso.

Enfoque de Mercado: se utilizan los precios e información relevante generada por transacciones de mercado similares al objeto de valoración que estamos analizando. Estas técnicas incluyen una matriz de fijación de precios que se utiliza principalmente para valorar -algunos tipos de instrumentos financieros, por ejemplo títulos de deuda, sin basarse en los precios cotizados para los títulos específicos.

Enfoque del Costo: es el importe que se requeriría en el momento de la valoración para sustituir a un activo. Se supone que el comprador participante del mercado no pagaría más que el importe por el que podría reemplazar la capacidad de servicio de ese activo.

Enfoque del Ingreso: este enfoque consiste en convertir importes futuros en un importe presente único, es decir descontar los flujos futuros tanto que ingresaran como que egresarán.

2.6 Datos de entrada para las técnicas de valoración

Se elegirán datos de entrada que sean congruentes con las características de los activos o pasivo que los participantes del mercado tendrían en cuenta para una transacción de los mismos. La NIIF plantea algunos ejemplos de mercados en los que los datos de entrada pueden ser observables como mercados de intercambio, de intermediarios financieros, mercados intermediados por agentes corredores y mercados principal a principal (mercados en los que se negocia sin intermediarios).

Si un activo o pasivo tiene un precio comprador y un precio vendedor y esta medido a valor razonable, el precio dentro del diferencial de precios comprador-vendedor que sea más representativo es el que se utilizará como valor razonable independientemente de donde se clasifique el dato de entrada en la jerarquía del valor razonable.

2.7 Jerarquía del Valor Razonable

La NIIF clasifica los datos de entrada utilizados para medir el valor razonable de acuerdo a una jerarquía de 3 niveles. Por ejemplo una técnica de medición desarrollada utilizando valor presente puede clasificarse dentro de Nivel 2 o 3 dependiendo de cuan significativos son los datos de entrada para la medición.

Datos de entrada Nivel 1: son los 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 ya que estos proporcionan la medida más fiable del valor razonable. Este tipo de datos estará disponible para muchos activos y pasivos financieros algunos de los cuales pueden ser intercambiados en mercados activos múltiples.

El énfasis en este nivel se pone en la determinación de dos elementos:

- El mercado principal o el mercado más ventajoso en caso de ausencia de uno principal.
- Si se puede realizar una transacción al precio de ese mercado en la fecha de la medición.

Es necesario hacer ajustes a un dato de entrada de Nivel 1 en los siguientes casos:

- Si para un conjunto de activos o pasivos que se miden a valor razonable y hay un precio cotizado pero es difícil de acceder para cada uno individualmente, entonces la entidad recurra a utilizar un método de fijación de precios alternativo al precio cotizado da un valor razonable clasificado dentro de un nivel más bajo.
- Cuando un precio cotizado en un mercado no representa el valor razonable en la fecha de la medición. Si el precio cotizado se ajusta por una nueva información dicho ajuste conducirá a una medición a valor razonable clasificada en un nivel más bajo.
- Si se mide a valor razonable un pasivo o instrumento de patrimonio propio de una entidad utilizando el precio cotizado para el elemento idéntico negociado como activo y ese precio necesita ajustarse por factores específicos del elemento o del activo entonces no será Nivel 1 sino que deberá clasificarse en un nivel más bajo.

Datos de entrada Nivel 2: estos datos de entradas son distintos de los precios cotizados de Nivel 1 y se incluyen según especifica la NIIF:

- Precios cotizados para activos o pasivos similares en mercados activos.
- Precios cotizados para activos o pasivos idénticos en mercados no activos.
- Datos de entrada distintos de los precios cotizados que son observables para el activo o pasivo, por ejemplo: tasas de interés y curvas de rendimientos

observables en intervalos cotizados comúnmente, volatilidades implícitas y diferenciales de créditos.

- Datos de entrada corroborados por el mercado.

Los ajustes a los datos de Nivel 2 pueden variar de acuerdo a factores específicos del activo y pasivo que incluyen: la condición y localización del activo, la medida en que los datos de entrada relacionados con las partidas que son comparables al activo o pasivo, el volumen o nivel de actividad en los mercados dentro del cual se observan los datos de entrada.

Un ajuste a un dato entrada de Nivel 2 que resulte significativo puede dar lugar a una medición a valor razonable clasificada como Nivel 3.

Datos de entrada Nivel 3: son datos de entrada no observables para el activo o pasivo. Estos se utilizan cuando no hay datos de entrada observables y existe poca actividad de mercado para el activo o pasivo a fecha de la medición. Estos datos reflejarán los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al fijar los precios y deberán incluir los riesgos inherentes a una técnica de valoración concreta utilizada para medir el valor razonable así como el riesgo inherente a los datos de entrada de la técnica de valoración.

Una entidad desarrollara datos de entrada no observables con la mejor información disponible en esas circunstancias. Puede comenzar con sus propios datos pero los ajustará si la información disponible indica razonablemente que otros participantes del mercado utilizarían datos diferentes o hay algo concreto en la entidad que no está disponible para los participantes del mercado. Estos datos así descritos se considerarán supuestos de los participantes del mercado y cumplen el objetivo de la medición a valor razonable.

2.8 Información a relevar

Se deberá relevar información que sirva para evaluar:

- Las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados para desarrollar las mediciones a valor razonable de activos y pasivos.
- El efecto de las mediciones sobre el resultado del período u otro resultado integral del período.

Para cumplir con lo anterior se deberá revelar cómo mínimo para los activos y pasivos medidos a valor razonable después del reconocimiento inicial:

- Para las mediciones a valor razonable recurrentes (son las que requieren o permiten otras NIIF) y no recurrentes (son las que requieren o permiten otras NIIF en circunstancias concretas), la medición al final del período sobre el que se informa y las razones de la misma.
- El Nivel de Jerarquía del valor razonable dentro del cual se clasifican las mediciones.

- Los importes de las transferencias entre el Nivel 1 y 2 de la jerarquía, las razones de esas transferencias y la política de la entidad para determinar cuándo se atribuye que han tenido lugar las transferencias entre niveles.
- Para las mediciones clasificadas en Nivel 2 y 3 una descripción de las técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados en la medición. Si ha habido cambios en las técnicas se revelará el mismo y las razones para realizarlo. Para las mediciones de Nivel 3 se deberá proporcionar información cuantitativa sobre los datos de entrada no observables significativos utilizados.
- Para mediciones del valor razonable clasificadas en Nivel 3, una conciliación de los saldos de apertura con los saldos de cierre revelando los cambios por separado de:
 - Las ganancias o pérdidas totales del período reconocidas en el resultado del período y las partidas del resultado del período en las que se reconocen esas ganancias o pérdidas.
 - Las ganancias o pérdidas totales del período reconocidas en otro resultado integral y las partidas del otro resultado integral en las que se reconocen esas ganancias o pérdidas.
 - Las compras, ventas, emisiones y liquidaciones.
 - Los importes de las transferencias hacia o desde el Nivel 3, las razones y la política de la entidad para determinar cuándo se atribuye que han ocurrido las transferencias entre niveles.
- Para las mediciones a valor razonable recurrentes y no recurrentes de Nivel 3, una descripción de los procesos de valoración utilizados por la entidad.
- Para las mediciones a valor razonable recurrentes:
 - Una descripción de la sensibilidad de la medición del valor razonable a cambios en datos de entrada no observables si dicho cambio generara una medición significativamente mayor o menor del valor razonable. Si existen interrelaciones entre datos de entrada y otros datos de entrada no observables se proporcionara una descripción de esas interrelaciones y de la forma en que puede aumentar o mitigar el efecto de los cambios en los datos de entrada no observables en la medición del valor razonable.
 - Para activos y pasivos financieros si cambiar uno o más datos de entrada no observables para reflejar supuestos alternativos razonablemente posibles cambiaría en forma significativa el valor razonable, se señalara este hecho y revelara el efecto de esos cambios y como se calculó el efecto del mismo.
- Se revelara si el máximo y mejor uso de un activo no financiero difiere de su utilización presente y la razón por la que el mismo se está utilizando de una forma que difiere de su máximo y mejor uso.

Una entidad revelara las clases adecuadas de activos y pasivos sobre la base de los siguientes elementos:

- La naturaleza, características y riesgos del activo o pasivo.
- El nivel de la jerarquía dentro de la que se clasifica.

Una entidad revelará y seguirá también de forma congruente su política para determinar cuándo se atribuye que ha habido transferencias entre niveles de jerarquía.

Como cierre menciona que se deberá revelar la información cuantitativa en forma de tabla a menos que sea más apropiado otro formato.

3. Análisis de Casos

3.1 Alcance del trabajo realizado

Con el objetivo de analizar el nivel de utilización del fair value en Sociedades Uruguayas, se procedió a relevar información de las Sociedades emisoras de valores de oferta pública. Para ello se extrajo la última información disponible en el Banco Central y las Bolsas de Valores (Bolsa de Valores de Montevideo y Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay). Se relevó exclusivamente información de Sociedades que no fueran de Intermediación Financiera, apuntando a un análisis de Sociedades que emitan bajo Normas Internacionales de Información Financiera.

De esta manera, la lista de las 31 Sociedades analizadas fue:

Tabla Nº 1: Sociedades Analizadas

| | | | |
|----|---|----|--|
| 1 | Aluminios del Uruguay | 17 | Fideicomiso Financiero NZ FarmingSystems |
| 2 | Central Lanera Uruguay | 18 | Fideicomiso Financiero Pronto! II |
| 3 | Citrícola Salteña S.A. | 19 | Fideicomiso Financiero Restructuración de Pasivos de Canelones I |
| 4 | Conaprole | 20 | Fideicomiso Financiero Transporte Suburbano de Pasajeros |
| 5 | Coroporación Vial del Uruguay | 21 | Fideicomiso Financiero UTE 2004 |
| 6 | Distribuidora Uruguaya de Combustibles S.A. | 22 | Frigorífico Modelo S.A. |
| 7 | Establecimiento Colonia S.A. | 23 | |
| 8 | Fábrica Nacional de Papel S.A. | 24 | Hípica Rioplatense Uruguay S.A. |
| 9 | Fideicomiso Financiero Ampliación Bvar Batlle y Ordoñez | 25 | Industria Sulfúrica S.A. |
| 10 | Fideicomiso Financiero Asociación Española | 26 | Papelera Mercedes S.A. |
| 11 | Fideicomiso Financiero Casa de Galicia | 27 | Puerta del Sur S.A. |
| 12 | Fideicomiso Financiero Cerro Free Port | 28 | Rondilcor |
| 13 | Fideicomiso Financiero Fondo de Transporte Urbano | 29 | Runtuna |
| 14 | Fideicomiso Financiero Fondo de Transporte Urbano II | 30 | Union Agriculture Group |
| 15 | Fideicomiso Financiero Fondo Lechero FFAL II | 31 | UTE |
| 16 | Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay | | |

Fuente: Elaboración propia.

De dichas Sociedades se utilizaron los últimos Estados Financieros disponibles, priorizando los Estados anuales, al brindar información más completa y estar acompañados por Dictámenes de Auditoría.

Con los objetivos de evaluar el grado de utilización del Fair Value en dichas Sociedades, comprender si es suficiente el grado de información que disponemos en Uruguay para realizar valuaciones a Valores Razonables, y además indagar acerca de si las revelaciones que se realizan son suficientes para que un tercero pueda formar su propia opinión acerca de dicha valuación; al relevar la información plantearon las siguientes interrogantes:

- ¿Qué rubros se encuentran valuados a Valores Razonables?
- ¿Cómo se calcula dicho Valor Razonable? ¿Qué información toman los emisores de los Estados Financieros para incorporar dicho Valor Razonable?

- ¿En qué nivel de Jerarquía, dado por la NIIF 13, se encuentra el Valor Razonable incorporado por los emisores de Estados Financieros?
- Si se utilizan tasas de descuento, ¿cuál es su forma de cálculo y qué factores son tomados en cuenta para su realización?

3.2 Información obtenida del relevamiento

Del relevamiento realizado surgió la siguiente información:

Tabla N° 2: Información Relevada

| Nombre empresa | Firma Dictamen | Fecha últimos Estados Financieros | Giro | Rubros a VR | Forma de cálculo del VR e información adicional | Nivel de jerarquía del VR de acuerdo a la NIIF 13 | Tasa de descuento y forma de cálculo |
|-------------------------------|----------------|-----------------------------------|---|---|---|--|--------------------------------------|
| Aluminios del Uruguay | Deloitte | 31/12/13 | Su principal actividad es la producción y comercialización en plaza y en el exterior de perfiles extruidos de aluminio, envases flexibles de laminados con aluminio y envases flexibles de films plásticos, impresos y sin impresión. | Inversiones temporarias - Letras de Tesorería, Créditos comerciales y otras cuentas a cobrar, Efectivo y equivalentes al efectivo, Obligaciones negociables, Vales bancarios, Deudas comerciales y otras deudas, Inmuebles y máquinas y equipos | La técnica empleada para la determinación del valor razonable de los Vales bancarios fue el flujo de fondos descontados. El valor razonable de los inmuebles y máquinas y equipos es determinado por un experto independiente | Activos y Pasivos financieros ubicados en nivel 2. Los Inmuebles máquinas y equipos los ubica en un nivel 3. | No existe información. |
| Central Lanera Uruguay | RSM Unity | 31/07/13 | Comercialización dentro y fuera del país de Lana en estado natural semi industrializada así como sus derivados provenientes de la actividad agraria en sus distintas formas. También se dedica a la venta de corderos pesados. | Activos y Pasivos Financieros excepto cuentas por cobrar comercias otras cuentas por cobrar las inversiones temporarias y el efectivo las cuentas por pagar comerciales préstamos y otras cuentas por pagar. | No expresada. | No se aplica según explícita en las notas. | No existe información. |
| Citrícola Salteña S.A. | KPMG | 31/12/12 | Producción de frutas cítricas y su venta tanto de exportación como localmente. | Activos no corrientes o grupos de activos netos disponibles para la venta. | No expresada. | No se aplica según explícita en las notas. | No existe información. |

| Nombre empresa | Firma Dictamen | Fecha últimos Estados Financieros | Giro | Rubros a VR | Forma de cálculo del VR e información adicional | Nivel de jerarquía del VR de acuerdo a la NIIF 13 | Tasa de descuento y forma de cálculo |
|--|----------------|-----------------------------------|--|--|---|--|--------------------------------------|
| Conaprole | PWC | 31/07/13 | Abastecimiento de leche y productos derivados, así como exportación y apoyo a los productores de leche. | Inversiones en acciones, Instrumentos Derivados y actividades de cobertura. | Inversiones en Acciones: Precios cotizados en mercados activos para el mismo instrumento. De los derivados precios de cotización en el mercado al momento del cierre. | Inversiones en acciones Nivel 3, Obligaciones Hipotecarias reajustables Nivel 1. | No existe información. |
| Corporación Vial del Uruguay | PWC | 31/10/13 | Ejecución de los contratos de Concesión de Obra Pública que asumió la CND con MTOP. | Préstamos Financieros y Obligaciones Negociables (al inicio VR posteriormente pasan a costo amortizado). Inversiones Temporarias, Créditos y Otros Créditos, Acreedores Comerciales, Financieros, Diversos y Previsiones). | Valor Nominal para (Inv. Temp. Créditos por Ventas y Otros Créditos, acreedores comerciales, financieros, diversos y provisiones). | No se aplica según explícita en las notas. | No existe información. |
| Distribuidora Uruguaya de Combustibles S.A. | KPMG | 31/12/13 | Revender y distribuir derivados del petróleo (Gasolina, Gas oil y todo otro producto que Ancap decida comercializar en plaza). | Propiedades de Inversión. Activos y pasivos financieros. | Valores Razonables no difieren de Valores Contables y se utiliza Valor de Mercado. Propiedades de Inversión determinado por un experto independiente calificado. | Obligaciones Negociables Nivel 1. Vales Bancarios Nivel 2. | No existe información. |

| Nombre empresa | Firma Dictamen | Fecha últimos Estados Financieros | Giro | Rubros a VR | Forma de cálculo del VR e información adicional | Nivel de jerarquía del VR de acuerdo a la NIIF 13 | Tasa de descuento y forma de cálculo |
|---|----------------|-----------------------------------|---|---------------------------|--|---|--|
| Establecimiento Colonia S.A. | BDO | 30/09/12 | Compra de ganado vacuno para faena e industrialización, ventas de carne con hueso y sin hueso y los subproductos del proceso tanto en el exterior como en plaza. | Instrumentos financieros. | Comenta que los valores contables no difieren de los valores razonables. | No se aplica según explícita en las notas. | No existe información. |
| Fábrica Nacional de Papel S.A. | Deloitte | 31/05/14 | Fabricación de papel y celulosa | Activos Biológicos. | Flujos de fondos descontados. | Nivel 3. | 8% real en dólares. No se informa cálculo. |
| Fideicomiso Financiero Ampliación Bvar. Batlle y Ordóñez | Deloitte | 31/12/12 | Inversión de documentos de adeudo emitidos o a emitirse por Grinor S.A. a favor del Banco, así como los créditos cedidos que garantizan su pago, actualmente Abarca S.A. es dueña de todos los derechos y obligaciones de este fideicomiso. | No existen. | No aplica. | No se aplica según explícita en las notas. | No existe información. |
| Fideicomiso Financiero Asociación Española | CPA | 31/12/12 | Emitir las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento del pago del financiamiento obtenido por las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva. | No existen. | No aplica. | No se aplica según explícita en las notas. | No existe información. |

| Nombre empresa | Firma Dictamen | Fecha últimos Estados Financieros | Giro | Rubros a VR | Forma de cálculo del VR e información adicional | Nivel de jerarquía del VR de acuerdo a la NIIF 13 | Tasa de descuento y forma de cálculo |
|---|----------------|-----------------------------------|---|--|---|---|--------------------------------------|
| Fideicomiso Financiero Casa de Galicia | Deloitte | 31/12/12 | Emitir las garantías necesarias para respaldar el cumplimiento del pago del financiamiento obtenido por las Instituciones de Asistencia Médica Colectiva. | Menciona que el VR de los títulos de deuda emitidos no difiere del valor contable. | Cotización según la Bolsa | No se aplica según explícita en las notas. | No existe información. |
| Fideicomiso Financiero Cerro Free Port | Deloitte | 31/12/12 | Fideicomiso para la obtención de liquidez a través de la Securitización de un activo a largo plazo con el Estado. | Bonos de Tesoro clasificados como disponibles para la venta. | Valor en Mercado Activo - Información BVM. | No se especifica en Nota. Nivel 1. | No aplica. |
| Fideicomiso Financiero Fondo de Transporte Urbano | E&Y | 30/09/11 | Fideicomiso creado en función a aportes de CUTCSA y RAINCOP en su relacionamiento con la IMM. | No existen. | No aplica. | No aplica. | No aplica. |
| Fideicomiso Financiero Fondo de Transporte Urbano II | Deloitte | 31/12/12 | Fideicomiso creado en función a aportes de CUTCSA, RAINCOP, COMESA, UCOT, COETC en su relacionamiento con la IMM. | No existen. | No aplica. | No aplica. | No aplica. |
| Fideicomiso Financiero Fondo Lechero FFAL II | CPA Ferrere | 30/06/12 | Fideicomiso para la obtención de financiamiento con el respaldo del Fondo de Financiamiento y Desarrollo Sustentable de la Actividad Lechera (FFSAL). | Instrumentos financieros clasificados como disponibles para la venta. | No expresada. | No aplica NIIF 13. Emitida bajo Decreto 266/07. | No aplica. |

| Nombre empresa | Firma Dictamen | Fecha últimos Estados Financieros | Giro | Rubros a VR | Forma de cálculo del VR e información adicional | Nivel de jerarquía del VR de acuerdo a la NIIF 13 | Tasa de descuento y forma de cálculo |
|--|-----------------------|--|---|--|--|--|---|
| Fideicomiso Financiero Forestal Bosques del Uruguay | CPA Ferrere | 31/03/13 | Fideicomiso para la realización de actividad silvícola en Uruguay. | Plantaciones Forestales (Activos biológicos). Bienes de Uso. | Tasación de un perito independiente, en ambos casos. | Nivel 1. | No existe información. |
| Fideicomiso Financiero NZ Farming-Systems | Deloitte | 31/12/12 | Fideicomiso conformado para obtener financiación, con garantizados con créditos de la venta de leche y campos, para el Grupo New ZelandFarming-Systems. | No existen. | No aplica. | No aplica. | No aplica. |
| Fideicomiso Financiero Pronto! II | KMPG | 31/12/12 | Fideicomiso para obtener financiación para el Grupo Pronto! | No existen. | No aplica. | No aplica. | No aplica. |
| Fideicomiso Financiero Reestructuración de Pasivos de Canelones I | Deloitte | 31/12/12 | Fideicomiso para la reestructuración de pasivos de la Intendencia de Canelones. | No existen. | No aplica. | No aplica. | No aplica. |
| Fideicomiso Financiero Transporte Suburbano de Pasajeros | E&Y | 31/12/12 | Fideicomiso creado en función a aportes de empresas de transporte en su relacionamiento con el MTOP. | No existen. | No aplica. | No aplica. | No aplica. |
| Fideicomiso Financiero UTE 2004 | CPA Ferrere | 30/09/11 | Fideicomiso para obtener financiación para UTE. | No existen. | No aplica. | No aplica. | No aplica. |

| Nombre empresa | Firma Dictamen | Fecha últimos Estados Financieros | Giro | Rubros a VR | Forma de cálculo del VR e información adicional | Nivel de jerarquía del VR de acuerdo a la NIIF 13 | Tasa de descuento y forma de cálculo |
|--|-----------------------------|-----------------------------------|---|---|--|---|--------------------------------------|
| Frigorífico Modelo S.A. | E&Y | 30/06/14 | Suministro de frío, producción y comercialización de productos varios. Packing de frutas. Explotación agropecuaria. | Instrumentos financieros y activos biológicos. | Instrumentos financieros al valor que se espera cobrar. Activos biológicos al importe promedio de mercados considerados activos. | Nivel 1. | No aplica. |
| GRALADO S.A. | KPMG | 30/04/14 | Adjudicataria de licitación de terminal comercial y de ómnibus | Derivado pasivo - SWAP de tasas de interés | No hay forma de cálculo. Se incluye nota que no se aplicará la NIIF 9 hasta que sea obligatorio. Hay info. de operación | Hay mención general a los tres niveles. | No existe información. |
| HÍPICA RIOPLATENSE URUGUAY S.A. | PWC | 31/12/13 | Adjudicataria del Hipódromo de Maroñas | Instrumentos financieros: derivado activo por compra futura de moneda extranjera. | No se expresa forma de cálculo. | Nivel 2. | No aplica. |
| INDUSTRIA SULFURICA S.A. | NORMEY, PERUZZO Y ASOCIADOS | 31/12/13 | Fabricación y venta de fertilizantes y prod. Químicos | Inmuebles incluidos en Inversión de largo plazo. | En inversiones a largo plazo - inversiones sin influencia significativa, tienen participación en Myrin SA, para cuyas acciones no existe un mercado activo, y tampoco se puede determinar con fiabilidad el VR de su patrimonio, por lo que se valúa al costo. Los inmuebles con destino a Inversiones LP se valúan a valor de tasación. | Nivel 2 y Nivel 3. | No existe información. |
| PAPELERA MERCEDDES S.A. | KPMG | 30/06/14 | Fabricación y comercialización de papeles, planchas y cartón corrugado. | Instrumentos financieros. | Se incluye nota por no aplicación anticipada de IFRS 9 que impactará en los ejercicios siguientes. | No existe información. | No existe información. |

| Nombre empresa | Firma Dictamen | Fecha últimos Estados Financieros | Giro | Rubros a VR | Forma de cálculo del VR e información adicional | Nivel de jerarquía del VR de acuerdo a la NIIF 13 | Tasa de descuento y forma de cálculo |
|--------------------------------|----------------|-----------------------------------|---|---|---|---|--------------------------------------|
| PUERTA DEL SUR S.A. | PWC | 31/12/13 | Explotación del Aeropuerto Internacional de Carrasco. | No existen. | Activos y pasivos financieros están clasificados a costo amortizado. | No aplica | No aplica |
| RONDILCOR | ESTUDIO BONOMI | 28/02/14 | Explotación comercial del Hotel Horacio Quiroga y de parte del parque de Salto Grande | No existen. | No aplica | No aplica | No aplica |
| RUNTUNA | GRANT-THORNTON | 31/12/13 | Propietaria de tres entidades con objeto de desarrollo y comercialización de urbanizaciones privadas en el Uruguay. | No existen. | No aplica | No aplica | No existe información. |
| UNION AGRICULTURE GROUP | PwC | 30/06/14 | Desarrollo de actividades agrícolas | Instrumentos financieros, activos biológicos y productos agrícolas. | Se definen los elementos considerados para estimar los flujos de fondos futuros asociados a los activos biológicos. Los inventarios de productos agrícolas en el punto de cosecha se valúan en función de sus valores razonables menos los costos estimados hasta el punto de venta. No mantiene activos financieros a valor razonable. | No hay mención explícita: se hace referencia a precios conocidos en el mercado. | No existe información. |

| Nombre empresa | Firma Dictamen | Fecha últimos Estados Financieros | Giro | Rubros a VR | Forma de cálculo del VR e información adicional | Nivel de jerarquía del VR de acuerdo a la NIIF 13 | Tasa de descuento y forma de cálculo |
|----------------|----------------|-----------------------------------|--|---|---|---|--------------------------------------|
| UTE | Deloitte | 31/12/13 | Producción y suministro de energía eléctrica | Activos Financieros adquiridos para la negociación. Inversiones minoritarias en otras empresas (cuando se puede medir fiablemente). Activos Biológicos. Instrumentos Derivados. | Obligaciones Negociables y Acciones en Central Puerto: Precios cotizados en mercados activos para el mismo instrumento. Swap: Precios cotizados en mercados activos para activos o pasivos similares u otras. | Obligaciones negociables y acciones en Central Puerto S.A. Nivel 1, Swap Nivel 2. | No existe información. |

Fuente: Elaboración propia.

3.3 Análisis de la información relevada

Rubros valuados a valor razonable: En primer lugar se menciona que los rubros valuados a valor razonable son en su mayoría Instrumentos Financieros, en menor medida Bienes de Uso, Propiedades de Inversión y Activos Biológicos.

Nivel de jerarquía: En cuanto al nivel de jerarquía, las valuaciones se encuentran bastante divididas, presentando seis valuaciones en el Nivel 1, cinco en el Nivel 2 y cuatro en el Nivel 3. Cuatro de las empresas no presentan información acerca de la forma o jerarquía de las valuaciones a valor razonable.

Existencia de mercados activos: Solamente dos empresas hacen referencia haber obtenido el precio cotizado para valuar su activo o pasivo (o similar utilizado en el Nivel 2), de un mercado activo. En ningún de dichos casos se explicita cuál es dicho mercado activo o de dónde obtener información para que el usuario pueda arribar a la misma valuación.

Tasaciones técnicas realizadas por idóneos: En cuatro ocasiones se valoraron las propiedades, planta y equipos y propiedades de inversión de acuerdo al modelo de revaluación. Bajo el mismo la valuación se realiza a valores razonables. En ninguno de estos casos se indican los datos de entrada utilizados para desarrollar la medición. Exclusivamente en uno de ellos se informó la técnica de valoración, siendo la misma el flujo de fondos descontado.

Tasa de descuento de los flujos de fondos: En cinco ocasiones se explicitan que se utilizaron flujos de fondos descontados para calcular el valor razonable (activos biológicos en cuatro ocasiones y propiedad, planta y equipo en una ocasión). Solamente en una de ellas se identifica la tasa (informando que asciende un 8% en US\$), sin identificar de dónde proviene o qué factores se tomaron en cuenta para su determinación.

Revelaciones realizadas: Con respecto a las revelaciones que la NIIF 13 obliga a realizar, recordemos que establece como imprescindible: técnicas de valoración y los datos de entrada utilizados para desarrollar esas mediciones, así como para mediciones del valor razonable recurrentes utilizando datos de entrada no observables significativas (Nivel 3), el efecto de las mediciones sobre el resultado del periodo u otro resultado integral para el periodo.

Específicamente en los casos analizados observamos que la principal carencia se da en la revelación de los datos de entrada utilizados para desarrollar las mediciones. En ninguno de los casos en cuestión se definen. Asimismo las técnicas de valoración a veces no son definidas.

3.4 Conclusiones del trabajo de campo

Como primera conclusión podríamos establecer que el uso del Fair Value, especialmente para casos que se plantea otra forma alternativa de valuación, es ampliamente aceptado por los emisores de los Estados Financieros. El acceso a información confiable utilizable para el sustento de dicho valor razonable, no parecería ser una limitación a priori para su desarrollo.

En segundo lugar cabe resaltar que, con respecto a las revelaciones que realizan los emisores, no se están informando todos los puntos que la normativa exige. De esta manera se ve diezmada la facultad que tienen los usuarios de los estados para interpretar de forma razonable el impacto de la utilización del Fair Value.

De la misma forma, resulta difícil concluir acerca de la fiabilidad de los Valores Razonables, a partir de los Estados Financieros analizados, y teniendo en cuenta las carencias en las revelaciones. Sin embargo, independientemente del uso generalizado de la forma de valuación, nos deberíamos cuestionar si la falta de revelaciones no evidencia una carencia en la utilización de información que no sea objetiva o imparcial; además de cuestionarnos si realmente, como emisores de Estados Financieros, no hemos quedado presos de una herramienta diseñada para mercados con otros accesos a información, que los manejados en Uruguay.

4. Conclusiones

En primer lugar entendemos importante resaltar que el uso del Fair Value se ha generalizado cada vez más en la normativa emitida por el IASB, consolidándose con el correr de los años en una de las alternativas con mayor aceptación como forma de valuación.

En segundo lugar, y a partir de este uso cada vez más generalizado, se ha tratado de profundizar acerca de si su utilización en países como Uruguay representa una mejora para mostrar la realidad de las empresas o plantea mayores incertidumbres para los usuarios de los Estados Financieros. Del análisis realizado de los emisores de valores, se ha concluido que de la información revelada en los mismos es escasa, y quedan varias incógnitas acerca de las estimaciones realizadas. Información que se entiende necesaria para reducir la incertidumbre en el análisis de los Estados Financieros.

De esta manera, frente a una revelación limitada de información en muchos casos, y teniendo en consideración la carencia en la transparencia informativa existente en Uruguay, entendemos apropiado concluir que la inclusión de esta forma de valuación, en algunos casos disminuye la calidad de la información financiera proporcionada. Específicamente podemos hacer mención al Método de Revaluación planteado en la NIC 16, a través del cual el emisor mejor intencionado puede verse en un problema significativo a la hora de afinar sus estimaciones.

Por otra parte, la falta de revelación de información sobre las mediciones a valores razonables podría estar implicando la utilización excesiva del Juicio Profesional para medir los rubros a valores razonables, más que a la obtención de datos de entrada observables revelables en los Estados Financieros.

Es así que, y a modo de conclusión final, entendemos necesario generar una instancia de discusión y sinceramiento acerca de la utilización del Valor Razonable que se está realizando en Uruguay. Reflexión acerca de si su utilización realmente en nuestro país está apuntando a mejorar la calidad en la información, o de lo contrario, la falta de información fiable en un mercado como el nuestro está ocasionando que basemos nuestros cálculos en información poco precisa. A tal extremo que se limite las revelaciones de los cálculos realizados, en muchos casos, no cumpliendo con las propias Normas Internacionales de Información Financiera.

5. Bibliografía

Biondi, M. (2006). *Contabilidad Financiera*, Argentina, Buenos Aires: Errepar.

Banco Central del Uruguay. (2014). Obtenida el 30 de Junio de 2014 de: <http://www.bcu.gub.uy>

Bolsa de Valores de Montevideo. (2014). Obtenida el 30 de Junio de 2014 de: <http://www.bvm.com.uy>

Bolsa Electrónica de Valores del Uruguay. (2014). Obtenida el 30 de Junio de 2014 de: <http://www.bevsa.com.uy>

Caballero Bustamante. (2013). *NIIF 13. Medición del Valor Razonable. Consideraciones Generales*. Obtenida el 30 de Junio de 2014 de: http://www.caballerobustamante.com.pe/plantilla/2013/NIIF_13_Medicion_del_Valor_Razonable.pdf

Caletti, A. (1972). *Historia de las monedas metálicas y del papel moneda*, Argentina, Buenos Aires: Ediciones Macchi.

Deloitte. (2008). *Norma FAS 157*. Obtenida el 30 de junio de 2014 de: http://nicniif.org/files/u57/SFAS_157_Traduccion_Deloitte_Colombia.pdf

Fowler Newton, E. (2002). *Contabilidad con Inflación* (4^{ta} Ed.). Argentina, Buenos Aires: Editorial La Ley.

- Fowler Newton, E. (2006). *Normas Internacionales de Información Financiera*, Argentina, Buenos Aires: Editorial La Ley.
- Fowler Newton, E. (2008). *Diccionario de Contabilidad y Auditoría* (2^{da} Ed.). Argentina, Buenos Aires: Editorial La Ley.
- Fowler Newton, E. (2010). *Contabilidad Superior* (6^{ta} Ed.). Argentina, Buenos Aires: La Ley.
- Fowler Newton, E. (2011). *Cuestiones Contables Fundamentales* (5^{ta} Ed.). Argentina, Buenos Aires: Editorial La Ley.
- Fowler Newton, E. (2011). *Análisis de Estados Contables* (4^{ta} Ed.). Argentina, Buenos Aires: Editorial La Ley.
- Fronti de García, L. et al. (1997). *Conversión entre Monedas – Conversión de Estados Contables*, Argentina, Buenos Aires: ERREPAR.
- Larrimbe, M. et al. (1988). *Contabilidad e Inflación - Modelos Contables en Situación de Variación de Precios*, Uruguay, Montevideo: Fundación de Cultura Universitaria Montevideo.
- Lazzati, S. (1992). *Contabilidad e Inflación. Conceptos fundamentales*, Argentina, Buenos Aires: Ediciones Macchi.
- Mantilla, S. (2013). *El Valor Razonable en las IFRS*. Obtenido el 30 de Junio de 2014 de: http://media.wix.com/uqd/e8a62c_3382eb3f9b579e092f9fd88f42a2b841.pdf
- Pahlen Acuña, R., Helouani, R., Fronti de García, L., Viegas, J., Campo, A. y Chaves, O. (2009). *Contabilidad: Pasado, Presente y Futuro*, Argentina, Buenos Aires: La Ley.
- Paton, W. (1947). *Manual del Contador*. Capítulo 13. México: Uteha.
- Paulone, H. y Veiras, A. (2008). *Medición de estados contables*, Argentina, Buenos Aires: Errepar.
- Vela, V. (2009). *NiIF. Antecedentes e Introducción*. Obtenida el 30 de Junio de 2014 de: <http://www.slideshare.net/wilsonvelas/niif-8085635>
- Weatherford, J. (1998). *La historia del dinero: de la piedra arenisca al ciberespacio*, Chile, Santiago de Chile: Editorial Bello.