

Moreno, K. (2014). Aplicación del valor razonable y su efecto en el uso de prácticas de contabilidad creativa en Colombia. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 64, 69-84.

Aplicación del valor razonable y su efecto en el uso de prácticas de contabilidad creativa en Colombia

C.P. *Ketty Lorena Moreno Palacios*

Contadora Pública de la Universidad EAFIT

Especialista en Control Organizacional de la Universidad EAFIT

Maestranda en Contabilidad de la Universidad de Medellín

Correo electrónico: kmoreno1@eafit.edu.co

Este artículo es producto de la investigación realizada por la autora para optar al título de Magister en Contabilidad de la Universidad de Medellín.

Aplicación del valor razonable y su efecto en el uso de prácticas de contabilidad creativa en Colombia

Resumen: *Este trabajo de investigación pretende relacionar el Modelo de valoración a valor razonable con las prácticas de contabilidad creativa en el contexto colombiano, tratando de descubrir el efecto de la implementación de esta forma de valoración en el uso de prácticas de contabilidad creativa. Se presenta un análisis que busca evidenciar que para el uso de valores de mercado en el contexto colombiano es necesaria la existencia de un pertinente marco regulatorio y sólidas estructuras de control que mengüen los riesgos derivados de la asimetría en la información, so pena de la exposición de usuarios a los riesgos derivados de las prácticas de contabilidad creativa.*

Palabras clave: *Valor razonable, contabilidad creativa, Normas Internacionales de Información Financiera, métodos de valoración, costo histórico.*

Application of fair value and its effect on the use of creative accounting practices in Colombia

Abstract: *This research aims to link the model of fair value with creative accounting practices in the Colombian context, trying to discover the effect of the implementation of this form of assessment in the use of creative accounting practices. It presents an analysis that seeks to show that in the use of market values in the Colombian context there is the need of an appropriate regulatory framework and solid structures of control that dwindle the risks arising from the asymmetry of information. Otherwise users will be exposed to the dangers derived from creative accounting practices.*

Keywords: *Fair value, creative accounting, International Financial Reporting Standards, valuation methods, historical cost.*

Application de la juste valeur et ses effets sur l'utilisation des pratiques comptables creative en Colombie

Résumé: *Cette recherche vise à lier le modèle de la juste valeur des pratiques comptables créatives dans le contexte colombien, en essayant de découvrir l'effet de la mise en œuvre de cette forme d'évaluation de l'utilisation des pratiques comptables créatives. Une analyse qui cherche à montrer que l'utilisation de valeurs de marché dans le contexte colombien de l'existence d'un cadre réglementaire approprié et des structures solides s'amenuiser contrôler les risques découlant de l'asymétrie de l'information, sous peine d'exposition est nécessaire est présenté les utilisateurs aux dangers des pratiques comptables créatives.*

Mots-clés: *Juste valeur, la comptabilité créative, les Normes internationales d'information financière, les méthodes d'évaluation, le coût historique.*

A aplicação do valor justo e seu efeito sobre o uso das práticas contábeis criativas na Colômbia

Resumo: *Esta pesquisa tem como objetivo vincular o Modelo de valorização a preço de mercado a valor justo com as práticas contábeis criativas no contexto colombiano, tentando descobrir o efeito da implementação desta forma de avaliação no uso de práticas contábeis criativas. Apresenta-se uma análise que procura mostrar que para o uso de valores de mercado no contexto colombiano é necessária a existência de um marco regulamentar adequado e estruturas sólidas de controle que diminuam os riscos derivados da assimetria na informação, sob pena de exposição de usuários aos riscos derivados das práticas contábeis criativas.*

Palavras-chave: *Valor justo, contabilidade criativa, Normas Internacionais de Informação Financeira, métodos de avaliação, custo histórico.*

Aplicación del valor razonable y su efecto en el uso de prácticas de contabilidad creativa en Colombia

Ketty Lorena Moreno Palacios

Primera versión recibida en marzo de 2014 – Versión final aceptada en mayo de 2014

I. Valor razonable y contabilidad creativa: orígenes

El *valor razonable*, en inglés *fair value*, es una forma de valoración que tuvo sus orígenes en Estados Unidos, en donde fue introducido por la *Financial Accounting Standards Board* (FASB), en los años noventa con la publicación titulada “*Disclosures about fair value of financial instruments*” traducida como “Revelaciones del valor razonable de los instrumentos financieros”. Para ese entonces, como consecuencia de la crisis que vivió el sistema financiero norteamericano, se implementó el valor razonable como forma de valoración exclusiva para instrumentos financieros. Esta forma de valoración está determinada por el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre los participantes del mercado en la fecha de la medición. (NIIF 13: Medición del valor razonable). Es, pues, el valor razonable una forma de valoración dinámica que reconoce permanentemente los cambios de valor derivados de los vaivenes del mercado.

Según Fortis y García (2006), en los años noventa los instrumentos financieros, conocidos genéricamente como derivados, experimentaron un importante desarrollo como una fuente de negocio adicional para las entidades de crédito. Las citadas autoras, consideran que la utilización masiva de los instrumentos financieros y la importancia cada vez mayor de los mercados de capitales, como fuente de inversión y financiación, provocaron cambios trascendentes en la manera de preparar los Estados Financieros, cambios relacionados principalmente con el método de valoración usado. Lo anterior, como consecuencia de la imposibilidad del método de costo histórico para registrar y valorar instrumentos financieros, los cuales no tienen costo histórico al no requerir factores de producción para su colocación en el mercado. Es pertinente recordar que el costo histórico es un método que reconoce los

hechos económicos por el importe original consumido u obtenido en efectivo, o en su equivalente, en el momento de realización de un hecho económico.

Para Cornett (1996), la crisis que experimentó el sistema financiero norteamericano en los años ochenta puso en duda la utilización del criterio de costo histórico para la presentación de Estados Financieros, ya que según este criterio, el cual permite valores estáticos en el tiempo, los Estados Financieros de las entidades de crédito reflejaban patrimonios netos positivos cuando en realidad estaban en quiebra.

Por su parte, en Europa el tema de la valoración a valor razonable puede considerarse reciente, dado que a partir del año 2004 es aceptado este método como consecuencia de la convergencia entre el International Accounting Standards Board¹ (IASB) y la FASB. Aunque siendo precisos, hay que mencionar que el concepto de “valor razonable” en la literatura contable europea, ya había sido introducido incluso antes de la convergencia entre el IASB y la FASB, pues fue la Directiva 2001/65/CE del Parlamento Europeo la que mencionó por primera vez este tipo de valoración, pero limitando su uso sólo para instrumentos financieros².

Por su parte, la contabilidad creativa como tópico de investigación, también puede considerarse reciente, no obstante, ha tomado fuerza como consecuencia de los escándalos de empresas estadounidenses como Enron, WorldCom, Adelphia, Global Crossing, entre otras, que utilizaban prácticas “creativas” para elevar el valor de la empresa. Para Smith (1992), los grandes e inesperados colapsos empresariales se explican en cierto modo por la utilización de las técnicas de contabilidad creativa, la cual, ha sido definida por connotados autores desde diferentes perspectivas y pueden identificarse fácilmente dos corrientes, la de quienes la consideran negativa al distorsionar los resultados y reflejar información parcializada, poco neutral; y la de quienes la defienden al considerar que la información financiera se puede usar como herramienta para obtener determinados objetivos cuando la realidad sugiere otra cosa distinta (Pijper, 1993).

Naser (1993) define la contabilidad creativa como el proceso de manipulación de la información aprovechando los vacíos de la normatividad y

1 El IASB es un organismo independiente del sector privado que desarrolla y aprueba las Normas Internacionales de Información Financiera. Se constituyó en el año 2001 para sustituir al Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASC). El antiguo IASC tuvo su origen en 1973 y nace del acuerdo de los representantes de profesionales contables de varios países (Alemania, Australia, Estados Unidos, Francia, Holanda, Irlanda, Japón, México y Reino Unido), para la formulación de una serie de normas contables que pudieran ser aceptadas y aplicadas con generalidad en distintos países con la finalidad de favorecer la armonización de los datos y su comparabilidad (Mayor información en: www.nicniif.org).

2 Un instrumento financiero es un tipo de activo cuyo valor depende de otro activo, al que se le conoce con el nombre de activo subyacente.

las posibles elecciones entre diferentes prácticas de valoración y contabilización que ésta ofrece, para transformar las cuentas anuales de lo que tienen que ser a lo que, quienes las preparan, prefieren que sean, y el proceso por el cual las transacciones se estructuran de forma que se produzcan los resultados contables preferidos, en lugar de reflejar estas transacciones de forma neutral y consistente.

Al respecto de la definición que hace Naser de la contabilidad creativa, Amat y Elvira (2008), destacan algunos aspectos. Por ejemplo, que la contabilidad creativa transforma las cuentas anuales “que tienen que ser”, supone que existe un estándar absoluto de verdad contable que se puede conseguir si se aplican imparcialmente las normas. Igualmente, los citados autores mencionan que la definición de Naser hace referencia al ideal de que las transacciones deben reflejarse “de forma neutral y consistente”, donde neutral significa una necesidad de imparcialidad.

Se ha construido al respecto de la contabilidad creativa, una visión crítica defendida por autores que la precisan como el arte de manipular la información que proporcionan las empresas a los usuarios externos sin que éstos puedan apreciar esta actuación, que surge tanto por la existencia de una fuerte asimetría de información, como por la flexibilidad permitida en la normativa contable (Monterrey, 1998)

Pero el término “contabilidad creativa” también se ha sido analizado desde una óptica más comprensiva, es el caso de quienes la entienden como una intención de dar respuesta “con imaginación” a los nuevos productos financieros (Stolowy, 1994).

II. Valor razonable y contabilidad creativa, el debate en Colombia

Para Álvarez y Álvarez (2010) la aplicación del valor razonable como método de valoración significa un riesgo de grandes proporciones para la seguridad económica y para la continuidad de las empresas. Los citados autores resaltan que el valor razonable en el marco regulativo del modelo IASB, supone la hipótesis de eficiencia del mercado, dicha eficiencia del mercado se sintetiza en la presencia de mercados activos; sin embargo, esta condición, se va diluyendo en el desarrollo normativo del modelo, pues ante la ausencia de mercados activos, se permite usar información de diferentes fuentes que terminan por restar rigor al proceso de valoración. La situación expuesta por los citados autores se evidencia en la *NIIF 13: medición del valor razonable*, la cual en su párrafo 18 establece varias fuentes de información como posibles opciones para determinar el valor, fuentes que incluyen información tomada de mercados principales, mercados ventajosos e incluso técnicas para el cálculo de

valores estimados, y es precisamente este hecho, el que puede considerarse el desencadenante de información ambigua para la toma de decisiones.

Según Álvarez (2009) no se puede pasar con la cabeza gacha frente a tanta incertidumbre respecto al tema de la valoración, y en Colombia deberíamos empeñarnos en una tarea investigativa de las realidades de los países en los que este modelo ya ha sido adoptado, y en estudiar empíricamente sus posibles efectos en la gestión empresarial, en la gestión tributaria, en los mercados financieros, entre otros escenarios. Y es que si bien es cierto que el tema de valor razonable ha sido debatido en Colombia, también es cierto que aún no se han realizado investigaciones profundas que pretendan prever los efectos de su aplicación.

Para el citado autor, en cuanto a las necesidades de valoración, se identifican claramente dos tipos de usuarios de información contable: los gestores o usuarios internos, quienes abogan por la utilización del costo histórico para favorecer la gestión empresarial; y los inversores de capital de riesgo, quienes defienden el uso del valor razonable o valor de mercado. El autor deja ver cómo la contabilidad aún no logra satisfacer a ambos usuarios usando un sólo tipo de mensaje.

Por su parte, Casal et al. (2009) afirman que el valor razonable sigue siendo un valor determinista y estático en el tiempo, y que además, precisamente para evitar subjetividades con su aplicación, la normatividad internacional no permite su uso extendido para todas las cuentas del activo, pasivo o patrimonio.

Al respecto del modelo contable internacional y la contabilidad creativa, Ruiz (2008) afirma que es importante que los profesionales del área contable y financiera sean conocedores y conscientes de las posibilidades e implicaciones de las prácticas contables creativas que puedan estar inmersas en las NIIF. Para Ruiz, es necesario integrar la ética con los procesos contables, dado que la variedad de alternativas técnicas finalmente puede desencadenar problemas de tipo ético.

No obstante la ausencia de estudios sobre la aplicación de esta nueva base valorativa, el Consejo Técnico de la Contaduría Pública³ recomendó al gobierno nacional colombiano, converger hacia las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), como un importante avance del país en materia contable y financiera.

Pero el valor razonable como modelo de valoración también cuenta con percepciones positivas en Colombia. Mantilla (2009), afirma que el valor razonable es una de las fortalezas principales de los *International Financial*

3 El Consejo Técnico de la Contaduría Pública es el organismo encargado de la orientación técnico-científica de la profesión en Colombia, cuyas responsabilidades y funciones están determinadas en los artículos 14, 29 y 33 de la Ley 43 de 1990.

*Reporting Estándar*⁴ (IFRS). El citado autor afirma estar de acuerdo con quienes señalan que el valor razonable deja ver la volatilidad de los resultados, permitiendo reflejar la verdadera solidez financiera de la empresa, teniendo en cuenta los vaivenes del mercado. Mantilla considera que con las mediciones hechas a valor razonable tendría más prelación la esencia (financiera), sobre la forma (legal).

En Colombia el posible efecto de la aplicación del Valor razonable, es tema de debate, y no resulta difícil identificar las dos corrientes: quienes advierten la necesidad de estudios *ad portas* de la aplicación de las disposiciones de la Ley 1314 de 2009⁵, y quienes consideran que esta nueva base valorativa constituye un avance para el país en materia contable y financiera.

La contabilidad creativa también ha sido tema de discusión en Colombia, pero al igual que el valor razonable aún no se cuenta con estudios que la precisen o tipifiquen, incluso existe una amplia variedad de definiciones para este término.

Franco (2009) define la contabilidad creativa como un desarrollo de la tecnología contable correspondiente con las exigencias del entorno. Para Franco, la práctica en la que a partir de vacíos en la regulación se produce una realidad deseada y no una realidad real se denomina contabilidad elusiva.

Por su parte, Bernate (2007) define la contabilidad creativa como la práctica en la que Representantes Legales y Revisores Fiscales aprovechan los espacios de las normas para transformar, a su favor, la información contable de las empresas. Bernate menciona además que la contabilidad creativa se facilita por factores como los vacíos en la normatividad, la sofisticación progresiva de las estructuras financieras de las empresas, la competitividad presente en el mundo de los negocios y el clima que esto genera en las empresas, el desconocimiento de las normas y procedimientos contables por parte de los investigadores y operadores de la justicia penal, la corrupción pública y privada.

III. Marco normativo de valoración contable en Colombia vs. marco normativo internacional

El tema de la valoración como elemento fundamental de la práctica contable para el reconocimiento de las partidas en los Estados Financieros se encuentra debidamente reglamentado tanto en el modelo contable colombiano (Decreto 2649 de 1993 por el cual se reglamenta la contabilidad en general y se expiden

4 Los Estándares Internacionales de Reportes Financieros (IFRS) son los también llamados Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

5 La Ley 1314 de 2009 es llamada en Colombia la Ley de Convergencia a Normas Internacionales de Contabilidad, por la cual se regulan los principios y normas de contabilidad e información financiera y de aseguramiento de información aceptados en Colombia.

los principios o normas de contabilidad generalmente aceptados en Colombia), como en el modelo contable internacional (Normas NIC-NIIF).

El Decreto 2649 en su artículo 10 consagra cuatro métodos aceptados para el reconocimiento de las partidas en los Estados Financieros y los llama específicamente criterios de medición. Los criterios de medición involucran tanto al costo histórico como al valor de realización o valor de mercado, sin embargo esta idea de valoración a valor de mercado que menciona el Decreto 2649 carece de reglamentación técnica suficiente para su aplicación, distinto a lo que ocurre con la perspectiva de valor razonable descrita en el modelo contable internacional, la cual se encuentra reglamentada en su forma de aplicación, mencionando para ello un procedimiento de revaluación.

Aún más importante es mencionar el artículo 4 del Decreto 2649 que consagra las cualidades de la información contable y las define como aquellas características que debe cumplir la contabilidad para poder cumplir sus objetivos. Todas las cualidades son trascendentales y deben ser el punto de partida para la definición de la normatividad y técnica contable, sin embargo, es pertinente resaltar la cualidad llamada *comparabilidad* que se describe como la cualidad subyacente a la utilización de bases uniformes; sin embargo, el decreto colombiano no especifica lo que constituyen bases uniformes, incluso se encuentra en mora de hacerlo, sobre todo si se tiene en cuenta que en el ya señalado artículo 10 se mencionan diferentes criterios de medición.

Al respecto de la *uniformidad* lo que puede extraerse de la norma colombiana son los artículos 8 y 9, los cuales se refieren a la unidad de medida en términos de moneda y a la congruencia en la definición de cortes para entrega de Estados Financieros. Los anteriores artículos pueden considerarse criterios para lograr la uniformidad, pero más allá de estos, el Decreto no menciona cómo es que se logra uniformidad cuando se dispone de varios criterios de medición. Lo anterior sumado a que no existe reglamentación técnica suficiente para la aplicación de las diferentes bases valorativas, es lo que deja al costo histórico como método dominante para el reconocimiento contable en Colombia.

Al igual que el modelo colombiano, el Marco Conceptual del Modelo Contable Internacional también consagra cuatro métodos aceptados para el reconocimiento de las partidas en los Estados Financieros y los llama específicamente bases de medición. Es así como el párrafo 101 del Modelo Internacional menciona que el método de costo histórico se puede combinar con otras bases de medición sobre todo ante la incapacidad del costo histórico para reflejar los efectos de los cambios en los precios de los activos no monetarios.

En concordancia con lo anterior, el modelo internacional expide la *NIF 13: Medición del valor razonable*, la cual aclara la definición de valor razonable, proporciona un marco claro de medición y precisa la información a revelar

sobre las mediciones a valor razonable. De la NIIF 13 es importante hacer referencia al párrafo 16, el cual menciona que se permiten varias fuentes de información para efectos de la medición del valor razonable.

Respecto a la *comparabilidad*, el modelo contable internacional expresa que ésta no requiere uniformidad y que la comparabilidad no se logra tratando de manera similar cosas que son distintas, dejando así claro que cada partida de los Estados Financieros puede requerir un criterio de medición distinto atendiendo su naturaleza.

IV. La determinación del valor, una mirada teórica

A pesar de la importancia de la valoración dentro de las funciones de la contabilidad, aún no prevalece una teoría de valoración contable cohesiva y unificada. Es por ello que para propiciar un acercamiento teórico a esta función es preciso recurrir a las teorías económicas del valor dentro de las que se encuentran la teoría clásica y la neoclásica del valor.

La teoría clásica supone que el valor de los bienes está dado por el valor de los factores de producción empleados en la producción de los mismos. Adam Smith, principal exponente de esta teoría, analizó la composición de los precios de un producto identificando tres elementos: salarios como remuneración al trabajo, beneficios como remuneración al capital y renta como remuneración a la tierra; explicando con este aporte que el valor de un bien se encuentra dado por tres factores: tierra, mano de obra y capital. Smith planteó, además, que la palabra valor unas veces refiere la utilidad de un objeto (valor en uso), y otras veces refiere la capacidad que confiere el objeto para ser canjeado por uno o más objetos (valor de cambio).

La teoría clásica, durante un importante período fue aceptada como idónea para la determinación del valor, sin embargo, los aportes de la Teoría Neoclásica revelaron algunos interrogantes frente a los aportes de la Teoría Clásica, como por ejemplo que dicha teoría no explicaba perfectamente la fijación de precios de los bienes, debido a que los altos costos de producción no necesariamente se reflejan en altos precios finales ya que el valor en última instancia depende del consumo, lo cual supone una utilidad en el futuro y no en el pasado. Es así como a partir de la Teoría Neoclásica, se precisa una importante conclusión y es que el precio de un bien al llegar al mercado, dependerá de la utilidad que el comprador espera recibir por su consumo, es decir, de la demanda.

El anterior análisis pone de manifiesto algunos interrogantes como por ejemplo: ¿los factores de producción crean el valor de los bienes finales?, o por contrario, ¿los bienes finales son los que dan valor a los bienes intermedios?

Para los Neoclásicos o Marginalistas el valor de los factores se encuentra determinado por la utilidad marginal del bien final que se produce con esos factores; es decir, que los factores no confieren valor alguno a los bienes

finales. Sus aportes identifican como principal error de la teoría clásica suponer que el precio depende del empleo de factores, cuando en realidad este depende de la utilidad marginal.

Los análisis de la Teoría Neoclásica exponen que el valor no está en las cosas, sino en la percepción o juicio de quienes las utilizan.

Visto lo anterior, es fácil identificar rasgos de la Teoría Clásica en el modelo de valoración a costo histórico, modelo que pretende valorar las partidas teniendo en cuenta los factores de producción empleados para la obtención de un bien. También es fácil identificar el punto de quiebre en el que el costo histórico empieza a ser cuestionado y es el momento en el que surgen otro tipo de bienes como los financieros, cuya característica principal es que no necesitan factores de producción para ser obtenidos y, por lo tanto, no tendrían costo histórico.

Es así como la incapacidad del costo histórico para medir partidas financieras da paso al valor razonable como método de valoración, método que se puede sustentar perfectamente desde los aportes de la Teoría Neoclásica, pues involucra la fijación de precios teniendo en cuenta el valor que estaría dispuesto a pagar un comprador, tal y como lo sugieren los postulados neoclásicos.

Sin embargo y pese a la oportunidad del valor razonable como nueva forma de valoración, dado el surgimiento de nuevas partidas para las que no es útil el costo histórico; a la luz de la Teoría Económica de la información puede afirmarse que los Neoclásicos dejaron un vacío y por esta causa es que hoy se cuestiona la utilización del valor razonable. La Teoría Económica de la Información es una de las teorías derivadas de la microeconomía y las finanzas. Dentro de sus postulados menciona que la Teoría Neoclásica no contempló el hecho de que la información es incompleta y costosa, lo cual desencadena un problema de asimetría en la información.

Según la Teoría Económica de la Información, existe asimetría cuando una de las partes contratantes dispone de información exclusiva y tiene la capacidad de usarla a su favor. Dicha situación pone en riesgo la normal fijación del precio de un bien hasta el punto de poner en peligro la continuidad del mercado del producto.

Ahora bien, a la luz de la Teoría Económica de la Información y teniendo en cuenta las condiciones que el modelo de valoración a valor razonable exige, dentro de las que se encuentra la presencia de mercados activos, mercados que se caracterizan por contar con un público con precios debidamente informados, la duda no se hace esperar respecto a cómo fijar un valor razonable cuando hay presencia de información asimétrica, es decir, cuando no hay un mercado activo.

Según la Teoría de la información, las asimetrías desencadenan dos fenómenos conocidos como *selección adversa* y *riesgo moral*. La selección adversa se presenta cuando usuarios que desconocen la baja calidad de los Estados Financieros, toman decisiones erradas a partir de estos. El riesgo moral se presenta cuando los usuarios de la información, a falta de control sobre las decisiones de la contraparte, quedan supeditados a la moral y conducta de la contraparte.

V. El caso Interbolsa como pretexto para el análisis de la utilización de valores de mercado en Colombia

Interbolsa puede considerarse una firma representativa de la muestra de empresas que utilizan la valoración a valores de mercado en Colombia.

Interbolsa, actualmente en estado de liquidación, fue creada en 1990 por Rodrigo Jaramillo en la ciudad de Medellín, su objeto social lo constituían las operaciones de compra-venta de valores. Es la firma protagonista del más reciente escándalo financiero en Colombia y su información financiera revela interesantes situaciones al respecto del tema de valoración a valor de mercado.

Las operaciones de reporto o repo, una de las principales operaciones de Interbolsa, y cuyo manejo fue la causa principal del desplome de la firma, se deben valorar diariamente a precios de mercado (valor justo de intercambio) sin excepción alguna, según disposición de la Superintendencia financiera en Circular Externa 018 de 2007. Estas operaciones se caracterizan por una transferencia de títulos valores que hace el enajenante (Interbolsa), a cambio de recursos que entrega el adquirente (una persona natural o jurídica), con el pacto o compromiso de que el enajenante comprará nuevamente los títulos valores entregados al adquirente en una fecha pactada. El riesgo que asume el enajenante es el de la fluctuación del precio del título valor cedido temporalmente al adquirente. Pero el precio del título cedido depende fundamentalmente del comportamiento del mercado, es así como el enajenante puede provocar un alza en el precio si destina recursos a la compra recurrente de estos en el mercado financiero, teniendo en cuenta que los aumentos en la demanda de bienes desencadenan incrementos en el precio de los mismos.

En el caso de las operaciones repo celebradas por Interbolsa, el valor cedido lo constituían las acciones de la empresa textilera Fabricato y cuyo precio fue influenciado por las decisiones de compra que en su momento tomó Interbolsa al comprar de manera recurrente dichas acciones provocando que su valor de mercado aumentara significativamente. Sin embargo, el valor intrínseco de la acción de Fabricato no reportaba mayores cambios, dado que este valor depende exclusivamente de la posición financiera de la compañía y se obtiene de dividir el patrimonio líquido (activos – pasivos) entre el número de acciones en circulación. Y fue precisamente la posición financiera de la compañía

Fabricato lo que despertó las dudas de los adquirentes de los repos, quienes empezaron a sospechar que las operaciones se encontraban respaldadas con unas acciones cuyo valor intrínseco se encontraba muy por debajo de los valores que el mercado reflejaba como precio justo. Ante esta situación los adquirentes en lugar de renovar los contratos de operaciones repo (que es lo que usualmente pasa) empezaron a redimirlas para obtener sus recursos y ante este hecho Interbolsa, que venía invirtiendo recursos en la compra de más acciones de Fabricato para pujar su precio, colapsa al no tener la liquidez suficiente para responder.

En la Tabla 1 se muestra cómo la asimetría en la información en el caso Interbolsa causó problemas de selección adversa y riesgo moral a los inversionistas, quienes a pesar de ser participantes de un mercado activo, desconocían tanto las decisiones que se tomaban en la comisionista (riesgo moral), como la baja calidad de la información contenida en los Estados Financieros de la firma los cuales eran usados para la toma de sus decisiones de inversión (selección adversa).

Tabla 1. Asimetrías en el caso Interbolsa

	Mercado activo	Asimetría en la información- Selección adversa y Riesgo moral	El método de valoración usado representó la realidad
Instrumentos financieros-Operaciones Repo	Sí. Los instrumentos financieros cuentan con oferentes y demandantes y precios informados al público.	A pesar de que los participantes en el mercado de las operaciones repo, aparentemente cuentan con información suficiente en cuanto a calidad y cantidad, dado que es un mercado regulado por la Superintendencia Financiera para evitar asimetrías, para el caso Interbolsa sí se presentó asimetría en tanto los adquirentes de los Repo desconocían las decisiones que se tomaban en la comisionista y quedaron expuestos al Riesgo Moral.	No. Los informes financieros mostraban una tendencia creciente en el valor de las acciones de Fabricato, tendencia que distaba mucho de la situación real de la textilera.
Mercado bursátil-Acciones	Sí. El mercado accionario cuenta con oferentes y demandantes y precios informados al público.	A pesar de que los participantes en el mercado accionario, aparentemente cuentan con información suficiente en cuanto a cantidad y calidad dado que es un mercado regulado por la Superintendencia Financiera para evitar asimetrías, para el caso Interbolsa se presentaron asimetrías en tanto algunos accionistas desconocían el alto nivel de riesgo de los activos de la comisionista, quedando expuestos a selección adversa y riesgo moral	No. Los informes financieros reflejaban una firma con solvencia, cuando en realidad dicha solvencia estaba respaldada con activos de alto riesgo.

	Mercado activo	Asimetría en la información- Selección adversa y Riesgo moral	El método de valoración usado representó la realidad
Combinación de negocios	Sí. Las diferentes empresas participantes en combinaciones de negocios revelan al público la información de sus partidas en los Estados Financieros.	A pesar de que los participantes en las combinaciones de negocios, aparentemente cuentan con información suficiente en cuanto a calidad y cantidad, dado que es un mercado regulado por la Superintendencia Financiera para evitar asimetrías, para el caso Interbolsa sí se presentó asimetría en tanto algunos accionistas desconocían el alto nivel de riesgo de los activos de la comisionista, quedando expuestos a selección adversa y riesgo moral	No. Los Estados Financieros no revelaron los problemas de solvencia de la compañía.
Medición de indicadores Indicador del riesgo de liquidez o solvencia	No aplica	Se presentaron graves problemas de asimetría puesto que los inversionistas no tuvieron información relacionada con el resultado de este importante indicador	No. Los informes financieros al revelar información a valores justos o de mercado arrojan un índice de solvencia ficticio
Cartera colectiva	Sí. Los diferentes aportantes tienen la información financiera emitida por la firma que capta los recursos.	Se presentaron graves problemas de asimetría puesto que los aportantes no tuvieron información detallada del valor real de los activos financieros que se estaban adquiriendo con sus recursos	No. Los informes financieros al revelar información a valores justos o de mercado arrojan unos activos a valores que pueden ser producto de manipulaciones de la oferta y la demanda

Fuente: elaboración propia a partir de publicaciones de la Revista Dinero del período comprendido entre Enero de 2013 a Noviembre de 2013. Las Publicaciones de la Revista Dinero fueron recuperadas de <http://www.dinero.com/seccion/inversionistas/caso-interbolsa/236>

El tema de fondo es eminentemente ético, sin embargo, es momento de reconocer, que ante la asimetría en los mercados, la regulación juega un papel fundamental ya que dicha regulación y el control ejercido por las entidades de vigilancia deberían ser garantes de confianza, es así como para el caso Interbolsa, según un estudio publicado por el diario El Colombiano, las situaciones de riesgo hubieran podido evitarse si los organismos encargados de ejercer control y vigilancia hubieran detectado las señales de alarma. Dicho estudio, el cual se resume en la Tabla 2, revela las grandes fallas en cabeza de los entes de control, los cuales hubieran podido prevenir el desplome de Interbolsa.

Tabla 2. Actuaciones de los órganos de control

	Así actuaron	Lo que faltó por hacer
Interbolsa	Tomó riesgos innecesarios al sustentar su rentabilidad en repos de acciones cuyo valor estaba inflado.	Tener un Gobierno Corporativo mucho más sólido y transparente.
	Ocultó información a las autoridades de lo que estaba pasando adentro de la Comisionista de Bolsa.	Suspender a tiempo la expansión del grupo, que se dio en muy corto tiempo.
	Se quedó ilíquida y no pudo pagar una obligación por 20.000 millones de pesos al Banco BBVA.	Evitar la exposición a los repos de la acción de Fabricato, papel que estaba inflado en la bolsa de valores.
	Renunció la Junta de la Holding aduciendo que desconocían las decisiones que se tomaron en Interbolsa.	Ante una situación complicada por el manejo de los repos, debió decirles a las autoridades que tenía dificultades.
	Se cerró la atención a los clientes ante la toma de posesión de las autoridades.	Debió evaluar los riesgos que estaba tomando pues era uno de los jugadores más importantes del mercado de valores.
Superintendencia Financiera	Tomó posesión de la firma luego de que Interbolsa se declarara ilíquida.	
	Buscó el apoyo con varias entidades financieras.	La entidad debió salir al mercado a hacer un llamado de atención público por el abuso en algunas operaciones repo.
	Ordenó la liquidación de la firma comisionista.	Debió actuar con mayor celeridad para evitar la caída.
	Le encargó a Bancolombia la administración de TES y el manejo de las acciones que estaban en manos de Interbolsa.	Debió escuchar los rumores sobre el deterioro de la salud de Interbolsa.
	Abrió oficinas de atención para los clientes y accionistas afectados.	
Autorregulador del Mercado de Valores	En equipo con otras autoridades empezó la intervención de la firma comisionista Interbolsa.	Debió hacerle caso a las señales que de tiempo atrás indicaban que Interbolsa pasaba por situaciones complicadas.
		Sanciones más efectivas frente a las malas prácticas de algunas firmas comisionistas de bolsa.

	Así actuaron	Lo que faltó por hacer
Bolsa de Valores de Colombia	Suspendió la negociación de la acción de Interbolsa, que se desplomaba ante la complicada situación de la comisionista.	Debió encender las alarmas cuando se estaba dando una concentración de operaciones Repo.
	Le pidió a la Superintendencia que las acciones que administraba Interbolsa pasaran a manos de Valores Bancolombia.	No se dio cuenta de que la acción de Fabricato se disparó cerca del 200 por ciento en 2011 sin mayor razón.

Fuente: Diario El Colombiano. Recuperado de <http://www.elcolombiano.com>

VI. Conclusiones

- El valor razonable es una forma de valoración guiada por valores de mercado, modelo sustentado por la Teoría Neoclásica, donde el valor del producto final lo determina la demanda. Según esta teoría son los bienes finales los que confieren valor a los factores de producción empleados para la obtención de dichos bienes.
- El modelo de valoración a valor razonable toma fuerza por la necesidad de evaluar activos y pasivos financieros, los cuales cambian de forma dinámica en el mercado, dicho dinamismo sugiere una forma de estimación en tiempo real para que los participantes conozcan el valor de sus activos y pasivos a precios de mercado.
- Para la aplicación del valor razonable es necesario un modelo que precise la forma de hallar el valor, el mercado en el que se obtendrá el precio, las condiciones para que dicho mercado y la información allí obtenida sea aceptada como válida; lo anterior se hace imprescindible para no dejar vacíos normativos que desencadenen asimetrías en la información y prácticas de contabilidad creativa.
- La contabilidad creativa es una práctica relacionada con la alta competencia en los mercados, es una decisión en la que apartir de asimetrías en la información provocada por vacíos normativos, se presenta una información que revela una realidad distinta, un panorama tal vez más atractivo para inversionistas, quienes se convierten en usuarios de información altamente riesgosa para la toma de decisiones.
- La regulación y los organismos de control y vigilancia se convierten en pieza clave para evitar problemas de asimetrías en la información, dichos entes deben ejercer un papel protagónico a la hora de proteger a los participantes de los problemas derivados de la información desigual en los mercados.
- Para la aplicación del valor razonable en un país como Colombia, ante la fuerte tendencia de información asimétrica, es fundamental poseer organismos reguladores y de control sólidos, bien informados, con independencia para garantizar la ética en los procesos de seguimiento y vigilancia a los participantes en el mercado.

Referencias bibliográficas

- Álvarez, H. (2009). La Dicotomía valorativa en el modelo contable NIC-NIIF: una reflexión a la luz de la teoría económica del valor. *Revista Lúmina*.
- Álvarez, H., & Álvarez, J. S. (2010). El valor razonable, la eficiencia e ineficiencia del mercado. El caso de Colombia en la perspectiva de la Ley 1314 de 2009. *Revista Lúmina*, 40-97.
- Amat, O., & Elvira, O. (2008). La manipulación contable: tipología y técnicas. *Revista Contable N° 203*, 48.
- Bernate, Francisco. (2007). *Delitos de falsedad en Estados Financieros*. 1^{era} Edición. Editorial Universidad del Rosario. Bogotá
- Casal, R., Peña, A., Maldonado, F., & Viloría, N. (2009). Problemas epistemológicos de la valoración en contabilidad. *Revista Lúmina*.
- Cornett, M. M., Rezaee, Z., & Tehranian, H. (1996). *An investigation of capital market reactions to pronouncements on fair value accounting*. Journal of Accounting and Economics.
- Ministerio de Hacienda y Crédito Público de Colombia. (1993). *Decreto 2649 de 1993. Principios de contabilidad generalmente aceptados en Colombia*.
- Parlamento Europeo. (2001). *Directiva 2001/65/CE*. Europa.
- FASB. (1992). *Disclosures about fair value of financial instruments*. Estados Unidos.
- Fortis, I., & García, I. (2006). *La contabilidad según el valor razonable*. Center of Latin American Monetary Studies. (Centro Latinoamericano de Estudios Monetarios).
- Franco, R. (2009). *De la contabilidad creativa a la contabilidad inventiva*. Recuperado de www.eltiempo.com <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-2845666>
- IASB. (2010). *Marco Conceptual para la Información Financiera*.
- IASB. (2012). *NIIF 13: Medición del valor razonable*.
- Mantilla, S. (2009). *Medición hecha a Valor Razonable*. Recuperado de www.actualicese.com
- Monterrey, J. (1998). Un recorrido por la contabilidad positiva. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 427-467.
- Naser, K. (1993). *Creative Financial Accounting: its nature and use*. Londres: Prentice Hall.
- Pijper, T. (1993). *Creative Accounting. The effectiveness of the financial reporting in the UK*. Londres: Macmillan Publishers Ltd.
- Ruiz, G. J. (2008). Las Normas Internacionales de Contabilidad y la contabilidad creativa. *Revista Cuadernos de Contabilidad. Vol 9. No. 24*.
- Smith, T. (1992). *Accounting for growth-Stripping the camouflage from company accounts*. . Londres: Century Business.
- Stolowy, H. (1994). Existe-t-il vraiment une comptabilité créative? *Révue de Droit Comptable*, 82-84.
- Superintendencia Financiera de Colombia. Circular externa 033 de 2002.
- Superintendencia Financiera de Colombia. Circular externa 018 de 2007.