

La aplicación del valor razonable en Costa Rica: un estudio exploratorio

The application of fair value in Costa Rica: an explanatory study

[Artículos]

Eduardo Sosa Mora*

Recibido: 15 de diciembre del 2021

Aprobado: 18 de abril del 2022

Citar como:

Sosa Mora, E. (2022). La aplicación del valor razonable en Costa Rica: un estudio exploratorio. *Revista Activos*, 20(1), 60-86.

<https://doi.org/10.15332/25005278.7867>



Resumen

Este artículo presenta los resultados de un estudio realizado con base en los estados financieros auditados al 31 de diciembre de 2020, de 33 empresas y entidades costarricenses, con el propósito fundamental de explorar en qué medida aplican el modelo de valor razonable. Dada su naturaleza exploratoria, este trabajo pretende aportar información significativa para futuras investigaciones, más que inferir sus resultados a la población de empresas costarricenses.

El estudio permitió evidenciar que el modelo de valor razonable se encuentra en una etapa incipiente en Costa Rica. No es la principal base de medición contable en las entidades estudiadas y se emplea, primordialmente, en la medición de activos financieros, en entidades financieras y empresas no financieras. Su uso para valorar activos no financieros se limita a la revaluación de bienes inmuebles, así como a la medición de propiedades inmobiliarias principalmente con propósitos informativos, lo cual contrasta con el auge del modelo en las Normas Internacionales de Información Financiera, pero concuerda con los resultados de estudios similares realizados en varios países de América Latina.

Palabras clave: valor razonable, medición contable, NIIF, estados financieros.

* Universidad de Costa Rica. Correo electrónico: eduardo.sosamora@ucr.acr.cr; ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-0042-0780>

Clasificación JEL: M10, M21.

Abstract

This paper presents the results of a study carried out based on audited financial statements as of December 31, 2020, of 33 Costa Rican companies and entities, with the main purpose of exploring the extent to which they apply the fair value model. Given its exploratory nature, this study aims to provide significant information for future research, rather than inferring its results to all Costa Rican companies.

The study showed that the fair value model in Costa Rica is in an incipient stage. It is not the main basis for accounting measurement in the entities studied and is used primarily in the measurement of financial assets in financial entities and non-financial companies. Its use for valuing non-financial assets is limited to the revaluation of real estate, as well as the measurement of real estate properties mainly for information purposes. This contrasts with the rise of the model in the International Financial Reporting Standards, but is consistent with results of similar studies carried out in several Latin American countries.

Keywords: fair value, accounting measurement, IFRS, financial statements.

JEL Classification: M10, M21.

Introducción

En Costa Rica, la entidad encargada de la adopción de normativa contable es el Colegio de Contadores Públicos de este país, por mandato del artículo 14 de la Ley de Regulación de la Profesión de Contadores Públicos y Creación del Colegio de Contadores Públicos N.º 1038, del 19 de agosto de 1947. Esta organización tiene el deber de promover el progreso de la ciencia contable en el país y cuidar del adelanto de la profesión en todos sus aspectos (Asamblea Legislativa de Costa Rica, 1947).

El 27 de agosto del 2001, el Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica (2014) adoptó de forma íntegra las Normas Internacionales de Contabilidad, conocidas en la actualidad como Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), con la finalidad de promover la calidad, comparabilidad, claridad y transparencia en la preparación de los estados financieros de las empresas.

Posteriormente, el 14 de noviembre de 2005, dicho Colegio tomó el acuerdo de actualizar la normativa, toda vez que para esa fecha el Consejo de Normas Internacionales de Información Financiera (IASB, por sus siglas en inglés) había modificado, derogado y emitido nuevas normas e interpretaciones, lo cual hizo necesaria la actualización de la disposición inicial, con el fin de reafirmar la

normativa entonces vigente, así como las modificaciones, o nuevas emisiones que posteriormente llegase a realizar dicho Consejo. Por último, en diciembre de 2014 dispuso ratificar la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y sus respectivas interpretaciones, como principios de contabilidad generalmente aceptados en el país (Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica, 2014).

En las últimas tres décadas, el modelo de valor *razonable* ha adquirido relevancia en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), al grado que casi todos los activos pueden ser valuados mediante el uso de ese modelo, tanto en el momento del reconocimiento inicial, como en momentos posteriores.

El modelo de valor razonable pretende establecer los importes de activos y pasivos a partir de información de los mercados. Pese a ello, en países poco desarrollados (llamados economías emergentes) la pertinencia del enfoque ha sido objeto de debate, dada la dificultad de obtener, en esos contextos, información confiable para poder estimar los valores razonables de las diferentes partidas de los estados financieros.

Si bien, según el Marco Conceptual para la Información Financiera (IASB, 2018) y las diferentes normas emitidas por el International Accounting Standard Board (IASB), el modelo de *valor razonable* coexiste con los modelos de costo y costo amortizado, durante las últimas tres décadas el valor razonable ha venido adquiriendo mayor presencia en las NIIF (Gómez y Álvarez, 2013; Gómez et ál., 2011; Jeppesen y Liempd, 2015; Mantilla y Cante, 2004; Silva y Azúa, 2006; Sosa, 2014b, 2016a; Suárez y Lorca, 2007; Türk y Sakin, 2020). Este modelo ha sido incorporado a lo largo de los años en diferentes normas de información financiera (tabla 1) emitidas por IASB, hasta culminar con la promulgación, en el 2011, de la NIIF 13: *Medición del valor razonable* (IASB, 2018).

Tabla 1. Medición según el valor razonable en las NIIF

		Medición según el valor razonable			
		Reconocimiento inicial		Medición posterior	
Norma	Partida	Requerido	Opcional o alternativo	Requerido	Opcional o alternativo
NIC 16	Propiedad, planta y equipo				✓
NIC 38	Activos intangibles				✓
NIC 40	Propiedades para inversión				✓
NIC 41	Activos biológicos	✓		✓	

		Medición según el valor razonable			
		Reconocimiento inicial		Medición posterior	
NIIF2	Pagos basados en acciones liquidables con instrumentos de patrimonio	✓		✓	
NIIF3	Plusvalía en una combinación de negocios	✓			
NIIF5	Activos no corrientes mantenidos para la venta		✓		✓
NIIF6	Activos para exploración y evaluación				✓
NIIF9	Activos Financieros	✓			✓
	Activos financieros al valor razonable			✓	
	Pasivos financieros	✓		✓	

Fuente: elaboración propia.

Con el modelo de valor razonable se pretende medir los importes de activos y pasivos a partir de información de los mercados (Arias y Salazar, 2012; Benavente, 2010; García y Zorio 2002; Lima de Melo et ál., 2012; Morales, 2010; Navarro y Pérez, 2009; Ramanna, 2013; Silva y Azúa, 2006; Sosa, 2014a).

El modelo procura aproximar las cifras de los estados financieros a los valores de mercado (David, 2010; Sosa, 2014a), expresar el “valor verdadero” de activos y pasivos (Procházka, 2011), aportar información más relevante para la toma de decisiones en el ámbito empresarial (Benavente, 2010; Silva, 2011; Zyla, 2020) y medir con mayor precisión la capacidad de las empresas para generar valor (David, 2010).

Sin embargo, la pertinencia de este modelo en economías caracterizadas por el poco desarrollo de sus mercados ha sido cuestionada, principalmente debido a la dificultad de obtener información relevante y confiable para efectuar las mediciones con apego a los requerimientos de las NIIF. (Álvarez, 2009; Álvarez y Cortés, 2018; Benavente, 2010; Chávez y Herrera, 2018; Díaz, 2013; David, 2010; Fahnstock y Bostwick, 2011; Gómez et ál., 2011; Navarro y Pérez, 2009; Penman, 2007; Ryan, 2008; Silva, 2011; Silva y Azúa, 2006; Sosa, 2014a).

Varios estudios realizados en países latinoamericanos (Chahuán y Rojas, 2018; Chávez y Herrera, 2018; Díaz, 2013; Guevara et ál., 2019; Serna y Rojas, 2016; Vega y González, 2014, 2016) señalan algunos obstáculos que enfrenta la aplicación del valor razonable, entre los que se pueden mencionar las imperfecciones y el poco dinamismo de los mercados, altos grados de

concentración en diferentes sectores por parte de ciertos grupos económicos, así como la predominancia de micro, pequeñas y medianas empresas. Estos factores marcan la presencia de elevados niveles de riesgo de subjetividad al realizar las mediciones contables por medio de dicho modelo.

El presente estudio consistió en el análisis de la información contenida en los estados financieros auditados de 33 entidades costarricenses, con corte al 31 de diciembre de 2020, para establecer en qué grado ha sido adoptado el valor razonable, identificar las partidas del activo para cuya medición se emplea, así como las variables y las técnicas establecidas en la NIIF 13 que utilizan con tal propósito. Además, se señalan algunas dificultades para el empleo del valor razonable en Costa Rica y se propone una explicación preliminar sobre las posibles causas de esas limitaciones. Se pretende realizar un acercamiento sobre el estado actual del uso del valor razonable en Costa Rica, como base para aportar información significativa para futuras investigaciones sobre el tema. El desarrollo del presente trabajo consta de tres apartados después de esta introducción: la revisión de la literatura, la metodología y los hallazgos del estudio.

Revisión de la literatura

En este apartado se exponen los aspectos teóricos fundamentales del tema objeto de estudio, tales como los principales antecedentes del valor razonable; posteriormente, se expone la estructura conceptual de este modelo según la NIIF 13, sus variables y técnicas o enfoques de medición y se discuten los hallazgos relevantes obtenidos en estudios similares realizados en varios países latinoamericanos para construir el marco conceptual desde el cual se captura e interpreta la realidad estudiada.

Por considerarse de mayor pertinencia con la realidad de Costa Rica, se dio prioridad a producciones académicas efectuadas por autores latinoamericanos, en las cuales se formulan cuestionamientos sobre la validez y la pertinencia del modelo del valor razonable en países de la región. Con tal propósito, se consultaron las bases de datos Google Académico, Redalyc, Dialnet, Ebsco y Proquest, sin restricción de año y con la ayuda de palabras clave como principal restrictor.

Antecedentes del valor razonable

Durante muchos años, el costo fue el principal modelo de medición contable (Gómez y Álvarez, 2013; McDonough et ál., 2020). Sin embargo, a raíz de las transformaciones de la economía mundial a partir de los años setenta el costo

histórico comenzó a ser objeto de cuestionamientos, por su falta de representatividad de la realidad de los negocios, y a perder relevancia en la normativa internacional (David, 2010; Fortis y García, 2006; González et ál., 2010; McDonough et ál., 2020; Sosa, 2014b), principalmente porque realiza las mediciones contables a partir de importes acordados en transacciones realizadas en el pasado, información que pierde vigencia frente al dinamismo de los mercados y de los negocios en el mundo globalizado (Chadda y Vardia, 2020).

En respuesta a las críticas al costo histórico y a la búsqueda de mayor acercamiento de las cifras contables a los valores de mercado, a partir de los años noventa el modelo del valor razonable comenzó a adquirir mayor relevancia y presencia en las NIIF (David, 2010; Gómez y Álvarez, 2013; Gómez et ál., 2011; Jeppesen y Liempd, 2015; Mantilla y Cante, 2004; Silva y Azúa, 2006; Sosa, 2014b, 2016a; Suárez y Lorca, 2007; Valle, 2009), proceso que culminó con la promulgación de la NIIF 13 *Medición del valor razonable* (IASB, 2018). El modelo de valor razonable surge entonces de la necesidad de mejorar la calidad de la información financiera (Gómez y Álvarez, 2013), preparada con base en el costo histórico (Gómez, 2004).

Diferentes autores sostienen que el valor razonable proporciona información más relevante (Chadda y Vardia, 2020; Türk y Sakin, 2020), porque mantiene actualizados los importes de las partidas de los estados financieros (Benavente, 2010; Gómez y Álvarez, 2013; Silva, 2011) al aproximarlos a los valores de mercado (David, 2010; Sosa, 2014a), de manera que se propicia el acercamiento del resultado contable al económico (Fortis y García, 2006).

El valor razonable según la NIIF 13

La NIIF 13, dedicada al tratamiento del *valor razonable*, fue emitida en el 2011 con vigencia a partir de enero 2013 (IASB, 2018). No obstante, el enfoque de valor razonable existía desde mucho antes, tanto en los principios de contabilidad aceptados en Estados Unidos de América, como en la normativa contable internacional (Mac Donald, 2010; McDonough et ál., 2020; Procházka, 2011; Trajkovska et ál., 2016; Zyla, 2020), y había sido incorporado en varias normas por el IASB, caracterizándose entonces por su transversalidad en las NIIF, como método de medición alternativo u obligatorio, para diferentes grupos de activos y pasivos (Díaz, 2013).

La NIIF 13 define el valor razonable como el precio que se recibiría por la venta de un activo o que se pagaría por la transferencia de un pasivo (Pandya et ál., 2021;

Zyla, 2020) en una transacción ordenada en el mercado principal (o en el más ventajoso) en la fecha de la medición, en condiciones de mercado presentes (Türk y Sakin, 2020). Es un precio *de salida* que se puede observar directamente o estimarse por medio de alguna técnica de valoración (Nobes, 2020).

La NIIF 13 distingue entre variables y técnicas para determinar el valor razonable. Las variables son las hipótesis que los participantes de mercado utilizarían al determinar los precios para los activos o pasivos, y las técnicas son los métodos y procedimientos específicos para calcular esos valores.

Las variables se clasifican en observables y no observables. Las observables se obtienen a partir de datos de mercado, como la información pública sobre transacciones reales, mientras que para las no observables no se cuenta con datos de mercado, de ahí que se formulen a partir de la mejor información disponible sobre los supuestos en que los participantes de mercado se apoyarían al establecer los precios (Silva, 2011; Vega y González, 2016).

La NIIF 13 también dispone que debe maximizarse el uso de variables observables y minimizar el uso de las no observables, y establece una jerarquía que ordena en tres niveles esas variables, en la que se otorga la prioridad más alta a los precios cotizados en mercados activos para partidas idénticas (nivel 1), y la más baja (nivel 3) a las variables no observables (Guevara et ál., 2019; Silva, 2011; Sosa, 2016a) (figura 1). Por otra parte, en cuanto a las técnicas de valoración, la NIIF 13 (IASB, 2018) menciona tres enfoques: el de mercado, el del costo y el del ingreso (Guevara et ál., 2019; Sosa, 2014a).

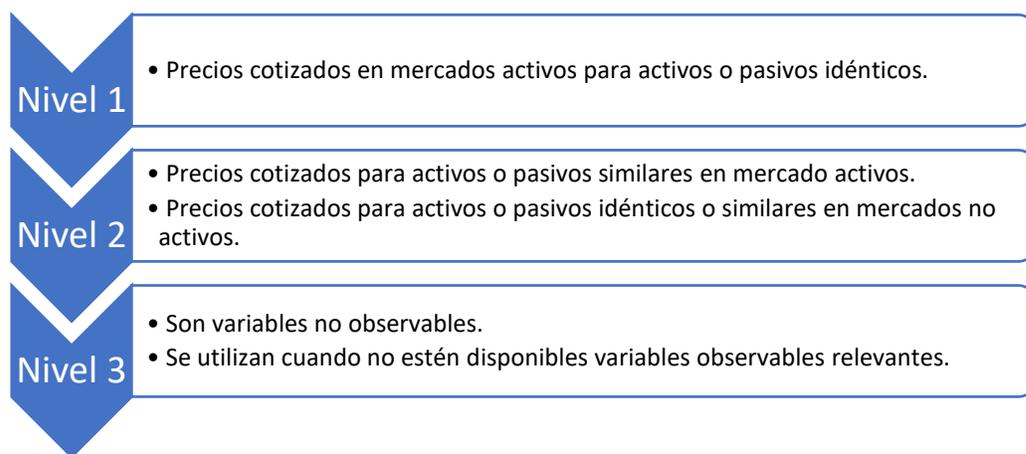


Figura 1. Jerarquía para determinar el valor razonable según NIIF 13

Fuente: elaboración propia con base en la NIIF 13 (IASB, 2018).

El enfoque de mercado utiliza los precios y otra información relevante generada por transacciones que involucran las partidas objeto de medición, o un grupo de activos y pasivos idénticos o comparables. El enfoque del costo muestra el monto que se requeriría para sustituir la capacidad de servicio de un activo. Y el enfoque del ingreso convierte importes futuros de efectivo en un importe presente único descontado. La medición del valor razonable, según este último enfoque, se determina sobre la base del valor indicado por las expectativas actuales del mercado sobre esos importes futuros (figura 2).

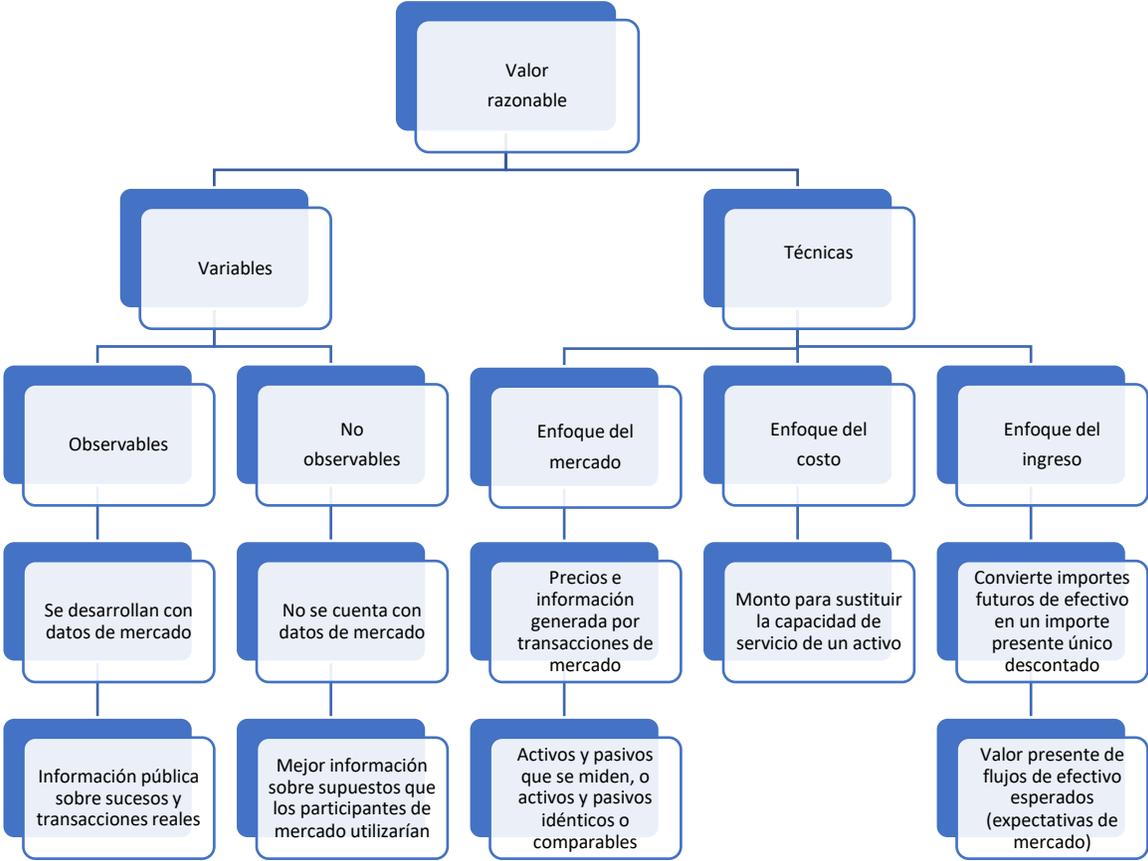


Figura 2. Variables y técnicas para la medición del valor razonable según NIIF 13

Fuente: elaboración propia con base en la NIIF 13.

Las variables del nivel 1 proporcionan la evidencia más confiable sobre el valor razonable; por esto, cuando estén disponibles, se deben utilizar sin ajuste para medir dicho valor, lo que hace necesario determinar el mercado principal para la partida objeto de medición o, en su defecto, el más ventajoso. Sobre las variables del nivel

3, la NIIF 13 establece que estas deben incorporar los supuestos que los participantes del mercado utilizarían al acordar los precios, incluyendo los relacionados con el riesgo (Vega y González, 2016).

La NIIF 13 privilegia el empleo de las variables observables, pero en ausencia de mercados activos puede que no se disponga de información sobre variables de los niveles 1 y 2. En estas circunstancias, el valor razonable se debe medir con base en variables no observables (nivel 3), aplicando el enfoque del ingreso, según el cual el valor razonable de un activo o pasivo equivale al valor presente de los importes futuros esperados (Vega y González, 2016).

Cuando se utiliza esa técnica, la medición del valor razonable representa las expectativas del mercado sobre los flujos de efectivo esperados, para cuyo cálculo es inevitable apoyarse en juicios y estimaciones sobre eventos futuros. Los elementos fundamentales para determinar el valor razonable son los flujos de efectivo esperados, el calendario de estos y la tasa de rentabilidad requerida para obtener cifras de valor actual (figura 3).

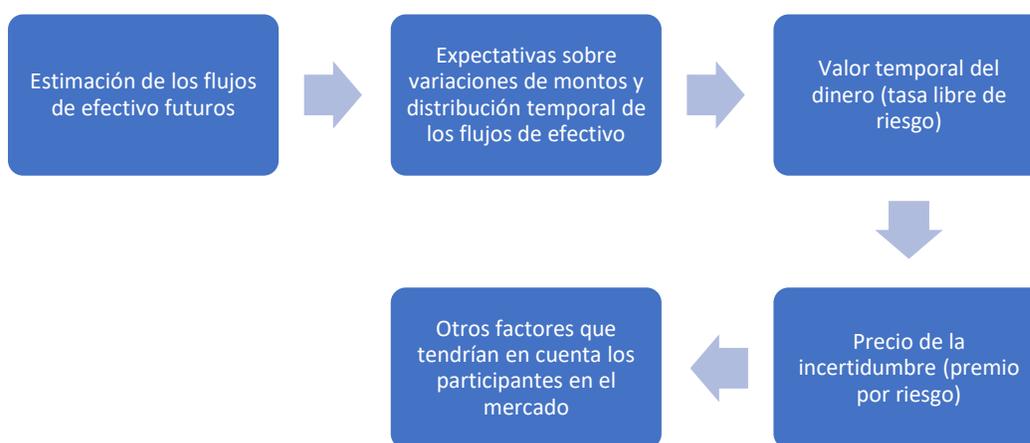


Figura 3. Elementos para el cálculo del valor razonable de activos y pasivos según el enfoque del ingreso

Fuente: elaboración propia con base en la NIIF 13.

La implementación del enfoque del ingreso se realiza mediante la técnica del valor presente y la NIIF 13 establece los principios básicos que deben seguirse para tal propósito. La incertidumbre que involucra la aplicación de dicha técnica para descontar cifras obtenidas con base en estimaciones sobre sucesos futuros es un

hecho aceptado por dicha norma y advertido por autores como Krumwiede (2008) y Power (2010).

El enfoque del ingreso y el uso de variables del nivel 3 presentan mayor riesgo de subjetividad, porque la selección de los modelos, de los datos y de las variables por utilizar es un asunto de juicio que requiere de la formulación de supuestos acerca del comportamiento esperado de las variables. Según Vega y González (2016), al emplear el nivel 3 la gerencia define modelos e insumos para determinar valores razonables y el juicio puede verse afectado por diversos factores, lo cual podría conducir a que las mediciones no sean las más confiables.

Valor razonable y mercados no activos

La NIIF 13 parte del supuesto de que las transacciones se realizan en el mercado principal del elemento objeto de medición o en el mercado más ventajoso en ausencia del primero. Una condición propicia para determinar valores razonables es la existencia de mercados desarrollados, activos y en equilibrio (Braun, 2022; Olante y Lassini, 2022), donde las transacciones ocurren con suficiente frecuencia y volumen para suministrar información de precios continuamente.

Según las NIC 36, 38 y 41 (IASB, 2018), en un mercado activo los bienes y servicios que se intercambian son homogéneos, se pueden encontrar en todo momento compradores y vendedores, y los precios están disponibles para el público. En sentido contrario, MacDonald (2010) señala, como características de los mercados no activos, la presencia de pocas transacciones recientes, variaciones significativas de los precios cotizados a lo largo del tiempo o entre los participantes del mercado, la presencia de pocos compradores y de incrementos significativos en los márgenes entre los precios de compra y de venta.

El enfoque de valor razonable se apoya en axiomas sobre el funcionamiento perfecto de los mercados que están en equilibrio (Braun, 2022), donde actúan agentes económicos racionales que buscan maximizar sus beneficios, para lo cual disponen de información completa y pública que permiten determinar los precios por la interacción de la oferta y la demanda (Braun, 2022; Gómez, 2004). Sin embargo, es cuestionable el supuesto de la existencia de mercados perfectos (Power, 2010), sobre todo en países no desarrollados (Álvarez, 2009; Álvarez y Cortés, 2018; Benavente, 2010; Chávez y Herrera, 2018; David, 2010; Díaz, 2013; Fahnestock y Bostwick, 2011; Gómez et ál., 2011; Navarro y Pérez, 2009; Patiño et ál., 2020; Penman, 2007; Ryan, 2008; Silva, 2011; Vega y González, 2016).

Castellanos (2010; 2014), David (2010), Gómez y Álvarez (2013), Patiño et ál. (2020), Silva y Azúa (2006), Valle (2009) y Vega y González (2014) advierten sobre la dificultad para aplicar el modelo de valor razonable en economías no desarrolladas, debido a que no cuentan con mercados activos. Gómez y Álvarez (2013) alertan sobre la falta de objetividad de las mediciones basadas en el valor razonable en ausencia de mercados activos, en lo que coinciden Silva y Azúa (2006), quienes argumentan que la confiabilidad de los valores razonables depende de las condiciones de funcionamiento de los mercados.

Si hay mercados activos que funcionan de manera que sea posible obtener directamente precios de salida, el valor razonable se puede establecer correctamente; de lo contrario, esos valores deben obtenerse mediante la aplicación de otros procedimientos (el enfoque del ingreso), en cuyo se podría presentar el riesgo de que el valor obtenido sea subjetivo, con lo cual la información no estaría exenta de sesgos (Silva y Azúa, 2006), en lo que concuerdan David (2010), González et ál. (2010), Perea-Murillo (2015) y Valle (2009).

Estudios sobre la aplicación del valor razonable en países latinoamericanos

Entre las investigaciones sobre la aplicación del valor razonable en países latinoamericanos, se puede mencionar la de Díaz (2013) en Ecuador, que concluye que el uso de este modelo se complica debido a la naturaleza de los mercados, caracterizados por la presencia de sectores productivos con mercados rasgos concentradores y con fuerte predominio de grupos económicos, lo que dificulta que el valor razonable llegue a ser el método idóneo para generar estados financieros relevantes y fiables.

El estudio realizado por Chávez y Herrera (2018) sobre la aplicación de las NIIF en Ecuador concluye que el mercado ecuatoriano es imperfecto y, en consecuencia, las valoraciones podrían verse influenciadas por la subjetividad de quienes preparan los estados financieros.

Chahuán y Rojas (2018) investigaron la aplicación del valor razonable en propiedades, planta y equipo en entidades chilenas, y concluyeron que el modelo de revaluación “es utilizado escasamente”, porque, para la medición posterior, de 27 empresas solamente cuatro lo utilizaron y 23 emplearon la base del costo; asimismo, solamente cinco de 22 empresas mencionaron haber contado con un mercado activo para calcular el valor razonable.

Guevara et ál. (2019) investigaron sobre la medición del valor razonable en los bienes inmuebles en Colombia y concluyeron que este concepto está afectado por altos niveles de subjetividad, lo que dificulta llegar a valores justos de mercado en la medición de esos bienes.

Dada la ausencia de un mercado primario de maquinaria de construcción en Colombia, Serna y Rojas (2016), para reducir la subjetividad de las mediciones de valor razonable, presentan una propuesta metodológica con el fin de determinar el valor de estos bienes a partir de sus costos históricos reexpresados mediante el índice de precios al consumidor.

Ante la inexistencia de mercados activos, los valores razonables deben ser calculados siguiendo el enfoque del ingreso, con base en el valor presente de los flujos de efectivo esperados de las partidas objeto de medición. Así lo apuntan Vega y González (2014):

En el caso de países en vías de desarrollo, las mayores dificultades con la aplicación del enfoque de mercado podrían ser la disponibilidad de información transaccional, por un lado, lo pequeño que son los mercados de capital y la reducida actividad transaccional. Estos factores provocan la falta de liquidez y, por ende, la falta de relevancia de precios de transacciones. (p. 67)

Según estos autores, en las regiones con mercados de capital menos desarrollados, las empresas están más propensas a utilizar los enfoques de ingreso y de costos, que el de mercado. A una conclusión similar arriba Castellanos (2014) cuando señala que el valor presente, criterio perteneciente a las variables del nivel 3 de la jerarquía del valor razonable, se erige como la técnica financiera más aceptada en la práctica profesional en Venezuela.

Metodología

En este estudio se explora el estado del empleo del valor razonable por parte de empresas e instituciones que operan en Costa Rica, con el objetivo de contribuir a establecer en qué grado ha sido adoptado como modelo de medición e identificar las partidas en cuya medición se emplea, así como las técnicas y las variables utilizadas para tal propósito. Con esto se aspira a aportar información significativa para futuras investigaciones sobre el tema.

Las preguntas de investigación son las siguientes:

- ¿En qué medida las empresas incluidas en el sondeo exploratorio están aplicando el modelo de medición del valor razonable?

- ¿Cuáles son las partidas de los estados financieros en las que se está aplicando el valor razonable como modelo de medición contable?
- ¿Cuáles son las técnicas y variables establecidas en la NIIF 13 que se emplean para calcular valores razonables en las diferentes partidas de los estados financieros de las empresas incluidas en el estudio?
- ¿Cuáles han sido los principales resultados o hallazgos obtenidos en estudios similares en otros países latinoamericanos?
- ¿En qué medida se asemejan o se diferencian esos hallazgos con los obtenidos en el presente estudio?

La información para el estudio se obtuvo de los estados financieros, dictaminados por auditores independientes, publicados por 33 empresas que operan en Costa Rica: 22 del sector financiero y 11 del sector no financiero. La selección se realizó mediante muestreo no probabilístico y se procuró que estuvieran representados diferentes sectores de la economía. En el anexo 1 se presenta la lista de empresas y entidades incluidas en el estudio.

Las 22 entidades financieras sujetas a supervigilancia estatal, así como las tres empresas no financieras que cotizan sus acciones en el mercado financiero local, fueron seleccionadas a partir de la información de las superintendencias del Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), a saber la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), la Superintendencia General de Pensiones (SUPEN) y la Superintendencia General de Seguros (SUGESE). Las restantes ocho empresas no financieras se seleccionaron a conveniencia, dado que están obligadas a publicar sus estados financieros. La información financiera se obtuvo de los respectivos sitios WEB de las empresas e instituciones.

Se incluyeron 22 entidades del sector financiero debido a que estas, al movilizar y administrar fondos del público, están sujetas a la supervisión estatal por medio el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF), como se ha explicado, lo que las obliga a emitir anualmente y someter a conocimiento público sus estados financieros dictaminados por auditores independientes.

Del sector no financiero se incluyeron las tres empresas privadas participantes en el mercado de valores costarricense, dos empresas públicas del Estado constituidas como sociedades anónimas, una cooperativa de electrificación rural, una empresa concesionaria de autopistas y otras tres empresas seleccionadas al azar. La selección de estas empresas se hizo también considerando su obligación de publicar sus estados financieros auditados, en virtud de los marcos legales que las rigen.

En función de las inversiones en activos y los ingresos, las empresas e instituciones incluidas en el estudio se pueden considerar de *medianas* a *grandes* en el contexto de la economía costarricense. Los activos totales al 31 de diciembre de 2020 de las instituciones financieras incluidas en el estudio oscilan entre USD 0.58 y USD 12.106 millones, con un promedio de USD 2.295 millones; por otra parte, los ingresos de operación de estas entidades, según los estados financieros correspondientes al año terminado en esa fecha, se ubican entre 0 y USD 1.526 millones, con una media de USD 253.3 millones.

En cuando a las empresas no financieras incluidas en el estudio, los activos totales al 31 de diciembre de 2020 se ubican en el rango de USD 0.58 y USD 11 086.2 millones, con un promedio de USD 1.337 millones. Los ingresos de operación de estas entidades según los estados financieros por el año terminado en esa fecha se sitúan en el rango de USD 0.12 y USD 2235.1 millones, con un promedio de USD 371.4 millones.

A partir de los estados financieros y sus notas explicativas, el trabajo consistió en identificar, para cada una de las empresas, los siguientes aspectos:

- Marcos para la preparación de la información financiera.
- Bases de medición contable empleadas.
- Partidas medidas con base en sus valores razonables.
- Declaración expresa acerca de la subjetividad de las mediciones con base en valores razonables.
- Las técnicas y las variables señaladas por la NIIF 13 que fueron utilizadas para calcular los valores razonables.

Los hallazgos obtenidos fueron analizados a la luz de revisión de la literatura y se contrastaron con estudios realizados en otros países latinoamericanos.

Hallazgos

Marco de información financiera

Las 22 empresas del sector financiero declaran, mediante notas de sus estados financieros, que su marco de información financiera son las regulaciones emitidas por el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASSIF) y por SUGEF, SUGEVAL, SUGESE y SUPEN, según corresponda. Dichas regulaciones presentan similitudes y diferencias con las NIIF, por lo que estas últimas no han sido plenamente adoptadas por esas entidades. Por otra parte, las once empresas no

financieras incluidas en este estudio declararon regirse por las NIIF como marco para la preparación de sus estados financieros.

Bases de medición

De las 33 entidades del estudio, 14 (42.4 %) declaran que la principal base de medición para preparar sus estados financieros es el costo, una declara que la base principal es el valor razonable (3 %) y las otras 18 (54.6 %) no declaran una base principal, pero combinan el costo histórico, el costo amortizado y el valor razonable, este último para algunos de los instrumentos financieros y para la revaluación de inmuebles, respectivamente. La empresa que ha adoptado el valor razonable como modelo de medición es una sociedad administradora de fondos inmobiliarios para medir el importe de sus propiedades para inversión.

La coexistencia de modelos de medición, tanto en la normativa como en la práctica contable, es reconocida y aceptada en las NIIF (IASB, 2018; Patiño et ál., 2020; Sosa, 2016b). Por otra parte, el hecho de que el valor razonable no sea la principal base de contabilización es coincidente con los estudios realizados en Ecuador por Díaz (2013) y por Chávez y Herrera (2018).

Partidas medidas por sus valores razonables

Todas las entidades y empresas incluidas en el estudio utilizan el valor razonable, primordialmente para determinar los saldos de los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados (ERI) o los activos financieros a valor razonable con cambios en otro resultado integral (ORI).

En un grado sustancialmente menor, 17 de las 33 empresas y entidades (51.5 %) emplean dicho modelo para la medición de activos no financieros como bienes inmuebles que forman parte de propiedad, planta y equipo, o bien para y propiedades para inversión, o para ambas partidas. En el primer caso, se utiliza para la medición posterior de inmuebles (modelo de revaluación, NIC 16) y, en el segundo, se utiliza, principalmente, con fines informativos, mediante notas de los estados financieros.

No se evidenció el empleo del valor razonable para la medición posterior de activos intangibles. Este hallazgo revela que la utilización del modelo de valor razonable en Costa Rica está circunscrita a los instrumentos financieros de mayor liquidez, en un caso a las propiedades para inversión y, de manera tangencial, a la revaluación de los inmuebles (propiedad, planta y equipo), lo cual es consistente con los hallazgos obtenidos en las investigaciones citadas en la revisión de la literatura.

Subjetividad de las mediciones

De las 33 empresas incluidas en el estudio, 19 (57.6 %) declaran explícitamente, mediante notas de los estados financieros, la presencia de subjetividad de las mediciones según el valor razonable, mientras que las otras 14 (42.4 %) no hacen manifestación alguna en este sentido.

En esas declaraciones se advierte que las mediciones con base en el valor razonable son subjetivas por cuanto su aplicación requiere del uso del criterio, así como de la formulación de supuestos por parte de la Gerencia. Al basarse en supuestos, los montos de las partidas medidas según su valor razonable no pueden ser determinados con exactitud; además, los cambios en las suposiciones pueden afectar de manera significativa las estimaciones, y los resultados obtenidos podrían ser diferentes de los previstos.

Esas afirmaciones se refieren, principalmente, a los casos en que al no contar con valores observables, se hace necesario utilizar técnicas de valoración para efectuar las mediciones, situación que se presenta en los instrumentos financieros que se transan con poca regularidad, cuyos precios son poco transparentes. Para estos, el cálculo del valor razonable es menos objetivo porque requiere juicios de valor sobre la liquidez, concentración de factores inciertos de mercado, supuestos de precios y otros factores que pueden afectar el instrumento específicamente.

Este hallazgo coincide con los resultados de los estudios de Castellanos (2014) y de Vega y González (2014 y 2016), en cuanto mencionan la dificultad de emplear el enfoque del mercado y variables del nivel 1, a causa de la inexistencia de mercados activos. También es coincidente con las conclusiones de los estudios de Díaz (2013) y de Chávez y Herrera (2018).

Inversiones en instrumentos financieros (entidades financieras)

De las 22 entidades financieras incluidas en el estudio, 10 (45.5 %) informan, en las notas de sus estados financieros, las variables de la jerarquía del valor razonable utilizadas para realizar las mediciones de los instrumentos financieros.

El nivel 1 y el nivel 2 de variables para valorar inversiones en instrumentos financieros al valor razonable con cambios en el estado de resultados y al valor razonable con cambios en otro estado integral reciben diez menciones cada uno. El nivel 3 fue mencionado por dos entidades. Estos hallazgos se resumen en la tabla 2.

Tabla 2. Medición de valores razonables de activos financieros en entidades financieras

Instrumentos financieros	Variables para medir el valor razonable		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
AI VR con cambios en ERI	4	6	2
AI VR con cambios en ORI	6	4	0
Total de menciones	10	10	2

Fuente: elaboración propia.

Para la valoración de los instrumentos financieros distintos de los de los modelos de negocio antes mencionados (NIIF 9, IASB 2018), se utiliza el costo amortizado y, para los instrumentos financieros creados por la propia entidad, como la cartera crediticia y los considerados como muy líquidos, normalmente se señala que el valor razonable es equivalente al valor registrado, debido al vencimiento a corto plazo de los instrumentos. Por otra parte, dos de las entidades incluidas en el estudio informaron disponer de inversiones en instrumentos financieros derivados, valorados por su valor razonable según el nivel 3.

Inversiones en instrumentos financieros (entidades no financieras)

De once empresas no financieras consideradas en el estudio, solamente dos (18.2 %) informaron, en sus notas de los estados financieros, sobre los niveles de variables utilizados para medir el valor razonable de sus activos financieros. Dos de ellas declararon haber utilizado variables del nivel 2 para obtener el valor razonable de instrumentos financieros al valor razonable con cambios en el estado de resultado integral, y una informó haber utilizado el nivel 3 para las inversiones en instrumentos financieros con cambios en otro resultado integral. En la tabla 3 se presenta el resumen de estos hallazgos.

Tabla 3. Medición de valores razonables de activos financieros en entidades no financieras

Instrumentos financieros	Variables para medir el valor razonable		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
AI VR con cambios en ERI		2	
AI VR con cambios en ORI			1
Total de menciones		2	1

Fuente: elaboración propia.

Por otra parte, una empresa informó haber aplicado variables del nivel 2 para obtener los valores razonables de instrumentos financieros derivados y dos empresas informaron haber utilizado variables del nivel 3 para determinar el valor razonable de las obligaciones por beneficios a empleados.

La información de las entidades del sector no financiero incluidas en el estudio es limitada y no permite apreciar prevalencia de alguno de los niveles para establecer valores razonables de los activos financieros.

Activos no financieros en entidades financieras

De las 22 entidades financieras incluidas en este estudio, solamente cuatro (18.2 %) presentan en sus estados financieros propiedades para inversión. De estas, solo una informó haber utilizado el nivel 3 para medir el valor razonable de dichas propiedades; las otras tres no indican el nivel utilizado para tal fin, pero reportaron haber utilizado avalúos realizado por peritos independientes. Ninguna utilizó el nivel 1 para la medición del valor razonable de este tipo de propiedades.

Respecto a las partidas de propiedad, planta y equipo, de las 22 empresas incluidas en el estudio, tres (13.6 %) no presentan inmuebles en sus estados financieros. De las 19 (86.4 %) entidades que sí presentan estas partidas, cinco (26.3 %) declaran haber empleado variables del nivel 3 para estimar los valores razonables y las otras 14 (73.7 %) no hicieron menciones sobre este particular; sin embargo, 13 empresas (68.4 %) declararon haber utilizado estudios realizados por peritos independientes para tal efecto.

No hay evidencia de que alguna de las 19 entidades haya obtenido los valores razonables para efectos de la revaluación de partidas de Propiedad, planta y equipo mediante el empleo de variables del nivel 1, lo cual es coincidente con las conclusiones de los estudios de Chahuán y Rojas (2018) en Chile y de Guevara et ál. (2019) en Colombia. En la tabla 4 se resumen los hallazgos expuestos en este apartado.

Tabla 4. Medición de valores razonables de activos no financieros en entidades financieras

	Presentan	No presentan	Total
Propiedades para inversión	4	18	22
Propiedad planta y equipo (revaluación)	19	3	22

	Medición del valor razonable		
	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3
Propiedades para inversión			1
Propiedad planta y equipo (revaluación)			5

Fuente: elaboración propia.

Activos no financieros en entidades no financieras

De once empresas no financieras consideradas en el estudio, siete (63.6 %) no presentan propiedades para inversión en sus estados financieros. Las otras cuatro (26.4 %) realizaron cálculos de valores razonables de estas propiedades solamente para efectos de revelación. Ninguna de las empresas indica el nivel de variables que utilizaron para determinar los valores razonables.

Respecto a la revaluación de propiedad, planta y equipo, ninguna de las empresas declaró el nivel de variables utilizado para determinar el valor razonable y en siete no se muestran revaluaciones de en los estados financieros. Tres empresas indicaron haber obtenido el valor razonable por medio avalúos realizados por peritos independientes, y la otra, el método de índices de precios, el cual no es aceptado por las NIIF, particularmente por la NIC 16 (IASB, 2018). Estos hallazgos se sintetizan en la tabla 5.

Tabla 5. Medición de valores razonables de activos no financieros en entidades no financieras

	Empresas	Presentan	No	Medición del valor razonable				
			Presentan	Nivel 1	Nivel 2	Nivel 3	No indica	Otro
Activo no financiero								
Propiedades para inversión	11	2	9				2	
Prop planta y equipo revaluación	11	4	7				3	1

Fuente: elaboración propia.

En resumen, la información recopilada no permite señalar cuál es el nivel de variables más utilizado para estimar los valores razonables de activos no financieros. No se evidencia el empleo de variables del nivel 1, hallazgo que guarda similitud con las conclusiones del estudio de Chahuán y Rojas (2018) en Chile.

El empleo de avalúos realizados por profesionales independientes para obtener importes revaluados permite proyectar cierta imagen de objetividad, dada

la imposibilidad de obtener valores de mercado. De igual manera, el empleo de índices no es un procedimiento aceptado por la NIC 16 (IASB, 2018) para obtener importes revaluados, pero su utilización es coincidente con la propuesta de Serna y Rojas (2016) para reducir la subjetividad de las mediciones de valor razonable, ante la ausencia de información de mercado.

Conclusiones y perspectivas de investigación

El modelo de valor razonable se encuentra en una etapa incipiente en Costa Rica, hallazgo que contrasta con el auge que en las últimas tres décadas ha tenido en las NIIF, pero coincide con los resultados de otros estudios realizados en varios países latinoamericanos. Esto puede conducir a pensar que las características de los mercados de Costa Rica no permiten que la utilización del modelo de valor razonable sea más amplia.

El valor razonable no es la principal base de medición contable en las entidades estudiadas porque se utiliza, primordialmente, para determinar los valores de algunos activos financieros y, marginalmente, para la medición de partidas inmobiliarias. Su uso para valorar activos no financieros es bastante limitado, porque solamente se aplica para la revaluación de inmuebles (propiedad, planta y equipo) y, de manera muy tangencial, para estimar importes de propiedades para inversión, más bien con fines informativos que de valoración.

No se evidenció el uso del modelo de valor razonable en otros activos diferentes de los mencionados. Las posibles causas podrían ser la poca actividad y profundidad de los mercados en general, lo cual abona en favor de la tesis sobre estado incipiente de la adopción de este modelo en Costa Rica, y es concordante con los resultados de las investigaciones citadas en este artículo.

La subjetividad presente en las mediciones contables mediante el valor razonable en ausencia de variables observables es un hecho aceptado expresamente por la mayoría de las entidades analizadas, lo cual se explica por la necesidad de ejercer el juicio profesional y formular supuestos acerca del comportamiento futuro de diversas variables para tal propósito, hallazgo también coincidente con los resultados de estudios similares citados en este trabajo.

Esta situación se presenta, principalmente, cuando se trata de atribuir valores razonables a elementos que se transan con poca regularidad, cuyos precios son poco transparentes. Como punto de partida para futuras investigaciones, se podría señalar que este es un factor que podría dificultar una aplicación más extendida del valor razonable en el país.

El estudio no evidencia preferencias por algunos de los niveles de variables para calcular valores razonables. La selección de alguno de estos niveles parece estar asociada con la naturaleza de cada partida y con la disponibilidad de información sobre precios de mercado.

La utilización del nivel 1 se observa más en los instrumentos financieros al valor razonable con cambios en resultados (ERI) y con cambios en otro resultado integral (ORI), pero no se presenta en la medición de terrenos y edificios, para lo cual se utiliza más el nivel 3 a partir de avalúos de peritos independientes. En la misma línea de las conclusiones anteriores, esto puede llevar a pensar que los mercados inmobiliarios en Costa Rica no facilitan el empleo del nivel 1 y el enfoque de mercado para obtener valores razonables.

Es probable que la coexistencia de varias bases de medición para distintas partidas de los estados financieros, el uso de técnicas alternativas para calcular valores razonables y la presencia de subjetividad en el proceso de medición contable incidan sobre la confiabilidad y la comparabilidad de la información financiera de las empresas y, consecuentemente, en la toma de decisiones por parte de los usuarios de dicha información.

Se aspira a que este trabajo sea pionero en el trazado de nuevas líneas de investigación. En este sentido, se podría analizar la aplicación del valor razonable por sectores como banca e intermediación financiera, comercio, electricidad, telecomunicaciones, servicios de transporte y sector inmobiliario, pequeñas y medianas empresas, entre otros. Se podría también abordar el estudio de los factores específicos que podrían potenciar o, por el contrario, limitar la implementación de este modelo en diferentes sectores, industrias y empresas. En el ámbito de la docencia de la disciplina contable, más allá de la simple enseñanza-aprendizaje de los conceptos y aspectos técnicos del modelo, se podrían realizar investigaciones y fomentar la discusión en torno a la pertinencia, en los contextos de países subdesarrollados, de diferentes enfoques, propuestas y modelos en que se apoya las NIIF y que están inspirados en otras realidades económicas.

Referencias

- Álvarez, H. (2009). La dicotomía valorativa en el modelo contable NIC-NIIF: una reflexión a la luz de la teoría económica del valor. *Lúmina*, 10, 59-97.
<https://doi.org/10.30554/lumina.10.1204.2009>
- Álvarez, H. y Cortés J. (2018). La supra-regulación contable y la financiarización económica. *Revista En Contexto*, 6(9), 51-82. <https://doi.org/10.53995/23463279.508>

- Arias, M. y Salazar, E. (2012). Efectos del debido proceso en la formulación de la NIIF 13: Mediciones a valor razonable. *Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y Reflexión*, 20(1), 207-229. <http://www.scielo.org.co/pdf/rfce/v20n1/v20n1a13.pdf>
- Asamblea Legislativa de Costa Rica. (1947). Ley de Regulación de la Profesión de Contadores Públicos y Creación del Colegio de Contadores Públicos N.º 1038. La Gaceta del 19 de agosto de 1947.
- Benavente, M. (2010). *Análisis del impacto de la aplicación del valor razonable en la Contabilidad de empresas agrícolas y ganaderas* [Tesis de Doctorado, Universidad Nacional de Educación a Distancia]. Repositorio UNED. <http://e-spacio.uned.es/fez/eserv.php?pid=tesisuned:CiencEcoEmp-McBenavente&dsID=Documento.pdf>
- Braun, E. (2022). Accounting for market equilibrium—comparing the revenue-expense to the balance-sheet approach. *Accounting, Economics, and Law: A Convivium*, 12(1), 1-23. <https://doi.org/10.1515/ael-2018-0024>
- Castellanos, H. (2010). El valor razonable y la calidad de la información financiera. *Visión Gerencial*, 2, 269-282. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=465545889012>
- Castellanos, H. (2014). Aplicación contable del valor presente en el contexto venezolano. *Revista Facultad de Ciencias Económicas*, 22(1), 99-114. <https://doi.org/10.18359/rfce.642>
- Chadda, N. K. y Vardia, S. (2020). Fair Value Accounting and Valuation of Non-Financial Assets: A Study of Impact of IFRS Adoption. *Journal of Commerce and Accounting Research*, 9(4), 63. <https://www.proquest.com/openview/a1a51298a787e993bab8165737bd8120/1?pq-origsite=gscholar&cbl=2030934>
- Chávez, M. y Herrera, M. (2018). *Aplicación de las NIIF en Ecuador desde la perspectiva contable positiva*. Editorial Universitaria Abya -Yala.
- Chahuán, K. y Rojas, P. (2018) Valor Razonable para la propiedad planta y equipo en entidades chilenas. *Visión Gerencial*, 17(2), 289-298. <https://www.redalyc.org/journal/4655/465568324011/html/>
- Colegio de Contadores Públicos de Costa Rica. (2014). *Circular N.º 06-2014. Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF)*. <https://www.ccpa.or.cr/circular-n-06-2014/>
- David, J. C. (2010). El valor razonable como criterio básico de medición [Tesis de Maestría, Universidad Nacional del Litoral]. Repositorio UNL. <https://bibliotecavirtual.unl.edu.ar:8443/handle/11185/165>
- Díaz, J. (2013). El valor razonable: una visión desde la economía ecuatoriana. *Capic Review*, 11(1), 39-51. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/7144999.pdf>
- Fahnestock, R. y Bostwick, E. (2011). An analysis of the fair value controversy. *Journal of Finance and Accountancy*, 8, 1-12.
- Fortis, I. y García, I. (2006). *La contabilidad según valor razonable*. Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos.
- García, M. y Zorio, A. (2002). El camino hacia el valor razonable. *Revista de Contabilidad*, 5(9), 57-88. <https://revistas.um.es/rccsar/article/view/386401>

- Gómez, M. (2004). Una evaluación del enfoque de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) desde la teoría de la contabilidad y el control. *Innovar. Revista de Ciencias Administrativas y Sociales*, 24, 112-131.
<https://revistas.unal.edu.co/index.php/innovar/article/view/25192>
- Gómez, O. y Álvarez, R. (2013). Mediciones a valor razonable en la contabilidad financiera. *Revista Javeriana*, 14, 441-461.
- Gómez, O., De la Hoz, B. y López, M. (2011). Valor razonable como método de medición de la información financiera. *Revista Venezolana de Gerencia*, 16, 608-621.
<https://doi.org/10.37960/revista.v16i56.10653>
- González, A., Martínez, R. y Requierena, T. (2010). *Impacto en los estados contables de la medición de cereales y oleaginosos en contextos de incertidumbre* [Tesis de Licenciatura, Universidad de la República]. Repositorio Colibrí. <https://hdl.handle.net/20.500.12008/302>
- Guevara, J., Osorio, J. y Pulgarín, A. (2019). Medición del valor razonable de los bienes inmuebles en Colombia: Un análisis de la actividad de valuación y su coherencia con las NIIF. *Contaduría Universidad De Antioquia*, 75, 139-161.
<https://doi.org/10.17533/udea.rc.n75a06>
- International Accounting Standard Board (IASB). (2018). *Normas Internacionales de Información Financiera*. Fundación del Comité de Normas Internacionales de Contabilidad.
- Jeppesen, K. y Liempd, D. (2015). El valor razonable y la conexión perdida entre contabilidad y auditoría. *Revista Científica General José María Córdoba*, 13(16), 135-171.
<https://doi.org/10.21830/19006586.35>
- Krumwiede, T. (2008). Why Historical Cost Accounting Makes Sense. *Strategic Finance*, 90(2), 33-39.
- Lima de Melo, C., Ferreira da Cunha, E., Katsumi, J. y Rezende, A. (2012). Mensuração a valor justo: Um estudo sobre a percepção dos professores e profissionais contábeis. *Revista Ambiente Contábil*, 4(1), 138-155. <https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/1912>
- MacDonald, L. (2010). Fair Value Changes Ahead. *The CPA Journal*, 80(1), 24-27.
- Mantilla, S. y Cante, S. (2004). Auditoría de mediciones y revelaciones hechas a valor razonable: Un análisis a raíz de la lectura de ISA 545. *Cuadernos de Contabilidad*, 4(19), 67-90.
- McDonough, R., Panaretou, A. y Shakespeare, C. (2020). Fair value accounting: Current practice and perspectives for future research. *Journal of Business Finance & Accounting*, 47(3-4), 303-332. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12447>
- Morales, J. (2010). ¿Se debería aplicar el valor razonable a todos los instrumentos financieros? Opiniones y argumentos. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 39(145), 169-195.
- Navarro, A. y Pérez, M. (2009). La repercusión del valor razonable de los bienes inmuebles en la utilidad de los Estados Financieros: Una nota de investigación. *Revista de Contabilidad*, 12(1), 141-162. [https://doi.org/10.1016/S1138-4891\(09\)70005-6](https://doi.org/10.1016/S1138-4891(09)70005-6)
- Nobes, C. (2020). On theoretical engorgement and the myth of fair value accounting in China. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 33(1), 59-76.
<http://dx.doi.org/10.1108/AAAJ-11-2018-3743>

- Olante, M. E. y Lassini, U. (2022). Investment property: Fair value or cost model? Recent evidence from the application of IAS 40 in Europe. *Advances in Accounting*, 56, 100568. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2021.100568>
- Pandya, A., Wayne, v. Z. y Warren, M. (2021). Fair value accounting implementation challenges in south africa. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 11(2), 216-246. <http://dx.doi.org/10.1108/JAEE-01-2020-0013>
- Patiño, R., Burgos, S., Preciado, A. y Castro, L. (2020). Revisión sistemática sobre las problemáticas y dificultades de la aplicación del concepto de valor razonable a partir de las publicaciones académicas en el período 2015-2017. *Criterio Libre*, 32, 111-132. <https://doi.org/10.18041/1900-0642/criteriolibre.2020v18n32.7113>
- Penman, S. (2007). Financial reporting quality: Is fair value plus or minus? *Accounting and Business Research*, 37(Suppl. 1), 33-44. <https://doi.org/10.1080/00014788.2007.9730083>
- Perea-Murillo, S. (2015). Perspectiva crítica del valor razonable en el marco de la crisis financiera. *Cuadernos de Contabilidad*, 16(42), 761-779. <https://doi.org/10.11144/Javeriana.cc16-42.pcvr>
- Power, M. (2010). Fair value: accounting, financial economics and the transformation of reliability. *Accounting and Business Research*, 40(3), 197-210. <https://doi.org/10.1080/00014788.2010.9663394>
- Procházka, D. (2011). The role of fair value measurement in the recent financial crunch. *Economics, Management and Financial Markets*, 6(1), 989-1001. <http://doi.org/10.18267/j.pep.388>
- Ramanna, K. (2013). Why “Fair value” is the rule. *Harvard Business Review*. <https://hbr.org/2013/03/why-fair-value-is-the-rule>
- Ryan, S. (2008). Accounting in and for the Subprime Crisis. *Accounting Review*, 83(6), 1605-1638. <https://www.jstor.org/stable/30243808>
- Serna, J. y Rojas, R. A. (2016). Aproximación metodológica alternativa para la determinación del valor razonable de bienes que no cuentan con mercado primario caso: Maquinaria usada en construcción. *Lúmina*, 17, 8-28. <https://doi.org/10.30554/lumina.17.2656.2016>
- Silva, B. (2011). Valor razonable: un modelo de valoración incorporado en las Normas Internacionales de Información Financiera. *Revista Estudios Gerenciales*, 27(118), 97-114. [https://doi.org/10.1016/S0123-5923\(11\)70148-6](https://doi.org/10.1016/S0123-5923(11)70148-6)
- Silva, B. y Azúa, D. (2006). Alcances sobre el concepto de valor razonable. *CAPIC Review*, 4, 61-74.
- Sosa, E. (2014a). El modelo de valor razonable: aproximación de las cifras contables a los valores de mercado. *TEC Empresarial*, 8(3), 41-49. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4926339.pdf>
- Sosa, E. (2014b). El auge del modelo de valor razonable en las normas internacionales de información financiera. *Pensamiento Actual*, 14(22), 85-97. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5821493.pdf>
- Sosa, E. (2016a). La auditoría de valores razonables: riesgos y desafíos para el auditor. *Pensamiento Actual*, 16(27), 297-313. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/5821440.pdf>

- Sosa, E. (2016b). La hibridación de modelos para la medición de activos según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). *Revista TEC Empresarial*, 10(2), 29-40. <https://doi.org/10.18845/te.v10i2.2653>
- Suárez, J. y Lorca, P. (2007). Las barreras a la expansión del valor razonable. *Revista de Contabilidad y Dirección*, 4, 147-164. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=2725402&orden=1&info=link>
- Trajkovska, O. G., Temjanovski, R. y Koleva, B. (2016). Fair Value Accounting – Pros and cons. <http://eprints.ugd.edu.mk/16917/1/Fair%20value%20accounting-pros%20and%20cons.pdf>
- Türk, Z. y Sakin, I. (2020). Determining the level of use of fair value in the banking sector. *Business & Management Studies: An International Journal*, 8(4), 424-444. <http://dx.doi.org/10.15295/bmij.v8i4.1723>
- Valle, C. (2009). Hacia el reino de la subjetividad: una crítica al modelo contable del valor razonable. *Revista Internacional de Contabilidad y Auditoría*, 38, 133-154.
- Vega, B. y González, P. (2014). Las técnicas financieras para la determinación de valor razonable, su aplicación en los estados financieros y las posibles repercusiones para las empresas. *Forum Empresarial*, 19(2), 51-69. <https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=63137908003>
- Vega, B. y González, P. (2016). Juicio profesional en la selección de jerarquía de valor razonable en empresas de América Latina. *Contaduría y Administración*, 61(3), 441-455. <https://doi.org/10.1016/j.cya.2016.04.001>
- Zyla, M. L. (2020). *Fair value measurement: Practical guidance and implementation*. John Wiley & Sons.

Anexo 1. Empresas e instituciones incluidas en el estudio

Sector financiero

Nombre de la empresa o institución	Cantidad
Grupos corporativos	4
Banco de Costa Rica – Estados Consolidados	
Banco Nacional de Costa Rica – Estados Consolidados	
Banco Improsa– Estados Consolidados	
Mercado de Valores - Estados Consolidados	
Bancos	5
Banco BAC	
Banco Cathay	
Banco Improsa	
Banco Nacional de Costa Rica	
Banco Promérica	
Cooperativas ahorro y crédito	2
Coope Lecheros R.L.	
Coope Alianza R.L.	
Puestos de bolsa	1
Mercado de Valores – Puesto de Bolsa	
Administradoras de fondos de inversión	1
Mercado de Valores – Multifondos SAFI	
Operadoras de fondos de pensiones (OPC)	1
Popular Pensiones OPC	
Inmobiliarias y fondos inmobiliarios	4
Inmobiliaria Alianza	
Inmobiliaria Credomatic	
Inmobiliaria Mercado de Valores	
Fondos de Inversión Inmobiliaria Multifondos	
Aseguradoras	2
Instituto Nacional de Seguros INS	
Seguros Quálitas	
Financieras	1
Financiera COMECA	
Mutuales ahorro y préstamos	1
Mutual Cartago Ahorro y Préstamos (MUCAP)	
Total	22

Fuente: elaboración propia.

Sector no financiero

Nombre de la empresa o institución	Cantidad
Empresas negocian acciones y/o bonos en el mercado financiero costarricense FIFCO Estados Financieros Consolidados HOLCIM Estados Financieros Consolidados Grupo Nación - Estados Financieros Consolidados	3
Empresas públicas del Estado Grupo ICE (Instituto Costarricense de Electricidad) Instituto Costarricense de Puertos (INCOP) Compañía Nacional de Fuerza y Luz (CNFL)	3
Cooperativa de electrificación rural Coope Santos R.L.	1
Club campestre Castillo Country Club	1
Concesionaria de autopistas Autopistas del Sol S.A.	1
Asociación para el desarrollo Asociación Costa Rica por Siempre	1
Otras Valmer S.A.	2
Total	11

Fuente: elaboración propia.