



# **Propiedades de Inversión (NIC 40): análisis al tipo de valoración utilizado por las sociedades fiscalizadas por la CMF**

**TESIS PARA OPTAR AL GRADO DE MAGÍSTER EN CONTABILIDAD**

**Alumno: Guillermo Antonio Espinosa Schmidlin**

**Profesor Guía: Dr. Luis Jara Sarrúa**

**Santiago, abril de 2023**

## **AGRADECIMIENTOS**

Primero, agradecer a Dios por todas las bendiciones en mi vida.

A Cristóbal, mi hijo, por su comprensión y aceptación ante este proyecto personal, lo cual generó muchas veces su postergación, su apoyo ante este desafío, me dio más fuerzas para lograr el objetivo principal.

A mis padres y hermanos, que siempre tuvieron una palabra de aliento cuando ya no quedan fuerzas para avanzar, su contención y colaboración en todo.

A mis amigos más cercanos que siempre han confiado en mí y en especial a mi profesor guía Dr. Luis Jara Sarrúa por tener siempre una buena disposición y su especial orientación en el desarrollo de mi proyecto de Tesis.

## TABLA DE CONTENIDOS

CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN	4
1.1. Descripción del problema	5
1.2. Objetivo General	6
1.3. Objetivos Específicos	6
1.4. Justificación	7
1.5. Estudios previos	8
CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO	10
2.1. Objetivo y definición de la NIC 40	11
2.2. Orígenes y evolución de la NIC 40	13
2.3. Aspectos principales en el tratamiento contable según la NIC 40	17
2.4. NIC 40 y su vinculación con otras Normas NIIF	18
2.5. Algunas consideraciones sobre la medición inicial de propiedades de inversión	19
2.6. Algunas consideraciones sobre el reconocimiento posterior al inicial	21
2.6.1. Modelo del costo	21
2.6.2. Modelo del valor razonable	23
2.7. Transferencias (casos especiales)	31
CAPÍTULO III. METODOLOGÍA	33
3.1. Método y tipo de investigación	34
3.2. Recolección de datos	34
3.3. Procesamiento de datos y definición de variables	35
CAPÍTULO IV. RESULTADOS	36
4.1. Análisis descriptivo	37
4.2. Análisis de dependencia entre variables	41
CAPÍTULO V. CONCLUSIONES	47
Bibliografía	52

## INDICE DE TABLAS

<b>Tabla 1.</b> Principales hitos en la normativa de la NIC 40 "Propiedades de Inversión"	16
<b>Tabla 2.</b> Resumen reconocimiento inicial de una Propiedad de Inversión	21
<b>Tabla 3.</b> Resumen reconocimiento posterior al inicial de una propiedad de inversión, Modelo del Costo.	23
<b>Tabla 4.</b> Resumen reconocimiento posterior al inicial de una Propiedad de Inversión, para el modelo del Valor Razonable.	30
<b>Tabla 5.</b> Ejemplos de transferencias por cambio de uso de la propiedad de inversión.	32
<b>Tabla 6.</b> Variables de caracterización para sociedades con propiedades de inversión.	35
<b>Tabla 7.</b> Tipos de empresas con Propiedades de Inversión.	37
<b>Tabla 8.</b> Tipo de Moneda Funcional de las empresas que poseen Propiedad de Inversión.	37
<b>Tabla 9.</b> Origen del control de la compañía.	38
<b>Tabla 10.</b> Empresas con NIC 40 y su presencia bursátil.	38
<b>Tabla 11.</b> Método de Valorización de las Propiedades de Inversión.	38
<b>Tabla 12.</b> Técnicas utilizadas en la determinación del valor razonable de las Propiedades de Inversión.	39
<b>Tabla 13.</b> Clasificación de la muestra según industria.	40
<b>Tabla 14.</b> Tabla de contingencia por moneda funcional y método de valorización.	41
<b>Tabla 15.</b> Tabla de contingencia por tipo de empresa y método de valorización.	42
<b>Tabla 16.</b> Tabla de contingencia por controladora y método de valorización.	43
<b>Tabla 17.</b> Tabla de contingencia por cotización en bolsa y método de valorización.	44
<b>Tabla 18.</b> Tabla de contingencia por industria y método de valorización.	45

# **CAPÍTULO I. INTRODUCCIÓN**

## 1.1. Descripción del problema

En el año 2009, nuestro país adopta las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o NIIIF por sus siglas en inglés), normas contables emitidas por el *International Accounting Standards Board* (IASB). Lo anterior, implicó la obligatoriedad de su adopción para las empresas reguladas desde el año 2009, y para las no reguladas desde el año 2013. En ese contexto, y tal como lo presentan Jara & Torres (2009), uno de los rubros contables más afectados por la adopción de las NIIF fue el Activo Fijo, concepto que bajo las Normas NIIF se traducen, entre otros, en Propiedades, Planta y Equipo; Activos Biológicos; así como Propiedades de Inversión. Precisamente, en este último rubro de activo no corriente denominado Propiedades de Inversión. Las empresas nacionales debieron elegir entre dos métodos de valoración de los bienes inmobiliarios clasificados en esta categoría. En concreto, la NIC 40 permite la aplicación del modelo del costo o el modelo de valor razonable, siendo una decisión de política contable definida por la administración de cada empresa.

En este sentido, no se posee un estudio que muestre una visión general de la aplicación de la NIC 40 entre las empresas reguladas por la Comisión para el Mercado Financiero (CMF). Cabe destacar, que las empresas fiscalizadas por la CMF están obligadas a proporcionar sus estados financieros de forma pública; por ello, la decisión de caracterizar a este tipo de empresas en torno al uso de la NIC 40 para reconocer y medir sus propiedades de inversión.

Para el caso de las empresas que han decidido utilizar el método del valor razonable, se debe tener en cuenta que dicho método recoge variables que, en algunos casos, sus efectos contables son significativos por los cambios en las condiciones del mercado. Esto implicaría, que las compañías deban realizar ajustes para reflejar de manera fiable todos los efectos que son necesarios para la correcta medición del valor razonable de los bienes inmuebles clasificados como propiedades de inversión en los estados financieros, tema que es de mucho interés para los usuarios finales de estos estados.

Este estudio se ha enfocado en las aristas que contiene la NIC 40, la cual pretende prescribir el tratamiento contable de las propiedades de inversión y las exigencias de revelación de información correspondientes. Dentro del alcance de esta norma contable se revisará cómo las empresas aplican el reconocimiento y medición de las propiedades de inversión.

Dentro de la implementación de la norma para las empresas objeto de este estudio, que publican sus estados financieros en la página del ente regulador (CMF), se pueden encontrar algunos inconvenientes, tales como los costos de capacitación, mercados menos desarrollados en valoración de bienes inmuebles, bajo nivel de profesionalización en la industria de tasaciones, costos de asesorías técnicas, entre otros.

El presente trabajo pretende dar respuesta a las siguientes interrogantes de investigación:

#### Problemática principal

¿Cuáles son las Características de las empresas fiscalizadas por la CMF que poseen propiedades de inversión, y cuáles son los métodos utilizados en la valoración de este tipo bienes inmuebles regulados por la NIC 40?

#### Problemáticas específicas

- ¿Cuáles son las principales características de las empresas que poseen propiedades de inversión y son fiscalizadas por la CMF?
- ¿Qué industrias concentran la mayor presencia de propiedades de inversión entre las empresas fiscalizadas por la CMF?
- ¿Cuál es el método de mayor uso de las propiedades de inversión, entre las compañías reguladas por la CMF?
- ¿Cuál es la técnica de medición, bajo el modelo del valor razonable, de mayor presencia en las empresas reguladas por la CMF?

### **1.2. Objetivo General**

Caracterizar a las empresas fiscalizadas por la CMF que poseen propiedades de inversión, así como evaluar los métodos utilizados en la valoración de este tipo bienes inmuebles regulados por la NIC 40.

### **1.3. Objetivos Específicos**

Los objetivos específicos que se buscan alcanzar en el proceso de la investigación para el cumplimiento del objetivo general se detallan en los siguientes puntos:

- Identificar las principales características de las empresas que poseen propiedades de inversión.

- Identificar que industrias concentran la mayor presencia de propiedades de inversiones entre las empresas fiscalizadas por la CMF
- Identificar cual método (modelo del costo o del valor razonable) es el preponderante por tipo de industria.
- Identificar cual es la técnica de medición, bajo el modelo del valor razonable, de mayor presencia en las empresas reguladas por la CMF
- Determinar si existe alguna asociación entre las variables de caracterización de la empresa, y el método de valorización de propiedades de inversión utilizado.

#### **1.4. Justificación**

Esta investigación plantea ofrecer claridad en la forma en que las empresas chilenas valorizan sus propiedades de inversión, revelar cuál método es el más utilizado, y si hay patrones relevantes, para las compañías que son objeto de este estudio. Lo que implica que los usuarios de estados financieros podrán lograr un entendimiento más descriptivo de cómo esta norma es aplicada en las distintas compañías que informan sus estados financieros a la CMF.

La pertinencia, está dada por la falta de estudios centrados en cómo las compañías han implementado la NIC 40 para sus propiedades de inversión, por lo que resulta relevante, identificar cómo las empresas chilenas aplican en el proceso de reconocimiento y medición los requerimientos de la NIC 40. Adicionalmente, se identificarán dentro de la muestra analizada los parámetros más relevantes que permitan comprender la aplicación de la NIC 40.

En general, las compañías se rigen de acuerdo con los marcos teóricos normativos, dejando a los administradores la responsabilidad de la implementación y aplicación de manera correcta de cada normativa contable que les afecte. Por ello, será indispensable contar con la información y recursos suficientes para la adecuada implementación y aplicación de la NIC 40.

## **1.5. Estudios previos**

Como punto de partida, se hace referencia a la investigación llevada a cabo por Olante & Lassini (2022) sobre las valorizaciones de las propiedades de inversión bajo la NIC 40. La muestra se aplica para el mercado europeo, más específicamente el Reino Unido, Irlanda, Suecia, Finlandia, España, Italia, Francia, Alemania y Grecia; seleccionando a las empresas con presencia bursátil pertenecientes a industrias del rubro inmobiliario, manufacturero y bancario. Los resultados señalan que el tamaño de la empresa incide en la selección del método, existiendo una probabilidad mayor de utilizar el método del costo en las empresas de más grandes. La autora señala que lo anterior puede ser ocasionado por el mayor conservadurismo de los administradores de este tipo de empresas, buscando minimizar los riesgos que puedan impactar en los resultados.

Por su lado, Nordlund, Lorentzon & Lind (2021) desarrollan una investigación orientada a conocer cómo los profesionales auditan las estimaciones y valorizaciones del valor razonable en las propiedades de inversión registradas según NIC 40. El estudio se llevó a cabo en Suecia, para lo cual se entrevistó a los auditores de PwC, Deloitte, KPMG, EY y Grant Thornton, todos vinculados con empresas del sector inmobiliario. Los resultados señalan que las empresas que utilizan el valor razonable, en la medición de sus propiedades de inversión, prefieren la técnica de los flujos descontados.

Otro estudio realizado en Europa corresponde al de Sangchan, Bhuiyan & Habib (2021), concretamente sobre el mercado inmobiliario australiano. Los autores estudiaron la importancia de los cambios y las revelaciones del valor razonable vinculados a medición de las propiedades de inversión. Entre las conclusiones, se destaca la dificultad de la verificación de valor razonable, sustentado en la falta de información de precios de mercado sobre activos iguales en un mercado desarrollado. Resaltan los autores, que lo anterior podría afectar la toma de decisiones de los inversionistas.

Por último, Sangchan, Jiang & Bhuiyan (2020) realizan, también, un estudio aplicado al mercado inmobiliario australiano, caracterizado por carecer de un mercado activo para las propiedades de inversión. El estudio se basa en el contenido de la información sobre cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión, y cómo éstos afecta la toma de decisiones de los tenedores de deuda. Los resultados muestran que las variables de entradas en la medición a valor razonable son parte relevante en los, con la posibilidad de afectar el futuro de las empresas y los flujos de caja potenciales de los bienes inmobiliarios.

## **CAPÍTULO II. MARCO TEÓRICO**

## 2.1. Objetivo y definición de la NIC 40

El principal objetivo de la NIC 40 es determinar el tratamiento contable de las propiedades de inversión, proporcionando las bases para el reconocimiento, medición y revelación de información sobre estas propiedades (IASB, 2022a).

De acuerdo con el contenido normativo de la IASB 2022, se define de manera muy clara a que corresponde el concepto de propiedades de inversión y también que conceptos no están considerados en dicha definición.

La definición de propiedades de inversión entregada por el regulador internacional indica que "...corresponde a una propiedad (terreno o un edificio, o ambos) mantenida (por el dueño o por el arrendatario como un activo por derecho de uso) para obtener rentas o apreciación del capital o con ambos fines..." (IASB, 2022a).

Para mayor claridad en la definición, el uso de las propiedades de inversión, y para que estos sean tratados como tales, no están contemplados en la definición todo bien que tenga un uso distinto a lo que la norma establece, como lo son la fabricación de bienes, prestación de servicios o para fines de la administración. Lo anterior debido a que en estos casos se estaría generando un flujo de efectivo que depende de otros activos, y que no se asocian únicamente a la propiedad. Además de esto, tampoco está dentro del alcance de la norma si la propiedad está considerada para una futura venta (IASB, 2022a).

Dentro de los usos indicados anteriormente, se debe considerar también, lo señalado en el párrafo 7 de la NIC 40, que dice relación con propiedades de inversión que son arrendadas a un tercero, y que este a su vez la subarrenda a otro. Lo anterior se vincula con el tratamiento que está indicado en la NIIF 16 "Arrendamientos", como un activo por derecho de uso, bajo la modalidad de arrendamiento operativo<sup>1</sup> (IASB, 2022a).

De la definición antes expuesta se desprenden algunos temas que deben ser aclarados para comprender mejor el alcance de la regulación contable. Entre ellos, la posibilidad de que un activo por derecho de uso, reconocido en función a la NIIF 16, genere una propiedad de inversión al momento de ser subarrendado a través de un arrendamiento operativo. Por otro lado, la existencia de dos posibilidades para que una propiedad clasifique como propiedad de inversión. En concreto, nos referimos a la obtención de

---

<sup>1</sup> Arrendamiento Operativo según NIIF, corresponde al pago de un canon de arriendo, el cual al final del contrato, la propiedad sigue siendo del arrendador.

rentas de arrendamiento o a la tenencia del activo para su apreciación futura. Esta última situación se asocia solo con los terrenos.

En esta línea, se pueden comentar los ejemplos que se presentan según lo señala el párrafo 8 de la NIC 40 (IASB, 2022a), en torno a los tipos de propiedades de inversión:

- Terreno mantenido para generar plusvalía a largo plazo y en ningún caso para ser enajenado en el corto plazo;
- El terreno que se mantiene para un uso futuro indeterminado (en caso de que la entidad no haya determinado si el terreno se utilizará como propiedad utilizada por el propietario o para la venta en el corto plazo, se considera que ese terreno es mantenido para generar plusvalía a largo plazo).
- El edificio que es de propiedad de una entidad (o en su defecto un activo por derecho de uso mantenido por la entidad) y este arrendado bajo uno o más arrendamientos operativos.
- El edificio vacante que este mantenido para arrendamiento bajo uno o más arrendamientos operativos.
- Bienes en construcción o en vías de mejoramiento para uso futuro como propiedad de inversión.

Según lo señala el párrafo B30 de los Fundamentos de las Conclusiones de la NIC 40 (IASB,2022b), no se clasifican como propiedades de inversión las siguientes edificaciones o terrenos:

- Las ocupadas por el dueño, porque de esta manera no estarían generando rentas o plusvalía, además están contempladas en el tratamiento de la NIC 16 “Propiedades Plantas y Equipos”.
- Las consideradas para su venta en el curso ordinario de la operación, por no generar rentas o plusvalía, además están contempladas en el tratamiento de la NIC 2 “Inventarios”.

Adicionalmente, en el párrafo 9 de la NIC 40 se indica que dentro del alcance de la Norma no se incluye las propiedades arrendadas a otras entidades en régimen de arrendamiento financiero<sup>2</sup> (IASB, 2022a).

---

<sup>2</sup> Arrendamiento financiero, según NIIF, corresponde a la opción de transferencia del riesgo y beneficios del activo al final de plazo del contrato de arriendo.

En algunas propiedades se puede encontrar que confluyen distintos tipos de usos, como, por ejemplo: las propiedades que se tienen para generar rentas o plusvalía, como también en el caso que, dentro de la misma propiedad, se utilice para la producción de bienes, prestación de servicios o de administración. La norma al respecto establece que, si estas partes pueden ser vendidas por separado, se aplicará el mismo criterio para su contabilización, de lo contrario la propiedad en su conjunto se calificará como Propiedad de Inversión. Lo anterior, es para los casos en que las actividades complementarias tengan un rol insignificante (IASB, 2022a).

## **2.2. Orígenes y evolución de la NIC 40**

Los orígenes de la NIC 40 se remontan a 1986, cuando el Comité de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por sus siglas en inglés) aprobó la NIC 25 “Contabilización de Inversiones”. Esta normativa contable fue, posteriormente, modificada en 1994. La NIC 25 fue una de las normas que el IASB identificó para una posible revisión a través del Proyecto de Norma E32 sobre Comparabilidad de Estados Financieros. El IASB determinó, en el año 1998, dejar en esta norma el tratamiento de las inversiones en inmuebles, materias primas cotizadas y otros activos intangibles, tales como automóviles clásicos y otros artículos de colección (IASB, 2022a).

A mediados del año 1999, el IASB aprobó el Proyecto de Norma E64 denominado Propiedades de Inversión, dando un plazo de tres meses para recibir comentarios al proyecto. En total recibió 121 comentarios de diversas organizaciones procedentes de 28 países. Con estos antecedentes, posteriormente, el IASB aprobó en marzo de 2000, la NIC 40 “Propiedades de Inversión” (IASB, 2022b)<sup>3</sup>.

Uno de los argumentos considerados para emitir la NIC 40 se basó en la necesidad de contar con una norma separada que permitiera reconocer las propiedades de inversión que difieren sustancialmente de las propiedades clasificadas como “Propiedades, Planta y Equipos”, según lo dispuesto por la NIC 16. Además, el IASB estimó que la información sobre el valor razonable, así como de los cambios que experimentan las propiedades de inversión son altamente relevantes para los usuarios de los estados financieros. Por consiguiente, el IASB considera relevante que las compañías presenten de forma destacada la información del valor razonable de sus inversiones (IASB, 2022b).

---

<sup>3</sup> En el párrafo B67 de los Fundamentos de las Conclusiones se encuentra el resumen de los cambios efectuados por el Consejo en el E64, para finalizar la NIC 40.

Con la transformación en el año 2001 del IASC al *International Accounting Standards Board* (IASB), este último organismo anunció como parte de su agenda, un proyecto para mejorar algunas Normas NIIF, entre las cuales se consideró la NIC 40. Los motivos de este nuevo proyecto fueron las preguntas y críticas recibidas sobre el contenido de la normativa. En este sentido, los objetivos trazados por el IASB se concentraron en reducir o eliminar alternativas, redundancias y conflictos dentro de las Normas, como también resolver ciertos problemas de convergencia y hacer mejoras adicionales. En mayo de 2002, el IASB publicó su propuesta de mejora a la NIC 40, dando un plazo de cuatro meses para recibir comentarios. En esta oportunidad, el IASB recibió más de 160 cartas con comentarios sobre el proyecto (IASB, 2022b). Para fines del año 2003, el IASB, como parte de su agenda inicial de proyectos técnicos, revisó y emitió la NIC 40 actualizada.

Luego, para el año 2007, en respuesta a diversas solicitudes, el IASB consideró la no inclusión de las propiedades de inversión en construcción del alcance de la NIC 40. Esto dado por que las construcciones de propiedades de inversión ya forman parte del alcance de esta norma, y se explica por qué la medición a valor razonable resultaría compleja, al no poder medirse con fiabilidad cuando la propiedad está en construcción, a diferencia de cuando está construida. También se concluyó que, con el aumento de experiencia en el uso del modelo de valor razonable y sus consideraciones técnicas, las entidades eran más capaces de medir con fiabilidad las propiedades de inversión a valor razonable. Por lo anterior, en la propuesta de mejora a las normas internacionales publicada en 2007, se estableció mantener las propiedades de inversión en construcción en el alcance de la norma (IASB, 2022b).

Después de varios años sin modificaciones a la NIC 40, a inicios del año 2016 se emitió la NIIF 16 “Arrendamientos”, que introdujo ciertas modificaciones a la NIC 40, como fue incluir en la norma a las propiedades de inversión de las que se es dueño y las mantenidas por un arrendatario a través de un activo por derecho de uso (IASB. 2022a).

Entre las modificaciones a la NIC 40, a fines del año 2016, se consideró cambiar los párrafos 57 y 58, que se relacionan con las transferencias de propiedades de inversión, siendo el argumento más importante para tales modificaciones, el uso de la frase “cuando y solo cuando, exista evidencia del cambio de uso”, incorporando mejores definiciones y claridad a la interpretación de la norma, dejando en el texto final la existencia de evidencia que sustente el cambio de uso, como también indicando expresamente que la necesidad de la gerencia por un cambio de uso, no basta para realizar dicho cambio. Para efecto de la aplicación de estas modificaciones, una entidad deberá realizar este

cambio al inicio del periodo en que la entidad aplique por primera vez transferencias desde y hacia propiedades de inversión (IASB, 2022b).

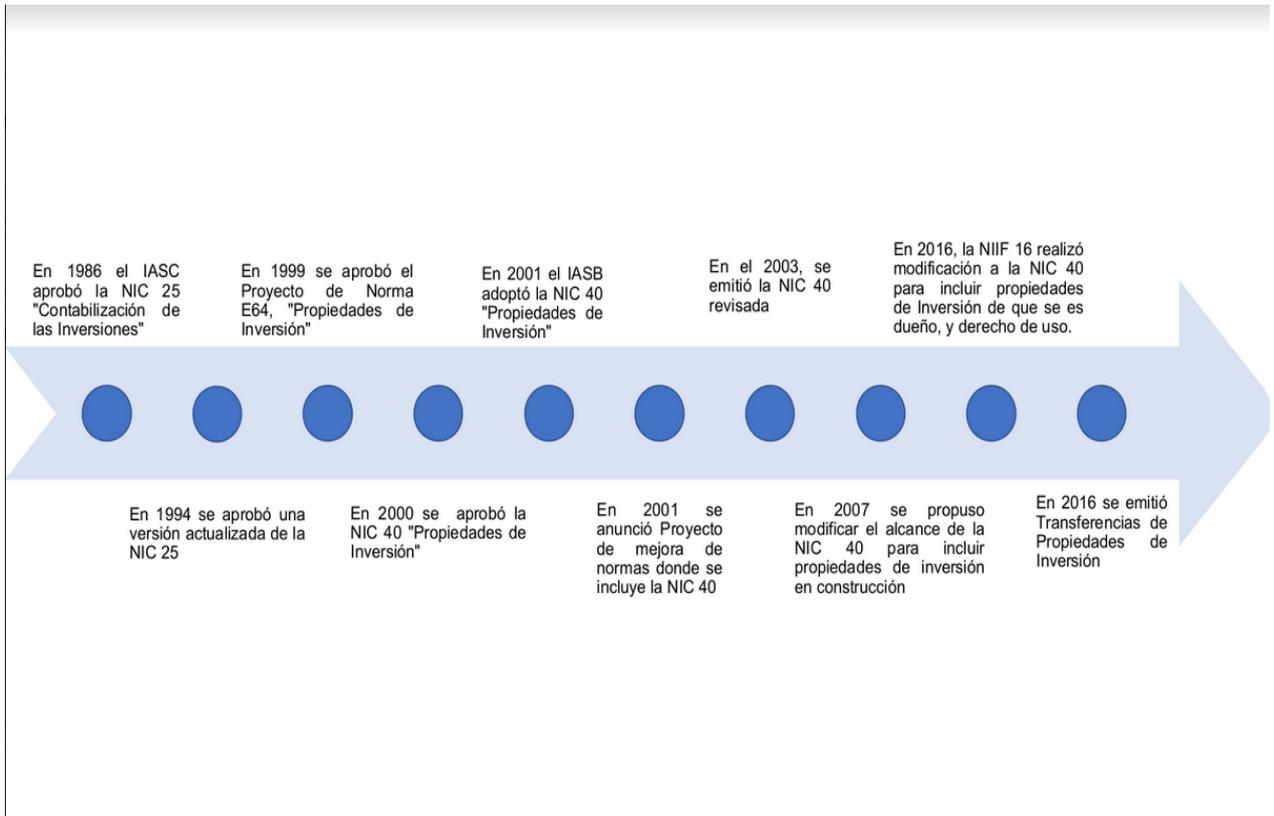
Cabe mencionar que a las modificaciones que se describieron anteriormente, el IASC analizó la eliminación de la opción de elección entre el modelo de valorización del costo y del valor razonable previsto en la NIC 40 (IASB, 2022b). El Comité destacó que se estableció dos razones para elegir entre los modelos antes descritos. El primero fue dar a los encargados contables y usuarios un mayor plazo para que estos obtuvieran un mayor nivel de experiencia en el empleo del modelo del valor razonable, y la segunda razón, fue dar a los países que cuentan con mercados de propiedades en vías de desarrollo, como también a los profesionales de tasación, mayor plazo para lograr una madurez del proceso. Por estas dos razones el Comité decidió mantener la posibilidad de elección como parte del proyecto de mejoras, y prefirió mantener la propuesta en revisión, con la finalidad de utilizar el modelo que mejor refleje la valorización de la propiedad de inversión por parte de la entidad (IASB,2022b).

Adicional a los comentarios recibidos, se consideró incluir en la norma las propiedades de inversión en construcción, donde se argumentó que esto daría lugar a que menos entidades midieran sus propiedades a valor razonable. Esto era efectivo dado que en la norma se indica que una entidad debe establecer si el valor razonable puede determinarse con fiabilidad cuando una propiedad se convierte por primera vez en propiedades de inversión, de lo contrario la propiedad se contabiliza utilizando el modelo del costo hasta su disposición. En algunas circunstancias, el valor razonable de las propiedades de inversión en construcción no puede medirse con fiabilidad, pero sí el valor razonable de la propiedad terminada (IASB,2022b).

El Comité concluyó que, además de incluir las propiedades de inversión en construcción en la norma, también se modificara para permitir a las Propiedades de Inversión en construcción, medirse al costo si el valor razonable no se puede obtener o medir de manera fiable (IASB, 2022b).

En consecuencia, en la Tabla 1 se presentan los hitos relevantes en la evolución de la NIC 40, desde la aprobación de la NIC 25, junto con los distintos Proyectos de Norma que precedieron a la aprobación de la normativa sobre "Propiedades de Inversión" y sus posteriores modificaciones.

**Tabla 1.** Principales hitos en la normativa de la NIC 40 "Propiedades de Inversión"



Fuente: Elaboración propia.

### **2.3. Aspectos principales en el tratamiento contable según la NIC 40**

Según lo establecido en el párrafo 16 de la NIC 40, la entidad evaluará todos los costos de la propiedad de inversión tanto iniciales (adquisición o construcción) como aquellos posteriores en el momento en que se incurra en ellos. No se incluye en la norma los costos asociados a mantenimiento (IASB, 2022a).

Por otra parte, la NIIF 16 define con claridad el tratamiento a seguir en función del reconocimiento inicial para el costo de una propiedad de inversión que se mantiene como un activo por derecho de uso, para lo cual establece, de ser necesario, una nueva medición, pero a valor razonable, siempre y cuando la compañía haya establecido para sus propiedades de inversión el uso del modelo del valor razonable. El valor razonable de una propiedad de inversión mantenida como un activo por derecho de uso al momento de su adquisición, será cero siempre y cuando, los pagos por arrendamiento sean a tasas de mercado, descontados los pagos esperados. Lo que implica que, al volver a medir la propiedad de inversión desde el costo, como lo establece la NIIF 16 en su párrafo 33, a su valor razonable, no generara ningún efecto en resultados al inicio, salvo que la determinación de dicho valor fuera en plazos distintos, como, por ejemplo, la aplicación del modelo del valor razonable, post reconocimiento inicial.

Dentro de las políticas contables que se deben definir en función a la NIIF 16, está el reconocimiento inicial de un activo por derecho de uso, y que el método seleccionado deberá ser mantenido desde el inicio, así, si este es a valor razonable, se deberá mantener dicho método hasta su enajenación o cambios de uso. Ahora bien, si se determina volver a medir el activo por derecho de uso desde el costo, al valor razonable, el efecto de esto no debe generar consecuencias en resultado, salvo que se determine esto en diferentes momentos del contrato de arrendamiento, y que generalmente sucede cuando se aplica después del reconocimiento inicial el modelo del valor razonable. (IASB, 2022a).

## 2.4. NIC 40 y su vinculación con otras Normas NIIF

Algunas de las normas vinculadas a la NIC 40 son:

- NIIF 16 “Arrendamientos”, esta norma se relaciona principalmente con los contratos de arriendo de propiedades de inversión, en el cual el dueño, arrienda a un tercero, y este a su vez lo arrienda, lo que se clasifica como un activo por derecho de uso, para efectos del reconocimiento, medición y revelación.
- NIC 12 “Impuestos a las Ganancias”, esta norma se relaciona principalmente con el impuesto diferido en las propiedades de inversión. Entre otros aspectos, en el modelo del costo esta dado por las vidas útiles asignadas a los activos, que difieren de las vidas útiles para fines fiscales, que impactan en las cuotas de depreciación que son aceptadas como gasto. En el caso del modelo del valor razonable, dicha medición como mecanismo de valoración, no es reconocida en las bases fiscales para este tipo de activos.
- NIIF 1 “Adopción por Primera Vez de las NIIF”, relacionada principalmente con las entidades que adoptan por primera vez las Normas NIIF, y, por ende, deben medir por primera vez sus propiedades de inversión, donde se estable que podrán elegir en la fecha de transición a las NIIF, aplicar el concepto del costo atribuido como valor razonable en la medición inicial de primera adopción bajo NIIF.
- NIC 16 “Propiedades, Planta y Equipo”, bajo el modelo del costo en la medición de una propiedad de inversión, se debe aplicar los criterios como si se tratase de una propiedad ocupada por el propietario, aplicando, entre otros, método de depreciación, vidas útiles asignadas, y valor residual.
- NIC 36 “Deterioro del Valor de los Activos”, principalmente se relaciona con las pérdidas por deterioro que afecten a las propiedades de inversión medidas al costo, y que deberán ser reconocidas de acuerdo con esta norma.

## **2.5. Algunas consideraciones sobre la medición inicial de propiedades de inversión**

Las propiedades de inversión se medirán inicialmente al costo, pero solo de la que se es dueño, incluyendo los costos que son atribuibles a la transacción.

Serán considerados costos de la adquisición de una propiedad de inversión, el precio de compra, y cualquier desembolso directamente relacionado con la transacción. Estos incluyen: servicios de abogados, impuestos, honorarios profesionales y otros costos asociados a la transacción (IASB, 2022a).

De lo expuesto anteriormente, la norma establece que una propiedad de inversión no tendrá un aumento en su costo inicial, por los siguientes motivos (IASB, 2022a):

- Por los costos de puesta en marcha, salvo que sean necesarios para que la propiedad quede operativa, según los criterios de la administración.
- Por las pérdidas durante la operación, incurridas en el periodo de vacancia.
- Por las cantidades anormales de escombros, mano de obra o cualquier costo incurrido en la construcción o desarrollo de la propiedad.

Para efectos de la medición inicial, la norma también aclara que cuando el pago por la construcción de una propiedad de inversión no se realiza en el plazo estipulado, se considerará para efectos del costo inicial, el valor que se haya pagado al contado. Por consiguiente, la diferencia que se produzca entre el valor pagado y el total del costo de la inversión será considerado un gasto por intereses en el periodo de aplazamiento (IASB, 2022a). No obstante, las propiedades de inversión en construcción deben capitalizar costos financieros para cumplir con los requerimientos de la NIC 23 “Costos por préstamos”.

Las propiedades de inversión pueden haber sido adquiridas de distintas maneras, como, por ejemplo: a cambio de uno o varios activos no monetarios, o a través de una combinación de activos monetarios y no monetarios. Esto implica que el costo de la propiedad de inversión se medirá por su valor razonable, salvo que la transacción de intercambio no tenga un carácter comercial, o no pueda ser medido de manera fiable el respectivo valor razonable del activo recibido o el activo entregado. Si la adquisición de este activo no se pudiera medir por su valor razonable, el costo de la transacción se medirá por el valor libro del activo entregado (IASB, 2022a).

Del punto anterior, es importante indicar que el carácter comercial de una transacción será determinado por la entidad mediante la consideración de cómo esta transacción afecta los flujos de efectivo futuros de la operación comercial. Para lo cual se establece que las transacciones de intercambio para su conformación deben cumplir los siguientes criterios (IASB, 2022a):

- La composición (riesgo, vencimiento y precio) de los flujos de efectivo del activo recibido, es diferente de la composición del activo transferido.
- El efecto del intercambio de parte de sus actividades se verá modificado como efecto del intercambio.
- Si la diferencia de los puntos anteriores es significativa al compararla con el valor razonable.

Se debe considerar que, en las transacciones consideradas comerciales, los valores que sean determinados con la compañía se deberán evaluar con los flujos de efectivo después de impuestos.

Para efecto de la fiabilidad del valor razonable de un activo, se debe tener presente que los efectos de la diferencia de las mediciones no sean significativos, o también que las estimaciones utilizadas puedan ser evaluadas con razonabilidad para efectos de la medición. Esto implica que, si la entidad puede establecer el valor razonable con fiabilidad del activo recibido o entregado, deberá utilizar el valor razonable del activo entregado para poder medir el costo del activo recibido, salvo que tenga alguna otra consideración más idónea del valor razonable del activo recibido (IASB, 2022a).

La medición inicial para el caso de propiedades de inversión que sean mantenidas por un arrendatario como un activo por derecho de uso, según lo establecido en la NIIF 16 “Arrendamientos” en los párrafos 23 a 25 (IASB, 2022d), se medirán inicialmente a su costo, considerando:

- Costo inicial del pasivo por arrendamiento, que incluirá el valor presente de los pagos futuros, y serán descontados a la tasa implícita del contrato o a la tasa incremental definida por la entidad.
- Pagos realizados en la fecha de comienzo o antes del contrato, menos cualquier desembolso que realice el arrendador al arrendatario por el contrato.
- Costos que se relacionen directamente con el contrato, pagados por el arrendatario.

- Estimación de los costos a incurrir por desarme, retiro y rehabilitación de la propiedad de inversión.

A continuación, en la Tabla 2 se presenta un resumen del reconocimiento inicial de una propiedad de inversión.

**Tabla 2.** Resumen reconocimiento inicial de una Propiedad de Inversión

Tipo de Propiedad de Inversión	Medición	Fuente
En calidad de dueño	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Al costo de adquisición más los costos asociados a la transacción (ejemplos: honorarios profesionales por servicios legales, impuestos por traspasos de las propiedades y otros costos asociados a la transacción).</li> <li>• Al costo de construcción, sin incluir las cantidades anormales de desperdicios, mano de obra u otros recursos incurridos en la construcción.</li> </ul>	Párrafo 20, 21, 23 (NIC 40)
En calidad de subarrendador	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Al costo de acuerdo con NIIF 16 "Arrendamiento". El activo por derecho de uso que es dado en subarrendamiento a través de un arrendamiento operativo se debe medir inicialmente considerando:               <ul style="list-style-type: none"> <li>- Medición inicial del pasivo por arrendamiento;</li> <li>- Pagos realizados en la fecha de comienzo o antes, menos incentivos de arrendamiento recibidos;</li> <li>- Costos directos iniciales (incrementales).</li> <li>- Estimación de los costos a incurrir por desarme, retiro y rehabilitación.</li> </ul> </li> </ul>	Párrafo 29A (NIC 40). Párrafo 24 (NIIF 16).

Fuente: Elaboración propia.

## 2.6. Algunas consideraciones sobre el reconocimiento posterior al inicial

### 2.6.1. Modelo del costo

Se indica en el párrafo 56 de la NIC 40, que luego del reconocimiento inicial la entidad medirá sus Propiedades de Inversión según los siguientes criterios:

- Según lo indicado en la NIIF 5 Activos no Corrientes Mantenedos para la Venta y Operaciones Discontinuas, es decir, si cumple con el criterio de ser mantenidas para la venta en el curso normal de la operación, y cuyo valor se recuperará a través de una venta, su medición corresponderá al menor valor entre su valor libro

o su valor razonable, este último minorado por todos los costos asociados a la venta.

- Según lo indicado en los párrafos 30 al 33 de la NIIF 16, es decir, se medirán a su costo, menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro acumuladas, más cualquier ajuste al pasivo por arrendamiento, por nuevas mediciones. Cuando se mantiene un activo por derecho de uso y no como activo para la venta según lo descrito en el punto anterior.
- Según lo que indica los párrafos 30 al 43 y 66 de la NIC 16, esto es por su costo menos la depreciación y el costo por deterioro acumulado.

En los Fundamentos para las Conclusiones de la NIC 40 se hace referencia a varios tratamientos contables, que se contemplaron en la derogada NIC 25, es decir, se valorizan al costo menos su depreciación en alusión a la NIC 16, como al monto revaluado menos depreciación como tratamiento alternativo, también incluido en la NIC 16, o al costo menos deterioro o costo revaluado según la derogada NIC 25. Estos tratamientos fueron revisados por el IASB en 2003, eliminando todas las referencias o alusiones antes descritas, establecidas en la NIC 16, dejando solamente lo establecido en la NIC 40, es decir, el modelo del costo y de valor razonable (IASB, 2022b).

Como se indicó, la NIC 40 da la opción de elegir entre dos modelos de valorización en el reconocimiento posterior al inicial: el modelo del valor razonable y el modelo del costo. Para su aplicación se exige que la entidad aplique el modelo seleccionado a todas sus propiedades de inversión. El modelo del costo está vinculado con la NIC 16 “Propiedades, Plantas y Equipos”, lo que implica que la propiedad de inversión debe ser medida a su costo menos su depreciación y cualquier pérdida por deterioro acumulado según la NIC 36. Se destaca que la entidad al elegir este modelo debe revelar el valor razonable de sus propiedades de inversión, lo que implica realizar los cálculos respectivos (IASB, 2022b).

Luego del reconocimiento posterior al inicial descrito anteriormente, para el caso de las propiedades de inversión que sean mantenidas por un arrendatario como una activo por derecho de uso, según lo establecido en la NIIF 16 “Arrendamientos” en los párrafos 30 a 33, se medirá dicho activo al costo, considerando (IASB, 2022d):

- Su costo menos la depreciación y deterioro acumulado.
- Cualquier nuevo ajuste al pasivo por arrendamiento que surja por nuevas mediciones.

Para efecto de la depreciación indicada para el activo por derecho de uso, el arrendatario aplicara los criterios establecidos en la NIC 16 “Propiedades, Plantas y Equipos”, mientras dure el contrato de arrendamiento. Además, deberá contemplar el test de deterioro para el activo por derecho de uso, con el objeto de reflejar las posibles pérdidas que se puedan identificar.

A continuación, en la Tabla 3 se presenta un resumen del reconocimiento posterior al inicial de una propiedad de inversión bajo el Modelo del Costo.

**Tabla 3.** Resumen reconocimiento posterior al inicial de una propiedad de inversión, Modelo del Costo.

Tipo de Propiedad de Inversión	Medición	Fuente
En calidad de dueño	Al menor valor entre su valor libro menos los costos de venta, de acuerdo con NIIF 5 “Activos no corrientes mantenidos para la venta y Operaciones Discontinuas”.	Párrafo 56 (NIC 40) Párrafo 15 (NIIF 5)
En calidad de subarrendador	De acuerdo con NIIF 16 “Arrendamientos”, activo por derecho de uso, que este bajo un arrendamiento al costo, considerando lo siguiente: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Costo menos la depreciación acumulada y la perdida por deterioro acumulado.</li> <li>- Cualquier nuevo ajuste derivado del pasivo por arrendamiento.</li> </ul>	Párrafo 30, 31 (NIIF 16) Párrafo FC203 (FC NIIF 16) Párrafo 30 (NIC 16)

Fuente: Elaboración propia.

### 2.6.2. Modelo del valor razonable

La NIC 40 en el párrafo 33 determina que una vez seleccionado el modelo del valor razonable deberá aplicar a todas sus propiedades de inversión el mismo criterio, exceptuando los siguientes casos:

- Dificultades en la medición, cuando se adquiere por primera vez una propiedad de inversión o cuando el inmueble que ya posee la entidad se convierta por primera vez en una propiedad de inversión por un cambio de uso, la dificultad estará dada por que el mercado para estos activos tenga un bajo nivel de transacciones, o la profesión de tasador no esté disponible, lo que implicara que la comparabilidad sea poco fiable.

- Para el caso de propiedades en construcción donde su medición no sea fiable, se deberá medir al costo hasta que se pueda retomar su medición a su valor razonable o se haya concluido la construcción (lo que suceda primero), según lo descrito en los párrafos FC15 a FC17 de los Fundamentos de Conclusión de la NIC 40.
- También en el caso de propiedades que no están en construcción cuyo valor razonable no se pueda medir de manera fiable y continua, se aplicara el modelo del costo descrito en la NIC 16 para propiedades de inversión de las que es dueña, o NIIF 16 para propiedades de inversión mantenidas como arrendamiento de un activo por derecho de uso.

Sobre los cambios que se producen en el valor razonable de las propiedades de inversión, la NIC 40 señala que deben ser imputados en el resultado del periodo en que ocurran (IASB, 2022a).

Los argumentos incluidos en los Fundamentos de las Conclusiones, mencionados dentro del proyecto de norma E64, indican que debe existir una obligatoriedad u opción de cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión, permitiendo el ajuste contra patrimonio, según lo que se describe a continuación (IASB, 2022b):

- El mercado inmobiliario no presenta mayor liquidez, y el valor de mercado es incierto y volátil. A diferencia de los instrumentos financieros, dado que estos presentan una mayor liquidez.
- Para poder reconocer los cambios en el estado de resultados, es necesario que los efectos del desempeño de las propiedades de inversión estén mayoritariamente normalizados.
- El hecho de reconocer resultados no realizados en el estado de resultados genera incertidumbre y poca claridad, dado que los cambios por revaluación afectan el rendimiento operativo de la empresa. Ahora también, las utilidades no realizadas se podrían considerar sujetas a reparo de dividendos, no siendo lo correcto.
- Los cambios en el patrimonio son más consistentes con el costo histórico, que son la parte inicial de la contabilidad actual.
- Cuando existan propiedades de inversión que su origen es un financiamiento, sus cambios de valor no deberán ser reconocidos en el estado de resultado, dado que estos cambios no están reconocidos según lo indicado en la NIC 39 “Instrumentos Financieros”.

- Los ingresos solo deberán ser reconocidos cuando exista razonable certeza de su medición.
- Debe haber una correcta separación de lo que es un cambio de valor y lo que es el resultado de la operación.

Algunos argumentos fueron más claros indicando que los incrementos en el valor deben ser reconocidos en el patrimonio y los decrementos en el resultado. Similar al tratamiento de la NIC 16, para las revaluaciones, sin considerar las depreciaciones.

Como punto final, el Consejo concluyó que los argumentos para clasificar en el estado de resultado del periodo son los siguientes:

- El valor razonable para efectos conceptuales entrega mayor significancia y claridad del rendimiento financiero para las propiedades de inversión. Por ende, no sería prudente reconocer esto en el patrimonio.
- No resultaría concordante reconocer en el patrimonio los cambios en el valor razonable, dado que no existirá relación en los ingresos netos de arrendamientos, menos los costos de consumo, según la NIC 16 (por depreciación), serían reconocidos en el patrimonio. Para mayor claridad, los gastos inherentes a mantención son parte del resultado del periodo, mientras que los aumentos del valor razonable van en el patrimonio.
- Ante la complejidad de identificar con exactitud una propiedad de inversión, las compañías podrían definir optar por los modelos de valorización que entrega la NIC 40, o en su defecto optar por los dos tratamientos contables descritos en la NIC 16, como son el modelo del costo y el modelo de revaluación, siendo esto un potencial problema para las compañías, dado que podrían en algunas ocasiones optar por cuatro tratamientos distintos, lo que no es recomendable en la aplicación de la NIC 40.

Cabe destacar que toda norma NIIF que contenga el uso del valor razonable, deberá remitirse a los parámetros que contempla la NIIF 13 “Medición del Valor Razonable”. Allí, se define al valor razonable como “el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de medición” (IASB, 2022c).

Así, esta norma define la metodología para realizar la medición de dicho valor, por lo cual el valor razonable de una propiedad de inversión deberá asegurar, entre otros, que contiene todos los ingresos por arriendos actuales, y otros supuestos, que el mercado utilizaría para medir el precio de la propiedad de inversión en condiciones que el mercado aporte para dicha medición (IASB, 2022a).

En relación con el párrafo anterior, en el caso de los arrendatarios que midan sus propiedades de inversión a valor razonable y que son mantenidos como activos por derecho de uso, medirán este activo a valor razonable, y no la propiedad de inversión total (IASB, 2022a).

Es importante destacar que las propiedades de inversión mantenidas como activo por derecho de uso, nos direccionan a la NIIF 16, norma que establece los parámetros para determinar los criterios de reconocimiento inicial, es decir el costo de una propiedad de inversión. Estos criterios consideran que, de ser necesario, se podrá medir nuevamente el valor razonable, si este fue el método seleccionado por la compañía. Adicional a lo anterior, en el caso de un arrendamiento con condiciones de tipos de interés de mercado, su valor razonable inicial para propiedades de inversión mantenidas como un activo por derecho de uso será cero, siempre que estén descontados los pagos de arrendamiento esperados por el arrendamiento (IASB, 2022d).

Lo anterior está dado por que el valor razonable no sufrirá cambios, si se reconoce el activo arrendado y el pasivo correspondiente, ya sea por su valor razonable o por el cálculo de los pagos esperados del arrendamiento. Por lo tanto, hacer una nueva medición del valor razonable desde el costo de acuerdo con la NIIF 16, no debería dar

origen a pérdidas o ganancias iniciales, salvo que esto haya sido en etapas distintas, como pasaría si se midiera el valor razonable posterior del reconocimiento inicial (IASB, 2022a).

La medición del valor razonable debe ser medible fiablemente y de manera continua, aun cuando las compañías adquieren por primera vez una propiedad de inversión o en su defecto provengan de un cambio de uso, cabría la posibilidad que resulte complejo establecer una razonable fiabilidad en las mediciones, y pueden resultar en una amplitud de resultados, lo que implicaría que se desvirtúe la posibilidad de medir a valor razonable o que ésta sea la única posibilidad de medición (IASB, 2022a).

Cuando se determine el importe en libros de una propiedad de inversión según el modelo del valor razonable, la entidad deberá tener la precaución de no duplicar la contabilización de activos y pasivos, dado que dentro de una Propiedad de Inversión puede haber distintos tipos de bienes, por ejemplo (IASB, 2022a):

- Dentro de las propiedades de inversión existen activos que deben ser tratados de acuerdo con la NIC 16, como equipos, ascensores o sistema de aire acondicionado y que son parte integrante de la propiedad de inversión, por ende, deben ser reconocidos como parte de esta.
- Las propiedades que se arrienden con mobiliario, dicho valor deberá ser incluido dentro de la Propiedad de Inversión, dado que el ingreso por arriendo tiene relación con la propiedad amoblada, por ende, la entidad no podrá reconocer el mobiliario por separado.
- Se excluirá del valor razonable de una propiedad de inversión los ingresos por rentas anticipadas, o a cobrar por arrendamientos operativos, dado que para la entidad se reconocerá lo anterior, como activos o pasivos separados.
- Para efecto de las propiedades de inversión mantenidas por un arrendatario como un activo por derecho de uso, y que están medidas a valor razonable, estas deberán reflejar los ingresos esperados tanto fijos como variables. Si dentro de la valorización, de una propiedad de inversión se considera todos los pagos esperados, será necesario recalcular los pasivos por arrendamiento reconocidos para obtener nuevamente el valor razonable de la Propiedad de Inversión.

En el caso que los pagos por arriendo de una Propiedad de Inversión superen los flujos a valor presente por recibir, se deberá aplicar la NIC 37 "Provisiones, Pasivos Contingentes

y Activos Contingentes”, para reconocer una provisión por contrato oneroso (IASB, 2022a).

En el momento que la propiedad cambie de uso (sea ocupada por el dueño o la entidad inicie la transformación para su posterior venta en el curso ordinario de la operación) o sea vendida, y ésta haya sido medida a valor razonable, la entidad deberá cambiar el método de valorización. Como también si existe evidencia que las transacciones de mercado sean menos frecuentes o los precios fueran difíciles de obtener (IASB, 2022a).

Luego de haber explicado algunos aspectos de la norma, es importante citar algunos comentarios contemplados en los Fundamentos de las Conclusiones de la NIC 40, donde el proyecto de Norma E64 sugería que todas las propiedades de inversión fueran medidas a valor razonable. Los argumentos que se indicaron para esto se relacionan a que la información es más útil para los usuarios de los estados financieros, y que resultaba más relevante que otras mediciones como, por ejemplo, el costo depreciado. Como el rendimiento financiero está muy vinculado a los ingresos por arriendo y los cambios en el valor razonable, por ende, será de gran utilidad para la entidad (IASB, 2022b).

Dentro de las definiciones de propiedades de inversión está el generar flujos de efectivo, y en este punto, la generación de flujos tanto por los arrendamientos o por las plusvalías generadas, marcan una diferencia respecto de las propiedades ocupadas por el dueño; a modo de ejemplo la producción de bienes o prestación de servicios o incluso para fines administrativos, que también generan flujos de efectivo, pero que no son atribuibles a una sola propiedad, más bien a activos dispuestos para tales efectos. Con esto existe un apropiado criterio para clasificar las propiedades de inversión de forma diferente a las demás propiedades debido a la naturaleza de su uso (IASB, 2022b).

El modelo del valor razonable ha contado con opiniones poco favorables, entre ellas (IASB, 2022b):

- La dificultad de un mercado activo, dado que las transacciones de este tipo de inversión son poco frecuentes y de nula similitud (cada propiedad es única y cada venta es una negociación diferente). En resumen, la comparabilidad se hace difícil, sobre todo, en economías no tan desarrolladas, además los profesionales dedicados a esto no son muy abundantes.

- El alto costo que implica la medición del valor razonable, versus los beneficios que entrega a los usuarios de la información.

Debido a la inmadurez de los mercados, el IASB considera que es imposible exigir el modelo del valor razonable para las propiedades de inversión, por lo que establece que sea el uso de este modelo, una recomendación. Por lo que se espera, que la evolución de los mercados permita a los preparadores y usuarios, la obtención de una mayor experiencia en el trabajo y medición del modelo, como también habrá mayor tiempo para que los mercados logren la madurez que permita el uso masivo de este método (IASB, 2022b).

Cabe destacar que el modelo de valor razonable esta incorporado, tal como se mencionó previamente, en la NIIF 13 y, para efectos históricos, esta tiene su origen en mayo del año 2011. Sus principales objetivos fueron definir el valor razonable, establecer el marco para dicha medición, y establecer los requerimientos necesarios a revelar sobre las mediciones del valor razonable (IASB, 2022c). La NIC 40 en su párrafo 40 establece que se deberá medir el valor razonable de acuerdo con los parámetros contemplados en la NIIF 13 (IASB, 2022a).

En los Fundamentos de las Conclusiones de la NIC 40, párrafos B52 a B54, se establecen guías sobre el valor razonable según la NIIF 13, tales como (IASB, 2022b):

- Entrega un rol importante a la profesión de tasador en la implementación de la norma. Dado lo anterior, en el desarrollo de estas guías para el uso del valor razonable, se consideraron guías similares de obras del IASC, como también las Normas Internacionales de Valoración (NIV).
- Los conceptos del valor razonable que considera el IASC y el Consejo de Normas Internacionales de Valoración (IVSC por sus siglas en inglés), este último define al valor de mercado como “el importe estimado por el cual un activo debería intercambiarse, en la fecha de tasación, entre un comprador y un vendedor interesados, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua, tras un estudio adecuado de mercado, en la cual las partes actúan con conocimiento, prudencia y sin compulsión”.
- El IVSC desarrolló una parte importante de este material con motivo del Proyecto de Norma E64, en los que se requería guías más detalladas para poder determinar el valor razonable de las propiedades de inversión.

En los párrafos B55 a B56 de los Fundamentos de las Conclusiones de la NIC 40, se explica la importancia del uso de tasación independiente para medir el valor razonable de una propiedad de inversión, buscando favorecer que los datos expuestos, sirvan de base para hacer comparaciones de los valores, pero se confronta con el costo-beneficio que esta metodología pueda aportar, y cumplir con el criterio de fiabilidad (IASB, 2022b).

Frente a lo anterior, el Consejo resolvió que un especialista en materia de tasación no siempre será lo óptimo, aconsejando que cada entidad pueda determinar su valor razonable de sus propiedades de inversión, teniendo presente los siguientes criterios (IASB, 2022b):

- Un especialista en materia de tasación, independiente y de vasta experiencia profesional.
- Sólidos conocimientos del mercado objetivo, que se pretende valorizar.

A continuación, en la Tabla 4 se presenta un resumen sobre el reconocimiento posterior al inicial de una propiedad de inversión basado en el modelo del Valor Razonable.

**Tabla 4.** Resumen reconocimiento posterior al inicial de una Propiedad de Inversión, para el modelo del Valor Razonable.

Tipo de Propiedad de Inversión	Medición	Fuente
En calidad de dueño	<ul style="list-style-type: none"> <li>• A valor razonable según la NIIF 13 “Medición del Valor Razonable”, y esta deberá considerar los ingresos por arrendamiento actuales y además todas las consideraciones que el mercado utilizaría para fijar el precio de la propiedad de inversión.</li> <li>• La NIIF 13 “Medición del Valor Razonable”, establece como criterio las referencias del mercado activo para fijar el precio de una propiedad de inversión, y ante la falta de esto, se debe comparar con valores de activos similares para la medición.</li> </ul>	Párrafo 33, 40, 35 (NIC 40) Párrafo 9, 11, 15 al 19 (NIIF 13)
En calidad de subarrendador	Se medirá a valor razonable, solo el activo por derecho de uso, que está en subarrendamiento y que califique como propiedad de inversión según la NIC 40; además, el arrendador intermedio debe aplicar el modelo de valor razonable a sus propiedades de inversión.	Párrafo 40A (NIC 40)

Fuente: Elaboración propia.

## **2.7. Transferencias (casos especiales)**

La norma considera una transferencia de una propiedad de inversión, cuando hay evidencia de un cambio de uso, esto ocurre, cuando la propiedad deja de cumplir con los requisitos para ser considerada como Propiedad de Inversión, según lo expuesto en el párrafo 57 de la NIC 40 (IASB, 2022a), a continuación, algunos ejemplos:

- Cuando el propietario hace uso de la Propiedad de Inversión.
- Se inicia un proceso de venta de una Propiedad de Inversión, y pasara a inventarios.
- El propietario deja de utilizar una Propiedad de Inversión, para que la entidad disponga de ella, para lo que estime necesario.
- Se realiza un arrendamiento operativo, desde Inventarios a Propiedades de Inversión.

Cuando se disponga de una propiedad de inversión, en la cual no se ha definido un desarrollo específico, esta seguirá siendo tratada como propiedad de inversión hasta que sea dada de baja, y nunca se tratará como parte de un inventario. Ante un eventual desarrollo para dicha propiedad de inversión, esta no se reclasificará a propiedades ocupadas por el dueño (IASB, 2022a).

Cuando las Propiedades de Inversión sean medidas a valor razonable, y sean transferidas a propiedades ocupadas por el propietario o a inventarios, su costo será el valor razonable a la fecha de cambio de uso, y no antes. Para el caso de las propiedades valorizadas por el método del costo, todas las transferencias de propiedades de

inversión, tanto entre propiedades de inversión, utilizadas por el dueño o a inventarios, su costo y el valor libro, no tendrá variación (IASB, 2022a).

Toda transferencia de propiedades de inversión registradas a valor razonable, a propiedades ocupadas por el dueño o a inventarios, su costo será el que tenga al momento de la transferencia a valor razonable (IASB, 2022a).

Por el contrario, si la transferencia es desde propiedades ocupadas por el dueño, a Propiedades de Inversión, registradas a valor razonable, se deberá aplicar para las propiedades mantenidas en arriendo la NIIF 16 y la NIC 16 para propiedades en la que se es dueño, hasta la fecha del cambio de uso. Y toda diferencia que se produzca entre el valor libro y el valor razonable como lo indica la NIC 16, es decir:

- Toda disminución de valor libro, se reconocerá en resultado, pero de existir un superávit de revaluación, el resultado se reconocerá en otro resultado integral, disminuyendo el superávit antes indicado.
- Con los aumentos del valor en libro, se procederá de la siguiente manera:
  - i. Si se determina que el aumento disminuirá el importe por deterioro de valor (ya reconocido), se reconoce en resultado del periodo.
  - ii. Cualquier aumento de valor se reconocerá en otro resultado integral, incrementado de igual manera el superávit existente de revaluación, en el patrimonio de la compañía.

A continuación, en la Tabla 5, se proporciona un resumen de los tipos de transferencias vinculadas con propiedades de inversión.

**Tabla 5.** Ejemplos de transferencias por cambio de uso de la propiedad de inversión.

N°	EJEMPLOS DE TRANSFERENCIAS	NORMAS	
		DESDE	HACIA
1	Cuando en la etapa de construcción de un inmueble para su posterior arrendamiento, se determina que será dispuesto para la venta.	NIC 40 Propiedades de Inversión	NIC 2 Inventarios
2	Cuando el inmueble es ocupado por el dueño, y pasa a generar beneficios económicos o plusvalías.	NIC 16 Propiedades, Plantas y Equipos	NIC 40 Propiedades de Inversión

3	Cuando el inmueble está en arrendamientos o para generar plusvalías, es utilizado por el dueño.	NIC 40 Propiedades de Inversión	NIC 16 Propiedades, Plantas y Equipos
4	Cuando el inmueble está dispuesto para la venta, y luego se determina su arrendamiento.	NIC 40 Propiedades de Inversión	NIC 16 Propiedades, Plantas y Equipos

Fuente: Elaboración propia.

## **CAPÍTULO III. METODOLOGÍA**

## **Análisis metodológico**

### **3.1. Método y tipo de investigación**

La presente investigación, está relacionada con la implementación de la NIC 40 en las empresas reguladas por la CMF en Chile, esta es de tipo descriptivo, dado que se caracteriza a las empresas que cuenten en sus estados financieros con Propiedades de Inversión. Adicionalmente, el estudio es de tipo correlacional debido a que se establece la relación estadística entre variables, con el objetivo de evaluar si existe alguna asociación entre las características de las empresas y el tipo de método de valorización. Para lograr esto se utiliza la técnica estadística conocida como la prueba de chi-cuadrado de Pearson.

Junto con lo anterior, se tiene que la investigación es de tipo cuantitativa no experimental, esto debido a que se utilizan métodos estadísticos, como el descrito previamente, para el análisis de la información numérica. Además, el carácter no experimental estaría dado por el hecho de que se observa la relación entre variables a partir de los datos existentes, recopilados y puestos a disposición por la CMF. A partir de esto se obtiene la información requerida para desarrollar el trabajo de investigación, y su relevancia está dada por la validez y confiabilidad de los datos entregados por las empresas, las cuales a su vez entregan información teniendo en consideración que el ente regulador asegura la correcta administración y difusión de la información. Esto permite caracterizar de forma apropiada y precisa, sin conclusiones erróneas, la realidad de como la NIC 40 es aplicada por las sociedades fiscalizadas por la CMF.

### **3.2. Recolección de datos**

La técnica de recolección de datos se basa en la generación de una base de datos que se construye en base a los estados financieros descargados de la página de la CMF, de las empresas que reportaron bajo NIIF, en formato de matriz de doble entrada. De esta manera, se evalúa la información enviada por sociedades anónimas. A partir de estos datos se seleccionaron aquellos con mayor relevancia, para la presente investigación y que se describen posteriormente.

La población bajo estudio corresponde a las 595 sociedades anónimas que informaron el envío de sus estados financieros correspondientes al año 2020. Posteriormente, se revisó cada uno de estos, con la finalidad de identificar aquellos que disponen de la información necesaria para esta investigación, descrita en el punto anterior. Con tal procedimiento, se identificó 110 estados financieros que cumplen el requisito planteado. De esta forma la

muestra definitiva ascendió a las 110 sociedades que aplican NIC 40 en sus Propiedades de Inversión.

### 3.3. Procesamiento de datos y definición de variables

Con los antecedentes contenidos en los 110 estados financieros de la muestra, se procedió a confeccionar una base de datos que permita caracterizar a las sociedades que poseen propiedades de inversión entre sus activos. La base de datos se construyó a través de una plantilla Excel, que posteriormente fue procesada mediante el software estadístico SPSS.

Las técnicas estadísticas aplicadas fueron descriptivas a través de tablas de contingencias, así como el uso del test de chi cuadrado para identificar si existe asociación entre las variables en el estudio. Donde la hipótesis nula implica que no existe asociación entre las variables utilizadas en este trabajo.

La Tabla 6 muestra las variables definidas para la caracterización de las empresas bajo estudio, junto con su descripción y formato en la base de datos.

**Tabla 6.** Variables de caracterización para sociedades con propiedades de inversión.

Variable	Descripción	Tipo
Tipo	Empresa individual o Grupo Económico	Nominal
Moneda Funcional	Indica la moneda de presentación del Estado Financiero	Nominal
Controlador	Se refiere a si el controlador es de Origen Nacional o Extranjero	Nominal
Pasivo Corriente USD	Se refiere al total de pasivo corriente expresado en Millones de USD	Escala
Activo Corriente USD	Se refiere al total de activo corriente expresado en Millones de USD	Escala
Patrimonio USD	Se refiere al total del patrimonio expresado en Millones de USD	Escala
Propiedades de Inversión USD	Se refiere al total del rubro de Propiedades de Inversión presente en el estado financiero expresado en USD	Escala
Cotiza	Si Cotiza o No en Bolsa	Nominal
Industria	1 = Financiera   2 = Retail   3 = Inmob/Construcción   4 = Agro   5 = Minería   6 = Informática   7 = Medica / Farmacéutica   8 = Industrial   9 = Hotel & Casino   10 = Puertos   11 = Editorial, Prensa y TV   12 = Transporte   13 = Inversiones   14 = Servicios Domiciliarios   15 = Hípica   16 = Comunicaciones   17 = Deportiva   18 = Energía	Nominal
Tipo de Propiedad de Inversión	Se refiere a qué compone la propiedad de inversión, a un Terreno, Edificio o Ambos	Nominal
Método de Valorización	Valor Razonable o Al Costo	Nominal
Técnica de Valorización	Por Tasación o Flujos descontados	Nominal

Fuente: Elaboración propia.

## **CAPÍTULO IV. RESULTADOS**

#### 4.1. Análisis descriptivo

De las 110 empresas de la muestra que presentan en sus estados financieros “Propiedades de Inversión”, se observa un predominio de grupos económicos (78,2%) que emiten estados financieros consolidados, a diferencia de las empresas que proporcionan estados financieros individuales (21,8%), tal como se muestra en la Tabla 7.

**Tabla 7.** Tipos de empresas con Propiedades de Inversión.

<b>Tipos de empresas</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>
Empresa individual	24	21,8
Grupo económico	86	78,2
Total	110	100,0

Fuente: Elaboración propia.

En torno a la Moneda Funcional utilizada por las empresas de la muestra, se observa en la Tabla 8 un predominio del peso chileno (CLP) por sobre el dólar americano (USD) con un 81,8% y 18,2% respectivamente.

**Tabla 8.** Tipo de Moneda Funcional de las empresas que poseen Propiedad de Inversión.

<b>Tipo de Moneda Funcional</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>
CLP	90	81,8
USD	20	18,2
Total	110	100,0

Fuente: Elaboración propia.

Por otro lado, casi el total de las empresas de la muestra (93,6%) poseen un controlador nacional; siendo solo el 6,4% controlado por entidades extranjeras (ver Tabla 9).

**Tabla 9.** Origen del control de la compañía.

<b>Controladora</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>
Nacional	103	93,6
Extranjera	7	6,4
Total	110	100,0

Fuente: Elaboración propia.

Según se describe en la Tabla 10, el 51,8% (57) sociedades cotizan instrumentos de patrimonio en el mercado bursátil chileno; mientras el resto (48,2%) son sociedades que no participan en el mercado bursátil.

**Tabla 10.** Empresas con NIC 40 y su presencia bursátil.

<b>Empresas con presencia bursátil</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>
No cotiza	53	48,2
Si cotiza	57	51,8
Total	110	100,0

Fuente: Elaboración propia.

De las dos opciones de valoración que proporciona la NIC 40 para las Propiedades de Inversión, el 70,9% de la muestra utiliza el modelo del costo; mientras el 29,1% aplica el valor razonable en la medición posterior de sus Propiedades de Inversión (ver Tabla 11).

**Tabla 11.** Método de Valorización de las Propiedades de Inversión.

<b>Método de Valorización</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>
Valor Razonable	32	29,1
Costo	78	70,9
Total	110	100,0

Fuente: Elaboración propia.

En las 32 empresas que utilizan el valor razonable en la medición de sus Propiedades de Inversión, se observa un predominio en el uso de la técnica basada en Tasación (75%), utilizando el resto (25%) el descuento de flujos como técnica de valoración. Vinculando las técnicas de valoración con los niveles descritos por la NIC 13 “Medición del Valor Razonable”, el uso de tasaciones se vincula con el nivel 2; mientras los descuentos de flujos con el nivel 3. En el primer caso existe una mezcla de variables observables y no observables que deben ser consideradas por el experto tasador. Por su lado, en el caso del descuento de flujo, todas las variables son no observables (por ejemplo: tasa de descuento, ingresos proyectados y periodo considerado).

**Tabla 12.** Técnicas utilizadas en la determinación del valor razonable de las Propiedades de Inversión.

<b>Técnica del Valor Razonable</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>
Tasación	24	75,0
Flujos descontados	8	25,0
Total	32	100,0

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al tipo de industria en las cuales se clasifican las empresas de la muestra, se observa en la Tabla 13, que las primeras seis clasificaciones de industrias representan el 60,1% de la muestra. Estas industrias corresponden a Inmobiliaria y construcción (19,1%), Energía y combustibles (10,9%), Inversiones holding (10,0%), Financieras (7,3%), Productora (7,3%) y Retail (5,5%).

**Tabla 13.** Clasificación de la muestra según industria.

<b>Tipo de industrias</b>	<b>Frecuencia</b>	<b>Porcentaje</b>
Inmobiliaria y construcción	21	19,1
Energía y combustible	12	10,9
Inversiones holding	11	10,0
Financiera	8	7,3
Productora	8	7,3
Retail	6	5,5
Médica farmacéutica	4	3,6
Transporte	4	3,6
Hípica	4	3,6
Agroindustria	3	2,7
Minería	3	2,7
Puertos	3	2,7
Servicios domiciliarios	3	2,7
Comunicaciones	3	2,7
Naviera	3	2,7
Hotel y casino	2	1,8
Caja compensación, AFP	2	1,8
Metalúrgicas	2	1,8
Alimentos y bebidas	2	1,8
Informática	1	0,9
Editorial, prensa y tv	1	0,9
Deportiva	1	0,9
Universidades	1	0,9
Químicas	1	0,9
Viñas	1	0,9
<b>Total</b>	<b>110</b>	<b>100,0</b>

Fuente: Elaboración propia.

#### 4.2. Análisis de dependencia entre variables

La determinación en el uso de un modelo de valoración para Propiedades de Inversión (costo o valor razonable) puede depender de ciertas características de las empresas. En particular se contrastan las siguientes relaciones de dependencia entre variables:

- Moneda Funcional  Método de Valoración.
- Tipo de empresa  Método de Valoración.
- Entidad controladora  Método de Valoración.
- Cotiza en bolsa  Método de Valoración.

Al contrastar la variable Moneda Funcional con la variable Método de Valorización, se puede indicar que de las 90 empresas que presentan su información en Moneda Funcional CLP, el método de valorización predominante para este grupo de empresas es el método del costo, con un 65,6% vs. el 34,4% para el método del valor razonable. Por otro lado, las empresas que utilizan el USD como Moneda Funcional (20), valorizan en un 95% utilizando el costo; en comparación con el 5% que lo hace bajo el modelo de valor razonable, tal como se aprecia en la Tabla 14.

A través del test Chi-cuadrado de Pearson, se aprecia la existencia de una dependencia, estadísticamente significativa, entre la variable Moneda Funcional y Método de Valorización (significancia < 0,01).

**Tabla 14.** Tabla de contingencia por moneda funcional y método de valorización.

Tabla de contingencia MF * M_VALORACION			M_VALORACION		Total
			Al costo	Valor razonable	
Moneda Funcional	CLP	Recuento	59	31	90
		% dentro de MF	65,6%	34,4%	100,0%
		% dentro de M_VALORACION	75,6%	96,9%	81,8%
	USD	Recuento	19	1	20
		% dentro de MF	95,0%	5,0%	100,0%
		% dentro de M_VALORACION	24,4%	3,1%	18,2%
<b>Total</b>		Recuento	78	32	110
		% dentro de MF	70,9%	29,1%	100,0%
		% dentro de M_VALORACION	100,0%	100,0%	100,0%
	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)	Sig. exacta (bilateral)	Sig. exacta (unilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	6,877a	1	,009		

Fuente: Elaboración propia.

En cuanto al Tipo de Empresa y su relación con el Método de Valorización, se puede mencionar que de las 86 empresas que son partes de grupos económicos, el método de valorización más utilizado corresponde al método del costo, con un 70,9% vs. el 29,1% para el método del valor razonable. A su vez, de las 24 empresas individuales, un 70,8% utiliza el método del costo; en comparación con el 29,2% que lo hace bajo el modelo de valor razonable, tal como se puede apreciar en la Tabla 6.

Según el test Chi-cuadrado de Pearson, no existe dependencia, estadísticamente significativa, entre las dos variables bajo análisis (Tipo de Empresa y el Método de Valorización), tal como se observa en la Tabla 15.

**Tabla 15.** Tabla de contingencia por tipo de empresa y método de valorización.

Tabla de contingencia TIPO * M_VALORACION			M_VALORACION		Total
			Al costo	Valor razonable	
TIPO	Empresa individual	Recuento	17	7	24
		% dentro de TIPO	70,8%	29,2%	100,0%
		% dentro de M_VALORACION	21,8%	21,9%	21,8%
	Grupo económico	Recuento	61	25	86
		% dentro de TIPO	70,9%	29,1%	100,0%
		% dentro de M_VALORACION	78,2%	78,1%	78,2%
Total		Recuento	78	32	110
		% dentro de TIPO	70,9%	29,1%	100,0%
		% dentro de M_VALORACION	100,0%	100,0%	100,0%
	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)	Sig. exacta (bilateral)	Sig. exacta (unilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	,000 <sup>a</sup>	1	,993		

Fuente: Elaboración propia.

Al contrastar la relación entre la variable Entidad Controladora con la variable Método de Valorización, se puede indicar que, de las 103 empresas con origen de su control

nacional, el método de valorización predominante para este grupo de empresas es el método del costo, con un 69,9% vs. el 30,1% para el método del valor razonable. A su vez, las 7 empresas controladas por una entidad extranjera valorizan en un 85,7% mediante el método del costo; en comparación con el 14,3% que lo hace bajo el modelo de valor razonable, tal como se puede observar en la Tabla 16.

Al igual que el caso anterior, no se observa una dependencia, estadísticamente significativa, entre las variables analizadas.

**Tabla 16.** Tabla de contingencia por controladora y método de valorización.

Tabla de contingencia CONTROLADORA * M_VALORACION			M_VALORACION		Total
			Al costo	Valor razonable	
CONTROLADORA	Nacional	Recuento	72	31	103
		% dentro de CONTROLADORA	69,9%	30,1%	100,0%
	Extranjera	% dentro de M_VALORACION	92,3%	96,9%	93,6%
		Recuento	6	1	7
		% dentro de CONTROLADORA	85,7%	14,3%	100,0%
		% dentro de M_VALORACION	7,7%	3,1%	6,4%
Total		Recuento	78	32	110
		% dentro de CONTROLADORA	70,9%	29,1%	100,0%
		% dentro de M_VALORACION	100,0%	100,0%	100,0%
	Valor	GI	Sig. asintótica (bilateral)	Sig. exacta (bilateral)	Sig. exacta (unilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	,794 <sup>a</sup>	1	,373		

Fuente: Elaboración propia.

Entre las variables Cotización en Bolsa y Método de Valorización, tampoco se identifica una dependencia, estadísticamente significativa. No obstante, se puede indicar que, de las 53 empresas objeto de este estudio, y que no transan sus acciones en bolsa, el método de valorización predominante para este grupo de empresas es el método del costo, con un 64,2% vs. el 35,8% para el método del valor razonable. A su vez, las 57 empresas restantes, que si transan sus acciones en bolsa valorizan en un 77,2% mediante el método del costo; en contraste con el 22,8% que lo hace bajo el modelo de valor razonable, tal como se desprende de la Tabla 17.

**Tabla 17.** Tabla de contingencia por cotización en bolsa y método de valorización.

Tabla de contingencia COTIZA * M_VALORACION	M_VALORACION	
---	--------------	--

Total

			Al costo	Valor razonable	
COTIZA	No cotiza	Recuento	34	19	53
		% dentro de COTIZA	64,2%	35,8%	100,0%
		% dentro de M VALORACION	43,6%	59,4%	48,2%
	Si cotiza	Recuento	44	13	57
		% dentro de COTIZA	77,2%	22,8%	100,0%
		% dentro de M VALORACION	56,4%	40,6%	51,8%
Total		Recuento	78	32	110
		% dentro de COTIZA	70,9%	29,1%	100,0%
		% dentro de M VALORACION	100,0%	100,0%	100,0%
	Valor	GI	Sig. asintótica (bilateral)	Sig. exacta (bilateral)	Sig. exacta (unilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	2, 265a	1	,132		

Fuente: Elaboración propia.

En la Tabla 18 se observan las seis principales industrias que poseen propiedades de inversión entre sus activos no corrientes. Representando un 60% de la muestra total (110 empresas). La Tabla divide la información según el método de valoración utilizado por las empresas de cada industria.

La industria inmobiliaria y construcción es la más representativa de la muestra, con un 21 empresas. Entre las empresas pertenecientes a esta industria no se observa una preferencia en la medición de las propiedades de inversión (11 aplican el método del costo y 10 el del valor razonable). Por su lado, entre las empresas de la muestra que pertenecen a la industria de Energía y combustible se observa una preferencia por el método del costo (6 de las 8 empresas lo aplican).

El test de Chi-cuadrado calculado entre las empresas de estas principales industrias que poseen propiedades de inversión, no permite concluir que existe una asociación entre el tipo de industria y el método de valoración. Lo anterior, principalmente por el número reducido de casos vinculados en algunas categorías (casos menores a 5). Por otro lado, el test no arrojó un valor significativo que permita rechazar la hipótesis de nula.

**Tabla 18.** Tabla de contingencia por industria y método de valorización.

Tabla de contingencia INDUSTRIA * M_VALORACION		M_VALORACION		Total	
		Al costo	Valor razonable		
INDUSTRIA	Financiera	3	5	8	
	Retail	2	4	6	
	Inmobiliaria y construcción	11	10	21	
	Productora	6	2	8	
	Energía y combustible	10	2	12	
	Inversiones holding	7	4	11	
		39	27	66	
	Valor	gl	Sig. asintótica (bilateral)	Sig. exacta (bilateral)	Sig. exacta (unilateral)
Chi-cuadrado de Pearson	7,430 <sup>a</sup>	5	,191		

Fuente: Elaboración propia.

Con base en los resultados presentados, es claro que las empresas se caracterizan por estar conformadas por medio de grupos económicos, con predominio del uso del peso chileno como moneda funcional y controladores nacionales. Respecto a la presencia en bolsa, no hay una tendencia clara, esto es, la proporción de empresas con propiedades de inversión y presencia bursátil es similar a la de aquellas que no cotizan en bolsa.

En cuanto al método de valorización que utilizan las empresas, existe una preponderancia del modelo de costo. Como se indica en los Fundamentos de las Conclusiones, particularmente en el FC12, las empresas pueden elegir entre este modelo y aquel del valor razonable. Esto, con el objetivo de que los agentes involucrados adquieran experiencia en el uso de este último método y que los países que no cuentan con mercados desarrollados de propiedades de inversión o profesionales de tasación con experiencia logren una mayor madurez en esta temática (IASB, 2022b).

Así para el caso de la economía chilena aún estaría siendo relevante la complejidad asociada a la utilización del método del valor razonable, limitando su uso generalizado, dado que no se cumpliría con los requisitos indicados en la normativa contable internacional que requieren de la fiabilidad con la cual se establece el valor razonable.

Por otra parte, asociado a este tema, en el análisis descriptivo se encuentra que en las empresas que utilizan el valor razonable en la medición de sus Propiedades de Inversión, predomina el uso de la técnica basada en Tasación en contraste con el descuento de flujos. Por último, respecto al sector que se encuentra en mayor medida en la muestra,

este corresponde al de Inmobiliaria y construcción, seguido por el de Energía y combustibles e Inversiones holding, todos con una participación superior al 10%.

Respecto al análisis final realizado para establecer la relación entre variables podemos ver que el método de valoración escogido por las empresas estaría asociado de forma estadística con la moneda funcional utilizada. No se encuentra una relación en el caso de tipo de empresa, entidad controladora y cotización en bolsa.

## **CAPÍTULO V. CONCLUSIONES**

Este trabajo de investigación se enfocó en analizar cómo las empresas que publican sus estados financieros en la CMF valorizan sus propiedades de inversión de acuerdo con la NIC 40, normativa que da la posibilidad de valorizar las propiedades de inversión de acuerdo con dos métodos, ya sea utilizando el método del costo o mediante el método del valor razonable. En este sentido, lo que determinó nuestro estudio es que la mayoría de las empresas analizadas tiene preferencia por el método del costo, por sobre el valor razonable, esto independiente de si las empresas transan sus acciones en bolsa o no (además de que tampoco influiría el tipo de empresa o entidad controladora).

Lo anterior, en línea con lo mencionado en los Fundamentos de Conclusión de la NIC 40, donde se identifica que el método del valor razonable presenta una mayor complejidad para las empresas que desean utilizar dicho método, dado principalmente porque las transacciones no son muy frecuentes ni homogéneas, además que la profesión de tasador (fundamental en la implementación de la norma) no está muy profesionalizada en muchos países. Junto con esto, los detractores de este método plantean que los beneficios que se generan, a los usuarios finales de los estados financieros, serían aún menores a los costos (IASB, 2022b).

Por ende, el método del costo presenta una medición más congruente y fiable para las empresas que no están capacitadas para medir el valor razonable de las propiedades de inversión. Además, en economías menos desarrolladas existe una orientación a utilizar el método del costo, dado que, en estas economías, el mercado de propiedades de inversión no está suficientemente maduro para que la aplicación del método del valor razonable cumpla con los requisitos indicados en la normativa contable internacional, relacionados principalmente, con la fiabilidad con la cual se establece el valor razonable. Por lo anterior, el regulador internacional pretende que dichos mercados tengan un mayor desarrollo en el tiempo, así como también para los profesionales que participen en las valoraciones de dichos tipos de activos.

El método del valor razonable resulta más útil para los usuarios de los estados financieros, dado que proporciona información más relevante que otras mediciones. En este sentido, para los administradores, podría resultar riesgoso, principalmente por los efectos significativos que tendría en las ratios de las empresas, el tener que registrar pérdidas por los cambios de valor en las propiedades de inversión. Por consiguiente, muchos de estos ejecutivos optan por valorizar las propiedades al costo, para salvaguardar cualquier efecto negativo (Olante & Lassini, 2022).

Las empresas que optan por utilizar el método del valor razonable pueden elegir para su valorización la técnica que más se adecúa a las propiedades de inversión que se desean medir, ya sea, a través del uso de flujos descontados, basados en modelos financieros, o técnicas de valoración mediante tasaciones de expertos independientes. Los hallazgos de nuestro estudio nos indican que las empresas de la muestra, que miden a valor razonable sus propiedades de inversión, utilizan como método de valorización preferente la técnica de medición basado en el uso de tasaciones.

Se evidencia un cierto nivel de incumplimiento en los requerimientos informativos dispuestos en la NIC 40. En concreto, para el caso de empresas que valoran sus propiedades de inversión bajo el modelo del costo, no proporcionan el respectivo valor razonable de dichos activos, tal como lo indica la NIC 40 en su párrafo 79 letra e).

Así también, se detectó empresas que valorizan sus propiedades de inversión a través de flujos descontados, pero que no revelan información sobre las tasas que aplican, ni la metodología que utilizan.

Los hallazgos nos permiten concluir que, en general, las empresas de la muestra no valoran sus propiedades de inversión con un enfoque de utilidad hacia sus diversos *stakeholders*. Lo anterior al predominar la medición al costo en dichos activos, lo que puede estar dado por el poco desarrollo de la industria de tasaciones o valoración de propiedades inmobiliarias con un foco en información financiera. Crear una robusta institucionalidad en la medición de este tipo de activos, puede significar la creación de un agente, público o privado, que garantice la competencia necesaria de los expertos independientes que desarrollen actividades de tasación inmobiliaria.

Este estudio proporciona antecedentes útiles sobre cómo se está aplicando la NIC 40 entre las principales empresas nacionales que poseen propiedades de inversión. Esta información es relevante para desarrollar algunas políticas públicas que permitan dar mayor fiabilidad a la información financiera proporcionada por las empresas que poseen inversiones inmobiliarias destinadas a generar beneficios económicos, ya sea por su arriendo o por la plusvalía generada por su tenencia.

La CMF, como principal regulador de la información financiera de carácter público, debe asumir propiciar la creación de una mayor institucionalidad en torno a los agentes que participan en la valoración de propiedades de inmobiliarias, situación que facilitará la aplicación del modelo de valor razonable en nuestro país.

Del mismo modo, las casas de estudio deben potenciar las competencias requeridas por los profesionales contables a la hora de determinar valores razonables en las Propiedades de Inversión, considerando las múltiples variables que afectan a una valoración basada en flujos descontados o las condiciones para tener en cuenta en un proceso de tasación. Esto último, alineado con las Normas Internacionales de Valuación, emitidas por el *International Valuation Standards Council (IVSC)*.

Como tema contingente, se puede mencionar el caso de la Clínica Sierra Bella.

Luego del caso de la compra fallida de la Clínica Sierra Bella, por parte de la Ilustre Municipalidad de Santiago, por las presuntas irregularidades en la tasación de la propiedad, la alcaldesa de la Municipalidad decidió emprender acciones legales en contra de los tasadores que participaron en la polémica compra de la Clínica Sierra Bella por las presuntas irregularidades en el proceso de tasación. A este respecto cabe destacar:

Hassler (alcaldesa de La Ilustre Municipalidad de Santiago) explicó este viernes (14 de abril de 2023) que los tasadores “tienen que dar las explicaciones frente a la justicia”, debido al cálculo que hicieron sobre el precio del inmueble a propósito de las observaciones que realizó Contraloría. La institución controladora estableció que se encontraron diferencias “no menores” entre el precio pagado sólo unos meses antes por la inmobiliaria San Valentino SpA y el precio que había estipulado pagar la municipalidad. (Carvajal Vega, 2023)

La Contraloría General de la República, determino que no es posible “tener por fundamentado el gasto de recursos públicos ascendente a \$ 8.252.873.341, que pretendía efectuar aquel municipio, especialmente, si los principios de eficiencia, eficacia y economicidad que rigen el actuar de los órganos de la Administración del Estado”. (Carvajal Vega, 2023)

Como esto fue de público conocimiento, la Asociación de Tasadores de Chile (Asatch), no quedó indiferente a lo ocurrido, y por medio de su presidente el Señor Teodosio Cayo, indicó que no es resorte de los tasadores fijar el precio final de los inmuebles, siendo decisión de las partes llegar a acuerdo de los valores finales de la operación. Lo anterior, se relaciona con el rol que tiene el tasador, el cual consiste en:

“definir un marco referencial, con el cual la persona que va a tomar la decisión puede efectivamente tomar esa decisión o acercarse a ese precio, pero no necesariamente define el valor en el cual la persona va a comprar, porque si fuera por eso, sería una persona que participa en arte y parte dentro de un proceso que es precisamente la tarea del tasador ser independiente al proceso” (Carvajal Vega, 2023).

Lo que indico el presidente del gremio, que desde el inicio del proceso de negociación por la compra la de la ex clínica Sierra Bella, es la que el proceso de tasación no considera “cosas esenciales que habrían impedido que el valor de resultante llegara al monto que hemos conocido”. (Carvajal Vega, 2023).

El profesional, apunta a la labor de los tasadores de Sierra Bella, en la cual observa una grave falencia, como lo es, que el valor de comparación o de referencia, no debió considerar el valor de construcción, lo que claramente hace que el valor se viera sobrevalorado por dicho efecto en más de cinco mil millones de pesos, lo que claramente no corresponde, y ve en esto un mal procedimiento de cálculo.

Por otro lado, los valores de reposición, es decir, el costo de hacer otro edificio de similares características se puede apreciar que en su cálculo las consideraciones fueron irreales, como, por ejemplo, un valor de comparación concreto, que se puede validar de alguna transacción similar, como también la metodología de depreciación, la cual no considero valores actuales de costos de construcción en materiales con relación a los que costarían hace más de 30 años, al no ser una propiedad nueva.

La experiencia de los 3 tasadores fue comprobada, tanto en su desarrollo profesional y de diseño de estudios de inmuebles, a lo que se puede decir que esta actividad debe contar con mayor regulación, por parte de organismos públicos, que den mayor certeza al mercado inmobiliario, principalmente porque esta actividad no está muy bien desarrollada en Chile. Esta situación es lo que la NIC 40 vislumbran en torno a la imposibilidad de la aplicación generalizada del modelo del valor razonable. Por tal razón, tanto en Chile como países similares se debe institucionalizar la práctica de la tasación para dar confianza al mercado financiero.

## Bibliografía

- Nordlund, B., Lorentzon, J., & Lind, H. (2022). Practice Briefing A note on auditing fair value of investment properties. *Journal of Property Investment & Finance*, 40(1), 108-115.
- Carvajal Vega, J. (14 de Abril de 2023). *www.latercera.com*. Obtenido de <https://www.latercera.com/la-tercera-pm/noticia/la-decision-final-es-del-comprador-gremio-en-picada-contra-querellas-de-hassler-para-culpar-a-tasadores-de-clinica-sierra-bella/H5DC45LAAVDVNIYHOBE3BGKH3Q/>
- Dagnino S, J. (2014). Inferencia Estadística: Pruebas de Hipótesis. *Rev Chile Anest*, 43, 125-128.
- IASB. (2022a). *NIC 40 - Propiedades de Inversión*. Normas Internacionales de Información Financiera, IASB, Londres.
- IASB. (2022b). *Fundamentos de Conclusión de NIC 40 - Propiedades de Inversión*. Normas de Internacionales de Información Financiera, IASB, Londres.
- IASB. (2022c). *NIIF 13 - Medición del Valor Razonable*. Normas Internacionales de Información Financiera, IASB, Londres.
- IASB. (2022d). *NIIF 16 - Arrendamientos*. Normas Internacionales de Información Financiera, IASB, Londres.
- Jara, L., & Torres, L. (2009). Una aproximación al impacto de las "IFRS" en la valoración contable de empresas cotizadas chilenas. *Trend Management, edición especial mayo*, págs. 60-66.
- Olante, M. E., & 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.
- Mendivelso, F., & Rodríguez, M. (2018). Prueba Chi-Cuadrado de independencia aplicada a tablas 2xN. *Revista Médica Sanitas*, 21 (2), 92-95.
- Sangchan, P., Jiang, H., & Bhuiyan, M. B. U. (2020). The decision usefulness of reported changes in fair values and fair value measurement-related disclosure for

debtholders: evidence from Australian real estate industry. *Accounting Research Journal*, 33(6), 729-747.

Sangchan, P., Bhuiyan, M. B. U., & Habib, A. (2021). Value-relevance of reported changes in fair values and measurement-related fair value disclosures: evidence from the Australian real estate industry. *Asian Review of Accounting*, 30(1), 121-151.

Reguant Álvarez, M., Vilá Baños, R., & Torrado Fonseca, M. (2018). La relación entre dos variables según la escala de medición con SPSS. *REIRE. Revista d'Innovación Recerca en Educació*, vol.11, num. 2, 45-60.

Rodriguez, R. J. (2004). Ayuda SPSS Chi Cuadrado. Notas Metodológicas. *AYUDA SPSS-CHI CUADRADO-NOTAS METODOLÓGICA*, 1,19.