

ACTIVOS
INTANGIBLES
**¿EL ALMA
DEL EQUIPO?**

RESUMEN EJECUTIVO

No. 01 - 2013

1

**Autores: Roberto Cuarón Ibargüengoytia
y José Luis Corona González**

En el presente documento se describe qué son los activos intangibles y la relevancia que pueden tener en un equipo deportivo, así como las principales metodologías para su valuación. Adicionalmente, el presente documento ofrece un breve análisis contable del balance de los equipos deportivos, al ser vistos como un negocio en marcha.

COMITÉ TÉCNICO NACIONAL DE FINANZAS CORPORATIVAS

ÍNDICE TEMÁTICO

1.	Introducción	pag. 1
2.	Activos y pasivos que son, en lo general, comunes a los equipos de fútbol en México.	pag. 2
	2.1 Principales activos de un equipo de fútbol	pag. 2
	2.2 Los pasivos más relevantes del Balance General de un equipo deportivo	pag. 7
3.	¿Cómo influye el valor de los activos intangibles en el valor del equipo deportivo como negocio en marcha?	pag. 8
4.	¿Cómo se estima el valor de un activo intangible?: Métodos de valuación de activos intangibles	pag. 10
5.	Valuación de equipos deportivos como negocio en marcha	pag. 12
6.	Conclusiones	pag. 15
7.	Referencias	pag. 15
	ANEXO I Resumen de resultados	pag. 16

1. INTRODUCCIÓN

Los equipos deportivos han evolucionado a través del tiempo, han modificado su razón de ser, pasando de tener objetivos meramente deportivos y de entretenimiento, a ser negocios con objetivos de rendimiento y desempeño financiero. En los inicios del siglo XIX, los equipos deportivos tenían un propósito muy diferente al actual, entonces no necesariamente se consideraban como negocio, por lo que no se medía su valor monetario, sino su valor era más bien sentimental, ya que eran organizaciones deportivas con un carácter de entretenimiento y, en algunos casos, se llegaban a convertir en verdaderos símbolos de la comunidad. Más tarde, a principios del siglo XX, los equipos comenzaron a constituirse formalmente como entidades jurídicas, propiedad muchos de ellos de personas físicas con recursos suficientes para financiarlos buscando la permanencia del equipo, así como preservar el prestigio y orgullo de pertenecer al mismo.

En la actualidad, en la gran mayoría de los equipos deportivos se manejan objetivos claros de negocio y comparten características muy similares a las de muchos otros negocios en diferentes industrias. En años recientes, se ha observado que los equipos son propiedad de compañías y/o personas físicas, la gran mayoría de ellos responde a una estrategia específica de negocios. Los dueños de los equipos buscan ganar torneos, desde luego, pero sin perder vista la maximización de sus utilidades; un ejemplo claro son los clubes deportivos que cotizan en bolsas de valores en diversos países del mundo que cuentan con inversionistas privados, lo que ha facilitado el financiamiento de sus operaciones.

Los clubes deportivos, basan su operación en activos y pasivos que, en lo general, son comunes para todos los equipos. En este sentido, existen activos intangibles rele-

vantes para que, en algunas ocasiones, dada su naturaleza y las normas contables aplicables, no se encuentran reconocidos en sus estados financieros. Estos intangibles pueden ser muy valiosos y, normalmente no se reconoce su valor de manera expresa, son identificados hasta que los clubes son objeto de alguna transacción de compra-venta. En el caso de un equipo de fútbol, se pueden mencionar como los activos intangibles más relevantes la franquicia, la marca, los diseños, las cartas de los jugadores, sitios de internet e incluso los derechos de uso de palcos de lujo.

Cuando se desea conocer el valor de un equipo deportivo, es necesario evaluar todos aquellos factores que contribuyen a generar valor, como los jugadores, la administración, las negociaciones de los derechos de transmisión y las regalías cobradas, entre algunos otros. En este sentido, en cualquier transacción de compra-venta de equipos surgen temas financiero-contables relevantes que es importante considerar y que no se pueden dejar de lado:

- a) El concepto de “valor del equipo” (¿cuánto vale como negocio?) para decidir el precio que debe pagarse y
- b) De acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“IFRS”, por sus siglas en inglés) en las adquisiciones de negocios¹ es necesario que la compañía adquirente lleve a cabo la valuación de todos los activos adquiridos y pasivos asumidos; esto incluye la identificación y valuación de los activos intangibles no reconocidos previamente en el Balance General. Dicho ejercicio no es ocioso ni mucho menos trivial. El fin de dicho análisis, comúnmente conocido como “*Purchase Price Allocation*”, es reflejar en el Balance el valor de mercado² de lo que el negocio adquirido trae consigo, incluyendo aquellos activos intangibles relevantes.

¹ En términos generales se entiende que una adquisición es de negocio cuando se adquiere un conjunto autosuficiente de actividades y activos o de activos netos, que son o pueden ser operados y administrados por un único centro de control, con el propósito de generar un rendimiento u otros beneficios a sus dueños.

² Bajo IFRS y Principios Contables Norteamericanos (US GAAP), el valor de mercado se estima bajo la premisa de “Exit Price” o valor de salida, ello implica una estimación de cuánto se recibiría por la venta de cada activo en un mercado de libre competencia.

2. ACTIVOS Y PASIVOS QUE SON, EN LO GENERAL, COMUNES A LOS EQUIPOS DE FÚTBOL EN MÉXICO.

Entre los principales rubros dentro de un Balance General prototipo de clubes deportivos, podemos encontrar típicamente:

Activo	Pasivo
• Efectivo • Cuentas por cobrar • Inventarios (mercancías) • Activo fijo (Estadios, instalaciones deportivas) • Activos Intangibles • Impuestos por recuperar	• Cuentas por pagar • Proveedores • Impuestos por pagar • Deuda con costo

2.1 Principales activos de un equipo de fútbol:

a. Efectivo, cuentas por cobrar

Se requiere cierta liquidez para financiar su capital de trabajo como lo es efectivo y cuentas por cobrar.

b. Inventarios

Los inventarios consisten principalmente en mercancía relacionada con el equipo deportivo (ropa, artículos deportivos, posters, mercancía promocional, entre otros).

En el caso de este rubro, el ingreso por venta de camisetas, es para muchos clubes europeos el principal negocio de "merchandising", llegando a representar para algunos clubes europeos hasta el 50% de la facturación por este concepto³.

c. Activo fijo

El activo fijo principal típico de un equipo deportivo consiste principalmente en el estadio deportivo, como por ejemplo el estadio: "Azteca", "Omnilife", "Azul", "Olímpico Universitario", "Bombonera", "TSM Corona" etc.

Aunque originalmente, los estadios deportivos fueron contruidos con el objeto único que los equipos tuvieran una instalación adecuada para jugar los encuentros deportivos, en la actualidad los estadios más modernos son diseñados y contruidos con la más alta tecnología que les permita ser utilizados para otros eventos para lograr con ello una mayor generación de ingresos y así contribuir con los altos costos de mantener un equipo de futbol. En México, la gran mayoría de los estadios de fútbol no siguen este patrón, ya que la antigüedad de los principales estadios de fútbol va desde los 3 años, como los estadios "TSM Corona"⁴ y el estadio "Omnilife"⁵, el estadio Hidalgo, con 20 años o hasta los 66 años como es el estadio "Azul. Lo anterior implica que en México, salvo el estadio de "Chivas", prácticamente ningún estadio ha sido diseñado como una infraestructura distinta de la necesaria para ser una sede para el equipo local. Por ejemplo, algunos de ellos no cuentan con suficientes espacios disponibles para publicidad, marcadores vistosos con tecnología, pantallas gigantes e incluso "Boxes" o palco de lujo; por lo anterior, la mayoría de los estadios en México no cuentan con el mismo potencial de generación de ingresos que los estadios de reciente cons-

³ http://es.sportundmarkt.de/fileadmin/images/Upload_User/Pressemittellungen/Merchandising_Report_2011/ESP_20110222__SPORT_MARKT__PR_MARKETING_Merchandising.pdf

⁴ Un proyecto ambicioso se vio consolidado. El Territorio Santos Modelo, con el nuevo Estadio Corona fue inaugurado el 11 de noviembre del 2009 con una gran fiesta y la visita del Santos de Brasil.

⁵ Fue inaugurado el 5 de enero de 1947 con el nombre de "Estadio Ciudad de los Deportes", posteriormente cuando éste se convierte en casa del Atlante FC y es renombrado como "Estadio Azulgrana" hasta 1996 que es alquilado a la compañía OCESA (actualmente opera el estadio) por el Club Deportivo Cruz Azul, el 10 de Agosto de 1996 recibe su denominación actual "Estadio Azul".

trucción. Por otro lado, es evidente que existe en la mayoría de los estadios de México un gran potencial de mayor generación de ingresos, si se contara con un plan de negocios bien estructurado para incrementar el valor de las franquicias.

Un ejemplo de estadios “generadores de efectivo” es el estadio del equipo de fútbol “Chelsea” en la ciudad de Londres, el cual fue inaugurado en 1877 y que ha sido remodelado en numerosas ocasiones hasta convertirse en un estadio que cuenta incluso con hotel y centro comercial en sus alrededores. Otro ejemplo es el “clásico”, pero recientemente construido para las olimpiadas de Londres 2012, estadio de “Wembley” cuyo costo de construcción ascendió a 1,097 millones de euros.

d. Activos intangibles

Según el Boletín C-8 “Activos Intangibles” de las Normas de Información Financiera, los activos intangibles son aquellos identificables, no tienen sustancia física y son utilizados para la producción o abastecimiento de bienes, prestación de servicios o para propósitos administrativos, que generarán beneficios económicos futuros controlados por la entidad.

Existen dos características principales de los activos intangibles:

1. Representan costos que se incurren, derechos o privilegios que se adquieren con la intención de que aporten beneficios específicos a las operaciones de la entidad durante periodos que se extienden más allá de aquel en que fueron incurridos o adquiridos. Los beneficios que aportan son en el sentido de permitir que esas operaciones reduzcan costos o aumenten los ingresos futuros.

2. Los beneficios futuros que se esperan obtener se encuentran en el presente, frecuentemente representados en forma intangible mediante un bien de naturaleza incorpórea, o sea, no tienen una estructura material ni aportan una contribución física a la producción u operación de la entidad. El hecho de que carezcan de características físicas no impide que se les pueda considerar como activos legítimos. Su característica de activos se la da su significado económico, más que su existencia material específica”

Los Intangibles se clasifican de acuerdo con su naturaleza, ya sean derivados de la tenencia de derechos contractuales, de mercado, de tecnología, entre otros.

Los activos intangibles adquiridos de manera individual se registran a costo de adquisición. Sin embargo, en una adquisición de un equipo deportivo (Adquisición de negocios), la entidad que adquiere el equipo deberá reconocer en su Balance General todos los activos intangibles identificados y que sean sujetos de la valuación a valor de mercado, según IFRS y US GAAP. Entre los activos intangibles más comunes asociados con un equipo deportivo podemos mencionar la Marca (los diseños de su ropa y accesorios), la Franquicia y las Cartas de los Jugadores.

De ahí la importancia de la aplicación de la normatividad contable aplicable ya sea en un contexto de Normas de Información Financiera Mexicana (“NIF”) o bien Normas de Información Financiera Internacionales (“IFRS”, por sus siglas en inglés). Dichas normas establecen que, adicionalmente a la valuación de todos los activos adquiridos y pasivos asumidos, se deben identificar, valorar y registrar los activos intangibles relevantes que pueden ser identificables a la fecha de la adquisición de manera separada, en su caso, del crédito mercantil.

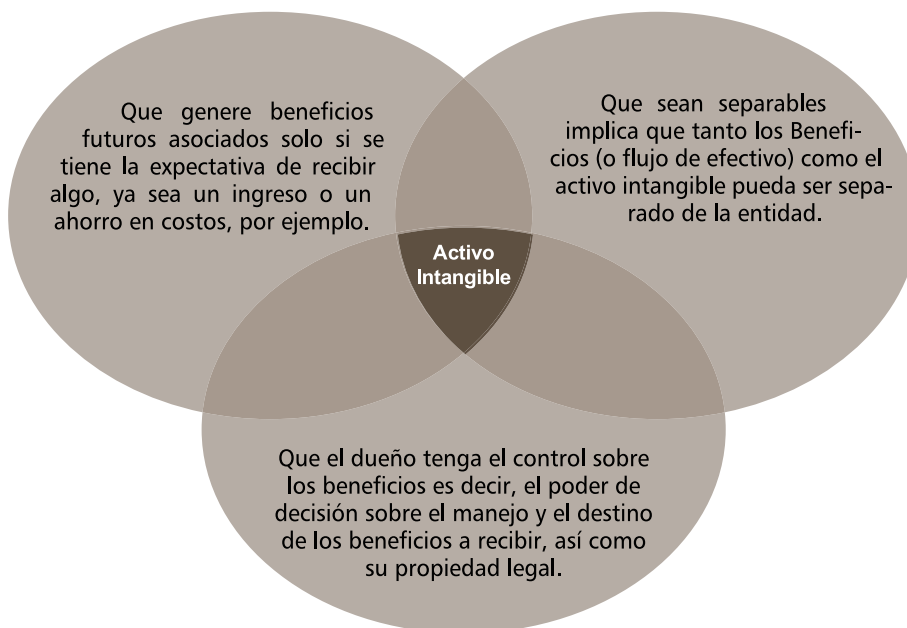
ACTIVOS INTANGIBLES: ¿EL ALMA DEL EQUIPO?

Los activos intangibles, por sus características, pueden agruparse de la siguiente forma:

Uso en la práctica	Derecho Legal	Contractual
• Tecnología no patentada • Conocimiento técnico	• Marcas, nombres comerciales • Licencias • Concesiones • Libros, Revistas, Películas • Derechos de transmisión • Derechos de distribución	• Contratos de arrendamiento • Contratos con jugadores • Contratos de proveedores • Listas de clientes con contratos • Sistemas de cómputo o software • Franquicias • Procesos y fórmulas

Fuente: Norma de Información Financiera C-8 (NIF).

Las características que debe tener un activo intangible para que pueda ser identificado y valuado como activo intangible de forma individual son los siguientes:



Fuente: Norma de Información Financiera C-8: Activos Intangibles (NIF).

Si un activo no cumple con las tres condiciones antes mencionadas no puede ser considerado como un activo intangible, en un contexto contable y por lo mismo, su valor no podrá ser referido como parte de los estados financieros de la compañía en cuestión.

En la industria de entretenimiento, los activos intangibles desempeñan un papel fundamental en la generación de la mayor parte de los flujos de efectivo, a diferencia de otras industrias que en ocasiones no cuentan con este tipo de activos, como pudiera ser la manufacturera.

Los tipos de activos intangibles varían por industria ya que dependiendo de cuál sea el “value driver” de las compañías, los activos intangibles serán desarrollados y tomarán diferentes nombres (como las patentes en la industria farmacéutica, las concesiones en la industria de telecomunicaciones o las marcas en los productos de consumo).

En 2009 Ernst & Young llevó a cabo una encuesta aplicada a compañías que participaron en más de 700 transacciones en 21 países, en el cual se representan 13 industrias. Dicha encuesta tuvo como objetivo conocer los intangibles reconocidos y valuados, en su caso, en cada una de las transacciones por industria. En el Anexo I se muestra un resumen de los resultados de dicho estudio.

Los resultados de dicha encuesta señalan que en las transacciones y tomando todas las industrias analizadas, el 23% del precio pagado se asignó a los activos intangibles y el 47% del precio pagado se asignó al crédito mercantil⁶. Asimismo, para el 60% de las transacciones analizadas, se reportaron únicamente dos intangibles.

Entre los principales activos intangibles que se pueden identificar en un equipo y que son susceptibles de valuación para fines reporte financiero, o bien, para venta individual son:

- a. **Marca.-** Es un elemento fundamental en la operación del equipo y lleva consigo implícita la imagen del equipo en su conjunto. Refleja el desempeño de todos los jugadores que conforman el equipo en los torneos, el profesionalismo e incluso la imagen y cohesión de sus integrantes.

La marca de un equipo deportivo, tiene las mismas características de cualquier marca de cualquier producto, por lo que es necesario posicionarla en la mente del consumidor mediante campañas de mercadeo, promoción de torneos en los diseños de ropa deportiva y páginas de aficionados. Es una práctica común firmar contratos de promoción con los jugadores más populares para reforzar la marca de ropa deportiva, bebidas e incluso algunos alimentos. Los diseños y logotipos pueden ser clasificados como activos intangibles asociados a la marca de cierto equipo en particular.

- b. **Franquicia.-** En el caso de un equipo de soccer, se pueden identificar a los jugadores, el director técnico y la franquicia como los principales generadores de valor. No obstante, el estadio, el club de aficionados y los productos con los logos de los equipos pueden cobrar importancia en la operación si son explotados de manera eficiente.

En la práctica, la administración de la franquicia⁷ que busca incrementar el valor de la misma a través de la contratación de jugadores con buena reputación, crear una imagen ganadora y que se asocie con cierta comunidad o región (por ejemplo las Chivas en Guadalajara o Rayados en Monterrey, Santos Laguna); asimismo, existen eventos de los clubes de carácter altruista-social con la región que muestran su compromiso y relación con la comunidades de la región.

⁶ En el cual se incluyen los activos intangibles no identificados, los que no pueden ser valuados o registrados

⁷ Definida como el derecho otorgado que tiene un equipo profesional en la división.

ACTIVOS INTANGIBLES: ¿EL ALMA DEL EQUIPO?

- c. **Cartas de Jugadores.**- Los equipos cuentan con cartas de jugadores, algunos conocidos y otros que gozan de clara fama y prosperidad, dichas cartas representan un activo intangible derivado del contrato firmado con el jugador.

Dicho activo puede representar una parte importante en el balance de un equipo de fútbol, ya que por su naturaleza es el activo con mayor riesgo y por lo mismo se paga una mayor cantidad.

En el caso de contratos de jugadores, el contrato tendrá valor hasta el momento en que el club “vende” al jugador, generando entonces una ganancia para el club.

- d. **Listas de clientes.**- Las listas de clientes se refieren a los clientes que cuentan con boletos de la temporada y que asisten de manera recurrente (conocidos también como “abonos”).

También existen listas de espera para los “abonos”, los cuales representan una parte importante de ingresos potenciales. Dicho esquema es más común en equipos de EUA, de Europa y en equipos mexicanos como Rayados, Chivas y Toluca, en donde se ha desarrollado más ampliamente este concepto ya que se tienen las bases de datos más desarrolladas y confiables.

- e. **Bases de datos/Relaciones con clientes/club de aficionados.**- Este activo intangible se refiere principalmente a las listas integradas de aficionados en los sitios de internet, mismos que son fuentes de ingresos para los equipos, aunque no llegan a representar una parte significativa de los mismos.
- f. **Palcos de lujo.**- Son los derechos derivados de un contrato y proporcionan ingresos adicionales a los obtenidos por la venta de simples boletos, ya que los clientes cuentan con lugares e instalaciones de mayor lujo que llegan a ser muy codiciados por los asistentes de mayores recursos, dispuestos a pagar una mayor cantidad por tener una experiencia más exclusiva.

- g. **Derechos de transmisión.**- Este activo intangible que se deriva de un contrato, puede representar una fuente de ingresos estratégica, dependiendo de las relaciones que el dueño o administrador de los equipos pueda llegar a tener con televisoras. En particular, estos derechos pueden llegar a representar una parte significativa de los ingresos del Club y dependiendo de la popularidad del equipo, pueden variar significativamente. Como ejemplo, se tiene los derechos de la transmisión del “Super Bowl” los cuales son los derechos más caros de todos los deportes.

- h. **Beneficios por arrendamientos de estadio** – Algunos equipos cuentan con beneficios sobre la renta de los estadios, esto se refiere a descuentos por renta de estadio por debajo de precios de mercado (favorable agreements) ya sea por la negociación llevada a cabo por los directivos del equipo, usando la “Marca” y el prestigio como argumentos para negociar un precio más bajo, lo cual genera beneficios claramente identificables, que se pueden medir y por lo tanto valorar confiablemente.

- i. **Acuerdos de no competencia.**- Algunas veces en los contratos de compra de acciones, se firman acuerdos de no competencia entre los dueños anteriores y los nuevos dueños del equipo. Lo anterior, con el fin de protegerse contra la competencia que pudiera generar (y su consecuente pérdida de mercado e ingresos) el hecho que el dueño anterior decidiera organizar otro equipo nuevo que pudiera representar competencia del equipo vendido.

Los activos intangibles que son parte de la operación del equipo deportivo, y que contribuyen de manera significativa a dar valor al mismo, son independientes entre sí. Sin embargo, dichos activos se complementan entre sí para generar el valor de todo el equipo deportivo, de tal manera que el valor de un intangible puede dar (o restar) valor a otro. Por ejemplo, si la reputación de algunos jugadores se vuelve negativa (alcohol, drogas o comportamientos antideportivos), tanto la marca del equipo y la franquicia pudieran verse afectadas en su valor ya que

estarían asociadas con jugadores con mala reputación, tal y como sucede con marcas de productos de consumo que han tenido mala reputación. Inclusive, el sitio de internet podría tener una mayor afluencia en un principio, pero a mediano plazo, una menor afluencia de visitantes

y por lo tanto tendrá menores ingresos provenientes tanto de venta de boletos como mercancía promocional. De ahí la necesidad de un buen manejo de todos los activos para maximizar su valor de manera individual y del equipo en su conjunto.

2.2 Los pasivos más relevantes del Balance General de un equipo deportivo

Los equipos deportivos, como negocio en marcha, suelen tener deuda registrada en sus estados financieros. Dado que un equipo deportivo es un negocio con un nivel de riesgo considerable, los bancos establecen condiciones estrictas para aprobar una línea de crédito. Para equipos deportivos que cuentan con garantías, como un estadio por ejemplo, es más sencillo obtener el financiamiento necesario por medio de un banco.

La deuda de los equipos deportivos se utiliza generalmente para financiar la operación del equipo cuando sus resultados no son muy buenos y afecta los ingresos ya que éstos son altamente volátiles y sensibles a cambios como ganar o perder un torneo, comportamiento de los jugadores, lesiones, etc.

Ya que las franquicias de clubes de fútbol son, generalmente, propiedad de personas físicas con recursos económicos suficientes para financiar al equipo, el financiamiento resulta posible, aunque costoso. Por ello, frecuentemente, el financiamiento proviene principalmente del dueño o dueños de los clubes deportivos, quienes de manera prioritaria buscan mantener al equipo funcionando como "prueba" de poder económico o bien de sus capacidades de administración y manejo como directivo del equipo y en muchas ocasiones de manera secundaria, generar un adecuado retorno para los inversionistas.

Asimismo, tomando en cuenta que los equipos deportivos algunas veces son parte de compañías que cotizan en bolsas de valores, la visión del equipo como un negocio obliga a los dueños a reportar la realidad de su situación financiera. Para ello, es indispensable considerar la correcta aplicación de las NIFs aplicables a cada tipo de activo.



ACTIVOS INTANGIBLES: ¿EL ALMA DEL EQUIPO?

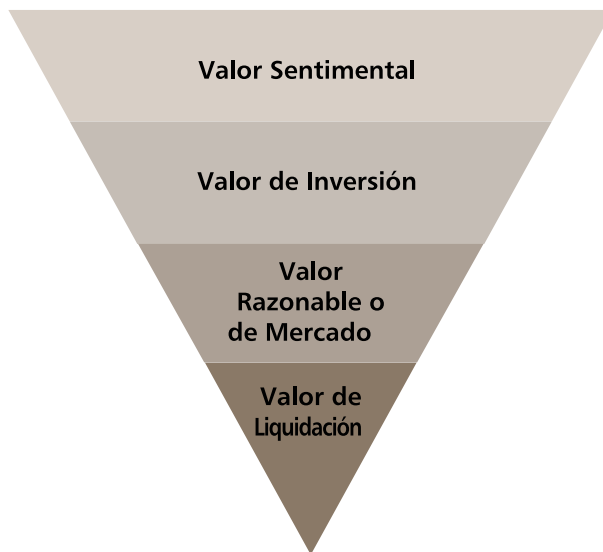
En un contexto de adquisición de un equipo deportivo, es de vital importancia conocer que existen NIFs que establecen que se deben valorar todos los activos adquiridos y pasivos asumidos. En este sentido, más allá del simple cumplimiento con la normatividad aplicable, el objetivo de las NIFs⁸ aplicable para adquisiciones de negocios es reflejar el valor razonable de todos los activos y pasivos en balance (incluyendo los activos intangibles que no se han registrado, sino hasta después de una adquisición).

Por su naturaleza, los activos intangibles presentan una complejidad en su entendimiento e incluso en su valuación. En una adquisición de negocios, el tema de identificación y valuación de activos intangibles cobra especial relevancia; el no hacer esto correctamente puede ocasionar que se pasen por alto ciertos activos intangibles que deberían ser registrados y valuados. Asimismo, se corre el riesgo de que dichos activos intangibles sean valuados de manera incorrecta, si no se conocen las metodologías comúnmente utilizadas y reconocidas para dicho propósito.

3 ¿CÓMO INFLUYE EL VALOR DE LOS ACTIVOS INTANGIBLES EN EL VALOR DEL EQUIPO DEPORTIVO COMO NEGOCIO EN MARCHA?

Valor Vs. precio: El valor de un equipo se ve afectado por varios factores que confluyen en la operación en el día a día. *Cuando se refiere al valor de un equipo deportivo, uno de los puntos medulares es tener clara la diferencia entre valor y precio.*

Existen varios niveles de valor que se pueden asignar a cualquier bien, cada nivel es aplicable a cierta circunstancia que implica que el agente que otorga el valor al bien en cuestión se ve influido por el tipo de valor que se determine.



Fuente: American Society of Appraisers – Principles of Valuation

Valor Sentimental: Es el valor más alto en la escala antes mencionada. El valor sentimental es aquel que se determina sobre la base de un juicio personal (lo que yo “creo/siento” que vale algo) y usualmente es mucho más alto que cualquier otro valor en la escala.

Valor Estratégico o de Inversión: Es un valor estratégico y de vital importancia defenderlo precisamente, de ahí que el valor asignado al bien pudiera resultar ser superior a lo que pagaría cualquier otro participante del mercado⁹ (por ejemplo, el valor de una empresa que resulta estratégica para otra que quiere entrar a cierto mercado).

Valor Razonable o de Mercado: Es el valor que cualquier participante del mercado pagaría por el mismo bien en una situación de libre competencia, información completa y sin obligación alguna por comprar o vender. (Por ejemplo, el valor de un automóvil en un mercado competitivo).

Valor de Liquidación: Generalmente, es el valor más bajo de la escala, un valor tipo de “remate” ya que existe compulsión para vender, por ejemplo, el valor de una compañía a punto de cerrar.

Es importante resaltar que valor no es igual que precio. El valor de un activo tangible o intangible puede ser muy diferente al precio, dependiendo del concepto y la persona que esté asignando dicho valor. En otras palabras, el valor de un equipo deportivo generalmente es más subjetivo y depende de factores personales y de la estrategia y planes que se tengan para dicho activo. Un precio es el monto pagado en cierto momento específico, (se determina con base en oferta y demanda) mientras que el valor es el que se le asigna a lo que está comprando o vendiendo basados ya sea en apreciaciones personales o bien basados en metodologías de valuación generalmente aceptadas.

En un contexto de adquisición de negocios, la valuación de un equipo deportivo presenta un reto ya que el valor del equipo en cuestión dependerá en gran medida del desempeño y popularidad que tiene al momento de valorarlo. Sin embargo, la valuación del equipo facilita las negociaciones en una transacción, al contar con un punto de referencia en las negociaciones.

Por ejemplo, para el caso de un equipo deportivo, el precio es lo que se pudiera pagar en un determinado momento (de manera claramente identificable), resultado de una negociación, mientras que el valor es más una apreciación principalmente subjetiva (puede estar influido por factores personales). Desde un punto de vista sentimental, se le puede asignar un valor muy alto a algún equipo por el simple hecho de ser el equipo “estrella” y “el más popular entre los aficionados”. No obstante lo anterior, el valor de un equipo deportivo se construye de acuerdo con la interacción de todos aquellos factores clave antes mencionados para su éxito; un equipo ganador no necesariamente será el que tenga más valor en términos monetarios, aunque ciertamente, es difícil que lo tenga, si no obtiene consistentemente resultados favorables.



Fuente: Business Valuation Resources

⁹ De acuerdo con la normatividad contable, existe un concepto de participante de mercado, refiriéndose a las empresas que son parte del mercado en el que opera el negocio objeto de la valuación.

ACTIVOS INTANGIBLES: ¿EL ALMA DEL EQUIPO?

Derivado de lo anterior, los directivos de equipos deportivos que logran armonizar los factores arriba mencionados para así incrementar su valor como negocio serán los más codiciados y reconocidos en el mercado por los inversionistas.

Existen inversionistas que estarían dispuestos a pagar una gran cantidad de dinero por cierto equipo deportivo, aunque financieramente éste pierda dinero y no ofrezca un retorno positivo. Se observa que algunas de

las decisiones de compra venta de equipos deportivos en México y en otras partes del mundo son producto de negociaciones entre particulares que muchas veces se disputan el derecho de poseer a su equipo favorito, sin tomar en consideración los factores que usualmente consideraría un inversionista objetivo antes de adquirir un negocio o activo (retorno sobre su inversión y perspectivas a futuro del equipo adquirido) para lograr un incremento en su valor de mercado.

4. ¿CÓMO SE ESTIMA EL VALOR DE UN ACTIVO INTANGIBLE?: MÉTODOS DE VALUACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES.

Como ya se mencionó anteriormente, en un contexto de adquisición se pueden identificar a los jugadores y a la franquicia como los principales generadores de valor. No obstante, el estadio, el club de fanáticos y los productos con los logos de los equipos pueden cobrar importancia en la operación si son explotados de manera eficiente.

La selección del método correcto de valuación de los activos intangibles nos llevará a obtener un valor que mejor refleje los beneficios económicos esperados del activo en cuestión. Asimismo, el soporte documental adecuado y razonable de todas y cada una de las variables utilizadas en el análisis arrojará una valuación más sólida.

En el contexto de una valuación para efectos de reporte de información financiera se debe considerar la definición de valor que defina la norma a aplicar. Lo anterior cobra relevancia al considerar supuestos de “participante de mercado”, como lo indica la norma norteamericana de valor razonable conocida como ASC 820 – “Fair Value Measurements and Disclosures” y la International Financial Reporting Standard 13 – “Fair Value Measurements”.

El registrar los activos intangibles a su valor razonable tiene ciertas implicaciones contables y fiscales, las cuales se mencionan a continuación:

- Contablemente, se tiene un balance más “transparente” ya que se tiene(n) registrado(s) el/los activo(s) identificado(s) y valuado(s) individualmente y no como parte de un crédito mercantil.
- El crédito mercantil disminuye, haciendo que la prueba anual de deterioro sea menos “estresada”. Por ejemplo, si se tiene registrada una marca con vida útil indefinida, la compañía deberá llevar a cabo dos pruebas de deterioro, una para el crédito mercantil y otra para la marca.
- Fiscalmente, si se tienen registrados activos intangibles de vida definida, la compañía podrá amortizarlos a lo largo de su vida útil, de acuerdo con la legislación fiscal del país en donde se tenga la operación y se paguen los impuestos. Este beneficio es parte inherente del valor del activo intangible en cuestión. A este beneficio se le conoce como un beneficio por amortización fiscal (en EEUU se conoce como Tax Amorization Benefit o “TAB”).

Las normas mencionadas anteriormente contemplan una cierta jerarquía de valor, en la cual se privilegia el uso de *insumos* o supuestos que sean observables en un mercado activo específico para el activo a ser valuado. Desafortunadamente, no siempre se cuenta con un mercado observable de activos intangibles que puedan ser

considerados como comparables, principalmente debido a la naturaleza no homogénea de los activos intangibles. Lo anterior es evidente principalmente para activos intangibles como franquicias o marcas.

Multi-Period Excess Earnings

El procedimiento para determinar el Valor Razonable de un activo intangible identificado con base en el enfoque de ingresos requiere de la estimación del valor presente de los flujos de efectivo futuros que son atribuibles al activo intangible objeto de la valuación.

Para ello, se utiliza el enfoque conocido como "Excess Earnings" que es un enfoque útil para estimar el valor de algún intangible cuando no se tienen identificados claramente los beneficios atribuibles al activo intangible. Dicha metodología consiste en requerir un retorno a cada uno de los activos que intervienen en la operación del negocio (tangibles e intangibles) y contribuyen a la generación del ingreso. Una vez que se deduce el valor presente de dichos rendimientos del valor presente de la utilidad neta proyectada del negocio, el excedente corresponderá al valor del activo intangible sujeto de valuación.

Para poder estimar el valor de un activo intangible a través de este método, es necesario identificar y estimar el valor de todos los demás activos intangibles que contribuyen al negocio. En este sentido, a los activos que usualmente contribuyen a generar los beneficios o utilidades se les denomina, activos contribu-

tivos ["Activo(s) Contributivo(s)"], independientemente de si estos cumplen con los requisitos para poder registrarse en libros (p.e. el personal o fuerza de trabajo).

El flujo de efectivo excedente, atribuible a cada intangible valuado, se obtiene restando a la utilidad operativa proyectada del negocio (después de impuestos), los cargos de los Activos Contributivos.

Para obtener dichos flujos de efectivo, además de los ingresos, costos y gastos directos relacionados con el mismo, es necesario que otros activos ya sean tangibles o intangibles, contribuyan a la generación de beneficios (utilidades). Para ello, se establece como supuesto principal que existe un pago o contraprestación sobre el valor de la razonable de cada Activo Contributivo, de tal manera que el inversionista demandará un retorno sobre su Valor de Mercado o su Valor Razonable, a dicha estimación se le denomina como cargo contributivo ["Cargo(s) Contributivo(s)"].

A fin de estimar los Cargos Contributivos de otros activos, se estima la tasa de rendimiento apropiada (usualmente expresada después de impuestos) y se calcula el rendimiento monetario para cada activo, considerando su Valor de Mercado o Valor Razonable. Este cargo se registra como un gasto a cuenta de la generación de utilidades dando como resultado las "utilidades o beneficios excedentes", mismas que son traídas a valor presente con la tasa de descuento apropia-

da, que refleje el nivel de riesgo o costo de oportunidad específico.

Dados los supuestos previos, es necesario asignar una tasa de rendimiento para cada tipo de activo "contributivo". Esta tasa de rendimiento está en función del riesgo y de la liquidez del activo, de tal modo que el rendimiento asignado a los activos circulantes suele ser menor que el asignado a los activos fijos, los cuales a su vez se les asigna un rendimiento menor que a los intangibles. Los rendimientos asignados deben de reflejar lo que un supuesto inversionista exigiría para cada tipo de activo, por lo que estos rendimientos en su conjunto deben de reflejar el riesgo asociado con las operaciones del negocio.

Relief from Royalty

La aplicación de este método se sustenta en el escenario del gasto hipotético de una regalía que no es pagada a un tercero independiente, dado que el propietario es dueño del activo intangible y no requiere licenciarlo de alguien más. En la aplicación del "Relief from Royalty" rara vez se encuentran transacciones de regalías sobre productos idénticos a los que se están valuando, ya que por su misma naturaleza éstos tienen características muy particulares. En adición, comúnmente estas transacciones reportan un rango de regalías y generalmente es con base en el juicio y la experiencia del valuador; que implica estimar el porcentaje de regalía más adecuado en función de las características de la marca por valorar.

ACTIVOS INTANGIBLES: ¿EL ALMA DEL EQUIPO?

Se selecciona el porcentaje de regalías adecuado, que se estima como el que la entidad adquirida debería pagar en caso de no contar con los derechos de uso o propiedad del intangible. A este monto se le deduce el impuesto a la utilidad causado (utilizando la tasa estatutaria vigente de acuerdo con la Ley del Impuesto Sobre la Renta). La tasa de descuento aplicada para obtener el valor presente de los flujos futuros de efectivo se estima en función del costo del promedio ponderado del capital calculado para la entidad adquirida, ajustando en función del riesgo incremental que representa la propiedad y generación de ingresos de un activo intangible.

Otras Metodologías de Valuación

Existen otras metodologías de valuación con las cuales se pueden valorar activos intangibles, en los casos en los cuales un negocio cuente con más de un activo intangible, cuyos beneficios o flujos puedan “traslaparse”, haciendo que el valor de un activo dependa del valor de otro. En estos casos, el reto principal es la identificación y/o “mapeo” de los flujos o beneficios atribuibles a cada intangible en lo individual.

Una vez identificados los flujos de efectivo o beneficios de cada activo intangible, se pueden utilizar métodos como el método de separación, el método de jerarquía, métodos llamados “With and without”, el “Distribu-

tor method” o el método “Greenfield”, entre otros. No obstante, es importante mencionar que la aplicación de dichos métodos es compleja e implica un mayor grado de subjetividad y requiere de análisis detallado y conocimiento técnico para obtener un valor lo más apegado a la realidad.

Precio Neto de Venta

Una opción comúnmente utilizada al momento de estimar el valor de un jugador, es tomando en cuenta el precio que se paga por otros jugadores con similar desempeño y edad, sin embargo, como ya se mencionó anteriormente, los precios se ven afectados por ciertos factores como compulsión a comprar, necesidades temporales de adquirir jugadores. La “productividad” del equipo, es decir, si el equipo es ganador o si hay antecedentes de lesiones, entre algunos otros factores, etc.

Algunos analistas optan por tomar el “valor neto en libros” de los jugadores ya que consideran que el precio que se pagó por el jugador menos su “amortización”, de acuerdo con bases contables, es lo que representa su valor. El principal problema de considerar el valor en libros es que no se refleja el valor de mercado (aspectos de oferta y demanda), actualizado por desempeño de un jugador que es un factor clave determinante de su valor.

5. VALUACIÓN DE EQUIPOS DEPORTIVOS COMO NEGOCIO EN MARCHA

Valuar uno o varios activos intangibles no es lo mismo que valuar todo un equipo, ya que el valor del equipo visto como negocio incluye el valor de todos los activos. Para valuar equipos de fútbol, se puede utilizar uno de los enfoques de valuación que es el método de transacciones comparables, con base en un mercado activo con información pública disponible en mercados como los de EEUU o de algunos países de Europa, aunque los detalles específicos relevantes de las transacciones no son revelados. Para el caso de un equipo deportivo, en la práctica se toma en cuenta el valor de otros equipos deportivos al momento de ser valuado.

Desafortunadamente, en el mercado mexicano no se encuentra la información disponible ya que la mayoría de las transacciones se llevan a cabo entre particulares y por ello no se encuentran registradas en bases de datos. En estos casos en donde no existe información de mercado, se puede estimar el valor del equipo como negocio en marcha utilizando el enfoque de ingresos utilizando la metodología de flujos descontados.

En un contexto de valuación para venta, o bien para reporte financiero, la diferencia en el valor de un equipo estimado bajo el enfoque de mercado versus el valor

del mismo equipo estimado bajo el enfoque de ingresos puede ser sustancial, en la medida que el equipo deportivo presente flujos libres de efectivo muy bajos o incluso negativos. En dicho caso, el valor de un equipo no puede ser razonablemente estimado con base en flujos de efectivo ya que el activo puede ser vendido en un mercado activo en un precio que muy probablemente será superior al valor estimado por flujos de efectivo, por lo tanto una valuación por múltiplos arrojará el valor óptimo (el más alto).

Valuación de las Cartas de los Jugadores

Si bien las cartas de jugadores y la franquicia son activos intangibles que son parte del mismo balance, la valuación de jugadores no se lleva a cabo de manera similar a la valuación de una franquicia. En estricto sentido, es posible valorar un jugador por la metodología de flujos descontados, tomando en cuenta los beneficios atribuibles de cada jugador, pero la realidad es que es sumamente complicada la aplicación práctica principalmente debido a la identificación de los ingresos atribuibles a cada jugador en particular.

Si no se aplica la metodología de manera correcta, se obtendrá un valor que no representa su valor real, en cualquier contexto que se aplique. La dificultad de estimar flujos de efectivo descontados para el jugador se añade a la complejidad de estimar la tasa de descuento apropiada que refleje el riesgo real de cada uno de los jugadores, ya que al haber tal cantidad de factores externos (edad del jugador, desempeño, lesiones y problemas de salud, entorno social, entre otros) que influyen en el desempeño y por ende en el valor de los jugadores.

En términos generales, se ha visto en la práctica que los administradores de un equipo que buscan maximizar el

valor de una franquicia, deberán tomar en cuenta los siguientes factores:

- Cuidar el desempeño, entrenamiento e imagen de sus jugadores
- Para franquicias que cuenten con estadio, maximizar el número de noches con eventos adicionales a los eventos deportivos.
- Una vez que el equipo tiene un buen desempeño, se pueden negociar mejores términos en los contratos de derechos de transmisión, como sucedió con el equipo León al pasar de US\$500 mil dólares a US\$11.0 millones, principalmente debido al poder de negociación de sus accionistas¹⁰.
- Establecer alianzas y crear relaciones con socios estratégicos, ya sean de ropa deportiva, bebidas o incluso otros equipos deportivos.
- Maximizando el ingreso derivado de publicidad en el estadio, en su caso.
- Incrementando la venta de mercancía con logo del equipo (playeras, gorras, zapatos deportivos, tasas, posters, chamarras)
- Se pueden vender asientos exclusivos o palcos.
- En Estados Unidos se acostumbra crear listas de espera para los boletos de temporada.



¹⁰ Según la Revista Expansión del 18 de enero de 2013, Año XLIV Núm. 1107 página 80.

Los equipos "Top 10" de México

La página de internet inglesa Transfer Market¹¹ dio a conocer un valor estimado de los 18 equipos de la liga mexicana de fútbol al 14 de junio de 2013. El primer lugar de la lista fue para América, que con MX\$835 millones, es el club valuado más alto de la liga mexicana, entre clubes llamados "grandes", Tigres ocupa el segundo puesto, mientras que Monterrey ocupa el tercer lugar como los equipos más valiosos.

La siguiente tabla muestra el valor estimado por "Transfermarkt" para algunos de los principales equipos mexicanos considerando estimaciones del valor de sus jugadores únicamente, es decir, no incluye el valor de otros intangibles.

América - MX \$835 Millones
Tigres - MX \$703 Millones
Monterrey - MX \$687 Millones
Morelia - MX \$556 Millones
Cruz Azul - MX \$555 Millones
Pachuca - MX \$547 Millones
Santos - MX \$547 Millones
Chivas - MX \$484 Millones
Toluca - MX \$481 Millones
Atlas - MX \$377 Millones

Fuente: www.transfermarkt.co.uk, Valores al 20 de junio de 2013 - monto original en Euros, convertido a un tipo de cambio de 17.68 estimado por el Banco de México al 20 de junio de 2013.

Los equipos "Top 3" del mundo

Por otro lado, presentamos la lista de los clubes de fútbol más ricos del mundo, equipos que más allá de lo deportivo se han convertido en auténticas empresas cuyas millonarias contrataciones sólo se comparan a los millones de aficionados que tienen alrededor del mundo. En primer lugar como el equipo más valioso se encuentra el Barcelona, seguido por el Real Madrid en segundo lugar y el Manchester United en tercer lugar.

Barcelona - MX\$9,729 Millones
Real Madrid - MX\$9,512 Millones
Manchester United - MX\$7,854 Millones
Manchester City - MX\$7,686 Millones
Bayern Munich - MX\$7,637 Millones
Chelsea - MX\$7,289 Millones
Juventus - MX\$5,718 Millones
Paris SG - MX\$5,298 Millones
Arsenal - MX\$5,110 Millones
Spurs - MX\$4,880 Millones

Fuente: www.transfermarkt.co.uk, Valores al 20 de junio de 2013 - monto original en Euros, convertido a un tipo de cambio de 17.68 estimado por el Banco de México al 20 de junio de 2013.

6. CONCLUSIONES

En la evolución de los equipos deportivos hacia una visión orientada a organización con fines de lucro es relevante conocer cuáles son los activos necesarios para el desempeño de las actividades de los equipos, así como entender los determinantes de valor tanto de los activos intangibles de un equipo, como del equipo como un “todo”.

Evidentemente, el valor de un equipo deportivo estaría influido o determinado en gran medida por los eventos que suceden en torno al equipo, si se gana, valdrá más que si se pierde y eventualmente deberá mantener una tendencia razonablemente “ganadora”.

Dado que precio no es igual a valor, un jugador podría no necesariamente valer lo que se paga por él; el hecho que se haya pagado una cantidad considerable, no garantiza que, eventualmente, al momento de su venta alguien más estaría dispuesto a pagar lo mismo o más. Lo mismo sucede con los equipos, ya que existen muchos factores que influyen en su valor y su valuación.

En términos generales, los activos intangibles pueden llegar a ser el “motor” de un negocio y representa una parte significativa del valor del negocio. Dependiendo de la industria encontraremos diferentes tipos de intangibles en cada negocio. Para conocer cuánto podría valer dicho activo, es necesario el conocimiento profundo del negocio, el conocimiento técnico de las metodologías aplicables para su valuación, sus riesgos y sinergias. La aplicación de dichos métodos es compleja y sumamente especializada e involucra, como en toda valuación, un cierto nivel de experiencia, conocimiento específico del caso y ejercicio del juicio profesional por parte del valuador.

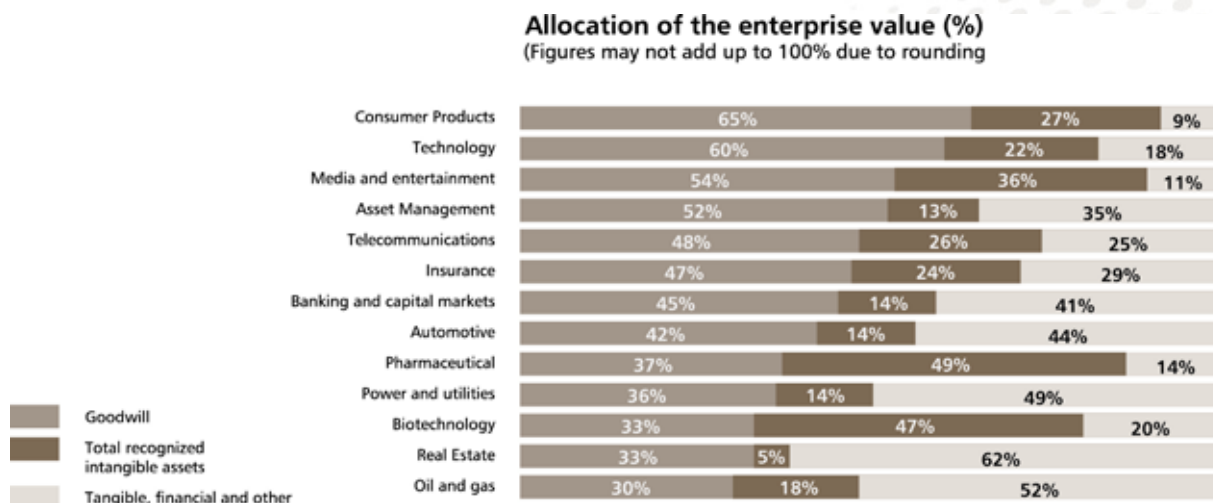
7. REFERENCIAS

- American Society of Appraisers (2010) “Principles of Valuation” BV 201 Student’s Manual.
- Consejo Mexicano de Normas de Información Financiera (2013) “Normas de Información Financiera C-8 - Activos Intangibles”
- Ernst & Young (2012) “The Numbers Game: How do sports clubs account for the ever-changing value of their stars?” - De la revista Acquisition Accounting- What’s Nex to you- Ernst & Young, LLP
- Levine, Scott (2022) “The Impact of Stadium Economics on the Value of the Professional Sports Franchise” Special Issue 2002 por Willamette Management Associates
- Reilly, Robert (2002) “The Challenges of Professional Sports Franchise Purchase Price Allocation” Willamette Management Associates
- Sitio de Internet (2013) www.banxico.org.mx
- Sitio de Internet (2013) www.transfermarkt.co.uk

ACTIVOS INTANGIBLES: ¿EL ALMA DEL EQUIPO?

ANEXO I RESUMEN DE RESULTADOS

Distribución del valor del negocio entre los activos intangibles por industria¹².

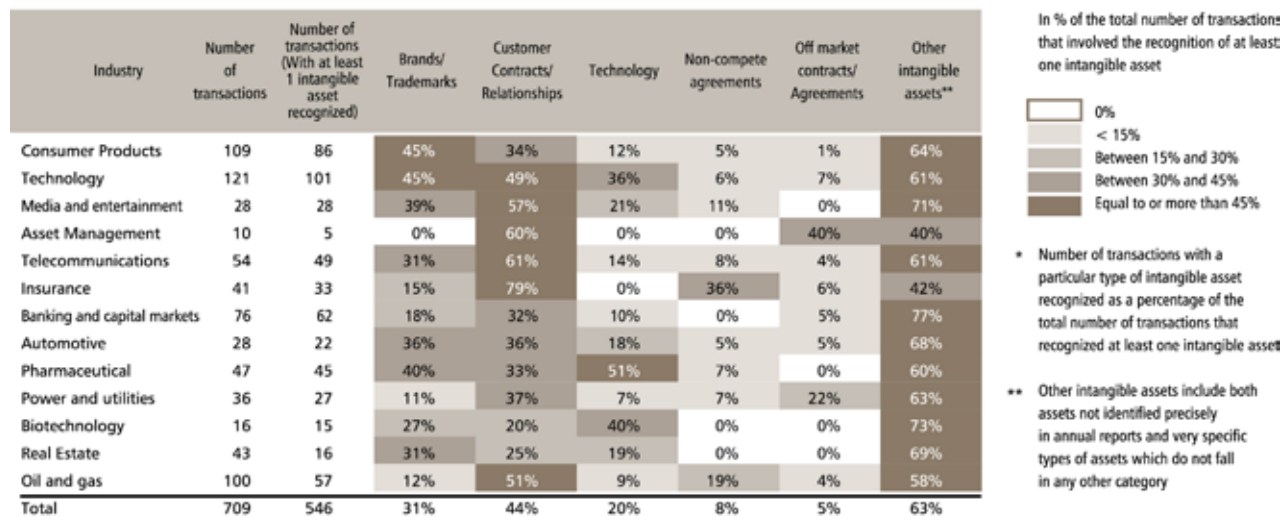


Industries that recognized the highest levels of intangible assets in our survey were the pharmaceuticals and biotechnology industries, since the majority of the value in their activities rely on patents or technology-related intangible assets. Companies in capital-intensive industries and in the financial sector showed a higher weight of tangible assets compared with intangible assets.

Distribución del valor del negocio entre los activos intangibles por industria¹².

Frecuencia de reconocimiento de activos intangibles por industria.

Frequency of intangible assets recognized by industry*



12 De acuerdo con el Estudio "A global survey of Purchase Price Allocation practices", elaborado por Ernst & Young en febrero 2009.

Presidente Consejo Directivo Nacional
Ing. Víctor Manuel González Olivares

Presidente del Consejo Técnico
Ing. José Domingo Figueroa Palacios

Vicepresidente del Consejo Técnico de Contenido
Lic. Patricia Luna Arredondo

Presidente del Comité Técnico Nacional de Finanzas Corporativas
Dr. Alejandro Antonio Violante y Morlock

Cualquier comentario, observación o sugerencia a este boletín favor de hacerlo llegar directamente a los autores.

Autores:

Roberto Cuarón Ibargüengoytia: Miembro del Comité Directivo Nacional 2013, del Comité Técnico Nacional de Finanzas Corporativas y del Comité Técnico Nacional de Infraestructura del Instituto Mexicano de Ejecutivos de Finanzas y Socio de Asesoría en Transacciones en Ernst & Young; e-mail: roberto.cuaron@mx.ey.com

José Luis Corona González: Gerente de Asesoría en Transacciones Ernst & Young, Miembro Senior Acreditado por la American Society of Appraisers.
e-mail: jose-luis.corona@mx.ey.com
