

6 CONDICIONES DE MARKET PARTICIPANT , MOST ADVANTAGEOUS MARKET Y HIGHEST AND BEST USE EN LA VALUACIÓN DEL POSIBLE DETERIORO DE LOS ACTIVOS TANGIBLES E INTANGIBLES BAJO IFRS

RESUMEN EJECUTIVO

No. 06 - 2010

Autores:

M. en Ciencias, Roberto Cuarón Ibarquengoytia
M.T.I.A. Ma. Teresa Guerrero Sevilla

La valuación de un negocio así como de sus activos, representa un gran reto profesional, ya que el nivel de incertidumbre así como la escasa información pública comparable en México, hace más compleja la fijación de supuestos sólidos.

El deterioro del valor de los activos tangibles e intangibles es un tema importante que está en la agenda de la Alta Dirección de las empresas. El deterioro tiene importantes efectos en la información financiera, además de ser una métrica para evaluar si los activos tangibles e intangibles están produciendo lo que un activo similar en el mercado similar estaría produciendo. Para efectos de la valuación, con fines de reporte financiero, del deterioro de los activos propiedad de una empresa, las Normas Internacionales de Información

Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) a través de la NIC 36, *Deterioro de activos*, se encarga de verificar que el valor contable de los activos presentados en los estados financieros, no excedan su Valor de Recuperación.

La aplicación de la IAS 36 representa un reto para las empresas mexicanas, en particular debido a las estimaciones y juicios que se deben realizar al evaluar si existen indicios de deterioro, identificar las Unidades Generadoras de Efectivo (UGE) y determinar el Valor de Recuperación de los activos sometidos a pruebas de deterioro con base en metodologías reconocidas de valuación basadas en tres enfoques de valuación: de mercado, de ingresos y de costo.

continúa



continuación

La prueba de deterioro de los activos tangibles e intangibles se basa en la determinación del Valor de Recuperación, siendo el mayor entre el VRMCD y el VU. Es posible no contar con la información para determinar el VRMCD debido a que no es posible contar con una estimación confiable del VRMCD en una transacción de libre competencia, ante este caso se puede optar por la determinación del VU para la determinación del Valor de Recuperación.

El VU se determina con base en el valor presente neto de los flujos de efectivo que la entidad espera recibir del uso del activo o Unidad Generadora de Efectivo (UGE), en su condición actual durante su vida útil remanente. Generalmente las valuaciones basadas en FED consideran flujos después de impuestos; sin embargo, la IAS 36 requiere que las valuaciones del VU sean realizadas sobre la base de flujos antes de impuestos, esto es, utilizando los flujos de efectivo y tasa de descuento libres de efectos fiscales, situación que en la práctica es muy complicado de determinar.

Existen importantes temas a incorporar en la determinación del VU como: "el mercado más favorable", "participantes en el mercado" y "mayor y mejor uso". Estos conceptos deben estar presentes en la determinación de por ejemplo en la: determinación de la tasa de descuento, estructura deuda-capital, costo de la deuda, retorno sobre los activos y mantenimiento de los activos (CAPEX), entre otros.

Dados los complejos requerimientos de las IFRS relativos a la evaluación del posible deterioro en el valor de los activos tangibles e intangibles, es importante estar atento a los requerimientos que la norma establece para su adecuada aplicación en la evaluación del deterioro de los activos.

Implicaciones del deterioro de los activos para los inversionistas a nivel mundial.

Los activos tangibles e intangibles, en muchas ocasiones llegan a representar casi la totalidad del patrimonio de las empresas, representando todo un tema financiero a considerar en las decisiones de inversión de los accionistas. De acuerdo con una encuesta que desarrollo Ernst & Young en 2009 a nivel mundial ("la Encuesta"), se identificó al deterioro de los activos como una importante variable en el que los inversionistas muestran mayor interés, especialmente cuando las condiciones económicas se tornan adversas. En la siguiente gráfica se puede ver esta situación:

ANTECEDENTES

A finales de 2008 en México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNVB) anunció la adopción obligatoria de las IFRS para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012 para las emisoras en México, tanto locales como extranjeras. Las empresas que adopten las IFRS se enfrentarán a los requerimientos de la NIC 36, Deterioro de activos, que se encarga de verificar que el valor contable de los activos presentados en los estados financieros, no exceda su valor de recuperación (el valor mayor entre su valor razonable o su valor de uso).

El tema no tiene implicaciones únicamente contables, conlleva importantes particularidades en la valuación con fines de reporte financiero que deben ser consideradas por la comunidad financiera tanto para la valuación bajo IFRS como para valuaciones bajo US GAAP (Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en los EE.UU.).

OBJETIVO

Los principales objetivos del presente boletín, son mostrar a los ejecutivos la importancia de:

- El deterioro en el valor los activos, como uno de los parámetros más relevantes a considerar en las decisiones de inversión.
- El deterioro como métrica de competitividad en las empresas, al considerar variables que corresponden a los Participantes en el Mercado (*Market Par-*

ticipants), Mercado más Favorable (*Most Advantageous Market*) y Mayor y Mejor Uso de un Activo (*Highest and Best Use of an Asset*).

- Las implicaciones financieras del posible deterioro en el valor de los activos, en particular de los activos tangibles e intangibles en el entorno mexicano, dado que las empresas emisoras de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) requerirán de la preparación de sus estados financieros bajo IFRS para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012.
- Particularidades y complicaciones en la evaluación del posible deterioro en el valor de los activos tangibles e intangibles, como tasa de descuento, flujos proyectados, técnicas de valuación reconocidas, entre otros temas.
- Identificación de los pasos generales a seguir para llevar a cabo la prueba de deterioro, para determinar el valor de uso, bajo la IAS 36.

IMPLICACIONES DEL DETERIORO DE LOS ACTIVOS PARA LOS INVERSIONISTAS A NIVEL MUNDIAL

Los activos tangibles e intangibles, en muchas ocasiones llegan a representar casi la totalidad del patrimonio de las empresas, representando todo un tema financiero a considerar en las decisiones de inversión de los accionistas. De acuerdo con una encuesta que desarrollo Ernst & Young en 2009 a nivel mundial ("la Encuesta"), se identificó al deterioro de los activos como una importante variable en el que los inversionistas muestran mayor interés, especialmente cuando las condiciones económicas se tornan adversas.

En la siguiente gráfica se puede ver esta situación:



De acuerdo con la Encuesta, se identificaron cuatro puntos clave para construir la confianza en los inversionistas, analistas, bancos, acreedores y entidades reguladoras. Los puntos que permitirán a las empresas adoptar procesos corporativos para probar posibles deterioros en el valor de los activos son:

1. INTEGRACIÓN CON NIVELES SUPERIORES EN LA ORGANIZACIÓN.

Mientras el equipo de finanzas es el que normalmente controla el proceso de evaluación del deterioro, se requiere de la información y participación de otras áreas de la compañía, así como de especialistas en valuación. Es indispensable la participación de la alta gerencia en la obtención de supuestos clave relativos al negocio, así como de los relativos a su entorno.

2. INTEGRACIÓN CON LAS ÁREAS DE PLANEACIÓN ESTRATÉGICA Y DE ADMINISTRACIÓN DEL CAPITAL.

La administración debe revisar que el análisis del deterioro de los activos sea parte integrante de los procesos de planeación estratégica y administración de capital.

3. INCREMENTAR LA CONFIABILIDAD EN LA VALUACIÓN CON BASE EN UNA MEJOR CALIDAD DE LA INFORMACIÓN PARA LOS PRONÓSTICOS.

Las compañías deben considerar los análisis más recientes de la economía y las tendencias de la industria en la definición de proyecciones de flujo de efectivo y en la apropiada determinación de una tasa de descuento.

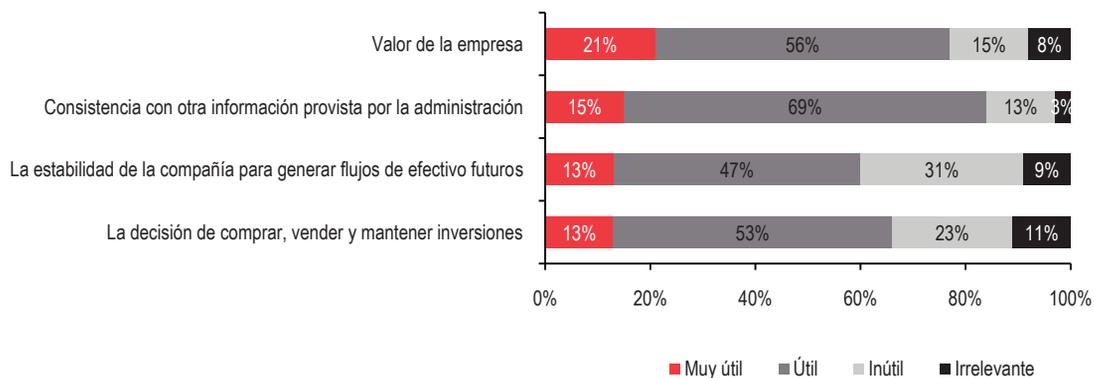
4. REPORTAR LA INFORMACIÓN QUE EL INTERESADO EN LA COMPAÑÍA REQUIERE.

Los interesados requerirán de mejoras en la transparencia a través de una comunicación más efectiva y de la revelación de supuestos que la administración haya utilizado, así como del análisis de sensibilidad que se ha realizado.

Estos puntos, son cuatro componentes que complementan una moderna cultura financiera dentro de las empresas que les permite presentar sus estados financieros con valores sólidos reflejando adecuadamente los beneficios que se esperan obtener del uso de sus activos, lo cual redundará en confianza en los inversionistas y en los potenciales inversionistas locales y mundiales.

De acuerdo con los resultados de la Encuesta, muchos de los inversionistas consideran la información revelada en los estados financieros relativa al deterioro de activos. En la gráfica siguiente se aprecia que la información contable es una referencia para los inversionistas al evaluar, por ejemplo: el valor de la empresa, consistencia con otra información, estabilidad en la generación de flujos y decisiones de inversión o desinversión.

¿Qué tan útil es la información de deterioro revelada en los estados financieros, cuando se está revisando los siguientes temas?



Fuente: Impairment Reporting; Improving stakeholders confidence, Ernst & Young, 2010.

IMPORTANCIA DE LA CREACIÓN DE UNA CULTURA FINANCIERA RELATIVA A LA REVISIÓN DEL POSIBLE DETERIORO EN EL VALOR DE LOS ACTIVOS TANGIBLES E INTANGIBLES EN MÉXICO

A finales de 2008 en México, la CNVB anunció la adopción obligatoria de las IFRS para el ejercicio terminado el 31 de diciembre de 2012 para las emisoras en México, tanto locales como extranjeras. Además es posible la adopción anticipada, si así lo desean las emisoras en 2008, 2009, 2010 y 2011.

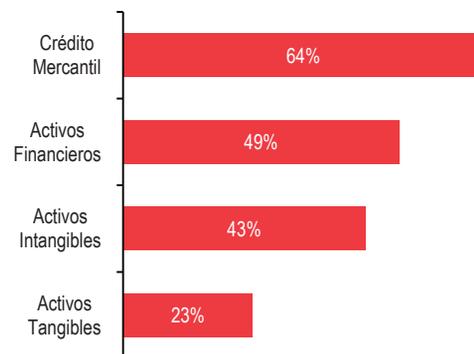
La experiencia que se ha tenido en otros países, principalmente europeos, muestra que la adopción de IFRS no es solamente un ejercicio técnico limitado a un ajuste preparado en una hoja de Excel. Por ejemplo, la revisión de los procesos de valuación, en algunos casos anual, de determinados rubros de los estados financieros implica trabajo constante y laborioso en equipo de las distintas áreas y estructuras de la organización. Esta situación ha hecho que los ejecutivos financieros mexicanos hayan

puesto más atención en las implicaciones que conlleva la adopción de IFRS en México, principalmente desde el punto de vista contable, de sistemas, de toma de decisiones y de inversión.

Es importante comentar que bajo IFRS, se presenta información sea a costo histórico o a valor razonable, ya que es un modelo contable mixto. Para efectos de análisis financiero, se puede ejemplificar esta situación en el caso de los activos fijos. Bajo IFRS se tienen dos opciones para reconocer contablemente los activos tangibles e intangibles, el modelo de revaluación o el modelo de costo histórico. Esta situación puede llevar a un inversionista a ser más precavido al analizar los activos, además, también conlleva la revisión del posible deterioro en su valor de los activos los cuales pueden o no estar en el balance general a su valor razonable.

Los inversionistas están atentos, a los valores en el lado del activo. Ante una pregunta hecha en la Encuesta: ¿en qué rubros del balance se esperan deterioros significativos?, fue notorio que el crédito mercantil y los activos tangibles e intangibles encabezaron la lista de activos "vulnerables".

¿Qué clases de activos cree usted van a experimentar mayores deterioros en 2009 y 2010?



Fuente: Impairment Reporting; Improving stakeholders confidence, Ernst & Young, 2010.

Atentos estarán los inversionistas mexicanos al darse cuenta que las IFRS no son iguales a las NIF mexicanas y que se tienen diferencias de fondo. Las diferencias no son tan aparentes, pero si se parte de que en lo que respecta a las variables que se consideran en la determinación de la tasa de descuento y la estructura deuda-capital deben de considerar parámetros provenientes del promedio de los “participantes en el mercado” y no de la empresa en lo individual; también existen temas a considerar como “mercado más favorable” y “mayor y mejor uso del activo” en el proceso de valuación, mismos que serán comentados más adelante. Lo anterior implica que los resultados en la aplicación de técnicas reconocidas de valuación van a diferir, no tanto por las técnicas en sí, sino por la diferencia de los insumos o supuestos utilizados en los modelos financieros, como por ejemplo en el caso de la WACC¹.

NORMA INTERNACIONAL APLICABLE: IAS 36, DETERIORO DE ACTIVOS

La IAS 36, *Deterioro de Activos*, (la Norma) señala los procedimientos que deben aplicar las entidades para asegurarse que sus activos se encuentran registrados en montos no mayores a su valor de recuperación² esperado, ya sea a través de su “valor de uso³” o de su “valor de razonable menos costos de disposición”.

La aplicación de la IAS 36 representa un reto para las empresas, en particular debido a las estimaciones y juicios que se deben realizar al evaluar si existen indicios de deterioro, identificar las Unidades Generadoras de Efectivo (UGE) y determinar el valor de recuperación de los activos sometidos a pruebas de deterioro con base en metodologías reconocidas de valuación.

Al aplicar la Norma, se han identificado ciertos puntos en los que se debe tener especial cuidado para sopor-

tarlos adecuadamente, los principales son: la adecuada identificación de las UGE, la asignación adecuada del crédito mercantil a las UGE (en casos de combinación de negocios) y, muy especialmente, ciertos temas relativos al proceso de valuación. La NIC 36 no considera una valuación del posible deterioro de forma específica para la entidad de forma “pura”, ya que la UGE sujeta a prueba de deterioro debe de reflejar cómo el mercado valoraría a los flujos que la administración espera recibir de la UGE; es decir, en la determinación de los flujos de efectivo se incorporan elementos como la identificación que quienes son los participantes del mercado que participan en el mercado más favorable dando al activo o UGE un mayor y mejor uso.

IDENTIFICACIÓN DE LA UGE PARA ACTIVOS DISTINTOS DEL CRÉDITO MERCANTIL

Ante la presencia de indicios de deterioro de un activo, la IAS 36 requiere que se estime el valor de recuperación para el activo individual, si fuera posible. Generalmente los activos de forma individual no generan flujos claramente independientes de los flujos generados por otros activos o grupo de activos, ni cuentan con información financiera específica, por lo que normalmente no será posible estimar el valor de recuperación de ese activo en forma individual. En tales circunstancias, la Norma requiere que la entidad identifique la UGE a la que el activo pertenece y sea sujeto a pruebas de deterioro como parte de esa UGE.

Existen importantes factores a considerar para la adecuada identificación de la UGE. Las UGE en esencia, representa a los componentes más pequeños de un negocio que generan flujos de efectivo claramente independientes de los flujos de otros componentes del negocio. Esto debe estar basado en hechos, sin embargo, la determinación de qué significa “claramente independientes” implica cierto grado análisis y juicio.

1 WACC, Weighted Average Cost of Capital.

2 Valor de recuperación de un activo o Unidad Generadora de Efectivo (UGE) es el valor mayor entre su valor razonable menos costos de disposición y su Valor de Uso.

3 Valor de uso: es el valor presente de los flujos futuros esperados derivados de un activo o Unidad Generadora de Efectivo (UGE).

Un criterio práctico para la identificación de las UGE consta de dos pasos. Como primer paso, se requiere de la identificación del grupo de activos más pequeño para el cual los flujos de efectivo puedan ser identificables. Estos grupos de activos, serán considerados como UGE, a menos que sus flujos de efectivo se vean afectados por otros activos o viceversa – si sus flujos de efectivo, a su vez, afectan a otros activos. Como segundo paso, se determina si los flujos generados por el grupo de activos no son claramente independientes de aquellos generados por otros activos, si este fuera el caso, los otros activos involucrados son agregados al grupo, integrando menos grupos de activos que generan flujos de efectivo claramente independientes. Este enfoque se caracteriza por ser “de abajo hacia arriba” para la identificación de las UGE.

ASIGNACIÓN DEL CRÉDITO MERCANTIL A UNA UGE

En el caso de una combinación de negocios⁴, el crédito mercantil⁵ que pudiera resultar, en su caso, no genera flujos de efectivo por sí mismo, y a menudo contribuye a los flujos de efectivo de varias UGE, no solamente de una UGE. Por lo anterior, las UGE o grupos de UGE, a las que se les asigne el crédito mercantil, deben ser aquellas beneficiadas por la combinación de negocios que generó dicho crédito mercantil.

El crédito mercantil debe ser asignado y sujeto a pruebas de deterioro al nivel más bajo de monitoreo por parte de la administración para propósitos de reportes internos. Este nivel puede ser asociado a una UGE o grupos de UGEs, siempre que un grupo de UGE no sea más grande que un “segmento operativo” según lo establecido por el IFRS 8, *Segmentos Operativos*. Esto significa que si la administración de una entidad está monitoreando su inversión en el crédito mercantil, al nivel del segmento operativo, no necesitaría emplear más tiempo reconsiderando nuevas asignaciones de dicho crédito mercantil a otras UGE.

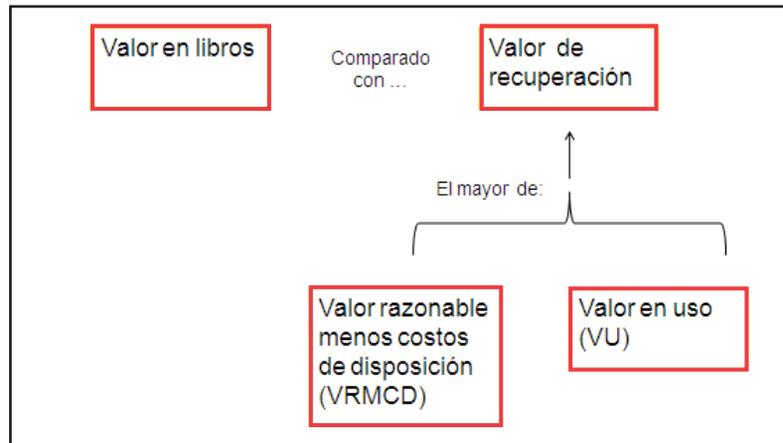
El crédito mercantil es sujeto a pruebas de deterioro por lo menos anualmente con base en su asignación entre diferentes UGE o grupos de UGEs.

TEMAS RELATIVOS A LA VALUACIÓN

Valor de recuperación, Valor razonable menos costos de disposición y Valor en uso.

La Norma establece que el valor de recuperación de un activo o UGE sea determinado como el valor mayor entre su “valor razonable menos costos de disposición” (VRMCD) y su valor de uso (VU). La medición del VRMCD y del VU de un activo o UGE, requiere del uso de supuestos y estimaciones.

-
- 4 Combinación de negocios: Una transacción u otro evento en que la entidad adquirente adquiere el control de uno o más negocios. También a las fusiones entre iguales y fusiones verdaderas, se les conoce como combinaciones de negocios bajo IFRS. (IFRS 3R, Apéndice A)
- 5 El crédito mercantil al ser un residual al concluir el proceso de asignación del precio de compra, puede contener intangibles que no fueron reconocidos de forma individual al no cumplir con lo requerimientos del IFRS 3R. Estos intangibles contenidos en el crédito mercantil, contribuyen a la generación de los flujos de efectivo.



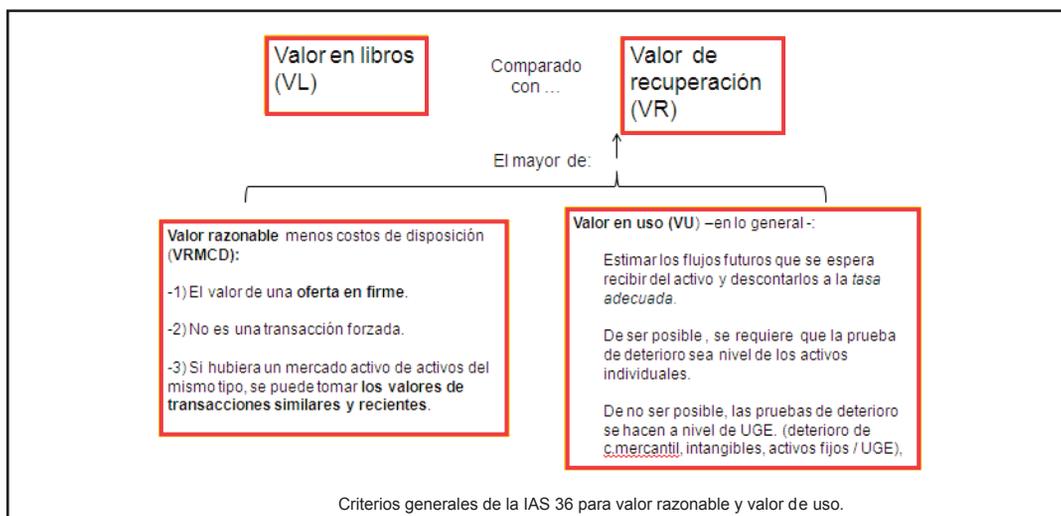
Esquema básico de la prueba de deterioro.

El VRMCD es la cantidad que podría ser obtenida al vender un activo/UGE, entre un comprador dispuesto y un vendedor dispuesto en una transacción de libre mercado.

Calcular el VU de un activo/UGE implica estimar los flujos de efectivo esperados provenientes del uso continuo de un activo/UGE, excluyendo los posibles flujos asociados con futuras reestructuras o mejoras en el desempeño del activo. Se deben incluir los flujos asociados con la venta al final del activo/UGE, si es que existen o se pueden de-

terminar. Los flujos son descontados a su valor presente, utilizando aquella tasa de descuento antes de impuestos que mejor refleje el costo de capital de acuerdo con el mercado y el riesgo específico del activo/UGE.

La medición del valor de recuperación de un activo/UGE lleva a la revisión de diversos temas relativos a la valuación, sobre los cuales la Norma establece lineamientos limitados. Para la determinación de VRMD y el VU, se puede considerar de forma general, el siguiente cuadro:



Criterios generales de la IAS 36 para valor razonable y valor de uso.

VALOR DE RECUPERACIÓN - PERIODICIDAD EN SU MEDICIÓN

El valor de recuperación de un activo se requiere sea calculado y comparado con su valor en libros cuando:

- Se hacen pruebas de deterioro si existe(n) indicio(s) de que el activo o UGE podría estar deteriorado, en el caso de activos tangibles e intangibles de vida definida. Las entidades deben evaluar lo anterior, por lo menos, en cada una de las fechas de reporte. La IAS 36 contiene listas de indicadores de deterioro interno y externo que como mínimo deben ser considerados. También se debe de considerar otros indicadores de deterioro que la entidad haya identificado.
- El activo es, o la UGE contiene, un activo intangible de vida útil indefinida o un activo intangible, que no está aún disponible para su uso, en este caso se hacen pruebas de deterioro anualmente.
- La UGE, o un grupo de UGE, incluye en su valor en libros el crédito mercantil generado en la combinación de negocios, situación en la cual la UGE, o el grupo de UGE, debe ser sujeta a pruebas de deterioro al menos anualmente. Como en el caso de los activos intangibles de vida útil indefinida, la IAS 36 permite que la prueba anual de deterioro sea realizada en cualquier fecha durante el periodo, siempre y cuando esta sea realizada en la misma fecha todos los años utilizando metodologías consistentes. Por lo anterior, para las UGE o grupos de UGE, que contengan crédito mercantil, se pueden ser hacer pruebas de deterioro en fechas diferentes.

MEDICIÓN DEL VALOR DE RECUPERACIÓN

Bajo la IAS 36, el valor de recuperación de un activo o UGE, es medido como el valor más alto entre el VRMCD y el VU, siempre que uno de los dos montos (VRMCD y

VU) exceda al valor en libros del activo o UGE, se considera que el activo no se encuentra deteriorado y, por lo tanto, no es necesario modificar el valor del activo. Sin embargo, mientras la información requerida para calcular el VU normalmente está disponible, esta situación no necesariamente será el caso para la determinación del VRMCD. Si no es posible estimar el VRMCD de forma confiable para llevar a cabo la prueba de deterioro, el valor de recuperación de un activo/UGE se debe basar en su VU.

VALOR RAZONABLE MENOS COSTOS DE DISPOSICIÓN (VRMCD)

Para la determinación del VRMCD, la Norma establece una jerarquía a seguir para la determinación del VRMCD:

- 1 El precio de determinado a través de un acuerdo de venta en firme.
- 2 El precio de mercado determinado con base un mercado activo.
- 3 El VRMCD se basa en la mejor información disponible para reflejar el monto que una entidad podría recibir por la venta de un activo/UGE, en una operación a de libre competencia entre partes informadas y dispuestas. Para la determinación de este monto, se requiere que la entidad considere "el resultado de transacciones recientes de activos similares dentro de la misma industria".

Si es poco probable la existencia de un acuerdo de venta firme, la existencia de un mercado activo así como la ocurrencia de transacciones recientes para activos similares o UGE, es clave saber si la Norma permite que el VRMCD sea determinado utilizando técnicas de valuación "reconocidas" basadas en flujos de efectivo descontados (FED). Si no es posible obtener información confiable de mercado, sería difícil concluir que el VRMCD puede ser estimado con suficiente confiabilidad para efectos de la prueba de deterioro. En tal situación, el valor de recuperación del activo o de la UGE deberá ser determinado considerando su valor de uso, con base en metodologías de valuación "reconocidas".

VALOR DE USO

Se requiere que el VU sea determinado mediante el valor presente neto de los flujos de efectivo que la entidad espera recibir del uso del activo o UGE, en su condición actual durante su vida útil remanente; esto es, ignorando todo plan de la administración para mejorar el rendimiento del activo o UGE⁶. Generalmente las valuaciones basadas en FED consideran flujos después de impuestos; sin embargo, la IAS 36 requiere que las valuaciones del VU sean realizadas sobre la base de flujos antes de impuestos, esto es, utilizando los flujos de efectivo y tasa de descuento libres de efectos fiscales, situación que en la práctica es muy complicado de determinar.

a) Flujos de efectivo

Para realizar la valuación, se deben usar los flujos de efectivo de la operación pronosticados, la Norma específicamente establece que se deben excluir los siguientes conceptos de los flujos de efectivo pronosticados: a) entradas y salidas de efectivo provenientes de actividades financieras, b) ingresos y pagos por impuestos sobre la utilidad, ya que la valuación se lleva a cabo sobre una base antes de impuestos (ver subtema “c”); y, c) futuras entradas y salidas de efectivo debidas a futuras reestructuraciones aun no definitivas, o por mejoras en el desempeño del activo o UGE. La proyección de los flujos debe considerar el desempeño histórico de la UGE, así como las expectativas de desempeño que se tienen en la industria a la cual pertenece la UGE.

b) Tasa de descuento (considerando criterios “market participant”)

La Norma no precisa una metodología específica, pero requiere que se utilice una tasa de descuento que incorpore los “riesgos de mercado” específicos asociados a ese activo o UGE y sea independiente de la estructura

de capital de la entidad o de la forma en que la entidad financió al activo/ UGE; es decir, tomando los criterios que tomarían los participantes en el mercado para la determinación de la tasa de descuento. En la práctica, la utilización de la WACC es lo más usual, descontando del Free Cash Flows (FCF). La WACC puede llegar a ser ajustada, lo anterior debido a que la UGE puede tener riesgos específicos que difieren de los riesgos enfrentados por la compañía vista como un todo. Por ejemplo, si el mercado considera que los flujos de efectivo del activo o UGE son más o menos riesgosos que los riesgos de la entidad como un todo, reflejados en la WACC de la entidad, será necesario realizar los ajustes (premios o descuentos) relevantes a la WACC para determinar la tasa de descuento aplicable al activo o a la UGE en cuestión.

Las consideraciones “market participant” en la tasa de descuento es necesario que sean tomadas en cuenta. Aunque los flujos de efectivo tienen su origen en la operación de la empresa misma, respecto de la tasa de descuento, se requiere que ésta refleje las consideraciones que los participantes del mercado considerarían, así mismo, el riesgo específico del activo. Más adelante se comenta en específico los temas relativos a valuación que el FASB⁷ consideró en su norma ASC 820, *Fair Value Measurements and Disclosures*, (ASC 820) las cuales se espera sean la base para la norma de Valor Razonable que el IASB⁸ emitirá próximamente.

c) Principales temas a considerar en la determinación del valor de uso (mercado más favorable, participantes del mercado, mayor y mejor uso)

En esta sección, mencionamos algunos de los principales conceptos a considerar en la determinación del valor del valor razonable, como lo es “el mercado más favorable”, “participantes en el mercado” y “mayor y mejor uso”. Estos conceptos deben estar presentes en la determinación de por ejemplo:

6 La IAS 36 en su párrafo BC67 define que se excluyen los flujos esperados de reestructuras futuras en las que la empresa no esté comprometida aún.

7 FASB, Financial Accounting Standards Board

8 IASB, International Accounting Standards Board

- a) Determinación de la tasa de descuento (como se mencionó anteriormente),
- b) Estructura deuda- capital de los participantes del mercado, no considerando la estructura propia de la empresa,
- c) Costo de la deuda
- d) Retorno sobre los activos
- e) Mantenimiento de los activos (CAPEX),

A continuación se explican los conceptos antes mencionados que es necesario considerar en la determinación del valor de razonable de acuerdo al ASC 820:

Mercado más favorable - La medición del valor razonable asume que el activo o pasivo intercambiado ocurre en el mercado "principal" (en el que se vendería el activo o transferiría el pasivo con alta actividad y volúmenes) del activo o pasivo o, en ausencia de éste, asume que se lleva a cabo en el "mercado más favorable" en el cual se maximiza el monto que se recibiría por vender el activo o que minimiza el monto que se pagaría por transferir un pasivo.

El ASC 820 establece que el precio no debe de ser ajustado por los costos de transacción, dado que los costos de transacción no son atribuibles al activo (o pasivo, en su caso); sin embargo, los costos de transportación si deben de ser considerados en la medición del valor razonable.

Participantes del mercado – Se consideran compradores y vendedores en el mercado más favorable aquellos que son:

- Independientes uno del otro.
- Informados en relación al activo o pasivo, así como de la transacción-
- Capaces de participar en una transacción como la que se esté evaluando.
- Eventualmente dispuestos a participar en una transacción, sin ser forzados u obligados a participar.

La medición a valor razonable utiliza los supuestos que los participantes del mercado tomarían en cuenta.

Mayor y mejor uso - Una medición del valor razonable refleja la capacidad de un participante del mercado de

darle al activo el mayor y mejor uso. Éste es el uso que maximice el valor del activo, con base en los usos físicamente posibles, legalmente permitidos y financieramente factibles *sin considerar la intención de uso que el comprador/tenedor pudiera tener para el activo.*

- Si el activo genera el valor máximo a los participantes del mercado, principalmente debido a su uso conjunto con otros activos y pasivos como un grupo, se aplica una premisa de valuación denominada "en-uso". Bajo esta premisa, el valor razonable se determina con base en el precio de venta del activo en un mercado en donde el participante usará el activo conjuntamente con otros activos y pasivos.
- Si el activo diera el máximo valor a los participantes del mercado debido principalmente a una base única (stand-alone basis), se aplica una premisa de medición denominada "en-intercambio". Bajo esta premisa, el valor razonable se determina con base en el precio de venta del activo en un mercado en donde el participante utilizará el activo sobre una base única.

d) ¿Flujos antes de impuestos (consideraciones adicionales) y tasas antes de impuestos?

Como se mencionó en la sección de tasa de descuento, en la sección de "bases para conclusiones" (párrafos BCZ 81 a BCZ 85 de la IAS 36), se explica el motivo principal del uso de flujos de efectivo y tasas de descuento antes de impuestos. La Norma establece que, en teoría, los flujos de efectivo después de impuestos descontados a tasas después de impuestos, comparados con los flujos de efectivo descontados antes de impuestos a tasas antes de impuestos, deberían dar el mismo resultado. Lo anterior sería cierto siempre y cuando, la tasa de descuento antes de impuestos sea la tasa de descuento después de impuestos ajustada específicamente conforme a los montos y la calendarización de los flujos futuros relativos a los impuestos.

Lo anterior implica que, determinar la tasa de descuento antes de impuestos, generalmente no es tan simple

como incorporar a ella la tasa efectiva de impuestos sus diferentes componentes; la complejidad persiste inclusive cuando la tasa de impuestos efectiva, reflejada en el estado de resultados, es idéntica a la tasa de impuestos estatutaria. Esto puede ser asociado con factores tales como tasas efectivas variables en el periodo pronosticado debido a, por ejemplo, la amortización de pérdidas fiscales o diferencias temporales (impuestos diferidos) asociadas con un activo o una UGE en particular.

Como los flujos de efectivo antes de impuestos no son generalmente los flujos de efectivo después de impuestos afectados por la tasa estatutaria, y como la tasa de descuento antes de impuestos puede no ser directamente observable o medible, ésta puede ser calculada por medio de iteración; esto es, primero se llevan a cabo utilizando FED con tasas después de impuestos, y luego, por iteración, se determina la tasa de descuento antes de impuestos que se necesitaría para que, el VU determinado con base en los flujos y tasas antes de impuestos se iguale al VU determinado sobre la base de flujos y tasas después de impuestos.

e) Valor terminal

Para los activos de larga duración, uno de los componentes más grande de valor atribuible a un activo o UGE, cuando se utiliza la metodología de FED, generalmente se origina por su valor terminal. El "Valor Terminal" se refiere al valor presente neto de todos los flujos que se estima sean generados por el activo o la UGE después del periodo comprendido por las proyecciones financieras. La IAS 36 restringe el horizonte de las proyecciones a un máximo de cinco años, a menos que se pueda justificar un periodo más largo basado en presupuestos o estimaciones de flujos de efectivo lo suficientemente detallados y confiables.

La IAS 36 requiere que el Valor Terminal sea determinado mediante la extrapolación de las estimaciones de flujos más allá del periodo proyectado, usando una tasa de crecimiento sostenida o decreciente, a menos que se justifique sólidamente una tasa creciente con base en información objetiva sobre el comportamiento específico de un producto o por el ciclo económico de la industria.

Respecto de la tasa de crecimiento utilizada para calcular el valor terminal, ésta no puede exceder la tasa de crecimiento promedio de largo plazo para los productos, industrias, país o países donde opera la entidad, o para el mercado donde se utiliza el activo, a menos que se pueda justificar una tasa más alta. En esta evaluación se requiere del especialista un profundo análisis y juicio profesional para determinar la tasa de crecimiento.

El cálculo del valor terminal depende de la vida útil del activo o UGE. Cuando un activo o UGE tiene una vida útil finita, cualquier flujo esperado por concepto de la venta del activo o UGE al final de su vida útil ("valor de rescate"), debe ser incluido en el cálculo del VU. Sin embargo, cuando un activo o UGE tiene una vida indefinida, el valor terminal comprende los flujos estimados en el año final indicado en las proyecciones ("año terminal").

El flujo sostenido que se espera sea generado por el activo o UGE es capitalizado mediante un factor de perpetuidad basado en: la tasa de descuento, si se estima que los flujos permanezcan relativamente constantes, o la tasa de descuento menos la tasa de crecimiento a largo plazo, si se estima que los flujos crecerán, como se mencionó anteriormente.

Se debe ser cuidadoso en la determinación de la tasa de crecimiento ya que debe ser consistente con la tasa de crecimiento a largo plazo y los supuestos utilizados por la entidad en su plan de negocios.

TÉCNICAS DE VALUACIÓN RECONOCIDAS

Previamente se menciono de manera muy somera los elementos que se consideran dentro de técnicas de valuación reconocida, mismas que usualmente se utilizan para la medición del valor de uso. El ASC 820 al respecto establece que las metodologías de valuación utilizados para la determinación del valor razonable deben ser consistentes con tres enfoques de valuación conocidas como:

- a) Enfoque de mercado (Market Approach)
- b) Enfoque de ingresos (Income Approach)
- c) Enfoque de costo (Cost Approach)

De forma general se explican en qué consisten cada una de estas técnicas:

Enfoque de mercado (Market Approach)

Este enfoque se basa en la búsqueda y utilización de precios e información *relevante, pública, disponible y verificable*, generada a partir de empresas o negocios comparables a aquel que se desea valorar o, en su caso, transacciones recientes de mercado en la que participaron activos o pasivos idénticos o similares al que está siendo valuado. Un aspecto relevante es evaluar las consideraciones del entorno económico en el momento en que se llevaron a cabo dichas transacciones, con el fin de asegurar la comparabilidad de la información que se pretenda utilizar como referencia y evaluar diferencias de tamaño, ajustar la información de mercado disponible por las diferencias en tamaño, estructura de capital, entre otras.

El enfoque permite tomar en cuenta las condiciones y expectativas del mercado en relación con el objeto de la valuación. Por ejemplo, las técnicas particulares de valuación apegadas a este enfoque, pueden utilizar un conjunto de múltiples comparables generados a partir de entidades y transacciones similares. Generalmente, este enfoque es aplicable cuando se tiene acceso a fuentes públicas de información de las entidades y si los ajustes correspondientes por diferencias con respecto a la empresa por valor pueden determinarse de alguna manera.

En el caso de la valuación directa de los activos tangibles, se puede utilizar la información de mercado relativa a activos idénticos o claramente comparables, si los hubiera.

Enfoque de ingresos (Income Approach)

Se utilizan técnicas de valuación basadas en los flujos futuros de efectivo que puede generar un negocio o activo, los cuales son traídos a su valor presente mediante una tasa apropiada de descuento. Así, la valuación se basa

en las expectativas actuales sobre los beneficios económicos futuros esperados.

En el caso de los activos de larga duración, este enfoque considera la determinación del rango de valor con base en la capacidad del activo para generar flujos de efectivo durante un periodo que represente razonablemente la vida útil esperada del mismo. Su aplicabilidad dependerá de la industria que se trate y de la fundamentación apropiada de los supuestos considerados.

Para la valuación de activos intangibles, dependiendo del activo de que se trate, algunas de las metodologías comúnmente utilizadas como parte de este enfoque de valuación (Income Approach) son, entre otras: el Método de Beneficios Excedentes Periódicos (MEEM, por sus siglas en inglés) y el de Ahorro de Regalías (Relief from Royalty) – siendo este último particularmente relevante para la valuación de marcas, patentes o nombres comerciales- .

En particular, los métodos de valuación basados en los flujos de efectivo descontados (DCF, por sus siglas en inglés), buscan reflejar la visión de negocio de la entidad o el activo. Su aplicación implica la realización de un análisis, con cierto detalle, de la situación específica del activo a ser valuado, o de la entidad que reporta, con base en su situación operativa y financiera, considerando las perspectivas del mercado en la que ésta se desempeña. Esta metodología comúnmente se utiliza cuando no existe evidencia de información de mercado de activos o empresas comparables que pudieran utilizarse como referencia.

Enfoque de costo (Cost Approach)

El enfoque de costo se basa en la determinación del monto necesario para reponer la capacidad de servicio de un activo (Current Replacement Cost). Desde la perspectiva del vendedor, es el precio que se recibiría por el activo como costo de un comprador para adquirir o construir un activo sustituto de utilidad comparable, ajustado por obsolescencia (deterioro físico, funcional, tecnológico y/o económico).

En algunas ocasiones, será suficiente con la aplicación de uno de enfoques mencionados, pero existirán otros casos, en los que requerirá de la aplicación conjunta de varias técnicas. Los resultados deben ser evaluados para considerar la razonabilidad del rango resultante de aplicar dichas técnicas.

COMPARACIÓN DEL VALOR DE RECUPERACIÓN CON EL VALOR EN LIBROS

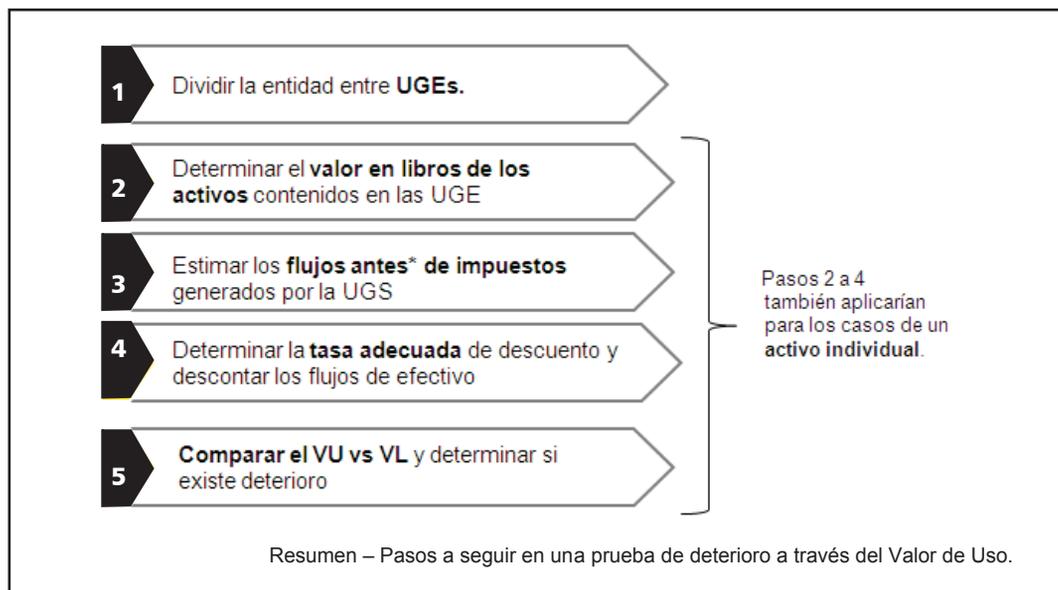
El valor en libros de una UGE, es el total de los valores en libros de sus activos operativos netos. El valor en libros incluye sólo a los activos que se pueden atribuir directamente o pueden ser distribuidos sobre una base razonable y consistente. Estos deben ser los activos que generarán los flujos que serán considerados para la determinación del VU de la UGE y, además, no debe excluir a ningún activo. Si no se llegaran a incluir todos los activos, una UGE deteriorada podría resultar como no deteriorada. A la UGE no se le restan los pasivos relacionados a ella, a menos que el valor de recuperación de la UGE no pueda ser determinado sin tomarlos en cuenta, por ejemplo, sería el caso de los pasivos que serían asumidos por cualquier comprador de la UGE.

CONCLUSIONES

Como se ha visto en el desarrollo de este documento, el deterioro del valor de los activos tangibles e intangibles es un tema importante que debe estar en la agenda de la Alta Dirección de las empresas. El tema tiene efectos en la información financiera que se prepara para los accionistas e inversionistas potenciales, además de ser una excelente métrica para evaluar si los activos tangibles e intangibles están produciendo lo que un activo similar en el mercado similar estaría produciendo.

A forma de resumen, la prueba de deterioro se basa en la determinación del Valor de Recuperación, el cual es el mayor entre el VRMCD y el VU. Es posible no contar con la información para determinar el VRMCD debido a que no es posible contar con una estimación confiable del VRMCD en una transacción de libre competencia, ante este caso se puede optar por la determinación del VU para la determinación del Valor de Recuperación.

En la determinación de VU es importante tener presente las complicaciones en la determinación del VU al incluir factores como: "participante del mercado", "mercado más favorable" y "mayor y mejor uso"; asimismo, es necesario poder soportar adecuadamente todos los supuestos en la determinación del VU. Como resumen a continuación se listan los pasos a desarrollar para llevar a cabo una prueba de deterioro de activos tangibles e intangibles, a través del VU, a la luz de la IAS 36.



Existen temas en los que se tiene que tener especial cuidado, como son:

- Crear complementar la cultura financiera de la empresa,
- Adecuada identificación de las UGE, considerando los flujos asociados a todos los activos contenidos en la UGE.
- Determinación de los flujos de efectivo que consideren el desempeño histórico, así como el desempeño como el esperado.
- Tasa de descuento adecuada, su determinación va mucho más allá de ser “adecuada”, es una tasa que considera múltiples elementos en su cálculo, además de considerar variables asociadas a los competidores que están en el mercado y no se refieren en particular a las de la empresa/activo que se esté valuando.
- El requerimiento para determinar el valor razonable referenciado a los “participantes en el mercado” no es algo nuevo; sin embargo, los requerimientos

relativos al “mayor y mejor uso”, a “los mercados más favorables” podría requerir que en el futuro las compañías revisen sus procesos y procedimientos para la determinación del valor razonable.

- El considerar el concepto de participantes de mercado, implica el disponer de información que no necesariamente es pública, por lo que su estimación es compleja en un entorno como el mexicano que no dispone de bases de datos que permitan tener la visión que tendían los participantes del mercado.

Esperamos que la llegada de las IFRS al ámbito financiero mexicano, dada su complejidad, sean un área de oportunidad para los profesionales de la valuación. El poder cumplir con los complicados requerimientos de IFRS como criterios de “participantes en el mercado”, el “mayor y mejor uso” de los activos y considerar a “los mercados más favorables” en la valuación, es un reto para los profesionales de todas las disciplinas que participamos en estas valuaciones.

CONSEJO DIRECTIVO NACIONAL 2010

Presidente

C.P. Gustavo Rodarte de la Serna

Presidente del Consejo Técnico

Ing. Alfredo Giorgana de la Concha

Vicepresidente de Contenidos

Ing. José Domingo Figueroa Palacios

Director General

C.P. Gregorio Berrones Olvera

COMITÉ TÉCNICO NACIONAL DE FINANZAS CORPORATIVAS

Presidente

C.P. Pedro Hernández Guerrero

INTEGRANTES

Lic. Isaías Javier Hernández López

Dr. Alejandro Violante y Morlock

Act. José María Alcántara Jiménez

C.P. Horacio Magaña Sesma

C.P. José Luis Espíndola Espinosa

C.P. Lourdes Corrales Castro

C.P. Nelly Molina Peralta

C.P. Pedro Hernández Guerrero

C.P.C. y L.A.E. Alfonso José

Stransky Paniagua

Ing. Alfredo Giorgana de la Concha

Ing. José Domingo Figueroa Palacios

C.P. Víctor Leonel Esquivel Romero

Ing. Adriana Berrocal González

Ing. Roberto Cuarón Ibarquengoytia

Lic. Gerardo Lozano Dubernard

Lic. Fernando Pruneda Velasco

C.P. Jorge Schaar Sarabia

C.P. Manuel Zumaya García

Ing. Rubén Cruz López

M.B.A. Claudia Viviana Guevara Vázquez

C.P. Giovanni Rivero Rodríguez

C.P. Javier González de la Torre

Dr. Luis Haime Levy

C.P. Humberto Ochoa Montalván

C.P. Luis López López

Ing. Emilio Illanes Díaz Rivera

M. en F. Guillermo Domínguez Skinfield

C.P. Omar Antonio Minera Sanders

Lic. Carla Betanzos Hernández

Lic. Roberto Palacios Prieto

Lic. Ernesto Stransky Varela

Lic. Francisco Velázquez Osuna

Dr. Mauricio de la Maza Ambell

Ing. Ricardo Gutiérrez Mercado

Lic. Jorge A. Castañares Moreno

C.P. Rodolfo Martín Michelin

C.P. Jesús Laredo Noriega

C.P. Francisco Javier García Said

C.P. Jorge Coronado Galván

C.P. Francisco Zambrano Garza

C.P. José Coballasi Hernández

C.P. Alfredo Trueba Tejeda

C.P. Carlos Fernández Liaño

Lic. Alicia Elena Contreras Olivos

C.P. Nestor González Monroy

Lic. Víctor Iglesias González

C.P. Gustavo Rodarte de la Serna

C.P. Juan Luis García Martínez

L.A.E. José Luis González Narro

C.P. Agustín Espino Vergara

Lic. Roberto Cuevas

M.F.C/ L.C. Leopoldo Figueroa Navarro

C.P. Alejandro Hernández Bringas

C.P. Gabriel Bello Hernández

C.P. Alejandro Chávez López

Cualquier comentario, observación o sugerencia a este boletín favor de hacerlo llegar directamente a:

M. en Ciencias, Roberto Cuarón Ibarquengoytia Socio, Asesoría Transacciones – Finanzas Corporativas Ernst & Young.
correo: roberto.cuaron@mx.ey.com

M.T.I.A. Ma. Teresa Guerrero Sevilla Gerente Senior - Asesoría en Transacciones – Finanzas Corporativas Ernst & Young.