

El deterioro del valor de los activos

PAULINO GARCÍA SUÁREZ
Economista

Fecha de recepción: 4/11/2014

Fecha de aceptación: 21/2/2015

RESUMEN

El deterioro de valor de los activos no financieros es un área de atención prioritaria tanto por parte de los reguladores como en el ámbito de actuación de los supervisores europeos, quienes han tomado iniciativas tendentes a promover la aplicación consistente de las Normas Internacionales de Información Financiera, en particular de la NIC 36 Deterioro de Valor de los activos. Esta Norma establece las pautas que deben seguir las empresas para asegurar que sus activos no están sobrevalorados con respecto al importe que se espera recuperar por su uso o su venta. En el presente trabajo se pretende abordar con detalle diversas cuestiones referentes a dicha norma.

PALABRAS CLAVE

NIC 36; NIIF; deterioro.

ABSTRACT

The impairment of non-financial assets is a priority area for both European regulators and supervisors. They started initiatives to promote the consistent application of International Financial Reporting Standards, in particular IAS 36 Impairment of assets. This standard sets out the procedures that entities must apply to ensure that their assets are carried at no more than their recoverable amount. The present manuscript aims to address in detail various topics related to this standard.

KEYWORDS

IAS 36; IFRS; impairment.

1. Introducción

El deterioro de valor de los activos no financieros es un área de atención prioritaria tanto por parte de los reguladores¹ como en el ámbito de actuación de los supervisores europeos que, bajo la coordinación de ESMA², han incluido esta materia entre las prioritarias de revisión de las cuentas anuales de los ejercicios 2012 y 2013 de las empresas europeas cotizadas, y han tomado una serie de iniciativas tendentes a promover la aplicación consistente de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), en particular la NIC 36 *Deterioro de Valor de los activos*.

Esta Norma establece las pautas que deben seguir las empresas para asegurar que sus activos no están sobrevalorados con respecto al importe que se espera recuperar por su uso o su venta. Los criterios generales de la Norma están bastante claros, pero su aplicación práctica representa un reto importante para las empresas que deben afrontar múltiples problemas de medición, derivados de la complejidad de los negocios y las incertidumbres de los entornos económicos en los que desarrollan sus operaciones. En este artículo se resumen los requerimientos de la NIC 36 y se abordan las cuestiones más problemáticas que se plantean a la hora de realizar el análisis de deterioro.

La NIC 36 trata el deterioro de valor de los activos no financieros, excepto: inventarios; activos por contratos de construcción; activos por impuestos diferidos; activos procedentes de planes de pensiones; inversiones inmobiliarias medidas a valor razonable; activos biológicos medidos por su valor razonable menos los costes de disposición; costes diferidos y activos intangibles relativos a contratos de seguros; y activos no corrientes clasificados como mantenidos para la venta. Esta Norma no se aplica a los activos financieros, pero caen dentro de su alcance las inversiones en entidades dependientes, asociadas y negocios conjuntos. La NIC 36 no contempla ninguna

1. Véase, por ejemplo, la Resolución de 18 de septiembre de 2013, del ICAC, por la que se dictan normas de registro y valoración e información a incluir en la memoria de las cuentas anuales sobre el deterioro de valor de los activos.

2. Acrónimo inglés de la Autoridad Europea de los Mercados de Valores.

exención para los activos que a la fecha de balance no están listos para su uso o su venta, tal como una promoción inmobiliaria en curso de construcción.

La NIC 36 utiliza una serie de conceptos clave cuyo significado es preciso conocer para entender los criterios del análisis del deterioro. Las principales definiciones son las siguientes:

- *Unidad Generadora de Efectivo (UGE)*. Es el grupo identificable de activos más pequeño que, por su utilización continuada, es capaz de generar entradas de efectivo a favor de la entidad que son, en buena medida, independientes de los flujos de caja derivados de otros activos o grupos de activos.
- *Activos comunes de la entidad*. Son aquellos activos, distintos del fondo de comercio, que contribuyen a obtener flujos de efectivo futuros tanto en la UGE que se está considerando como en otras. La NIC 36 introduce requisitos específicos sobre cómo comprobar el deterioro de los activos comunes porque benefician a varias UGE.
- *Fondo de comercio*. Es un activo que representa los beneficios económicos futuros (sinergias) que surgen de otros activos adquiridos en una combinación de negocios que no están identificados individualmente ni reconocidos de forma separada.
- *Importe recuperable*. Para comprobar el deterioro de valor, el importe en libros de un activo o de una UGE se compara con *su* importe recuperable, que es el mayor entre el valor razonable menos los costes de disposición y su valor de uso.
- *Valor razonable*. Es el precio que sería percibido por vender un activo o pagado por cancelar un pasivo en una transacción no forzada entre participantes del mercado en la fecha de medición.
- *Valor de uso*. Es el valor presente de los flujos futuros de efectivo estimados que se esperan obtener de un activo o una UGE. El valor de uso es un concepto de la NIC 36 que no se utiliza en otras NIIF. Combina estimaciones específicas de la entidad, relativas a flujos futuros de efectivo del activo o UGE por su utilización continuada y eventual enajenación o disposición, con una tasa de descuento basada en las consideraciones de los participantes del mercado.

Periodicidad en la comprobación del deterioro e indicadores de pérdida de valor

Al cierre de cada periodo contable, las entidades tienen que evaluar si existe algún indicio o suceso desencadenante del deterioro de valor de sus

activos (UGE), en cuyo caso deben estimar su importe recuperable. La única excepción a esta regla se produce cuando los análisis previos pongan de manifiesto que hay un margen considerable entre el importe recuperable del activo y su valor en libros y, además, nada indica que dicho margen se ha reducido de forma sustancial desde el último test de deterioro. Sin embargo, la Norma exige realizar, al menos anualmente, un análisis de deterioro de los fondos de comercio y los activos intangibles de vida útil indefinida, incluso los que aún no están en disposición de ser utilizados, aunque no existan indicios de pérdida de valor.

La comprobación anual del deterioro de la UGE (o grupo de UGE) a la que se haya asignado el fondo de comercio y de los activos intangibles de vida indefinida se puede realizar en cualquier momento del año, siempre que se haga de manera consistente en el tiempo. Si el fondo de comercio asignado a una UGE se adquiere durante el ejercicio, la comprobación del deterioro se efectuará antes del cierre anual.

La identificación de indicios es un paso clave del proceso de evaluación, porque determina la necesidad o no de realizar un análisis completo de deterioro. La NIC 36 ofrece la siguiente guía de indicadores, basados en fuentes de información internas y externas:

- (a) Los indicios procedentes de fuentes externas que deben considerarse son, como mínimo: descensos significativos en el valor de mercado de activo, más del que cabría esperar por el paso del tiempo o su uso normal; cambios relevantes en el entorno legal, económico, tecnológico o de mercado con efectos adversos en la entidad; incrementos en los tipos de interés de mercado que supondrán aumentos en la tasa de descuento utilizada para calcular el valor de uso del activo; y cuando el importe en libros de los activos netos supera su capitalización bursátil.

La capitalización bursátil de una empresa es un indicador robusto que sugiere, si es inferior al patrimonio contable, que el mercado está descontando que el negocio está sobrevalorado. Lo cual no significa que haya que registrar de forma automática una pérdida por deterioro. La respuesta dependerá, en gran medida, de las circunstancias que concurren en cada caso, pero lo que resulta inevitable es realizar un análisis riguroso para comprobar si existe deterioro de valor de los activos, contrastar los resultados obtenidos y justificar las diferencias.

- (b) Los indicios internos que deben tenerse en cuenta son, al menos, los siguientes: obsolescencia o deterioro físico del activo; cambios significativos en el alcance o manera en que se usa el activo con una inci-

dencia adversa sobre la entidad; el rendimiento del activo es peor de lo esperado; salidas de caja netas o pérdidas de explotación; etc.

- (c) Para las inversiones asociadas y negocios conjuntos, se reconoce un dividendo y existe evidencia de que el importe en libros de la inversión en las cuentas individuales supera al de las cuentas consolidadas, así como si el dividendo distribuido excede del resultado integral total de la entidad.

Esta guía no constituye una lista cerrada, por lo que cada entidad debe definir otros indicios específicos para detectar si sus activos o UGE pueden haberse deteriorado, y cuando aparezcan está obligada a estimar su importe recuperable. La existencia de algún indicio de deterioro puede indicar que la vida útil remanente, el método de amortización o el valor residual del activo necesitan ser revisados, incluso si finalmente no se reconoce ninguna pérdida de valor.

A veces surgen evidencias adicionales con posterioridad a la fecha del balance que podrían indicar que un activo o UGE están deteriorados, porque se refieren a circunstancias que estaban latentes en dicha fecha. Sin embargo, si se producen sucesos desencadenantes de deterioro valor tras el cierre del ejercicio – tales como, subidas de los tipos de interés o devaluaciones del tipo de cambio – no deben considerarse evidencias de pérdida de valor a la fecha del balance, aunque se requiera su divulgación en las notas de la memoria de conformidad con las NIIF.

Identificación de la unidad de comprobación del deterioro de valor de los activos

A efectos del análisis del deterioro, la Norma establece que la estimación del importe recuperable debe realizarse para cada activo individualmente considerado. En la mayoría de los casos no es posible efectuar dicha estimación para un único activo de manera independiente, porque sólo genera flujos de caja en combinación con otros activos que forman parte de una UGE. En general, las empresas no suelen comprobar el deterioro de valor de sus activos individuales –salvo inversiones inmobiliarias valoradas al coste, participaciones en empresas asociadas y otras partidas similares– porque no generan flujos de efectivo independientes. En estos casos, el importe recuperable sólo puede determinarse a partir de la UGE en la que se haya integrado el activo. La identificación de las UGE requiere juicios profesionales y es uno de los aspectos más controvertidos del análisis del deterioro de valor.

Aunque el requisito más importante para definir una UGE es la identificación de entradas de efectivo independientes, la NIC 36 menciona otros factores, como el modo en que la dirección controla las operaciones y adopta las decisiones de continuar o disponer de los activos. También aclara que si los productos elaborados por un grupo de activos se negocian en un mercado activo, ese grupo es una UGE separada, incluso si los productos se venden a otras unidades operativas de la entidad mediante precios de transferencia. Esta aclaración es relevante para los negocios integrados verticalmente, en los que una unidad fabrica un producto y lo transfiere a otra que lo utiliza en su proceso productivo o lo vende. Los activos de la primera unidad forman una UGE si la entidad puede venderlos en un mercado activo.

Las UGE no están limitadas por las estructuras societarias de los negocios, fronteras de los países o sus unidades de cuenta. Una UGE puede abarcar varias sociedades mercantiles, países diferentes y monedas funcionales distintas, pero tienen que identificarse de manera uniforme de un periodo a otro y estar formadas por el mismo tipo de activos, salvo que un cambio esté debidamente justificado.

Activos comunes

Una característica distintiva de los activos comunes –tales como la sede social de la empresa, el centro de proceso de datos o las actividades de investigación y desarrollo– es que no producen entradas de efectivo independientes de otros activos o grupos de activos, y que su valor en libros no puede ser enteramente atribuido a una UGE cuyo deterioro se esté analizando.

Como los activos comunes no generan entradas de efectivo separables, su importe recuperable no puede ser calculado a menos que la dirección haya decidido enajenarlos. Por ello, si existe algún indicio de deterioro del activo común, su importe recuperable se determina para la UGE o grupo de UGE al que se pueda asignar de manera razonable y uniforme. La secuencia de la comprobación es la siguiente:

- (a) La entidad identifica todos los activos comunes relacionados con la UGE para la que se está comprobando el deterioro de valor. Cuando el valor en libros de un activo común pueda ser atribuido a la UGE, comparará el valor en libros de la unidad, incluyendo la parte del activo común, con su importe recuperable y reconocerá cualquier pérdida por deterioro de valor.

- (b) Cuando un activo común no pueda ser atribuido a una UGE de manera razonable y uniforme, el análisis del deterioro de valor se realizará en dos etapas:
 - (i) Comprobación de “abajo a arriba”. La entidad compara el importe en libros de la UGE, excluyendo los activos comunes, con su importe recuperable y reconoce cualquier pérdida por deterioro de valor de los activos de la UGE.
 - (ii) Comprobación de “arriba abajo”. Se identifica el grupo de UGE más pequeño, que comprenda la UGE analizada, al que pueda asignarse el activo común sobre una base razonable y uniforme, y se compara el valor en libros del grupo de UGE, incluyendo los activos comunes, con su importe recuperable, reconociéndose cualquier pérdida por deterioro siguiendo los criterios generales que se detallan más adelante.

Fondo de comercio

Un fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios debe distribuirse entre cada una de las UGE o grupos de UGE que se van a beneficiar de las sinergias de la combinación. La UGE o grupo de UGE a las que se distribuya el fondo de comercio representan el nivel más bajo, dentro de la entidad, al que se controla el fondo de comercio a efectos de gestión interna. Según la NIIF 3 *Combinaciones de Negocio*, una entidad dispone de un plazo máximo de un año para determinar el importe del fondo de comercio que surge de una combinación de negocios. Hasta ese momento, la contabilización se considera provisional. Cuando surge un fondo de comercio en el año en curso, la Norma exige comprobar el deterioro de valor antes de que finalice el ejercicio. SI hay algún indicio de deterioro, es apropiado realizar el análisis basándose en la distribución provisional del fondo de comercio a las UGE.

En otras circunstancias, surgen dos escenarios en los que debe comprobarse el deterioro de valor de los fondos de comercio: cuando existan indicios del posible deterioro de una UGE relacionada con el fondo de comercio; y anualmente, de forma obligatoria, aunque no aparezca ningún indicio:

- (a) En el primer escenario, el análisis del deterioro depende si el fondo de comercio ha sido asignado a una UGE o a un grupo de UGE. Si se ha asignado a un grupo de UGE, la comprobación del deterioro se realiza en dos etapas: primero se comprueba a nivel de la UGE individual, sin considerar el fondo de comercio, y se reconoce la

pérdida por deterioro (“abajo a arriba”); la segunda comprobación se aplica al conjunto de UGE a las que corresponde el fondo de comercio (“arriba abajo”).

- (b) En el segundo escenario –comprobación anual obligatoria– se analiza el deterioro de valor en la UGE o conjunto de UGE a las que corresponda el fondo de comercio y no es necesario seguir los dos pasos que se mencionan en el punto anterior.

Existen muchos motivos por los que una empresa decide reorganizar su estructura industrial o enajenar unidades productivas. En las reorganizaciones empresariales y en la venta de operaciones se producen cambios en la composición de las UGE a las que se había asignado, previamente, el fondo de comercio. En ambos casos, la NIC 36 exige que el fondo de comercio remanente se reasigne en función de los valores relativos UGE afectadas:

- Si la reorganización supone que la UGE o grupo de UGE se integran en otras, el fondo de comercio se reasigna en función del valor relativo de las partes que se integran.
- Si se venden unidades productivas de una UGE, el fondo de comercio se reasigna en función de los valores relativos de las operaciones enajenadas y la proporción de la UGE que se retiene.

En ambos casos se emplea el método de valores relativos, salvo que la empresa pueda demostrar que un enfoque alternativo refleja mejor el importe del fondo de comercio de las UGE reorganizadas o vendidas. El problema radica en que la Norma no ofrece detalles sobre el significado de valor relativo. No obstante, cuando se vende una parte de una operación, la empresa debe realizar algún proceso de valoración de la parte retenida, ya que los valores de ambas partes deben ser comparables. Del mismo modo, cuando se produce una reorganización existen maneras razonables de estimar los valores relativos en base a prácticas sectoriales, indicadores o múltiplos relevantes del negocio³.

3. El IASB contempló una circunstancia en la que se aplica una medida alternativa al valor relativo en el caso de una venta. Se trata de una operación de compra de una negocio que se integra en una UGE existente –que no incluía ningún fondo de comercio– para vender inmediatamente después una parte de la UGE combinada que registraba pérdidas. En este caso, resulta razonable asumir que la parte vendida no lleva asociada fondo de comercio, tanto si el negocio en pérdidas vendido formaba parte de la UGE antes o después de la combinación.

Por último, para comprobar el deterioro de UGE que incluyan fondos de comercio, los cálculos más recientes efectuados en el periodo anterior pueden ser utilizados en el ejercicio actual siempre que los activos y pasivos de la UGE no hayan cambiado, exista un margen significativo de holgura entre el importe recuperable y el valor en libros de la UGE y, a la vista de los hechos y circunstancias actuales, la probabilidad de que el importe recuperable sea inferior al valor en libros es remota.

Medición del importe recuperable

La NIC 36 define el importe recuperable de un activo o una UGE como el mayor entre su valor razonable menos los costes de disposición y el valor de uso. No siempre es necesario estimar ambos importes, porque si cualquiera de ellos excede el valor en libros del activo no existe deterioro. En ocasiones, para determinar el valor razonable o el valor de uso, algunos indicadores o múltiplos simples proporcionan una aproximación aceptable a las cifras que se obtendrían aplicando técnicas más depuradas. Por ejemplo, el precio pagado en transacciones recientes por negocios similares, ajustado por los costes de venta y por cualquier cambio de valor derivado de factores registrados desde la fecha de dichas operaciones, puede ofrecer la mejor evidencia del valor razonable menos los costes de venta de la UGE.

El valor razonable de un activo puede medirse, incluso aunque no exista un precio de cotización para un activo idéntico, utilizando técnicas de valoración apropiadas que maximicen el uso de datos observables en el mercado y minimicen los datos generados internamente. Sin embargo, si no es posible medir el valor razonable de un activo, porque no existen bases para realizar una estimación fiable, el valor de uso será la referencia válida del importe recuperable. La NIC 36 parte de la presunción que siempre será posible calcular el valor de uso, porque se obtiene a partir de las proyecciones internas de la empresa.

Medición del valor razonable menos los costes de disposición

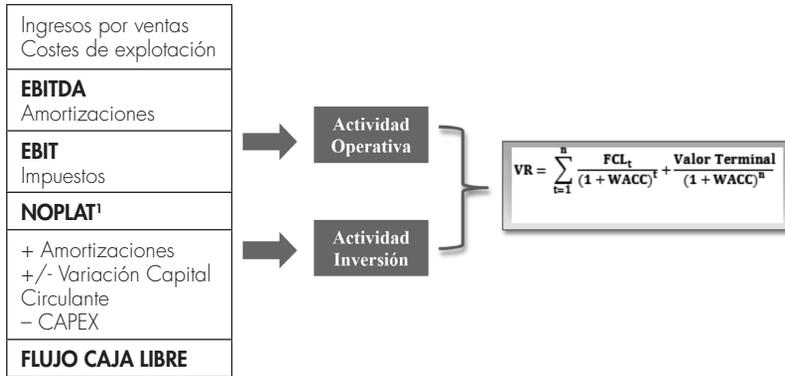
El importe recuperable de un activo o de una UGE se puede medir por su valor razonable menos los costes necesarios para su disposición, aunque la empresa no tenga intención de venderlos. El valor razonable de un activo es el precio que se recibiría por su venta en una transacción ordenada en el mercado más ventajoso en las condiciones actuales, tanto si el precio se puede observar directamente o si se estima utilizando técnicas de valoración.

El objetivo de utilizar una técnica de valoración es estimar el precio de salida al que daría lugar una transacción ordenada de venta del activo en las condiciones actuales de mercado. Las técnicas de valoración más ampliamente utilizadas se basan en los siguientes enfoques:

- (a) El enfoque de mercado parte de los precios de cotización y otra información relevante generada (múltiplos) en operaciones que involucren activos idénticos o similares al que se está valorando.
- (b) El enfoque del coste refleja el importe requerido, en el momento presente, para sustituir la capacidad de servicio de un activo. Este enfoque, conocido como coste de reposición, no se suele utilizar en la práctica para estimar el importe recuperable de un activo o una UGE.
- (c) El enfoque del ingreso es una herramienta que convierte importes futuros, tales como flujos de efectivo, en un valor actual aplicando una tasa de descuento. Este enfoque incluye técnicas de valor presente, modelos de precios de las opciones y métodos del exceso de márgenes, que se utilizan para medir el valor razonable de algunos activos intangibles (marcas comerciales, etc.).

Una medición aplicando técnicas de valor presente se realiza en condiciones de incertidumbre, porque los flujos de efectivo utilizados son estimaciones en lugar de importes conocidos. Los participantes del mercado exigen compensaciones por soportar la incertidumbre. Por tanto, la medición del valor razonable debe incluir una prima de riesgo que refleje el importe que reclamarían como compensación por la incertidumbre inherente a dichos flujos de efectivo.

En la práctica, la técnica más utilizada para calcular el valor razonable menos los costes de venta de activos no financieros o UGE para los que no existen precios de cotización es el modelo de flujos de caja descontados. Este modelo tiene en cuenta los resultados operativos que genera el activo o la UGE, así como la política de inversiones y gestión del capital circulante para estimar la capacidad futura de generación de flujos de caja libres, que se suelen obtener de la siguiente manera:



No obstante, para que este enfoque sea consistente con el concepto de valor razonable:

- Hay que ajustar los flujos estimados por la dirección para incluir los factores que cualquier participante del mercado tomaría en consideración para calcular el valor razonable, tales como aumentos de capacidad, costes de reestructuración, pasivos contingentes, etc.
- A diferencia del valor de uso, no existe ninguna limitación temporal al periodo de proyección porque el valor razonable considera las oportunidades de crecimiento actuales –inversiones para mejorar la productividad o aumentar la capacidad– lo que implica ampliar el horizonte temporal de proyección hasta que las operaciones generen flujos de caja estabilizados, y requiere contemplar las fases ascendente y descendente del ciclo económico de los negocios.
- Como el valor razonable se calcula después de impuestos, la tasa de descuento también debe determinarse después de impuestos y el valor de la UGE debe incluir los impuestos diferidos. No obstante, al considerar el efecto de los impuestos se pueden producir inconsistencias al comparar el valor razonable menos los costes de venta con el valor en libros de la UGE, porque las NIIF no permiten reconocer los impuestos diferidos ni los créditos fiscales por su valor actual. Por tanto, hay que aislar estos impactos fiscales para evitar contabilizar más o menos pérdidas por deterioro.
- La tasa de descuento (WACC⁴) refleja la estructura de capital objetivo (D/E) de la industria en lugar de considerar la relación actual entre la deuda real y el patrimonio neto de la empresa.

4. WACC = Weighted Average Cost of Capital.

- En toda valoración es esencial disponer de una estimación de calidad del valor residual de la UGE, ya que normalmente representa un alto porcentaje del valor razonable. Para calcular el valor de continuidad de la UGE, más allá del periodo de proyección, es preciso asumir hipótesis razonables sobre la evolución futura de la empresa y aplicar fórmulas aceptadas por consenso del mercado.

Estos y otros factores adicionales plantean la necesidad de contrastar los resultados de la valoración por el método de flujos de caja descontados, comparándolos con múltiplos de transacciones recientes de mercado para activos similares, al objeto de evaluar la razonabilidad de los cálculos.

Costes de disposición

Los costes de disposición son los gastos incrementales directamente atribuibles a la venta o disposición de un activo o una UGE, en los que la empresa no habría incurrido de no haber tomado la decisión de vender, excluyendo gastos financieros e impuestos sobre las ganancias. Se trata de gastos legales, costes necesarios para transferir la propiedad del activo y comisiones de venta.

Medición del valor de uso

Según un trabajo publicado en 2013 por ESMA, un 6% de las compañías europeas cotizadas únicamente utilizaron el valor razonable menos los costes de venta como referencia del importe recuperable de sus activos, y otro 14% combinaron el valor de uso con el valor razonable, aplicando este último para valorar las participaciones no controladoras. Por tanto, la mayoría de las empresas europeas cotizadas calcularon el valor de uso como principal referencia del importe recuperable que, tal como lo define la NIC 36, no tiene por qué coincidir con el precio de mercado de un activo o UGE, porque la Norma establece reglas especiales para su determinación que no son aplicables para obtener el valor razonable.

El valor de uso de un activo o UGE es el valor presente de los flujos de caja futuros que se esperan obtener, en las condiciones actuales, por su utilización continuada en el curso normal del negocio y, en su caso, por su venta u otra forma de disposición al final de su vida útil, excluyendo reestructuraciones no comprometidas o mejoras en el rendimiento, pero incorporando los flujos destinados a mantener el activo en sus condicio-

nes actuales. Al calcular el valor de uso deben considerarse los siguientes factores:

- (a) Los flujos futuros de caja estimados que la entidad espera obtener del activo o la UGE.
- (b) Las expectativas sobre posibles variaciones en los importes o en la distribución temporal de dichos flujos de caja futuros.
- (c) El valor temporal del dinero, representado por la tasa de interés libre de riesgo.
- (d) La prima de riesgo por la presencia de la incertidumbre inherente al activo o la UGE.
- (e) Otros factores, tales como la iliquidez, que los participantes del mercado reflejarían en la valoración de los flujos de caja futuros que se esperan obtener del activo o la UGE.

La NIC 36 contempla dos enfoques que se pueden aplicar indistintamente, dependiendo de las circunstancias, para calcular el valor de uso. Bajo el enfoque de flujos más probables –asume un único conjunto de flujos y una única tasa de descuento– los factores identificados en las letras (b) hasta (e) se incluyen de forma implícita en la tasa de descuento. En el enfoque de flujos esperados –emplea un rango de posibles flujos futuros y aplica probabilidades a cada escenario analizado– los factores (b), (d) y (e) se reflejan como ajustes para alcanzar los flujos futuros que se estiman obtener del activo o UGE.

Bases de estimación y periodo de proyección

Para asegurar que los flujos de caja futuros que se esperan obtener de un activo o UGE son consistentes para calcular su valor de uso, las hipótesis clave en las que se basan las proyecciones deben ser razonables y fundamentadas, representar la mejor estimación de las condiciones económicas previstas a lo largo de la vida útil del activo o UGE, dando mayor importancia a las evidencias externas observables en el mercado que a los juicios y datos internos de la empresa. La consistencia y razonabilidad de las estimaciones exigen analizar las desviaciones registradas entre las proyecciones pasadas y los flujos reales, y asegurar que las hipótesis son uniformes con los resultados reales, siempre que no surjan nuevas circunstancias que no existían cuando dichos flujos reales fueron generados.

Las proyecciones deben basarse en los presupuestos o pronósticos financieros más recientes, que hayan sido aprobados por la dirección y cubrir

un periodo máximo de 5 años –las empresas no suelen disponer de presupuestos detallados y fiables para plazos superiores– salvo que pueda justificarse un plazo mayor. Por tanto, los flujos de efectivo proyectados para periodos posteriores –es decir, hasta el final de la vida útil del activo o UGE– se estiman extrapolando los flujos presupuestados, utilizando tasas de crecimiento nulas o decrecientes, salvo que exista información objetiva que indique que una tasa creciente se ajusta mejor a los patrones que el ciclo de vida del producto o del sector industrial.

Un aspecto crítico del análisis de deterioro es la sensibilidad del importe recuperable a cambios razonablemente posibles en las hipótesis clave, que no debe circunscribirse a las tasas de descuento y crecimiento, sino extenderse al resto de hipótesis clave y al método de cálculo del valor residual.

Composición de los flujos de efectivo

Los flujos de efectivo estimados para determinar el valor de uso son específicos de la entidad y no tienen que coincidir necesariamente con los que utilizarían los participantes del mercado para calcular el valor razonable. Las proyecciones de flujos futuros deben incluir:

- (a) Las entradas de efectivo generadas por la utilización continuada del activo o UGE, que sean independientes de otros activos (por ejemplo, de los instrumentos financieros).
- (b) Las salidas de efectivo necesarias para generar las entradas, incluidos los gastos generales y otros costes similares que puedan ser atribuidos directamente a la UGE, o distribuidos según una base razonable y uniforme. Sin embargo, no se deben incluir las estimaciones de pagos relacionadas con obligaciones –por ejemplo, provisiones por reestructuración o prestaciones por jubilaciones– que ya han sido reconocidas como pasivos.
- (c) Los flujos netos de efectivo derivados de la enajenación o disposición del activo al final de su vida útil. Si existe una provisión para reconocer los futuros costes de desmantelamiento, éstos no deben incluirse para calcular el valor de uso, salvo que la provisión forme parte del valor de la UGE.

Las estimaciones de los flujos de efectivo futuros y la tasa de descuento deben considerar hipótesis uniformes sobre los incrementos de precios motivados por la inflación. Por tanto, si la tasa de descuento incluye (excluye

ye) el efecto de la inflación, los flujos deben estimarse en términos nominales (reales).

Reestructuraciones y mejoras en el rendimiento

Los flujos de caja tienen que proyectarse teniendo en cuenta el estado actual del activo o UGE, excluyendo cualquier estimación de flujos de efectivo relacionados con reestructuraciones futuras no comprometidas o mejoras en el rendimiento y capacidad de los activos:

- Las proyecciones de flujos de efectivo deben incluir las inversiones necesarias para mantener el nivel de beneficios económicos esperados que surjan del activo o UGE en su estado actual. Cuando una UGE esté integrada por distintos activos con vidas útiles inferiores al activo esencial, las inversiones de reposición de esos activos son parte del mantenimiento de la UGE. Conviene precisar que el fondo de comercio no siempre es el activo esencial de una UGE.
- La NIC 36 no permite contemplar las oportunidades de crecimiento para calcular el valor de uso. Por ello, las proyecciones no pueden incluir salidas futuras de efectivo destinadas a potenciar el rendimiento del activo, ni entradas derivadas de futuras mejoras en su desempeño. Las inversiones destinadas a incrementar la capacidad productiva de la UGE sólo se consideran cuando el proyecto ha sido desarrollado sustancialmente. No obstante, si un activo no está preparado para su uso definitivo la estimación de los flujos futuros debe incluir los pagos necesarios para su terminación.
- Si una entidad está involucrada en una reestructuración y, en consecuencia, registra un pasivo por la provisión correspondiente, las proyecciones de flujos futuros utilizadas para calcular el valor de uso de los activos o UGE afectados tienen que reflejar los ahorros de costes y demás beneficios esperados en dicho proceso. Sin embargo, las estimaciones de salidas de efectivo futuras derivadas de la reestructuración, se contabilizan con cargo a la provisión constituida.

Como las empresas suelen preparar un único plan de negocios, deben realizar ajustes para separar los flujos por reestructuraciones, aumentos de capacidad o mejoras de rendimiento, de los asociados al mantenimiento del activo o UGE en sus condiciones actuales, lo cual puede resultar especialmente complejo y, en ocasiones, implica rehacer de nuevo todo el plan de negocio.

Otros aspectos a considerar sobre los flujos de efectivo

- Cuando las entradas de efectivo generadas por un activo o UGE están afectadas por **precios de transferencia**, la entidad debe considerar la mejor estimación de la dirección sobre los precios futuros que podrían alcanzarse en transacciones realizadas en condiciones de independencia mutua, en lugar de precios internos diferentes, para estimar las entradas y salidas futuras de efectivo de un activo o UGE afectados por operaciones intragrupo.
- Si un activo o UGE generan flujos en una **moneda extranjera**, las estimaciones de flujos futuros se realizan en esa moneda y su valor presente se determina aplicando tasas de descuento apropiadas. Cualquier pérdida por deterioro, determinada en una moneda funcional, se convierte a la moneda de presentación aplicando el tipo de cambio al cierre y se reconoce en la cuenta de resultados. Si la disminución del importe recuperable de una UGE, que es un negocio extranjero, surge por variaciones del tipo de cambio entre la moneda funcional y la de presentación, esa disminución se contabiliza como una reserva de conversión en el patrimonio neto del grupo consolidado.
- Las proyecciones utilizadas para calcular el valor de uso no deben incluir flujos de efectivo relacionados con **actividades de financiación** o con **impuestos sobre las ganancias**. Por tanto, los elementos de una UGE tampoco deben incluir partidas de endeudamiento ni impuestos diferidos.
- En el cálculo del valor de uso, es habitual incluir flujos de efectivo resultantes de la realización o variación de saldos del **capital circulante**, tanto en las proyecciones de flujos futuros como en el importe en libros de la UGE. En estos casos, hay que ajustar las cifras por el efecto del factoring sin recurso, sumando al capital circulante de la UGE el importe de las facturas descontadas e incluyendo los cobros previstos en las proyecciones de flujos de efectivo futuros.
- Otro aspecto controvertido son los **arrendamientos operativos**. Si una empresa tiene un elevado volumen de arrendamientos operativos y las tasas de descuento se obtienen a partir de empresas comparables que financian sus activos con endeudamiento explícito, bancario o mediante arrendamiento financiero, la estructura de capital objetivo del sector no es aplicable al WACC.

Tasa de descuento

Las estimaciones de flujos futuros utilizadas para calcular el valor de uso son específicas de la entidad. Sin embargo, la tasa de descuento debe reflejar las consideraciones actuales del mercado sobre el valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo o la UGE. Este criterio de la NIC 36 es conceptual y empíricamente consistente con las transacciones económicas racionales, que tienen en cuenta:

- (a) El valor temporal del dinero, porque los activos que generan flujos de efectivo cercanos son más valiosos que aquellos que se generan más tarde. Todo cobro que no se reciba hasta una fecha futura tiene un coste de oportunidad que puede ser medido por los ingresos que se pierden al no poder invertir ese dinero a la tasa de rendimiento de una inversión libre de riesgo.
- (b) Y la prima de riesgo, que es el precio exigido por el mercado para compensar la incertidumbre relativa a la variabilidad en el importe, distribución temporal y perfil de riesgo de los flujos de caja futuros. El coste del capital de cualquier inversión viene determinado por la relación que existe entre riesgo y recompensa.

El capital no trabaja gratis, hay que pagar un precio por utilizarlo. Ganar el coste de capital no es una mera cuestión financiera, es un mandato del mercado que establece una línea divisoria entre la creación y destrucción de valor. Por tanto, la tasa de descuento es un coste de oportunidad que se determina a partir de los tipos implícitos en transacciones actuales de mercado para activos o UGE similares. En la práctica, no resulta sencillo extraer información del mercado sobre la tasa de riesgo específica de un activo o UGE, por lo que se suelen utilizar el tipo de interés incremental de los préstamos o el WACC, que son más accesibles y sobre cuya metodología de cálculo existe un amplio consenso.

La tasa de descuento tiene que ser independiente de la estructura de capital de la entidad y del modo en que haya financiado la compra del activo, porque los flujos futuros proyectados que se derivan del activo o UGE también lo son. Por tanto, para el cálculo el WACC las ponderaciones entre deuda y patrimonio no deben basarse en el importe en libros de ambos componentes, sino en la estructura de capital objetivo a largo plazo que, a efectos de determinar el valor de uso, no es específica de la entidad sino que debe reflejar el nivel de apalancamiento –ratio D/E– que esperarían los partícipes del mercado con relación al activo o UGE que se está analizando.

El WACC es un coste de oportunidad que incorpora las expectativas del mercado sobre la rentabilidad esperada de la inversión y la estructura de financiación objetivo (D/E), utilizando tasas de rendimiento distintas para cada uno de sus dos componentes. En la práctica, los analistas y operadores del mercado suelen utilizar en sus cálculos las WACC que publican, de forma recurrente, determinadas empresas de servicios especializadas, como por ejemplo: Bloomberg, Value Line, Ibbotson Associates, entre otros. Aswath Damodaran, profesor de la Universidad de Nueva York, facilita estos indicadores y otras herramientas de finanzas corporativas, de manera gratuita, en su sitio web: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodaran/>.

Tasas de descuento antes o después de impuestos

Tanto el WACC como otras tasas observables en el mercado son tipos después de impuestos, mientras que la NIC 36 parte de la hipótesis de que el valor de uso debe calcularse con tasas antes de impuestos. Por tanto, cuando la base para estimar una tasa de descuento sea después de impuestos, debe ajustarse para reflejar una tasa antes de impuestos. Los fundamentos de las conclusiones de esta Norma indican que es posible hacer que los cálculos antes y después de impuestos arrojen el mismo resultado.

No obstante, muchas empresas prefieren estimar el valor de uso aplicando una tasa de descuento y unos flujos de caja netos de impuestos, incluyendo en el cálculo flujos fiscales nomenclaturales, es decir, haciendo coincidir la base fiscal y contable de los activos de la UGE. Utilizar flujos fiscales reales ajustados por el efecto de los impuestos diferidos resulta complejo y no es compatible con el concepto del valor de uso. Para asegurar la consistencia del análisis del valor de uso los flujos estimados tienen que descontarse, mientras que bajo las NIIF los créditos fiscales y los impuestos diferidos se registran por su importe nominal. Por ello, el IFRIC ha reconocido que la asignación de impuestos diferidos a las UGE es un tema polémico, que sólo tiene acomodo cuando el importe recuperable se determina a través del valor razonable menos los costes de venta.

Por otro lado, las NIIF exigen que en las combinaciones de negocios se registren impuestos diferidos por cualquier diferencia que surja entre la base fiscal y contable de los activos y pasivos revaluados, con la excepción del fondo de comercio para evitar la circularidad. Lo cual puede generar un importe superior del fondo de comercio al que se habría reconocido si el valor razonable de los activos netos adquiridos fuera equivalente a la contraprestación pagada. En algunas combinaciones de negocios el fondo de comercio surge por el reconocimiento de pasivos por impuestos diferidos. Como es

improbable que la NIC 36 pretenda que se contabilice un deterioro del primer día, en determinadas circunstancias pueden deducirse los impuestos diferidos que generaron el fondo comercio del valor en libros de la UGE.

La tasa de descuento antes de impuestos se puede obtener utilizando tasas de descuento después de impuestos, mediante un proceso iterativo de dos pasos: en primer lugar, se descuentan los flujos de efectivo netos de impuestos a la tasa después de impuestos (WACC) y, a continuación, se calcula la tasa implícita que debe aplicarse a los flujos antes de impuestos para llegar al mismo resultado.

Razonabilidad del valor de uso

Después de determinar el valor de uso, es importante realizar un análisis de sensibilidad de las principales hipótesis asumidas para estimar los flujos de efectivo proyectados y las tasas de descuento y crecimiento para obtener el valor terminal. Además del análisis de sensibilidad, hay que cotejar con fuentes externas la razonabilidad de las hipótesis utilizadas.

Cuando se determina el importe recuperable de partes sustanciales de la empresa, conviene efectuar una comparación entre la capitalización bursátil –ajustada por el valor de mercado de la deuda y los activos no operativos– y el valor de uso de todas las UGE para respaldar la bondad de las hipótesis utilizadas. También se suelen utilizar múltiples comparables de mercado o de transacciones recientes para confirmar la razonabilidad de los cálculos. Los múltiples sobre las ganancias implícitos en el cálculo del valor de uso –PER, EV/EBITDA, etc.– se pueden contrastar con los múltiples de mercado de una muestra comparable de entidades cotizadas, o con transacciones recientes comparables.

Pueden darse circunstancias en las que se demuestre que la estimación del importe recuperable supera la capitalización bursátil ajustada por la deuda y otros activos no operativos. Sin embargo, como este indicador refleja la valoración del mercado sobre los negocios de la entidad, deben evaluarse detenidamente las diferencias y justificar la validez de las hipótesis asumidas.

Reconocimiento de pérdidas por deterioro de valor

Una pérdida por deterioro de valor de un activo se reconoce cuando su importe recuperable es inferior al importe en libros, y se registra en la cuenta de resultados minorando el valor del activo, excepto que se contabilice por su importe revaluado. Cualquier pérdida por deterioro de un activo revaluado

luado se trata como una disminución de la revaluación efectuada, y se reconoce en patrimonio neto minorando la reserva de revaluación, en la medida en que se revierta la plusvalía previa de dicho activo.

Tras reconocer una pérdida por deterioro, la entidad debe ajustar la amortización del activo de periodos futuros, con el fin de distribuir el importe en libros revisado, menos su eventual valor residual, de una forma sistemática a lo largo de su vida remanente.

La pérdida por deterioro de una UGE se distribuye, en primer lugar, reduciendo el fondo de comercio asignado a la UGE y, a continuación, a los demás activos de la UGE –incluidos los intangibles– prorrateándola en función de sus respectivos importes en libros. Sin embargo, al distribuir dicha pérdida ningún activo de la UGE debe reducirse por debajo de su importe recuperable. La pérdida que no pueda ser asignada a uno o más activos, se distribuye proporcionalmente entre los restantes activos de la UGE. Si resulta impracticable estimar el importe recuperable de cada activo individual de la UGE, la NIC 36 exige que se haga un reparto arbitrario entre los activos que sean diferentes al fondo de comercio, porque todos ellos operan conjuntamente. Si la pérdida es superior al importe en libros de un activo o una UGE, la entidad debe reconocer un pasivo si estuviese obligada a ello por otra NIIF.

Reversión de las pérdidas por deterioro de valor

En cada fecha de presentación de información, una entidad debe evaluar si existe algún indicio de que la pérdida por deterioro de valor reconocida en periodos anteriores, para un activo distinto del fondo de comercio, ya no existe o podría haber disminuido, en cuyo caso debe estimar de nuevo el importe recuperable y, en si fuera superior al valor en libros, revertir la pérdida correspondiente. Al evaluar si la pérdida por deterioro reconocida ya no existe o podría haber reducido su cuantía, una entidad debe considerar las siguientes informaciones procedentes de fuentes externas o internas:

- (a) Existen indicios observables en el mercado de que el valor del activo ha aumentado de forma significativa durante el periodo.
- (b) En el periodo han tenido, o van a tener lugar en un futuro próximo, cambios significativos en el entorno legal, económico, tecnológico o de mercado con efectos favorables para la entidad.
- (c) Los tipos de interés y otros indicadores de mercado sobre el rendimiento de inversiones han experimentado descensos que afectan a la tasa de descuento utilizada para calcular el valor de uso del acti-

vo, de forma tal que su importe recuperable aumente de manera significativa.

- (d) Durante el periodo se han producido, o se van a producir de manera inmediata, cambios significativos en el alcance o forma en que se utiliza el activo –costes incurridos para mejorar su rendimiento o para reestructurar las operaciones– con efectos favorables para la entidad.
- (e) Se dispone de evidencias procedentes de informes internos que indican que el rendimiento económico del activo es, o va a ser, mejor de lo esperado.

Si existen indicios de esta naturaleza, es preciso revisar la vida útil remanente del activo, el método de amortización o su valor residual y, en su caso, ajustar los efectos correspondientes de acuerdo con la NIIF que sea aplicable, incluso si no se revierte la pérdida por deterioro del activo.

Sólo se puede revertir una pérdida por deterioro de un activo o UGE, reconocida en periodos anteriores, si se han producido cambios en las estimaciones del importe recuperable, que reflejen un aumento en el potencial estimado de servicio del activo o UGE, ya sea por su utilización o venta. El valor en libros de un activo, incrementado tras la reversión, no puede exceder al importe que se obtendría –neto de la amortización– si no se hubiera reconocido la pérdida por deterioro.

La reversión de una pérdida por deterioro de valor de una UGE se distribuye entre los activos que la forman, excluyendo el fondo de comercio, de manera proporcional a su importe en libros. No obstante, el valor en libros de cada activo no puede aumentar por encima del menor entre su importe recuperable o el importe que se obtendría aplicando el párrafo anterior. El importe de la reversión que no pueda distribuirse a los activos siguiendo el criterio anterior, se prorrateará entre los demás activos de la UGE.

Una pérdida por deterioro del fondo de comercio no puede revertir en ejercicios posteriores, incluso si se reconoce en un periodo intermedio o el importe recuperable de la UGE aumenta significativamente.

Resultados de un trabajo de campo

Por último, conviene comentar algunos de los resultados de un trabajo realizado por ESMA sobre una muestra de 235 entidades cotizadas de 23 países europeos, con fondos de comercio equivalentes a 800.000 M€. Según dicho estudio, en plena crisis económica se registraron pérdidas por deterioro que apenas representaron, en conjunto, el 5% del importe de los

fondos de comercio reconocidos, concentrándose los deterioros en unas pocas empresas y sectores, lo que cuestiona la rigurosidad de los tests realizados, máxime cuando cerca de la mitad de las compañías analizadas presentaban capitalizaciones bursátiles inferiores al valor en libros de su patrimonio neto.

ESMA también observó que las tasas de crecimiento residual utilizadas para extrapolar las proyecciones a largo plazo eran, en algunos casos, muy optimistas y poco consistentes con el entorno económico actual y con las previsiones sectoriales de crecimiento a largo plazo. Además, los análisis de sensibilidad facilitados en las notas de la memoria carecían del suficiente nivel de detalle y transparencia, sobre todo en situaciones donde existían indicios externos de deterioro de valor. Dichos análisis se limitaban a las tasas de descuento y crecimiento residual, pero sin desglosar la sensibilidad a cambios razonablemente posibles de las hipótesis clave que soportan los flujos proyectados.

Referencias bibliográficas

- CNMV. *Informe de supervisión de los estados financieros anuales del ejercicio 2012*. Diciembre 2013.
- CONSEJO DE NORMAS INTERNACIONALES DE CONTABILIDAD (IASB). Norma Internacional de Contabilidad nº 36 Deterioro de Valor de los Activos. Enero 2012.
- DELOITTE TOUCHE TOHMATSU. *iGAAP 2014. A guide to IFRS*. Octubre 2013.
- E/Y LLP. *International GAAP 2014. General Accepted Accounting Practice under IFRS*. Enero 2014.
- ESMA-REPORT. *European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS financial statements*. Enero 2013.
- KPMG International Standard Group. *Insights into IFRS. KPMG's practical guide to IFRS*. Edición 2013/14.
- PwC LLP. *Manual of Accounting IFRS 2014*. Octubre 2013.



Asociación Catalana de Contabilidad y Dirección

Edif. Colegio de Economistas de Cataluña
Pl. Gal·la Placidia 32, 4ª planta – 08006 Barcelona
Tel.934 161 604 extensió 2019
info@accid.org – wwwaccid.org