

NORMAS INTERNACIONALES DE VALUACIÓN

EN VIGOR A PARTIR DEL 31 DE ENERO DE 2025



INTERNATIONAL VALUATION
STANDARDS COUNCIL



Normas Internacionales de Valuación¹

En vigor a partir del 31 de enero de 2025

Edición en español:

Unión Panamericana de Asociaciones de Valuación (UPAV)

Edición original en inglés:

IVSC

International Valuation Standards Council

(Consejo de las Normas Internacionales de Valuación)

¹ Como en ediciones anteriores, en general se ha preferido el término “valuación” sobre sus sinónimos “valuación”, “avaluación”, “evaluación” y “tasación”, por ser de uso más extendido en el conjunto de los países hispanohablantes. No obstante, los sinónimos se han utilizado donde resultan más cercanos al correspondiente contexto (Nota del Traductor).

La adopción o el uso de cualquier estándar del International Valuation Standards Council por parte de cualquier entidad es completamente voluntario y bajo el riesgo del usuario. El International Valuation Standards Council no controla cómo o si alguna entidad elige utilizar los estándares y no puede garantizar ni exigir el cumplimiento de los mismos. El International Valuation Standards Council no audita, supervisa, revisa ni controla de ninguna manera la forma en que los usuarios aplican los estándares.

Copyright © 2024 International Valuation Standards Council. (IVSC)

Todos los derechos reservados, sujetos al permiso otorgado a la Unión Panamericana de Asociaciones de Valuación UPAV para la traducción de las Normas Internacionales de Valuación y su reproducción en español.

El IVSC declina toda responsabilidad en relación con la corrección de la información contenida en la presente traducción, por ser la versión en inglés de las Normas que el IVSC publica periódicamente la única versión oficial de las Normas del IVSC. El texto completo de la versión oficial puede obtenerse en las oficinas del IVSC, 1 King Street, Londres, EC2V 8AU, Reino Unido. Internet: <http://www.ivsc.org>

Ninguna parte de esta publicación podrá ser traducida, reimpressa o reproducida, ni se podrá utilizar en forma alguna, ya sea total o parcialmente, por ningún medio electrónico, mecánico o de otro tipo, conocido en la actualidad o inventado en el futuro, incluyendo el fotocopiado y la grabación, ni podrá ser almacenada en un sistema de recuperación de datos, sin el consentimiento previo por escrito del Consejo de las Normas Internacionales de Valuación.

Contacto sobre publicaciones y copyright:

1 King Street, London E20 St Dunstan's Hill, London, EC3R 8HL, United Kingdom, Email: ivsc@ivsc.org, www.ivsc.org

Han promovido la edición de este documento en español la Unión Panamericana de Asociaciones de Valuación (UPAV).

La presente obra se basa en la traducción realizada por el equipo de trabajo integrado por el Dr. Julio Torres Coto (Méjico), el Ing. Germán Noguera Camacho (Colombia) y el Ldo. Leandro S. Escobar Torres (España), con la colaboración de la Lda. Eulalia Pensado (RICS Iberia).

En la traducción al español se han tomado las licencias lingüísticas oportunas para intentar adaptar el texto original a las particularidades del registro idiomático utilizado en el sector de la valuación, así como a la normativa de valuación vigente. Igualmente, se ha intentado alcanzar la mayor estandarización posible del español, para que sea comprensible en todos los lugares en los que se habla. Algunas otras cuestiones y/o comentarios se presentan en el texto como Notas del Traductor, al pie de la correspondiente página.

ISBN edición en español: 978-8-4613568-5-0

ISBN edición en inglés: 978-0-9931513-7-8

A la memoria de Rt Hon Alistair Darling

Presidente de la Junta de Fideicomisarios

2019–2023



Esta edición de los Estándares Internacionales de Valuación (IVS) honra la memoria de Rt Hon Alistair Darling, ex presidente del Consejo las Normas Internacionales de Valuación (IVSC), quien falleció en noviembre de 2023. Un defensor comprometido con el avance de los estándares globales, la influencia de Alistair dio forma significativa al campo de la valuación y al sistema financiero en general.

El liderazgo de Alistair en el IVSC, respaldado por su experiencia como Ministro de Economía del Reino Unido durante la Crisis Financiera Global, se caracterizó por su compromiso con la transparencia, la colaboración y la excelencia profesional. Su enfoque siempre estuvo en mejorar los estándares en interés público, fortaleciendo la integridad y la confianza en las prácticas de valuación a nivel mundial.

Recordamos a Alistair Darling por su excepcional liderazgo y dedicación al servicio público. Sus contribuciones han dejado un legado que sigue guiando el trabajo del IVSC y de toda la profesión de la valuación, hacia un mundo financiero más transparente, fiable y sólido.

Contenido

Prólogo	5
Glosario	7
Estándares Generales	13
IVS 100 Marco conceptual de las IVS	13
IVS 101 Alcance del trabajo	16
IVS 102 Bases de valor	19
IVS 103 Enfoques de valuación	32
IVS 104 Datos e inputs	54
IVS 105 Modelos de valuación	58
IVS 106 Documentación e Informes	61
Estándares de Activos	65
IVS 200 Empresas y participaciones en empresas	66
IVS 210 Activos intangibles	80
IVS 220 Pasivos no financieros	97
IVS 230 Inventarios	107
IVS 300 Instalaciones, maquinaria e infraestructura	115
IVS 400 Derechos sobre inmuebles	128
IVS 500 Instrumentos financieros	151

Prólogo

El Consejo de las Normas Internacionales de Valuación (IVSC, por sus siglas en inglés) es una organización privada, independiente y sin ánimo de lucro comprometida con la promoción de la calidad de la actividad valuatoria. Nuestro objetivo fundamental es generar confianza y credibilidad pública en la *valuación* mediante la producción de normas y asegurando su adopción universal e implementación para la *valuación* de activos en todo el mundo. Creemos que las Normas Internacionales de Valuación (las IVS²) son una parte fundamental del sistema financiero, como también lo es un alto nivel de profesionalismo en su aplicación.

Los mercados, tanto los financieros como en otros marcos, utilizan ampliamente y confían en las *valuaciones*, ya sea para su inclusión en estados financieros, para el cumplimiento normativo o como apoyo para la concesión de préstamos con garantía y la realización de transacciones.

El objetivo de las IVS es promover y mantener un nivel alto de confianza pública en la práctica de la valuación. Por ende, establecen requerimientos globales apropiados para valuaciones que aplican a ambas partes involucradas en el proceso y a los que supervisan este proceso.

Las IVS son estándares internacionales basados en principios de valuación. Describen un proceso que puede ser usado en conjunto con otros estándares, leyes, y regulaciones que requieran un valor.

IVS describe el proceso de valuación, que puede involucrar a varios grupos (incluyendo especialistas y organizaciones de servicio). El valuador es en definitiva el responsable de la aserción del cumplimiento con la IVS.

Las IVS son seleccionadas en base de que los valuadores que utilizan los estándares son competentes y tienen el conocimiento requerido, habilidades, experiencia, entrenamiento, y educación para realizar valuaciones. Para el propósito de IVS, un valuador es definido como un individuo, un grupo de individuos o un individuo de una entidad, a pesar de estar empleado (interno) o comprometido (comprometido/externo), poseyendo las cualificaciones necesarias, habilidad y experiencia para realizar la valuación de una manera objetiva, imparcial, ética y de manera competente. En algunas jurisdicciones, una concesión es requerida antes de que una entidad o un individuo actúe como valuador (ver el IVSC Código de principios éticos para valuadores).

El uso de IVS puede ser u ordenado o voluntario por:

- un cuerpo teniendo jurisdicción legal sobre la razón por la cual la valuación es requerida, o
- una organización profesional de valuación requiriendo su uso por miembros para razones específicas, o
- acuerdos entre grupos requiriendo la valuación y un valuador.

² Nota del traductor: Aunque se traduce "International Valuation Standards" como "Normas Internacionales de Valuación", en esta traducción se decidió mantener la sigla correspondiente al documento en inglés (IVS), de manera que cuando se hace referencia a "las IVS" se hace referencia a las Normas Internacionales de Valuación como el conjunto completo de estándares que componen la publicación. Para referirse a una sección particular, se hace referencia a "el estándar", más afín con el término en inglés "standard". Ejemplo: El estándar 105, Enfoques y métodos de valuación, forma parte de las IVS

Estructura de los estándares de valuación internacional (IVS)

Los estándares de valuación internacional están formados por Estándares Generales que son aplicables en todas las valuaciones, y Estándares de Activos que están relacionados con disciplinas de valuación específicas. Los apéndices forman parte de los estándares de valuación internacional y aportan información adicional para ciertos conceptos articulados. Para que una valuación esté conforme al IVS, todos los estándares generales, los estándares de activos y los apéndices tienen que ser seguidos.

Estándares Generales

Los estándares generales se aplican en todas las valuaciones. La estructura de los estándares generales es la siguiente.

IVS 100 Marco conceptual de valuación

IVS 101 Alcance de trabajo

IVS 102 Bases de valor

Apéndice: Bases de valor definidas por IVS

 Otras bases de valor

 Premisa de valor

IVS 103 Enfoque de valuación

Apéndice: Métodos de valuación

IVS 104 Datos e inputs

Apéndice: Consideraciones medioambientales, sociales y de gobernanza

IVS 105 Modelos de valuación

IVS 106 Documentación e informe

Estándares de activos

Además de los requerimientos de los estándares generales, los estándares de activos se aplican a tipos específicos de activos y de pasivos de la siguiente forma:

IVS 200 Negocios e intereses de negocio

IVS 210 Activos intangibles

IVS 220 Pasivos no financieros

IVS 230 Inventario

IVS 300 Planta, equipamiento e infraestructura

IVS 400 Intereses de bienes inmuebles

IVS 410 Propiedad en desarrollo

IVS 500 Instrumentos financieros

Glosario

Este glosario forma una parte integral de los estándares y define ciertos términos utilizados en las IVS. Todas las definiciones del glosario están escritas en cursiva.

10. Términos definidos

10.1. Activo o Activos

El derecho a un beneficio económico.

10.2. Modelos de valuación automatizados (AVM)

Un tipo de modelo que produce una calculación automatizada para un activo específico en una fecha específica, usando un algoritmo u otra técnica de calculación sin que el valuador aplique un juicio profesional sobre el modelo, incluyendo la comprobación, y la selección de inputs o la revisión de salidas.

10.3. Base(s) de valor

Las premisas fundamentales en las cuales los valores reportados se basan o han de basarse. (Los ejemplos están incluidos en IVS 102 Bases de valor, sección 10)

10.4. Cliente

La persona que contrata al valuador para una valuación. Los “*clientes*” pueden ser internos (e.g. valuaciones realizadas para un empleador) o externas (e.g. cuando el valuador es contratado por una tercera parte)

10.5. Coste(s)

La contraprestación o desembolso necesarios para adquirir o crear un activo.

10.6. Datos

Información cuantitativa y cualitativa disponible para el valuador.

10.7. Tasa(s) de descuento

Tasa de retorno utilizada para convertir una suma monetaria, pagadera o por cobrar en el futuro, en un valor presente.

10.8. Medioambiental, social y gobernanza

Los criterios que juntos establecen el marco para evaluar el impacto de las prácticas de sostenibilidad y ética, el rendimiento financiero o las operaciones de una empresa, activo o pasivo. ESG comprende tres pilares: medioambiental, social y de gobernanza, todos los cuales pueden afectar colectivamente el rendimiento, los mercados en general y la sociedad.

10.9. Valor equitativo

Precio estimado para la transferencia de un activo o pasivo entre partes identificadas, interesadas y conocedoras, que refleja los intereses respectivos de esas partes.

10.10. Inputs

Datos, supuestos y ajustes determinados como relevantes y evaluados o seleccionados por el valuador para ser utilizados en la valuación, basados en el juicio profesional.

10.11. Activo intangible

Un activo no monetario identificable sin sustancia física.

10.12. Uso previsto

La(s) razón(es) para las cuales un valor es desarrollado como ha sido descrito en el alcance del trabajo. También conocido como finalidad prevista.

10.13. Usuario previsto

Cualquier parte, identificada por el cliente y el valuador en el alcance de trabajo como usuarios del informe de *valuación*.

10.14. Valor de inversión

El valor de un activo para el propietario o un potencial propietario dada la inversión individual o los objetivos operativos. También se puede conocer como valía.

10.15. Jurisdicción

El entorno legal y reglamentario en el cual se realiza un encargo valuatorio.

10.16. Pasivo

La obligación presente de transferir un beneficio económico. Un pasivo tiene las siguientes dos características esenciales:

- (a) es una obligación presente,
- (b) la obligación requiere una entidad para transferir o sino proveer beneficios económicos a otros.

10.17. Valor de liquidación

Es la cuantía bruta que se obtendría por la venta de un activo o grupo de activos por una venta de liquidación, con el vendedor siendo obligado a venderlo en una fecha específica. El Valor de liquidación se puede determinar bajo dos premisas diferentes de valor (Ver IVS 102 Bases de valor, apéndice A60):

- (a) una transacción ordenada con un período de comercialización razonable, o
- (b) una transacción forzosa con un período de comercialización restringido.

10.18. Valor de mercado

Es la cuantía estimada por la que un activo o pasivo debería intercambiarse, en la fecha de valuación, entre un comprador dispuesto a comprar y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre, tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, de manera prudente y sin coacción.

10.19. Debe (“Must” en la versión en inglés)

Acciones o procedimientos que son obligatorios.

10.20. Datos observables

Información que está disponible inmediatamente a participantes del mercado sobre eventos actuales o transacciones que son usadas para determinar el *valor* para el *activo* y/o el *pasivo*.

10.21. Precio

Contraprestación monetaria o de otro tipo solicitada, ofrecida o pagada por un activo para transferir un pasivo. Precio y valor pueden ser diferentes.

10.22. Juicio profesional

El uso de conocimiento acumulado y experiencia, además del razonamiento crítico, para tomar una decisión informada.

10.23. Escepticismo profesional

El escepticismo profesional es una actitud que incluye una mente inquisitiva y una evaluación crítica de las pruebas de valuación.

10.24. Organización de servicio

Una entidad (o segmento de una entidad) que proporciona información, informes u opiniones incluyendo, pero no limitado a proporcionar datos de mercado, solvencia crediticia u otros servicios para apoyar la *valuación*.

10.25. Debería (“Should” en la versión en inglés)

Es esperado del *valuador* cumplir con requisitos de este tipo a menos que demuestre que acciones alternativas son suficientes.

10.26. Significativo (“Significant” en la versión en inglés)

Cualquier aspecto de la *valuación* que, en el juicio profesional del *valuador*, impacte enormemente el *valor* resultante.

10.27. Especialista

Un individuo o grupo de individuos que poseen habilidades técnicas, experiencia y conocimientos requeridos para realizar o asistir en la *valuación* o el proceso de la revisión y objeción. Un especialista puede ser internamente empleado o externamente contratado.

10.28. Valor de sinergia

Resultado de la combinación de dos o más activos o participaciones cuando el valor combinado es mayor que la suma de los valores separados. Si las sinergias están disponibles solamente para un comprador específico, el Valor de sinergia será diferente del Valor de mercado, ya que el Valor de sinergia reflejaría características especiales de un activo que solamente serían de valor para un comprador específico. El valor añadido por la combinación de las respectivas participaciones se denomina a menudo “Valor de matrimonio”.

10.29. Activo tangible

Un activo medible y físico como, pero no limitado a, propiedad, planta, y equipamiento.

10.30. Valuación

Acto o proceso de formación de una conclusión sobre un valor en una fecha de valuación, preparada en conformidad con las IVS.

10.31. Enfoque de valuación

Un término genérico para el uso del coste, ingresos o método de mercado.

10.32. Fecha de valuación

El momento del tiempo en el que la *valuación* se aplica.

10.33. Método de Valuación

Dentro de un enfoque de valuación, una técnica específica de concluir un valor.

10.34. Modelo de valuación

Una implementación cuantitativa de un método por completo o en parte que convierte *inputs* en *salidas* usadas en el desarrollo de un *valor*.

10.35. Revisión del proceso de valuación

Un análisis por el *valuador* para evaluar la conformidad con IVS o un componente de IVS aplicable en la *fecha de valuación*. Esto no incluye una opinión sobre el *valor*.

10.36. Revisión de valuación

Una *revisión de valuación* es o una *revisión del proceso de valuación* o una *revisión de valor* o ambas.

10.37. Riesgo de valuación

La posibilidad de que el valor no sea apropiado para el uso planeado.

10.38. Valor

La conclusión cuantitativa del *valuador* sobre los resultados de un proceso de valuación y que está conforme con los requerimientos de IVS en la fecha de valuación.

10.39. Valuador

Una persona, grupo de personas o una persona dentro de una empresa ya sea empleado o contratado, que posee las calificaciones, habilidades y experiencia necesarias para ejecutar una valuación de manera objetiva, imparcial y competente. En algunas *jurisdicciones*, la concesión de licencias es necesaria antes de que se pueda actuar como *valuador*.

10.40. Revisión de valor

Un análisis por el valuador aplicando IVS para evaluar y proveer una opinión en el valor del trabajo de otro valuador. Esto no incluye una opinión sobre el proceso de valuación.

10.41. Peso

La cantidad de confianza depositada en una indicación particular de valor para llegar a una conclusión de valor.

Estándares Generales

IVS 100 Marco conceptual de las IVS

Contenidos	Párrafos
Principios del valuador	10
Controles de calidad en el proceso de valuación	20
Uso de un especialista u organización de servicios	30
Cumplimiento	40
Fecha efectiva	50

Los estándares generales resultan de aplicación a todos los activos y pasivos y son el punto de partida de cualquier valuación. Los estándares de activos proporcionan requerimientos además de los estándares generales para tipos específicos de activos y de pasivos.

La conformidad con IVS incluye adherencia a los estándares generales, los estándares de activos aplicables, y los apéndices.

Al realizar valuaciones, el valuador tiene que cumplir con los principios de valuador.

10. Principios del valuador

10.1. Ética

El valuador debe seguir unos principios éticos de integridad, objetividad, imparcialidad, confidencialidad, competencia, y profesionalismo para producir una valuación imparcial y para promover y preservar la confianza pública.

10.2. Competencia

El valuador debe tener las habilidades técnicas, conocimiento y experiencia requerida para completar apropiadamente la valuación.

10.3. Conformidad

Los valuadores deben revelar o informar que se usó IVS para la valuación y que cumplieron con esos estándares al realizar la valuación.

10.4. Escepticismo profesional

El valuador debe aplicar un nivel apropiado de escepticismo profesional durante todo el proceso de la valuación.

20. Controles de calidad en el proceso de valuación

20.1. Debe haber controles de calidad en el proceso de valuación ("los controles") en torno al proceso de valuación.

20.2. Los controles ayudan a asegurar que las valoraciones se realicen de manera objetiva, transparente, sin sesgos y en cumplimiento con las IVS (Normas Internacionales de Valuación).

20.3. La extensión de los controles debe determinarse teniendo en cuenta el uso previsto, el usuario previsto, el activo y/o pasivo que se esté valorando y la complejidad de la valuación.

20.4. Los controles deben evaluar los juicios realizados durante la valuación, incluyendo su razonabilidad y la ausencia de sesgos al determinar el valor.

20.5.Los controles deben ser documentados. La documentación debe contener suficiente detalle para permitir que otro valorador, aplicando juicio profesional, comprenda la efectividad de los controles.

20.6.Debe haber una evaluación periódica de los controles para asegurar que su integridad y exhaustividad sean apropiadas en la fecha de la valuación. La evaluación periódica debe ser documentada.

20.7.Si el valorador puede abordar el riesgo de valuación, puede entonces realizar procedimientos de monitoreo con respecto a sus propias políticas y procedimientos de control y cumplimiento.

20.8.El valorador debe concluir que el nivel de riesgo de valuación, sujeto a los controles existentes, es apropiado dado el uso previsto, el usuario previsto, las características del activo o pasivo que se esté valorando y la complejidad de la valuación.

30. Uso de un Especialista u Organización de Servicios

30.1.Si el valorador no posee las habilidades técnicas, experiencia, datos o conocimientos necesarios para realizar todos los aspectos de una valuación, es aceptable que el valorador busque asistencia de un especialista u organización de servicios, siempre que esto se acuerde y se divulgue.

30.2.Antes de utilizar a un especialista u organización de servicios, el valorador debe evaluar y documentar el conocimiento, habilidad y capacidad del especialista u organización de servicios. Los factores relevantes incluyen, pero no se limitan a:

- (a) experiencia en el tipo de trabajo realizado,
- (b) certificación profesional, licencia o acreditación profesional del especialista u organización de servicios en el campo relevante,
- (c) reputación y posición del especialista u organización de servicios en el campo particular.

30.3.Cuando se utilice a un especialista u organización de servicios, el valorador debe obtener una comprensión del proceso y de los hallazgos para establecer una base razonable en la que confiar en su trabajo, basándose en el juicio profesional del valorador.

40. Cumplimiento

40.1.Para que cumpla con las IVS, la valuación debe cumplir con todos los requisitos contenidos de los estándares generales, de los apéndices, además de los estándares de activos, si aplican.

40.2.IVS consiste en requerimientos obligatorios que deben ser seguidos en con tal de declarar que la valuación fue realizada en cumplimiento con IVS.

40.3.Ciertos aspectos de las IVS no dirigen ni ordenan ninguna acción específica, pero proporcionan principios y conceptos fundamentales que deben considerarse al realizar una valuación.

40.4.Si los requisitos legales, estatutarios, regulatorios y/u otros requisitos autoritativos apropiados para el propósito y la jurisdicción de la valuación entran en conflicto con las IVS, dichos requisitos deben priorizarse, explicarse, documentarse e informarse para mantenerse en cumplimiento con las IVS.

40.5.Si hay algún requisito legal, estatutario, regulatorio u otro requisito autoritativo que afecte significativamente la naturaleza de los procedimientos realizados, los inputs y suposiciones utilizadas, y/o el valor, el valuador también debe divulgar los requisitos legislativos, regulatorios u otros requisitos autoritativos específicos y las formas significativas en que estos difieren de los requerimientos de IVS (por ejemplo, identificar

Estándares Generales

que la jurisdicción relevante requiere el uso de solo el método de mercado en una circunstancia donde IVS indicaría que el método de rentas debería ser considerado).

40.6.Cualquier otra desviación haría que la valuación no cumpliera con las IVS.

40.7.Para activos y/o pasivos que puedan estar comprendidos en múltiples estándares de activos (IVS 200 Negocios e Intereses Comerciales hasta IVS 500 Instrumentos Financieros), el valuador debe seguir los estándares Generales y explicar, justificar y documentar cuál o cuáles de los estándares de activos se utilizaron. Por ejemplo, tanto IVS 200 negocios e intereses comerciales como IVS 500 instrumentos financieros se aplican a algunos activos y/o pasivos.

40.8.En ciertos casos, se puede pedir al valuador que realice una revisión de valuación para cumplir con las IVS. En tales casos, el valuador debe cumplir con las IVS y el marco de revisión aplicable según se define en el alcance del trabajo.

50. Fecha efectiva

50.1.Esta versión de los estándares Internacionales de Valuación se publica el 31 de enero de 2024, con una fecha de entrada en vigor el 31 de enero de 2025 para las valoraciones realizadas en esa fecha o después de esta. El IVSC permite la adopción anticipada desde la fecha de publicación.

50.2.Al realizar *valoraciones* o *revisiones de valoraciones* con una *fecha de valuación* retrospectiva o histórica, el valuador debe documentar las ediciones de las IVS que:

- (a) ha utilizado, y
- (b) son aplicables en la *fecha de valuación*.

IVS 101 Alcance del trabajo

Contenidos	Párrafos
Introducción	10
Requisitos de valuación	20
Requerimientos de revisión del proceso de valuación y revisión del valor	30

Esta sección requiere que el cliente y el valuador se pongan de acuerdo en el alcance de trabajo para una valuación o revisión de valuación que sea apropiada para el uso esperado. Provee los requerimientos mínimos de la valuación y revisión de valuación para ese alcance de trabajo.

10. Introducción

10.1. El alcance del trabajo (a veces denominado términos o carta de contratación) describe los términos fundamentales de – una *valuación* o revisión de valuación. Esto incluye, pero no está limitado a los activos y/o los pasivos siendo valuados, el *uso previsto de la valuación* y las responsabilidades de las partes involucradas en la *valuación*.

10.2. Un alcance de trabajo para una revisión de valuación describe los términos fundamentales, tales como los componentes de la valuación o el valor que se está revisando.

10.3. Se requiere un alcance de trabajo para todas las valoraciones y revisiones de valoraciones, ya sea que los valores sean para uso interno o externo.

10.4. El cliente y el valorador deben acordar el alcance de trabajo y que el alcance de la valuación o revisión de valuación sea adecuado para el uso previsto.

10.5. Si, en el juicio profesional del valorador, el alcance de trabajo es excesivamente restrictivo, esto podría no resultar en una valuación conforme con las IVS.

20. Requisitos de valuación

20.1. El alcance de trabajo debe especificar lo siguiente:

- Activos y/o pasivos siendo valuados. El sujeto activo y/o pasivo siendo valuado debe estar claramente identificado. El cliente es responsable de la precisión y completitud de la información.
- Cliente(s)*. La persona, personas, o entidad que nombra el valuador para una dada valuación. Los clientes pueden ser internos (e.g., valuaciones hechas por un empleado) o externas (e.g., cuando el valuador es contratado por una tercera parte).
- Uso previsto* (si existe). La razón por la cual una valuación es desarrollada.
- Usuarios previstos* (si existen). Cualquier grupo, identificado por el cliente en el alcance de trabajo como un usuario de la valuación.
- El valuador*. El *valuador* puede ser una persona, un grupo de personas o una empresa, poseyendo las cualificaciones necesarias, habilidad y experiencia para ejecutar una valuación de manera objetiva, imparcial, ética y competente. El valuador debe revelar cualquier posible conflicto de interés o preferencia.

- f. Divisa empleada en la valuación. *Debe establecerse la divisa para la valuación y para el informe final o conclusión de valuación.*
- g. Fecha de valuación. Se *debe* establecer la fecha de valuación. Si la fecha de valuación es distinta a la fecha en la cual se emite la valuación, estas fechas deberían distinguirse claramente.
- h. *Base/bases de valor* utilizadas. Como se requiere en el IVS 102 *Bases de valor*, la base de *valuación* *debe* ser la adecuada para el *uso previsto*. Se *debe* citar la fuente de la definición de cualquier *base de valor* usada o bien explicar dicha base.
- i. La naturaleza y amplitud del trabajo del *valuador* y limitaciones: Cualquier limitación o restricción en la inspección, investigación y/o análisis en el valor *debe* identificarse. Si la información pertinente no está disponible debido a que las condiciones de la valuación restringen la investigación, estas restricciones y cualquier otro supuesto o supuesto especial (véase IVS 102 *Bases de valor*, párr. 50.1.-50.4) hechos como resultado de la restricción *deben* ser identificados.
- j. Naturaleza y procedencia de la información en la que el *valuador* se basa. La naturaleza y procedencia de información significativa en la que se base el valuador y verificación significativa o controles para asegurar la precisión de la información.
- k. Supuestos especiales. Cualquier supuesto especial acordado que sea sabido antes de la valuación deberá ser anotado en el alcance de trabajo.
- l. Especialista. El uso y el rol de un especialista.
- m. Factores medioambientales, sociales y de gobernanza. Cualquier requerimiento en relación con la consideración de factores medioambientales, sociales y de gobernanza significativos.
- n. El tipo de informe u otro documento que se está elaborando. Una descripción clara de cómo los resultados de la valuación serán reportados o un ejemplo del entregable que será entregado al cliente. Este debería incluir una descripción del tipo y el alcance de documentación de soporte que será suplida.
- o. Restricciones en el uso, distribución o publicación del informe. Cuando sea necesario o deseable restringir el uso de la *valuación* o restringir a aquellos que dependen de ésta, los *usuarios previstos* y las restricciones deben ser claramente comunicados.
- p. Conformidad con las IVS. Una declaración de que la *valuación* será realizada en conformidad con las IVS debe estar comunicado en el alcance de trabajo y que el *valuador* evaluará lo apropiado de todos los datos de entrada *significativos*. Si, durante el periodo de valuación, se vuelve evidente para *valuador* que el alcance de trabajo no va a resultar en una valuación conforme con las IVS, esto debe ser comunicado al cliente por escrito.

202. El alcance del trabajo debe ser establecido y acordado entre el cliente y el *valuador* por escrito antes de que el informe de valuación sea completado. Cualquier cambio al alcance de trabajo antes del fin de la valuación *debe* ser comunicado y acordado por escrito.

20.3.Si, durante el periodo del contrato de la valuación, es evidente que el alcance de trabajo no va a resultar en un valor conforme con las IVS, la valuación no estará conforme con las IVS.

30. Requerimientos de revisión del proceso de valuación y revisión del valor

30.1.Una revisión de valuación no es una valuación. El alcance del trabajo debe indicar si la revisión de valuación es una revisión del proceso de valuación, una revisión del valor o ambas.

- (a) una revisión del proceso de valuación aborda el cumplimiento con las IVS,
- (b) una revisión del valor aborda la razonabilidad de un valor.

30.2.El alcance del trabajo de un contrato que sea una revisión del proceso de valuación, una revisión del valor, o ambas, debe incluir como mínimo lo siguiente:

- (a) el tipo de revisión que se está llevando a cabo,
- (b) el alcance acordado en cuanto a si la revisión es una revisión del proceso de valuación, una revisión del valor o ambas,
- (c) los activos y/o pasivos que se están revisando,
- (d) la identidad del revisor de la valuación,
- (e) la identidad del cliente,
- (f) el uso previsto,
- (g) los usuarios previstos, si aplica,
- (h) suposiciones significativas o especiales y/o condiciones limitantes relacionadas con la valuación a ser revisada,
- (i) el uso y rol de un especialista o proveedor de servicios, si se utiliza, como parte de la revisión de valuación,
- (j) los procedimientos a seguir y la documentación a revisar.

IVS 102 Bases de valor

Contenidos	Párrafos
Introducción	10
Bases de valor	20
Base de Valor Definida IVS- Valor de mercado	30
Base de Valor Definida IVS - Renta de mercado	40
Base de Valor Definida IVS – Valor equitativo	50
Base de Valor Definida IVS– Valor de inversión/Valía	60
Base de Valor Definida IVS – Valor de sinergia	70
Base de valor definida IVS – Valor de liquidación	80
Otras Bases de Valor – Valor Razonable	90
(Normas Internacionales de Información Financiera)	
Otras bases de valor – Valor razonable	100
(Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE))	
Otras bases de valor – Valor razonable (Servicio de Recaudación Interna de los Estados Unidos)	110
Otras bases de valor – Valor razonable (Legal/Estatuario) en jurisdicciones	120
Premisa de valor/Uso supuesto	130
Premisa de valor – Mayor y mejor uso	140
Premisa de Valor – Uso actual/Uso existente	150
Premisa de Valor – Liquidación ordenada	160
Premisa de Valor – Venta forzosa	170
Factores específicos de una entidad	180
Sinergias	190
Supuestos y supuestos especiales	200
Costes de transacción	210

Esta sección requiere que el valuador seleccione la *base (o bases) de valor* apropiada(s) y siga todos los requisitos aplicables asociados con esa *base de valor*, bien sea cuando estos requisitos se incluyan como parte de esta norma (para las *bases de valor* definidas por las IVS) o no (para *bases de valor* no definidas por las IVS).

10. Introducción

10.1. Las *bases de valor* describen las premisas fundamentales o requerimientos en las cuales se basarán los *valores* a reportar. Es crítico que la *base (o bases) de valor* sea(n) concordantes con los términos y uso previsto o de la valuación, ya que una *base de valor* puede influir en, o determinar, la selección, por parte del valuador, de los métodos, datos de entrada y supuestos y la conclusión de *valor*.

10.2. Hay distintas bases de valor usadas en valuaciones. El valuador puede requerir del uso de varias *bases de valor* definidas por ley, reglamento, contrato privado u otro marco.

10.3. Un supuesto de valor o uso asumido describe las circunstancias de cómo se utiliza un activo y/o pasivo. Diferentes bases de valor pueden requerir un supuesto de valor particular o permitir la consideración de múltiples supuestos de valor. Los supuestos de valor más comunes utilizados en las IVS son (ver IVS 102 Bases de Valor, Apéndices A90-A120 para una descripción más detallada):

- (a) uso más alto y mejor,
- (b) uso actual/uso existente,
- (c) liquidación ordenada, y
- (d) venta forzada.

10.4. La fecha de valuación influirá en la información y los datos que el *valuador* considera en la valuación. El valuador debería estar al tanto de que la mayoría de las *bases de valor* prohíben la consideración de información o percepciones de mercado que no pudiesen ser conocidos o conocibles con una debida diligencia³ razonable en la fecha de medición/valuación por los *agentes*.

10.5. La mayoría de las *bases de valor* reflejan supuestos relativos que pueden incluir, pero no están limitados a una o más características, tales como:

- a. hipotéticos compradores y vendedores,
- b. partes conocidas o específicas,
- c. miembros de un grupo identificado/descrito de partes potenciales,
- d. si las partes están sujetas a condiciones o motivaciones particulares en la fecha supuesta (e.g. coacción), y/o
- e. un supuesto nivel de conocimiento.

20. Bases de valor

20.1. Las **bases de valor** de las IVS definidas a continuación. Otras **bases de valor** no definidas por las IVS, prescritas por la ley de *jurisdicción* individual, reguladores locales, estándares aplicables, o reconocidas y adoptadas por acuerdo internacional.

20.2. Las **bases de valor** de las IVS son (ver IVS 102 Bases de valor, Apéndices A10-A60)

³ En inglés *due diligence*

- (a) *Valor de mercado* A10,
- (b) *Renta de Mercado* A20,
- (c) *Valor Equitativo* A30,
- (d) *Valor de Inversión* A40,
- (e) *Valor de Sinergia* A50, y
- (f) *Valor de Liquidación* A60.

20.3. Otras bases de valor pueden ser requeridas para informes financieros, informes fiscales, o en otros contextos legales o regulatorios. Dependiendo del promulgador de la base de valor, las mismas palabras pueden definirse de manera diferente o requerir enfoques de valuación distintos. Por lo tanto, se debe tener cuidado en identificar, articular y aplicar la base de valor adecuada para una valuación dada. (Una lista ilustrativa no exhaustiva de otras bases de valor está incluida en IVS Bases de Valor, Apéndices A70-A80).

20.4. De acuerdo con el IVS 101 *Alcance del Trabajo*, la *base de valor* debe ser apropiada para el uso previsto, y la fuente de la definición de cualquier *base de valor* utilizada debe ser citada, o la base explicada.

20.5. El valuador es responsable de entender la reglamentación, la jurisprudencia y cualquier otra orientación interpretativa relacionadas con todas las *bases de valor* utilizadas.

20.6. Las *bases de valor* ilustradas en las bases de valor de IVS 102, apéndices A70-A80 son definidas por organizaciones distintas del IVSC y recae sobre el *valuador* la responsabilidad de asegurar que está utilizando la definición apropiada.

30. Factores específicos de una entidad

30.1. Para la mayoría de las *bases de valor*, los factores que son específicos para un comprador o vendedor particular y no están disponibles para el resto de *agentes*, normalmente se excluyen de los datos de entrada utilizados en una valuación basada en el mercado. Los factores específicos que pueden no estar disponibles para el resto de *agentes* incluyen, pero no están limitados a:

- (a) *valor adicional* o reducción de *valor* derivada de la creación de una cartera de activos similares,
- (b) sinergias singulares entre el *activo* y otros *activos* de propiedad de la entidad,
- (c) derechos o restricciones legales aplicables solamente a la entidad,
- (d) beneficios o cargas tributarios únicos de la entidad, y
- (e) la capacidad de explotar un activo que es exclusiva para esa entidad.

30.2. Si tales factores son específicos de la entidad, o estarían disponibles para otros participantes en el mercado en general, se determina caso por caso. Por ejemplo, un *activo* puede normalmente no ser transable como pieza aislada sino como parte de un grupo de *activos*. En ese caso, cualquier sinergia con los *activos* relacionados se transferirá a los agentes junto con la transferencia del grupo y por lo tanto no sería específica de la entidad.

30.3. Si el objetivo de la *base de valor* utilizada en una *valuación* es determinar el valor para un propietario específico (tal como el *Valor de Inversión/Valía* mencionado en IVS 101 Bases de valor, apéndice A40), los factores específicos de la entidad se reflejan en la *valuación del activo*. Las situaciones en las que el *valor* para un propietario específico pueda ser requerido incluyen pero no están limitados a los siguientes ejemplos:

- a. Sustentar decisiones de inversión, y
- b. Revisar el rendimiento de un activo.

40. Sinergias

40.1. Las "Sinergias" se refieren a los beneficios asociados con la combinación de *activos* y/o *pasivos*. Cuando se presentan sinergias, el *valor* de un grupo de *activos* o *pasivos* es mayor que la suma de los valores individuales de los *activos* y/o *pasivos* considerados aislada e independientemente. Las sinergias se relacionan normalmente con una reducción en los costes, y/o un aumento en ingresos, y/o una reducción del riesgo.

40.2. Si las sinergias se deben considerar o no en una valuación depende de la *Base de valor*. Para la mayoría de las *bases de valor*, generalmente sólo se considerarán aquellas sinergias disponibles para otros *agentes* (véase la consideración de Factores específicos de una entidad en párrafos de este estándar 30.1.-30.3.).

40.3. Una evaluación de si las sinergias están disponibles para otros *agentes* puede basarse en la cantidad de sinergia, en lugar de en la forma específica de lograr esa sinergia.

50. Supuestos y supuestos especiales

50.1. Además de indicar la *base de valor*, a menudo es necesario hacer uno o varios supuestos (también denominados hipótesis) para clarificar:

- (a) el estado del activo en el intercambio hipotético, o
- (b) las circunstancias bajo las cuales se supone que se intercambia dicho activo y/o pasivo.

50.2. Tales supuestos pueden tener un impacto *significativo* sobre el *valor*.

50.3. Supuestos relacionados con hechos que son consistentes, o podrían ser consistentes, con aquellos existentes a la fecha de valuación, pueden ser el resultado de una limitación en el alcance de las investigaciones o consultas realizadas por el *valuador*. Ejemplos de estos supuestos incluyen, pero no se limitan a:

- (a) Un supuesto de que un activo y/o pasivo empleado en una empresa se transfiere como una entidad operativa completa,
- (b) un supuesto de que los *activos* y/o *pasivo* empleados en una empresa se transfieren sin el negocio, bien sea individualmente o en conjunto,
- (c) un supuesto de que un *activo* y/o *pasivo* valuado individualmente se transfiere junto con otros *activos* y/o *pasivo* y/o *pasivo* complementarios, o
- (d) un supuesto de que un paquete de acciones se transfiere en bloque o individualmente.

50.4. Todos los supuestos significantes deben ser razonables en cada circunstancia, ser sustentados por evidencias y ser pertinentes teniendo en cuenta el uso previsto para el cual se requiere la *valuación*, para así proveer una valuación conforme con IVS.

60. Supuestos especiales

60.1. Cuando un hecho supuesto difiere de los existentes a la fecha de valuación, se le denomina "supuesto especial". Los supuestos especiales con frecuencia se usan para ilustrar el efecto de posibles cambios sobre el *valor* de un *activo*. Se designan como "especiales" para destacar al usuario de la valuación que la valuación está supeditada a un cambio en las circunstancias actuales, o que refleja una visión que los *agentes* generalmente no asumirían en la fecha de valuación. Ejemplos de tales supuestos incluyen, pero no se limitan a:

- (a) Un supuesto de que un inmueble se tiene en propiedad absoluta con libre acceso al mismo⁴,
- (b) un supuesto de que un edificio en proyecto se hubiese completado en la fecha de valuación,
- (c) un supuesto de que un contrato específico, aún no formalizado, estaba en vigencia en la fecha de valuación, y
- (d) un supuesto de que un instrumento financiero se valúa usando una curva de rendimiento que es diferente a aquella que usaría un *agente*.

60.2. Todos los supuestos especiales significantes deben ser razonables en cada circunstancia, ser sustentados por evidencias y ser pertinentes teniendo en cuenta el uso previsto para el cual se requiere la *valuación*, para así proveer una valuación conforme con IVS.

- (e) Un supuesto de que un inmueble se tiene en propiedad absoluta con libre acceso al mismo⁵,
- (f) un supuesto de que un edificio en proyecto se hubiese completado en la fecha de valuación,
- (g) un supuesto de que un contrato específico, aún no formalizado, estaba en vigencia en la fecha de valuación, y
- (h) un supuesto de que un instrumento financiero se valúa usando una curva de rendimiento que es diferente a aquella que usaría un *agente*.

70. Costes de transacción

70.1. La mayoría de las *bases de valor* representan el *precio* estimado de un *activo* sin ajustar los *costes* de venta del vendedor o los *costes* de compra del comprador, y cualquier impuesto que cualquiera de las partes deba pagar como resultado directo de la transacción

80. Reparto de valor

80.1. Un reparto del valor es la distribución separada del *valor* de un activo sobre una base individual o de componentes.

⁴ El original en inglés usa la expresión legal "vacant possession". (N. del T.)

⁵ El original en inglés usa la expresión legal "vacant possession". (N. del T.)

80.2. Al distribuir el *valor*, el método de reparto debe ser coherente con la premisa/base de valuación general y el *valuador debe*:

- (a) cumplir con los requisitos legales o reglamentarios aplicables,
- (b) establecer una descripción clara del *uso previsto* del reparto de valor,
- (c) considerar los hechos y circunstancias, tales como la(s) característica(s) relevante(s) del o los elementos que se están distribuyendo.
- (d) adoptar la(s) metodología(s) apropiada(s) de acuerdo con las circunstancias

Apéndice (IVS 102 Bases de valor)

Bases de valor definidas por IVS

Las bases de valor aparecen en el apéndice. El apéndice debe ser seguido cuando se usen las bases de valor declaradas como sea aplicable.

A10. Valor de mercado

A10.1. El *valor de mercado* es la cuantía estimada por la que un *activo* o pasivo debería intercambiarse en la fecha de valuación entre un comprador dispuesto a comprar y un vendedor dispuesto a vender, en una transacción libre, tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, de manera prudente y sin coacción.

A10.2. La definición de *valor de mercado* será aplicada de acuerdo con el siguiente marco conceptual:

- (a) “La cuantía estimada” se refiere al *precio* expresado en términos de dinero que puede pagarse por un activo en una transacción de mercado realizada en condiciones de igualdad entre partes independientes. El *valor de mercado* es el precio más probable que puede obtenerse razonablemente en la *fecha de valuación* en conformidad con la definición del *valor de mercado*. Es el mejor precio razonablemente obtenible por el vendedor y el más ventajoso razonablemente obtenible por el comprador. Esta estimación excluye específicamente un precio estimado inflado o deflactado por condiciones o circunstancias especiales tales como una financiación atípica, acuerdos de *sale and leaseback*, consideraciones especiales o concesiones proporcionadas por cualquiera asociado con la venta, o cualquier elemento de *valor* disponible únicamente para un comprador o vendedor específico.
- (b) “Un *activo* o pasivo debería intercambiarse” se refiere al hecho de que el *valor* de un *activo* o pasivo es la cantidad estimada y no un importe predeterminado o un precio de venta real. Es el *precio* en una transacción que cumple con todos los elementos de la definición de *valor de mercado* en la *fecha de valuación*.
- (c) “En la fecha de valuación” requiere que el *valor* sea temporalmente específico en una fecha determinada. Ya que los mercados y las condiciones del mercado pueden variar, el *valor* estimado puede ser incorrecto o inapropiado en otro momento. El montante de la valuación reflejará el estado y circunstancias reales del mercado en una *fecha de valuación* efectiva, no los de una fecha pasada o futura.
- (d) “Entre un comprador dispuesto a comprar” se refiere a uno que está motivado, pero no obligado a comprar. Este comprador no está ni muy entusiasmado ni dispuesto a comprar a cualquier *precio*. Este comprador es asimismo uno que compra de acuerdo con las realidades del mercado actual y con las expectativas actuales del mercado, más que en relación con un mercado imaginario o hipotético que no puede ser demostrado o cuya existencia no puede preverse. Se presupone que el comprador no pagaría un *precio* mayor que el que el mercado exige. El actual propietario está incluido entre quienes constituyen “el mercado”.
- (e) “Y un vendedor dispuesto a vender” es un vendedor que ni está muy entusiasmado, ni se encuentra forzado a vender a cualquier *precio* ni está preparado para ofrecer un *precio* que no se considere razonable en el mercado actual. El vendedor dispuesto a vender está motivado para vender el *activo* en condiciones de mercado por el mejor *precio* obtenible en un mercado abierto después de una adecuada comercialización, cualquiera que este *precio* pueda ser. Las circunstancias del propietario actual no entran

en estas consideraciones porque el vendedor dispuesto a vender es un propietario hipotético.

(f) “En una transacción libre” es una transacción entre partes que no tienen una relación particular o especial, como por ejemplo la de parentesco, la que hay entre una empresa matriz y sus filiales o la de casero e inquilino, que puede hacer que el nivel de *precio* no sea el propio del mercado o que esté. Se presume que la transacción al *valor de mercado* se realiza entre partes no relacionadas, actuando cada una independientemente.

(g) “Tras una comercialización adecuada” significa que el activo sería expuesto en el mercado de la manera más apropiada para lograr la venta al mejor *precio* razonablemente obtenido de acuerdo con la definición de *valor de mercado*. Se presume que el método de venta es el más apropiado para obtener el mejor *precio* en el mercado al cual tiene acceso el vendedor. La duración de la exposición no es un período fijo, sino que varía en función del tipo de activo y de las condiciones del mercado. El único criterio es que debe haber suficiente tiempo para permitir que el *activo* llame la atención de un número adecuado de *agentes* del mercado. El período de exposición tiene lugar con anterioridad a la *fecha de valuación*.

(h) “En la que las partes hayan actuado con conocimiento, de manera prudente” presupone que tanto el comprador dispuesto a comprar como el vendedor dispuesto a vender están razonablemente informados sobre la naturaleza y características del *activo*, sus usos reales y potenciales y el estado del mercado en la *fecha de valuación*. Se presume de cada uno un uso prudente de esa información para buscar el *precio* más favorable para sus respectivas posiciones en la transacción. La prudencia es evaluada refiriéndose al estado del mercado en la *fecha de valuación*, no con la ventaja de la visión retrospectiva desde alguna fecha posterior. Por ejemplo, no es necesariamente imprudente para un vendedor vender *activos* en un mercado con precios en caída a un precio más bajo que el de niveles anteriores del mercado. En estos casos, como ocurre con otros intercambios en mercados con precios cambiantes, el comprador o vendedor prudente actuará de acuerdo con la mejor información del mercado disponible en ese momento.

(i) “Y sin coacción” establece que cada parte está motivada para emprender la transacción, pero no está forzosa ni excesivamente coaccionada para completarla.

A10.3. El concepto de *Valor de mercado* presupone un *precio* negociado en un mercado abierto y competitivo donde los *agentes* actúan libremente. El mercado para un *activo* puede ser un mercado internacional o uno local. El mercado puede estar compuesto de numerosos compradores y vendedores, o puede estar caracterizado por un número limitado de *agentes*. El mercado en el cual el activo está expuesto para la venta es aquel en el cual el activo intercambiado se intercambia normalmente.

A10.4. El *valor de mercado* de un *activo* reflejará su mayor y mejor uso (véanse IVS 102 bases de valor, apéndice A90). El mayor y mejor uso de un *activo* es el uso de un activo que maximiza su potencial y que es posible, está legalmente permitido y es financieramente viable. El mayor y mejor uso puede suponer la continuación de un uso ya existente del *activo* o bien un uso alternativo. Esto es determinado por el uso que un *agente* del mercado tendría pensado para el activo al formular el *precio* por el cual está dispuesto a pagar.

A10.5. La naturaleza y fuente de los datos de entrada de la *valuación* debe ser consistente con la *base de valor*, que a su vez debe tener en cuenta el *uso previsto de*

la valuación. Por ejemplo, pueden utilizarse diversos enfoques y métodos para llegar a una opinión de *valor*, siempre que se usen datos observables. El enfoque de comparación, por definición, utilizará datos de entrada derivados del mercado. Para indicar el *Valor de mercado*, el enfoque de renta debe aplicarse utilizando datos de entrada y supuestos que serían adoptados por los *agentes*. Para indicar el *Valor de mercado* utilizando el enfoque del coste, el *coste* de un *activo* de igual utilidad y los ajustes apropiados para obsolescencia física, funcional y económica, *deberían* determinarse mediante el análisis de costes y depreciación, basados en el mercado.

A10.6. Los datos disponibles y las circunstancias relativas al mercado del *activo* valorado deben determinar cuál es el método o métodos de valuación más relevantes y adecuados. Si se basan en datos observables debidamente analizados, cada método o enfoque de valuación utilizado debe proporcionar una indicación del *Valor de mercado*.

A10.7. El *Valor de mercado* no refleja los atributos de un *activo* que tiene un determinado *valor* para un propietario o vendedor específico y que no están disponibles para otros compradores en el mercado. Dichas ventajas pueden estar relacionadas con las características físicas, geográficas, económicas o jurídicas de un *activo*. El *Valor de mercado* requiere el descarte de cualquier elemento de *valor* de este tipo porque, para una fecha dada, lo único asumido es que hay un comprador dispuesto a comprar, no un comprador específico dispuesto a comprar.

A20. Base de Valor Definida IVS - Renta de mercado

A20.1. La *Renta de mercado* es la cuantía estimada por la cual un derecho sobre un bien inmueble *debería* arrendarse, en la fecha de valuación, entre un arrendador y un arrendatario dispuestos a contratar, en términos de un contrato de arrendamiento real o hipotético, en una transacción libre, tras una comercialización adecuada en la que las partes hayan actuado con conocimiento, de manera prudente y sin coacción.

A20.2. La *Renta de mercado* puede utilizarse como *base de valor* al valorar un arrendamiento o un interés creado por un contrato de arrendamiento. En dichos casos, es necesario considerar la renta del contrato y, cuando ésta sea diferente, la renta del mercado.

A20.3. El marco conceptual que respalda la definición de *valor de mercado* explicada arriba puede ser aplicado para ayudar en la interpretación de la *renta de mercado*. En particular, la cuantía estimada excluye una renta inflada o deflactada por condiciones especiales, consideraciones o concesiones. Los "términos de arrendamiento adecuados" son términos que normalmente se acordarían en el mercado para el tipo de propiedad, en la fecha de valuación, entre los *agentes* del mercado. Una estimación de la *renta de mercado* debe darse únicamente junto con una indicación de los términos de arrendamiento principales que se han asumido.

A20.4. La *renta de contrato* es la renta a pagar bajo los términos de un contrato de arrendamiento existente. Puede ser fija por la duración del arrendamiento, o ser variable. La frecuencia y la base de cálculo de las variaciones de la renta se establecerán en el contrato de arrendamiento, y deberán ser identificadas y comprendidas para establecer el total de los beneficios resultantes para el arrendador y las obligaciones del arrendatario.

A20.5. En algunas circunstancias, la *Renta de mercado* puede tener que ser evaluada en base a los términos de un contrato de arrendamiento existente (e.g. para *finalidades* de determinación de una renta cuando los términos del contrato de arrendamiento existen y

por lo tanto no se deben suponer como parte de un arrendamiento teórico).

A20.6. Al calcular la *Renta de mercado*, el valuador debe considerar lo siguiente:

- a. con respecto a una *Renta de mercado* objeto de un contrato de términos de arrendamiento apropiados, a menos que dichos términos y condiciones sean ilegales o contrarios a la legislación general, y
- b. con respecto a una *Renta de mercado* que no esté sujeta a un contrato de arrendamiento, que los términos y condiciones supuestos sean los términos que normalmente se acordarían en un mercado para el tipo de propiedad, en la fecha de valuación, entre *agentes* en el mercado.

A30. Base de Valor Definida IVS – Valor equitativo

A30.1. El *Valor equitativo* es el precio estimado para la transacción de un *activo* o pasivo entre dos partes identificadas, informadas y dispuestas que refleja los respectivos intereses de dichas partes.

A30.2. El *Valor equitativo* implica la evaluación del *precio razonable* entre dos partes específicas e identificadas, considerando las ventajas o desventajas respectivas que cada parte obtendría de la transacción. Por el contrario, el *Valor de mercado* implica descartar cualquier ventaja o desventaja que no esté disponible para, o no afecte a, un *agente* de mercado cualquiera.

A30.3. El *Valor equitativo* es un concepto más amplio que el *Valor de mercado*. Aunque en muchos casos el *precio* que es razonable para dos partes equivaldrá al que se puede obtener en el mercado, habrá casos en los que la evaluación del *Valor equitativo* implicará tener en cuenta aspectos que no se tienen en cuenta en la evaluación del *Valor de mercado*, como ciertos elementos de *Valor de sinergia* surgidos por la combinación de los intereses.

A30.4. Los ejemplos del uso del *valor equitativo* incluyen:

- a. la determinación de un *precio* que sea equitativo para una participación en una empresa no cotizada, cuando los propietarios de dos partes específicas acuerden que el *precio* que es equitativo entre ellos difiere del *precio* que podría obtenerse en el mercado, y
- b. la determinación de un *precio* que sería equitativo entre un arrendador y un arrendatario por la transacción definitiva del bien arrendado o por la cancelación de la obligación del arrendamiento.

A40. Base de Valor Definida IVS– Valor de inversión/Valía

A40.1. El *Valor de inversión* es el *valor* de un *activo* para el propietario o un propietario potencial, para objetivos individuales de inversión o de operaciones.

A40.2. El *Valor de inversión* es una *base de valor* específica de una entidad. Aunque el *valor* de un activo para su propietario puede ser el mismo que la cantidad que puede obtener de su venta a otra parte, esta *base de valor* refleja los beneficios recibidos por una entidad de poseer el *activo* y, por tanto, no implica necesariamente un intercambio hipotético. El *Valor de inversión* refleja las circunstancias y objetivos financieros de la entidad para la cual la *valuación* se está produciendo. Es usado con frecuencia para medir el desempeño de una inversión.

A50. Base de Valor Definida IVS – Valor de sinergia

A50.1. El *Valor de sinergia* es el resultado de la combinación de dos o más *activos* o participaciones cuando el *valor* combinado es mayor que la suma de los valores separados. Si las sinergias están disponibles solamente para un comprador especial el *Valor de sinergia* será diferente del *Valor de mercado*, ya que el *Valor de sinergia* reflejaría características especiales de un activo que serían de *valor* para un comprador específico. El *valor* añadido por la combinación de las respectivas participaciones se denomina a menudo “*Valor de matrimonio*”⁶ en algunas jurisdicciones.

A60. Base de valor definida IVS – Valor de liquidación

A60.1. El *valor de liquidación* es la cuantía estimada que se obtendría por la venta de un *activo* o grupo de *activos* de una venta de liquidación, con el vendedor siendo forzado a venderlo en una fecha específica. El *Valor de liquidación* se puede determinar bajo dos premisas diferentes de *valor*:

- a. una transacción ordenada con un período de comercialización razonable, o
- b. una transacción forzosa con un corto período de comercialización.

A60.2. El *valuador* debe revelar qué premisa de *valor* es asumida.

A70. Otras Bases de Valor – Valor Razonable (Normas Internacionales de Información Financiera) (IFRS)

A70.1. La NIIF 13 define el *Valor razonable* como el *precio* que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre *agentes* del mercado en la fecha de valuación.

A70.2. Para finalidades de reportes de información financiera, más de 130 países requieren o permiten el uso de Normas Internacionales de Contabilidad publicadas por el Consejo Internacional de Normas de Contabilidad. Además, el Consejo Internacional de Normas de Contabilidad en los Estados Unidos utiliza la misma definición de *Valor razonable* en el apartado 820.

A80. Otras Bases de Valor – Valor razonable (Legal/Estatuario) en diferentes jurisdicciones

A80.1. Muchas agencias nacionales, estatales y locales usan el *Valor Razonable* como base de valor establecida por los tribunales en casos anteriores.

Premisa de valor definida por IVS

Las premisas de valor aparecen en el apéndice. El apéndice debe ser seguido cuando se usen las premisas de valor declaradas como sea aplicable.

A90. Premisa de valor – Mayor y mejor uso

A90.1. El mayor y mejor uso es el uso, desde una perspectiva de agente del mercado, que produciría el *valor* más alto para un activo.

⁶ Empleamos la traducción literal de la expresión *marriage value* empleada originalmente en lengua inglesa y que no tiene equivalencia en español, en anteriores versiones en castellano únicamente se ha empleado la expresión *valor de sinergia*. (N. del T.).

A90.2. El concepto de mayor y mejor uso se aplica con mayor frecuencia a activos no financieros ya que muchos activos financieros no tienen usos alternativos, puede haber circunstancias en las que debe ser considerado el mayor y mejor uso de los activos financieros.

A90.3. El mayor y mejor uso debe ser físicamente posible (cuando proceda), financieramente factible, legalmente permitido y obtener el *valor* más alto. Si fuera diferente del uso actual, los *costes* para acondicionar un *activo* para su mayor y mejor uso afectarían al *valor*.

A90.4. El mayor y mejor uso para un *activo* puede ser su uso actual o existente cuando se está utilizando de forma óptima.

A90.5. El mayor y mejor uso de un *activo* valuado aislado e independiente puede diferir de su mayor y mejor uso como parte de un grupo de *activos*, cuando se debe considera la contribución al *valor* global del grupo.

A90.6. La determinación del mayor y mejor uso implica considerar lo siguiente:

- a. Lo que se consideraría razonable por los agentes del mercado para determinar si un uso es físicamente posible.
- b. Cualquier restricción legal sobre el uso del *activo* para atender el requisito de ser legalmente permitido, por ejemplo, las designaciones de urbanismo/zonificación que se han de tener en cuenta, así como la probabilidad de que estas cambien.
- c. El requisito de que el uso sea financieramente factible tiene en cuenta cuando un uso alternativo físicamente posible y legalmente permitido, genera suficiente retorno a un *agente* de mercado típico, después de tener en cuenta los *costes* de conversión a dicho uso, sobre el retorno del uso existente.

A100.Premisa de Valor – Uso actual/Uso existente

A100.1. Uso actual/uso existente es la forma actual en que es usado un *activo*, pasivo, o grupo de activos y/o pasivos. El uso actual puede ser también, aunque no necesariamente, el mayor y mejor uso.

A110.Premisa de Valor – Liquidación ordenada

A110.1. Una liquidación ordenada describe el *valor* de un grupo de *activos* que podrían liquidarse en una venta por liquidación, dado un período de tiempo razonable para encontrar un comprador (o compradores), donde el vendedor está obligado a vender los activos sobre la base de tal como estén.

A110.2. El plazo razonable para encontrar un comprador (o compradores) puede variar según el tipo de activo y las condiciones de mercado.

A120.Premisa de Valor – Venta forzosa

A120.1. El término "venta forzosa" se utiliza a menudo en circunstancias en las que un vendedor está obligado a vender y que, como consecuencia, no es posible un período apropiado de comercialización y los compradores pueden no ser capaces de llevar a cabo una debida diligencia adecuada. El *precio* que se podría obtener en estas circunstancias dependerá de la naturaleza de la presión sobre el vendedor y las razones por las que no puede llevarse a cabo una comercialización adecuada. Para el vendedor también puede reflejar las consecuencias de no vender en el plazo disponible. A menos

que la naturaleza y el motivo de las restricciones sobre el vendedor se conozcan, el *precio* a obtener en una venta forzosa no puede ser estimado de forma realista. El *precio* que un vendedor aceptará en una venta forzosa reflejará sus circunstancias particulares, en lugar de las de un vendedor hipotético dispuesto a vender, como se establece en la definición de *Valor de mercado*. Una "venta forzosa" es una descripción de la situación en virtud de la cual tiene lugar el intercambio, y no una *base de valor* distinta.

A1202. Si se requiere una indicación del *precio* a obtener en circunstancias de venta forzosa, será necesario identificar claramente las razones de la restricción del vendedor, incluyendo las consecuencias de no vender en el período especificado estableciendo los supuestos adecuados. Si estas circunstancias no existen en la fecha de valuación, se *deben* identificar claramente como *supuestos especiales*.

A1203. Una venta forzosa normalmente refleja el precio que un bien podría alcanzar bajo todas las siguientes condiciones:

- (a) realización de una venta en un corto período de tiempo,
- (b) el activo está sujeto a las condiciones de mercado vigentes en la fecha de la valuación o conforme a la escala de tiempo dentro de la cual ha de completarse la transacción,
- (c) tanto el comprador como el vendedor actúan prudentemente y con conocimiento,
- (d) el vendedor está obligado a vender,
- (e) el comprador solo recibiría los beneficios que están disponibles para otros y no derivaría ningún beneficio material por la transacción no siendo disponible para otros participantes del mercado,
- (f) ambas partes actúan en lo que consideran su mejor interés, y
- (g) no es posible un período normal de comercialización dado la brevedad del tiempo de exposición.

A1204. Las ventas en un mercado inactivo o a la baja no son automáticamente "*ventas forzosas*", simplemente porque un vendedor podría esperar un precio mejor si las condiciones mejoran. A no ser que el vendedor esté obligado a vender en un período específico que impida una comercialización adecuada, el vendedor será un vendedor dispuesto a vender dentro de la definición de *Valor de mercado* (Ver IVS bases de valor, apéndice A10).

A1205. Aunque transacciones de "venta forzosa" confirmadas, generalmente se excluirían de consideración en valuaciones donde la *base de valor* sea el *Valor de mercado*, puede ser difícil verificar que una transacción libre en el mercado fue una venta forzosa.

IVS 103 Enfoques de valuación

Contenidos	Párrafos
Introducción	10
Enfoque de comparación	20
Métodos del Enfoque de comparación	30
Enfoque basado en el ingreso	40
Métodos del enfoque basado en el ingreso	50
Enfoque del coste	60
Métodos del enfoque del coste	70
Depreciación/Obsolescencia	80
Modelo de valuación	90

IVS 103 *Enfoques de valuación* requiere al *valuador* que considere y seleccione los *enfoques de valuación* más relevantes y apropiados para la *valuación del activo y/o pasivo* basándose en el *uso previsto*.

10. Introducción

10.1. *Deben tenerse en cuenta enfoques de valuación pertinentes y apropiados. Uno o más enfoques de valuación pueden ser utilizados con el fin de llegar al valor de acuerdo con la(s) base(s) de valor.* Los tres enfoques descritos y definidos a continuación son los principales enfoques de *valuación*.

10.2. Los principales enfoques de valuación son:

- a. enfoque de comparación (de mercado)⁷,
- b. enfoque basado en el ingreso⁸, y
- c. enfoque del coste.

10.3. La selección de los enfoques debería maximizar el uso de los inputs observables, apropiadamente.

10.4. Cada uno de estos enfoques de valuación incluye diferentes métodos detallados de aplicación. (Ver IVS 103 *Enfoques de valuación*, apéndices A10-A30)

10.5. El objetivo al seleccionar los Enfoques y métodos de valuación para un *activo y/o pasivo* es encontrar el método más apropiado bajo las circunstancias particulares de la *valuación*. Ningún método es adecuado en todas las situaciones posibles. En el proceso de selección *debería* considerar, como mínimo:

- a. *la(s) base(s) de valor* y *premisas de valor* apropiadas, determinadas por los términos y *uso previsto* de la valuación,

⁷ En la versión en inglés se utiliza el término “market approach”

⁸ En la versión en inglés se utiliza el término “income approach”

- b. las respectivas fortalezas y debilidades de los posibles Enfoques y métodos de *valuación*,
- c. lo apropiado de cada método en función de la naturaleza del *activo y/o pasivo*, y los enfoques o métodos de *valuación* utilizados por los *agentes* en el mercado pertinente,
- d. la disponibilidad de información confiable necesaria para aplicar el o los métodos, y
- e. información de precios de un mercado activo

10.6. El *valuador* no está obligado a utilizar más de un método para la *valuación* de un *activo y/o pasivo*, particularmente cuando el *valuador* tiene un alto grado de confianza en la precisión y fiabilidad de un método en particular, dados los hechos y circunstancias de la *valuación*.

10.7. Los *valuadores* *deberían* considerar el uso de múltiples enfoques y métodos, *Debería* usarse más de un enfoque o método de *valuación* para llegar a una estimación de *valor*, particularmente cuando hay insuficientes datos de entrada ciertos u observables para que un solo método produzca una conclusión confiable.

10.8. Cuando se utiliza más de un solo *enfoque y método de valuación*, o incluso múltiples métodos en un único enfoque, el *valor* basado en esos enfoques y/o métodos *debería* ser razonable y el proceso de analizar y reconciliar los diferentes *valores* en una sola conclusión, sin promediar, *debería* ser descrito por el *valuador* en el informe.

10.9. Aun cuando este estándar incluye la discusión de ciertos métodos de *valuación* dentro de los enfoques de Coste, Comparación e Ingreso, no proporciona una lista exhaustiva de todos los posibles métodos que pueden ser apropiados. Es responsabilidad del *valuador* elegir los métodos apropiados para cada encargo de *valuación*. El cumplimiento con las IVS *puede* requerir que el *valuador* utilice un método no definido o mencionado en las IVS.

10.10. Cuando diferentes enfoques y/o métodos de *valuación* dan estimaciones de *valor* muy divergentes, el *valuador* *debería* entender por qué esas indicaciones de *valor* difieren, ya que generalmente no es apropiado simplemente *ponderar* dos o más indicaciones divergentes significativas de *valor*. En tales casos, los *valuadores* *deben* reconsiderar el IVS 103 *Enfoques de valuación*, párrafo 10.4, para determinar cuál de los enfoques/métodos proporciona una estimación de *valor* mejor o más confiable.

10.11. El *valuador* *debe* maximizar el uso de la información de mercado pertinente observable en los tres enfoques. Independientemente de la fuente de los datos de entrada y supuestos utilizados en una *valuación*, un *valuador* *debe* realizar el análisis apropiado para evaluar esos datos de entrada y supuestos y lo apropiado de estos para el *uso previsto* de la *valuación*.

10.12. El *valuador* *debe* ejercer *juicio profesional* al determinar los enfoques de *valuación*, métodos de *valuación* y procedimientos. Si, en el *juicio profesional del valuador*, las limitaciones impuestas sobre la selección de los *enfoques, métodos de valuación* y procedimientos para la *valuación* son excesivamente restrictivas, entonces esto puede dar lugar a una *valuación* que no cumple con las IVS.

10.13. Ningún enfoque o método es aplicable en todas las circunstancias, se considera que la información de precios de un mercado activo es, generalmente, la más sólida

evidencia de *valor*. Algunas *bases de valor* pueden prohibir a un *valuador* hacer ajustes subjetivos sobre la información de precios de un mercado activo. La información sobre precios de un mercado inactivo puede seguir siendo una buena evidencia de *valor*, pero podrían ser necesarios ajustes subjetivos.

10.14. Una valuación puede ser limitada o restringida cuando el *valuador* no puede emplear los enfoques, métodos y procedimientos de valuación que un tercero razonablemente informado desarrollaría, y por tanto es razonable esperar que el efecto de la limitación o restricción en la estimación del *valor* pueda ser *significativa*.

20. Enfoque de comparación

20.1. El Enfoque de comparación provee una estimación de *valor* mediante la comparación del *activo y/o pasivo* con *activos y/o pasivos* idénticos o comparables (similares) para los cuales se dispone de información de precios.

20.2. El Enfoque de comparación debería tener en cuenta siempre el volumen de operaciones, la frecuencia de operaciones, el rango de los precios observados, y la proximidad a la fecha de valuación. El enfoque de comparación *debería* aplicarse y recibir *peso significativo* bajo las siguientes circunstancias:

- a. el *activo objeto* ha sido vendido recientemente en una transacción apropiada para considerarse conforme a la *base de valor*,
- b. el *activo objeto* o *activos* sustancialmente similares se comercializan públicamente de manera activa, y/o
- c. hay transacciones observables frecuentes y/o recientes de *activos* similares.

20.3. Aunque las circunstancias señaladas anteriormente indiquen que debería aplicarse el Enfoque de comparación y atribuírsele *peso significativo*. Cuando se usa el Enfoque de comparación bajo las siguientes circunstancias, un *valuador* *debería* considerar si puede aplicarse cualquier otro enfoque y *ponderarse* para corroborar la estimación de valor del Enfoque de comparación:

- (a) Las transacciones que involucran al *activo objeto* o a *activos* sustancialmente similares no son lo suficientemente recientes considerando los niveles de volatilidad y actividad del mercado.
- (b) El *activo* o *activos* sustancialmente similares son comercializados públicamente pero no de manera activa.
- (c) La información sobre transacciones de mercado está disponible, pero los *activos* comparables tienen diferencias significativas con el *activo objeto*, por lo que, potencialmente, se requieren ajustes subjetivos.
- (d) La información sobre transacciones recientes no es fiable (e.g. rumores, información incompleta, comprador sinérgico, transacción no libre, venta urgente⁹, etc.).

20.4. La naturaleza heterogénea de muchos *activos* significa que a menudo no es posible encontrar evidencias de transacciones de mercado que impliquen *activos* idénticos o similares. Aun en circunstancias en las que no se use el Enfoque de comparación, el

⁹ Se traduce así la expresión en inglés “*distressed sale*”. (N. del T.)

uso de datos de entrada observados *debería* ser maximizado en la aplicación de los otros enfoques (e.g. métricas de valuación¹⁰ basadas en el mercado como rendimientos efectivos y tasas de rentabilidad).

20.5.Cuando la información comparable de mercado no se corresponde exacta o sustancialmente con el mismo *activo*, el *valuador* *debe* desarrollar un análisis comparativo de las similitudes y diferencias cualitativas y cuantitativas entre *activos comparables* y el *activo objeto*. A menudo será necesario hacer ajustes con base en este análisis comparativo. Estos ajustes *deben* ser razonables y los *valuadores* *deben* documentar las razones que dan lugar a dichos ajustes y cómo fueron cuantificados.

20.6.El Enfoque de comparación con frecuencia utiliza múltiplos de mercado derivados de un conjunto de comparables, cada uno con múltiplos diferentes. La selección del múltiplo apropiado dentro del rango puede requerir ajustes y criterio, considerando factores cualitativos y cuantitativos.

30. Enfoque basado en el ingreso (o enfoque de renta)

30.1. El enfoque basado en el ingreso provee una estimación de *valor* convirtiendo flujos proyectados de tesorería a un solo valor presente. Según el enfoque basado en el ingreso, el *valor* de un activo se determina con referencia al *valor* de los ingresos, flujo de caja o ahorro de costes generados por el activo.

30.2. El enfoque basado en el ingreso *debe* aplicarse y asignársele *peso significativo* bajo las siguientes circunstancias:

- (a) la capacidad de generar rentas del *activo* es el elemento crítico que afecta al *valor* desde la perspectiva de un *agente*, y/o
- (b) se dispone de proyecciones razonables sobre la cantidad y momento de los ingresos futuros del *activo objeto*, pero no hay comprables de mercado relevantes ni fiable.

30.3. Aun cuando las circunstancias anteriormente descritas indiquen que el enfoque basado en el ingreso debería aplicarse asignándole *peso significativo*, al usar el enfoque basado en el ingreso bajo las siguientes circunstancias, el *valuador* *debería* considerar si cualquier otro enfoque puede ser aplicado y ponderado para corroborar el indicio de valor proveniente del enfoque basado en el ingreso.

- (a) la capacidad de generar ingresos del *activo objeto* es sólo uno de varios factores que afectan al *valor* desde la perspectiva de un *agente*,
- (b) existe una incertidumbre significativa sobre la cantidad y el momento de los ingresos futuros del *activo objeto*,
- (c) hay una falta de acceso a la información relacionada con el *activo objeto* (por ejemplo, un propietario minoritario puede tener acceso a estados financieros históricos, pero no a las proyecciones/presupuestos), y /o
- (d) el *activo objeto* todavía no ha comenzado a generar ingresos, pero se proyecta que lo hará.

¹⁰ Se traduce así la expresión en inglés “valuation metrics”. Métrica - “una medida cuantitativa del grado en que un sistema, componente o proceso posee un atributo dado” IEEE “Standard Glossary of Software Engineering Terms” [Len O. Ejiogo ‘91]. (N. de. T.)

30.4. Una base fundamental para el enfoque basado en el ingreso es que los inversores esperan recibir un retorno sobre sus inversiones y que tal retorno debería reflejar el nivel de riesgo de la inversión.

30.5. Generalmente, los inversores sólo pueden esperar ser compensados por el riesgo sistemico (también conocido como “riesgo de mercado” o “riesgo no diversificable”).

40. Enfoque del coste

40.1. El enfoque del coste provee un indicador de *valor* utilizando el principio económico de que un comprador no pagaría por un activo más que el *coste* que representaría obtener un activo de igual utilidad, ya sea mediante compra o construcción, a no ser que ello involucrara tiempo, inconvenientes, riesgo u otros factores. El enfoque provee una estimación de valor calculando el coste de reposición o reproducción de un *activo* y haciendo deducciones por todas las formas pertinentes de obsolescencia.

40.2. El enfoque del coste *debería* aplicarse y atribuirse *peso significativo*, en las siguientes circunstancias:

(a) los *agentes* pueden tener la posibilidad de recrear un *activo* con la misma utilidad que el *activo objeto*, sin restricciones reglamentarias o legales, y el activo podría ser recreado con tal rapidez que un *agente* no estaría dispuesto a pagar una prima *significativa* por la capacidad de usar el *activo objeto* inmediatamente,

(b) el *activo* no es un generador directo de ingresos y la naturaleza singular del *activo* desaconseja y no hace viable usar un enfoque basado en el ingreso o comparación, y/o

(c) la *base de valor* que se está usando está basada fundamentalmente en el coste de reposición, y/o

(d) el activo fue creado recientemente o emitido y vendido a los participantes del mercado, de tal manera que hay un alto grado de fiabilidad en las suposiciones utilizadas en el enfoque de costes.

40.3. Aunque las circunstancias que señala el párrafo 40.2 indican cuándo el enfoque del coste *debería* aplicarse y atribuirse *peso significativo*, al utilizar el enfoque de coste bajo las siguientes circunstancias, el *valuador* debería considerar si cualquier otro enfoque puede ser aplicado y ponderado para corroborar la estimación de valor del enfoque del coste:

a. los participantes podrían considerar la recreación de un activo con utilidad similar, pero hay restricciones potenciales legales o reglamentarias o existe un tiempo implícito *significativo* para recrear el *activo*,

b. cuando se está utilizando el enfoque del coste como una forma de verificar la razonabilidad de otros enfoques (por ejemplo, utilizando el enfoque del coste para confirmar si una empresa valorada como empresa en funcionamiento puede ser más valiosa valuada sobre una base de liquidación),

40.4. El *valor* de un *activo* parcialmente terminado generalmente reflejará los *costes* ocasionados hasta la fecha en la creación del *activo* (y si esos *costes* contribuyen al *valor*), y las expectativas de los *agentes* en relación con el *valor* del *activo* al terminarse, pero también considerando los *costes* y plazos necesarios para completar el *activo* y los ajustes apropiados por utilidad y riesgo.

IVS 103 Enfoques de valuación: Apéndice

Los métodos de valuación aportados en este apéndice pueden no aplicar a todas las clases de activos o casos usados. Sin embargo, el apéndice debe ser seguido cuando usemos el método de valuación aplicable.

A10. Métodos del Enfoque de comparación

Método de comparación de transacciones

A10.1.El método de comparación de transacciones, también conocido como el método de transacciones de referencia¹¹, utiliza información sobre transacciones que involucran *activos* que son iguales o similares al *activo* objeto para llegar a una estimación de *valor*.

A10.2.Cuando las transacciones comparables consideradas involucran al *activo* objeto, este método en ocasiones se conoce como método de transacciones previas.

A10.3.Si pocas transacciones recientes han ocurrido, el *valuador* puede considerar *precios* de *activos* idénticos o similares que estén anunciados u ofertados para su venta, siempre que la pertinencia de esta información sea claramente establecida, críticamente analizada y documentada. A esto, en ocasiones, se le conoce como el método de anuncios comparables y no *debería* utilizarse como la única estimación de *valor*, pero puede ser apropiado para ser considerado junto con otros métodos. Al considerar anuncios u ofertas de compra o venta, el *peso* atribuido al precio del anuncio/oferta *deberá* considerar el nivel de compromiso inherente en el *precio* y cuánto tiempo ha estado en el mercado. Por ejemplo, una oferta que representa un compromiso vinculante para comprar o vender un *activo* a un precio dado *podrá* merecer mayor *peso* que un precio cotizado sin tal compromiso vinculante.

A10.4.El método de comparación de transacciones puede utilizar una variedad de evidencias comparables diferentes, también conocidas como unidades de comparación, las cuales forman la base de la comparación. A manera de ejemplo, dentro de las muchas unidades de comparación usadas en derechos sobre propiedades inmobiliarias, están el precio por metro cuadrado (o por pie cuadrado), la renta por metro cuadrado (o por pie cuadrado) y las tasas de capitalización. Dentro de las muchas unidades de comparación utilizadas en valuación de empresas, se incluyen los múltiplos del EBITDA (siglas en inglés de Beneficio Antes de Intereses, Impuestos, Depreciación y Amortización), los múltiplos de las utilidades, los múltiplos del ingreso y los múltiplos del valor en libros. Dentro de las muchas unidades comunes de comparación en la valuación de instrumentos financieros se encuentran las métricas como rentabilidades y diferenciales de tasas de interés. Las unidades de comparación usadas por los *agentes* pueden diferir según la clase de *activos* y según el tipo de sector (económico) y geografía.

A10.5.Un subconjunto del método de comparación de transacciones es el método de la matriz de precios¹², el cual se usa principalmente para *valuar* algunos tipos de instrumentos financieros, como títulos de deuda, sin depender exclusivamente de precios cotizados para los títulos específicos, pero dependiendo en cambio de la

¹¹ El término en inglés es *Guideline Transaction Method*. (N. del T.)

¹² Matrix Pricing es el “1) Proceso de estimar la tasa de descuento de mercado y el precio de un bono con base en precios cotizados o fijos de bonos comparables más frecuentemente transados. 2) Un enfoque para estimar los precios de valores escasamente transados con base en los precios de valores con atributos similares, tales como calificación de crédito, madurez, o sector económico. (N. del T.)

relación de esos títulos con otros títulos de referencia cotizados y sus atributos (e.g. rentabilidades).

A10.6.Los pasos clave en el método de comparación de transacciones son:

- (a) identificar las unidades de comparación usadas por los *agentes* en el mercado pertinente,
- (b) identificar las transacciones comparables pertinentes y calcular las métricas de valuación clave para esas transacciones,
- (c) realizar un análisis comparativo consistente de las similitudes y diferencias cualitativas y cuantitativas entre los *activos* comparables y el *activo* objeto,
- (d) hacer los ajustes necesarios, si los hubiere, a las métricas de valuación para reflejar las diferencias entre el *activo* objeto y los *activos* comparables (ver párrafo 30.12.d.),
- (e) aplicar al *activo* objeto las métricas de valuación ajustadas, y
- (f) si se usaron múltiples métricas de valuación, conciliar las estimaciones de valor.

A10.7.Un *valuador* debería seleccionar transacciones comparables dentro del siguiente contexto:

- (a) evidencia de varias transacciones es generalmente preferible a una sola transacción o evento,
- (b) evidencia de transacciones de activos muy similares (lo ideal es que sean idénticos) provee una mejor estimación de *valor* que activos para los que los precios de transacción requieren ajustes *significativos*,
- (c) transacciones que ocurren más cerca de la fecha de valuación son más representativas del mercado en la fecha de valuación que transacciones más antiguas, particularmente en mercados volátiles,
- (d) para la mayoría de *bases de valor*, las transacciones deberían ser “transacciones libres” entre partes no relacionadas,
- (e) deberá disponerse de suficiente información sobre la transacción para permitir que el *valuador* desarrolle una interpretación razonable del activo comparable y evalúe la evidencia de métricas/comparables de valuación.
- (f) la información sobre las transacciones comparables debería tomarse de una fuente fiable y de confianza, y
- (g) transacciones reales proveen mejores evidencias para la valuación que transacciones proyectadas.

A10.8.El *valuador* deberá analizar y hacer ajustes por cualquier diferencia sustancial entre las transacciones comparables y el *activo* objeto. Ejemplos de diferencias comunes que justificarían ajustes pueden incluir, pero no están limitadas a:

- (a) características materiales (edad, tamaño, especificaciones, etc.)
- (b) ajustes de tamaño

- (c) tamaño de la inversión (parcial o mayoritaria),
- (d) restricciones relevantes sobre o el *activo* objeto o los *activos* comparables,
- (e) localización geográfica (localización del *activo* y/o localización de donde es posible que sea transado/usado el *activo*) y los entornos económico y regulatorio relativos.
- (f) rentabilidad o capacidad de generar utilidades de los *activos*,
- (g) crecimiento histórico y esperado,
- (h) rentabilidad/tasas cupón,
- (i) tipos de garantías reales,
- (j) términos inusuales en las transacciones comparables,
- (k) diferencias relacionadas con la comerciabilidad y características de control del *activo* objeto y las del comparable,
- (l) Diferencias en las consideraciones de ESG, y
- (m) características del bien (e.g. forma legal de tenencia, proporción porcentual que detenta).

Método de Comparación de empresas referentes cotizadas en bolsa

A10.9. El método de empresa pública utiliza información de comparables cotizados en bolsa que son similares al activo objeto para llegar a una estimación de *valor*.

A10.10. Este método es similar al método de comparación de transacciones. Sin embargo hay varias diferencias debido a que los comparables se transan en el mercado de valores como sigue:

- a. las métricas/comparables de valuación están disponibles en la fecha de valuación,
- b. se dispone de información sobre los comprables en registros públicos, y
- c. la información contenida en los registros públicos ha sido preparada conforme a normas contables, reguladoras y legales.

A10.11. El método *debe* usarse solamente cuando el *activo* objeto sea suficientemente similar a los comparables que se transan en bolsa para lograr una comparación significativa.

A10.12. Los pasos clave en el método de comparación de empresas cotizadas en bolsa, son las siguientes:

- (a) identificar las evidencias métricas/comparables de valuación que utilizan los agentes en el mercado pertinente,
- (b) identificar las empresas cotizadas de referencia pertinentes y calcular las métricas de valuación claves para esas transacciones,
- (c) llevar a cabo un análisis comparativo consistente de las similitudes y diferencias cualitativas y cuantitativas entre los comparables que se transan y el activo objeto.

- (d) hacer los ajustes necesarios, si los hubiere, a las métricas de valuación para reflejar las diferencias entre el activo objeto y los comparables que se transan en bolsa,
- (e) aplicar las métricas de valuación ajustadas al activo objeto, y
- (f) si se usaron múltiples métricas de valuación, ponderar las estimaciones de *valor*.

A10.13. El *valuador* debería elegir comparables que cotizan en bolsa dentro del siguiente contexto:

- (a) es preferible considerar múltiples comparables cotizados a usar un solo comparable,
- (b) la evidencia de comparables similares que se transan en bolsa (por ejemplo, con similar segmento de mercado, área geográfica, tamaño de ingresos y/o activos, tasas de crecimiento, margen de beneficio, apalancamiento, liquidez y diversificación) provee una mejor estimación de *valor* que comparables que requieren ajustes *significativos*, y
- (c) los títulos o valores que se comercializan de manera activa proveen una evidencia más significativa que aquellos valores escasamente comercializados.

A10.14. El *valuador* debería analizar y hacer ajustes por cualquier diferencia material entre los comparables cotizados de referencia y el *activo* objeto. Algunos ejemplos de diferencias comunes que justificarían ajustes *pueden* incluir, pero no están limitadas a:

- (a) características materiales (edad, tamaño, especificaciones, etc.)
- (b) deducciones y primas relevantes (véase IVS 103 *Enfoques de valuación*),
- (c) restricciones relevantes sobre el *activo* objeto o los *activos* comparables,
- (d) ubicación geográfica de la empresa subyacente y de los entornos económico y regulatorio relativos,
- (e) rentabilidad o capacidad de generar beneficios de los *activos*,
- (f) crecimiento histórico y esperado,
- (g) diferencias relacionadas con la comerciabilidad y características de control del *activo* objeto y las del comparable,
- (h) diferencias en las consideraciones del ESG, y
- (i) subordinación.

Otras consideraciones sobre el Enfoque de comparación

A10.15. Los siguientes párrafos incluyen una lista no exhaustiva de ciertas consideraciones especiales que *pueden* formar parte de una valuación conforme al Enfoque de comparación.

A10.16. Algunas veces se considera como Enfoque de comparación tomar puntos de referencia de valuación apreciativos basados en “reglas empíricas”¹³. Sin embargo, las estimaciones de valor derivadas de tales reglas no *deben* recibir peso sustancial a

¹³ Rule of thumb”, en el original en inglés. (N. del T.)

menos que pueda demostrarse que compradores y vendedores ponen confianza *significativa* en ellas.

A10.17. En el Enfoque de comparación, la base fundamental para hacer ajustes es ajustar por diferencias entre el *activo* objeto y las transacciones de referencia o valores cotizados en bolsa. Algunos de los ajustes más comunes en el Enfoque de comparación se conocen como deducciones y primas.

a. Las Deducciones por Falta de Comerciabilidad (Discounts for Lack of Marketability, DLOM) deberán aplicarse cuando se considere que los comparables tienen una comerciabilidad superior a la del *activo* objeto. Un DLOM refleja el concepto de que cuando se comparan activos idénticos en todo lo demás, un activo fácilmente comercializable tendría un valor superior que un activo con un periodo largo de comercialización o restricciones sobre la capacidad para vender el activo. Por ejemplo, los valores cotizados pueden venderse y comprarse casi instantáneamente mientras que las acciones de una empresa que no cotiza en bolsa pueden requerir un periodo de tiempo *significativo* para identificar compradores potenciales y completar la transacción. Muchas *bases de valor* permiten la consideración de restricciones sobre la comerciabilidad que son inherentes al activo objeto, pero prohíben consideraciones sobre comerciabilidad que sean específicas para un propietario en particular. Los DLOM pueden cuantificarse usando cualquier método razonable, pero normalmente se calculan usando la opción de modelos de precios, estudios que comparan el *valor* de acciones cotizadas y acciones restringidas en la misma empresa, o estudios que comparan en *valor* de las acciones de una empresa antes y después de una oferta pública inicial.

b. Las Primas de Control (algunas veces llamadas Primas de Adquisición por Participantes en el Mercado o MPAPs) y las Deducciones por Falta de Control (DLOC) se aplican para reflejar diferencias entre comparables y el activo objeto, en relación con la capacidad para tomar decisiones y los cambios que pueden hacerse como resultado de ejercer el control. Siendo todo lo demás igual, los *agentes* generalmente preferirían tener control sobre el activo objeto que no tenerlo. Sin embargo, la disposición de los *agentes* para pagar una Prima de Control o DLOC generalmente será un factor cuando la capacidad para ejercer control mejore los beneficios económicos disponibles para el propietario del activo objeto. Las Primas de Control o DLOC pueden cuantificarse usando cualquier método razonable, pero normalmente se calculan con base en un análisis de la mejora del flujo de caja específico, o en reducciones del riesgo asociadas con el control, o comparando precios observados pagados para controlar intereses en cotizaciones en bolsa al precio cotizado antes de que tal transacción sea anunciada. Algunos ejemplos de circunstancias en las que se deben considerar Primas de Control o DLOC son:

1. las acciones de empresas que cotizan en bolsa generalmente no tienen la capacidad de tomar decisiones relacionadas con las operaciones de la compañía (carecen de control). Como tal, cuando se aplica el método de comparación de referentes públicos para *valuar* un *activo* objeto que refleja un interés controlador, *puede* que sea apropiada una prima por control, o

2. las transacciones de referencia en el método de transacciones de empresas de referencia con frecuencia reflejan transacciones de intereses controladores. Cuando se use ese método para *valuar* un *activo* objeto que refleje intereses minoritarios, *puede* ser apropiado un DLOC.

c. En ocasiones se aplican deducciones de bloque cuando el activo objeto representa un paquete grande de acciones en valores que se comercializan en bolsa, de tal forma

que un propietario no tendría posibilidad de vender el paquete rápidamente en un mercado público sin influir negativamente en el precio cotizado. Las deducciones de bloque pueden cuantificarse usando cualquier método razonable pero normalmente se usa un modelo que considere el periodo de tiempo a lo largo del cual un *agente* podría vender las acciones en cuestión sin impactar de manera negativa en el precio cotizado (e.g. vendiendo una porción relativamente pequeña del volumen al que normalmente ese valor se comercializa diariamente). Bajo ciertas *bases de valor* están prohibidas las deducciones de bloqueo, particularmente en el *valor razonable* para reportes de información financiera.

A20. Métodos del enfoque basado en el ingreso

A20.1.Aunque existen muchas maneras de implementar el enfoque basado en el ingreso, los métodos dentro del enfoque basado en el ingreso se basan principalmente en el descuento de flujos futuros de efectivo al valor presente en un único valor capital. Existen variantes del método de Flujos de fondos Descontados (FCD) y los conceptos siguientes son aplicables en parte o totalmente a los métodos del enfoque basado en el ingreso.

Método de Flujos de fondos Descontados (FCD)

A20.2.Bajo el método de FCD el flujo de efectivo proyectado se descontará a la fecha de valuación, dando por resultado el valor presente del *activo*.

A20.3.En algunas circunstancias para *activos* de larga vida o vida indefinida, el FCD *puede* incluir un valor terminal que representa el *valor del activo* al final del periodo explícito proyectado. En otras circunstancias, el *valor del activo* *puede* calcularse únicamente utilizando un valor terminal sin un periodo explícito de proyección. A esto se le conoce normalmente como método de capitalización de rentas.

A20.4.Los pasos claves en el método de FCD son:

- (a) escoger el tipo de flujo de caja más apropiado de acuerdo con la naturaleza del *activo objeto* y el encargo (e.g. antes de impuestos, después de impuestos, flujo de caja total o flujo de caja libre del accionista, real o nominal, etc.),
- (b) determinar el periodo explícito más apropiado, si lo hubiere, a lo largo del cual se habrá de pronosticar el flujo de caja,
- (c) preparar las proyecciones de flujo de caja para ese periodo,
- (d) determinar si es apropiado un valor terminal para el *activo objeto* al final de periodo explícito de proyección (si lo hubiere) y luego determinar el valor terminal apropiado para la naturaleza del *activo*,
- (e) determinar la *tasa de descuento* apropiada, y
- (f) aplicar la *tasa de descuento* al flujo de caja futuro, incluyendo el valor terminal, si es el caso.

Tipos de flujo de caja (o flujo de fondos)

A20.5.Al seleccionar el tipo de flujo de caja apropiado para el *activo* o la valuación, los *valuadores deben* considerar los siguientes factores. Además, la *tasa de descuento* y otros datos de entrada *deben* ser consistentes con el tipo de flujo de caja seleccionado.

- (a) Flujo de caja a la totalidad del activo o interés parcial. Normalmente se utiliza el flujo de caja para todo el *activo*. Sin embargo, en ocasiones pueden utilizarse otros niveles de ingresos, como flujo de caja al capital (después del pago de intereses y del principal de la deuda) o dividendos (sólo el flujo de efectivo distribuido a los accionistas). El flujo de caja sobre el total del *activo* es el más comúnmente utilizado porque teóricamente un *activo* debería tener un solo *valor* que es independiente de cómo se financia o de si los ingresos se pagan como dividendos o se reinvierten.
- (b) El flujo de caja puede ser antes o después de impuestos. La tasa de impuestos aplicada debería ser consistente con la *base de valor* utilizada y, en muchas circunstancias, sería la tasa de impuestos de un *agente* más que una específica para el propietario.
- (c) Nominal contra real. Un flujo de caja real no considera la inflación en tanto que los flujos de fondos nominales incluyen expectativas relacionadas con la inflación. Si el flujo de caja incorpora una tasa esperada de inflación, la *tasa de descuento* tiene que incluir también un ajuste por inflación.
- (d) Divisa. La elección de la divisa utilizada puede tener impacto sobre los supuestos relacionados con la inflación y el riesgo. En particular esto es cierto en mercados emergentes o en el caso de divisas con altas tasas de inflación. La moneda en la cual se formula el pronóstico y los riesgos relacionados son independientes y distintos de los riesgos asociados con el(os) país(es) en donde el *activo* reside u opera.
- (e) El tipo de flujo de efectivo contenido en el pronóstico. Por ejemplo, escenarios ponderados por probabilidad, flujos de efectivo más probables, flujos de efectivo contractuales, etc.

A20.6. El tipo de flujo de caja elegido *debería* estar en concordancia con el punto de vista de los *agentes*. Por ejemplo, los flujos de fondos y *tasas de descuento* para bienes inmobiliarios ordinariamente se desarrollan sobre una base antes de impuestos en tanto que los flujos de fondos y tasas de descuento para empresas normalmente se desarrollan sobre una base post impuestos. El ajuste entre *tasas de descuento* antes y después de impuestos puede ser complejo y propenso a error y *debería* ser abordado con precaución.

A20.7. Cuando una *valuación* se está desarrollando en una divisa (la “divisa de valuación”) que difiere de la divisa utilizada en las proyecciones de flujo de caja (la “divisa funcional”), el *valuador* *debería* usar uno de los siguientes métodos de conversión de divisa:

- (a) Descontar los flujos de efectivo en la divisa funcional utilizando una *tasa de descuento* apropiada para esa divisa. Convertir el valor presente de los flujos de efectivo a la divisa de valuación al tipo de cambio efectivo de mercado en la fecha de valuación.
- (b) Utilizar una curva de proyección futura del cambio de la divisa para convertir las proyecciones de divisa funcional a proyecciones en la divisa de valuación y descontar las proyecciones usando una *tasa de descuento* apropiada para la divisa de valuación. Cuando no se dispone de una curva de proyección futura del cambio de la divisa fiable (por ejemplo, debido a falta de liquidez en los mercados pertinentes de cambio de divisas), puede que no sea posible usar este método, y solamente podrá aplicarse el método descrito en el párrafo A20.7.a.

Periodo de proyección explícito

A20.8. El criterio de selección dependerá del *uso previsto de la valuación*, la naturaleza del *activo*, la información disponible y las *bases de valor* requeridas. Para un *activo* de vida corta, es más probable que sea posible y pertinente proyectar el flujo de caja a lo largo de la vida total.

A20.9. Los *valuadores* deberán considerar los siguientes factores al seleccionar el periodo de proyección explícito:

- (a) la vida del *activo*,
- (b) un periodo razonable en el que esté disponible información confiable para basar las proyecciones,
- (c) el periodo de proyección explícito mínimo que sea suficiente para que el *activo* logre un nivel estabilizado de crecimiento y beneficio, después del cual puede usarse un valor terminal,
- (d) en la *valuación* de *activos* cíclicos, el periodo explícito debería incluir un ciclo completo, cuando sea posible, y
- (e) para *activos* de vida finita, como la mayoría de instrumentos financieros, el flujo de caja normalmente se preverá sobre toda la vida del *activo*.

A20.10. En algunos casos, particularmente cuando el *activo* está operando a un nivel estabilizado de crecimiento y beneficios en la fecha de valuación, puede no ser necesario considerar un periodo de proyección explícito, y un valor terminal puede ser la única base de valor (conocido a veces como método de capitalización de ingresos).

A20.11. El periodo de tenencia previsto para un inversor no debería ser la única consideración al seleccionar un periodo de proyección explícito, y no debería afectar el *valor* de un *activo*. Sin embargo, se puede considerar el periodo a lo largo del cual se pretende tener el *activo* al determinar el periodo de proyección explícito, si el objetivo de la *valuación* es determinar su *valor de inversión*.

Proyección de flujos de fondos

A20.12. Los flujos de fondos para periodos de proyección explícitos se construyen usando información financiera prospectiva (PFI, por Prospective Financial Information) (ingresos proyectados/flujos de entrada y gastos/flujos de salida)

A20.13. Como se explica en el IVS 103, independientemente de la PFI (e.g. proyecciones de gestión), el *valuador* debe realizar un análisis para evaluar la PFI, las suposiciones que la subyacen y si es apropiada para la *valuación*. Lo apropiado de la PFI y los supuestos subyacentes dependerán del *uso previsto* — y de las *bases de valor* requeridas. Por ejemplo, el flujo de caja utilizado para determinar el *valor de mercado* debería reflejar la PFI que sería anticipada por los *agentes*, en contraste, el *valor de inversión* puede medirse usando un flujo de caja basado en previsiones razonables desde la perspectiva de un inversor particular.

A20.14. El flujo de caja se divide en intervalos periódicos adecuados (e.g. semanales, mensuales, trimestrales o anuales) cuya elección depende de la naturaleza del *activo*, el patrón del flujo de caja, la información disponible y la duración del periodo de proyección.

A20.15. El flujo de caja proyectado *debería* reflejar la cantidad y el periodo de todos los flujos de fondos futuros de entrada y salida asociados con el *activo objeto* desde una perspectiva apropiada para la *base de valor*.

A20.16. Normalmente, el flujo de caja previsto reflejará alguno de los siguientes:

- a. flujo de caja contractual o prometido,
- b. el conjunto más probable de flujo de caja,
- c. el flujo de caja esperado ponderado por probabilidad, o
- d. múltiples escenarios de posibles flujos de fondos futuros.

A20.17. Con frecuencia, diferentes tipos de flujos de fondos reflejan diferentes niveles de riesgo y *pueden* requerir diferentes tasas de descuento. Por ejemplo, los *flujos de fondos* esperados *ponderados* por probabilidad incorporan expectativas relacionadas con todos los resultados posibles y no dependen de ninguna condición o evento particular (nótese que cuando se utiliza un flujo de caja esperado *ponderado* por probabilidad, no siempre es necesario que los valuadores consideren las distribuciones de todos los flujos de fondos posibles empleando modelos y técnicas complejas. Más bien, los *valuadores* *pueden* desarrollar un número limitado de escenarios discretos y probabilidades que capturen la gama de posibles flujos de fondos). El conjunto de flujos de fondos más probable *puede* estar condicionado a ciertos eventos futuros y por tanto podría reflejar diferentes riesgos y justificar una *tasa de descuento* diferente.

A20.18. Aunque que los *valuadores* con frecuencia reciben PFI que reflejan ingresos y gastos contables, generalmente es preferible usar, como base de *valuación*, los flujos de fondos anticipados por los *agentes*. Por ejemplo, los gastos contables no efectivos, como depreciación y amortización, *deberían* sumarse, y los flujos de salida de efectivo relacionados con gastos de capital o cambios en el capital de trabajo *deberían* restarse al calcular el flujo de caja.

A20.19. Los *valuadores* *deben* asegurar que la estacionalidad y ciclicidad del objeto ha sido apropiadamente considerada en las proyecciones de flujo de caja.

Valor terminal

A20.20. Cuando se espera que el *activo* continúe más allá del periodo de proyección, los *valuadores* *deben* estimar el *valor* del *activo* al final de ese periodo. Es entonces cuando el *valor terminal* se descuenta a la fecha de *valuación*, normalmente usando la misma *tasa de descuento* aplicada al flujo proyectado.

A20.21. El *valor terminal* *debería* considerar:

- a. si el *activo* es de naturaleza deteriorable o vida finita o de vida infinita, puesto que esto influirá en el método utilizado para calcular un *valor terminal*,
- b. si hay potencial de crecimiento futuro para el *activo* más allá del proyectado,
- c. si hay una cantidad fija predeterminada de capital que se espera que será recibida al final de periodo de proyección explícito,
- d. el nivel de riesgo para el *activo* en el momento en el que se calcula el *valor terminal*,

- e. para *activos* cíclicos, el valor terminal debe considerar la naturaleza cíclica del activo y no debe desarrollarse de forma que considere niveles “pico” o “mínimo” de flujos de fondos a perpetuidad, y
- f. los atributos de impuestos inherentes al *activo* al final del periodo de proyección explícito (si los hubiere) y aquellos atributos de impuestos que habrían de esperarse a perpetuidad, y
- g. riesgos y oportunidades asociadas con las características medioambientales, sociales y de gobernanza del sujeto activo.

A20.22. Los *valuadores* pueden aplicar cualquier método razonable para calcular un valor terminal. A pesar de que hay muchos enfoques diferentes para calcular un valor terminal, los tres métodos más comunes para ello son:

- a. Modelo Gordon de crecimiento/modelo de crecimiento constante,
- b. Modelo de comparación de mercado/valor de salida (apropiado tanto para activos deteriorables/vida finita como para activos de vida indefinida), y
- c. valor de rescate/coste de disposición (apropiado sólo para activos deteriorables/vida finita).

Modelo Gordon de Crecimiento/Modelo de Crecimiento Constante

A20.23. El modelo de crecimiento constante supone que el *activo* crece (o disminuye) a una tasa constante a perpetuidad.

Comparación de mercado/Valor de salida

A20.24. El modelo de comparación de mercado/valor de salida puede desarrollarse de varias formas, pero el objetivo final es calcular el *valor* del *activo* al final del periodo de proyección explícito.

A20.25. Las formas comunes de calcular el valor terminal conforme a este modelo incluyen la aplicación de un factor de capitalización basado en evidencias del mercado o un múltiplo de mercado.

A20.26. Cuando se usa el modelo de comparación de mercado/valor de salida, los *valuadores* deben cumplir con los requisitos de las secciones de Enfoque de comparación y métodos del Enfoque de comparación, secciones 20 y Apéndice A10). Sin embargo, los *valuadores* también tendrán que considerar las condiciones esperadas de mercado al final de periodo de proyección explícito y hacer ajustes en concordancia.

Valor de rescate/Coste de disposición

A20.27. El valor terminal de algunos *activos* puede tener escasa o ninguna relación con el flujo de caja precedente. Algunos ejemplos de dichos *activos* incluyen *activos* amortizables como una mina o un pozo petrolero.

A20.28. En tales casos, normalmente el valor terminal se calcula como el valor de rescate del *activo*, menos los *costes* de disposición del *activo*. En circunstancias en las que los *costes* exceden el valor de rescate, el valor terminal es negativo y se conoce como un *coste* de disposición o una obligación de retirar el *activo*.

Tasa de descuento

A20.29. La tasa a la cual se ha de descontar el flujo de caja proyectado *debería* reflejar no solamente el valor del dinero en el tiempo, también los riesgos asociados con el tipo de flujo de caja y las operaciones futuras del *activo*.

A20.30. La *tasa de descuento* *debe* ser consistente con el tipo de flujo de efectivo.

A20.31. Los *valuadores* *pueden* utilizar cualquier método para desarrollar una *tasa de descuento* apropiada. Aunque hay muchos métodos para desarrollar una *tasa de descuento* o determinar de una *tasa de descuento* razonable, una lista con algunos de los métodos comunes incluye:

- a. un modelo de precios de activos de capital (CAPM)¹⁴,
- b. un promedio ponderado del coste de capital (WACC)¹⁵,
- c. las tasas/rentabilidades observadas o inferidas,
- d. un método de “construcción” de tasa o de acumulación.

A20.32. Los *valuadores* deberían considerar análisis de corroboración al evaluar la pertinencia de una *tasa de descuento*. Una lista no exhaustiva de análisis debería incluir:

- (a) una tasa interna de retorno (TIR),
- (b) un retorno promedio ponderado sobre los activos (WARA)¹⁶,
- (c) indicaciones de valor de otros enfoques, tales como el enfoque de comparación o la comparación de múltiplos implícitos del enfoque basado en el ingreso con múltiplos de referencia del mercado de empresas o múltiplos de transacción.

A20.33. Al desarrollar una *tasa de descuento*, un *valuador* *debería* considerar:

- (a) el tipo de activo que se está valuando. Por ejemplo, las *tasas de descuento* utilizadas al valorar deuda podrían ser diferentes de aquellas empleadas cuando se valoran bienes inmobiliarios o una empresa,
- (b) las tasas implícitas en transacciones de mercado comparables,
- (c) la ubicación geográfica del activo y/o la localización de los mercados en los cuales se comercializaría,
- (d) la vida/duración y/o *vencimiento* del activo y la consistencia de los datos de entrada. Por ejemplo, el plazo para la tasa libre de riesgo aplicada dependerá de las circunstancias, pero un enfoque común es igualar el plazo del instrumento libre de riesgo con el horizonte de tiempo de los flujos de efectivo que se están considerando.
- (e) las *bases de valor* que están siendo aplicadas, y
- (f) La denominación de la moneda de los flujos de efectivo que se están desarrollando.

A20.34. Al desarrollar una *tasa de descuento*, el *valuador* *debe*:

¹⁴ Capital Asset Pricing Model, en inglés.

¹⁵ Weighted average cost of capital.

¹⁶ Weighted average return on assets.

(a) documentar el método usado para desarrollar la *tasa de descuento* y sustentar su uso,

(b) proveer evidencia para la derivación de la *tasa de descuento*, incluyendo la identificación de los datos de entrada significativos y la sustentación para su derivación o la fuente de ésta,

A20.35. Los *valuadores deben* considerar el *uso previsto* para el cual se ha preparado el pronóstico y si las suposiciones del pronóstico son consistentes con la *base de valor* que se está aplicando. Si las suposiciones del pronóstico no son consistentes con la *base de valor*, podría ser necesario ajustar el pronóstico o la *tasa de descuento*.

A20.36. Los *valuadores deben* considerar el riesgo de lograr los flujos de efectivo del activo cuando desarrollan la *tasa de descuento*. Específicamente, el valuador debe evaluar si el riesgo que subyace las suposiciones del flujo de efectivo pronosticado ha sido incorporado en la *tasa de descuento*.

A20.37. Aun cuando hay muchas formas de evaluar el riesgo de lograr el flujo de efectivo pronosticado, una lista no exhaustiva de procedimientos comunes incluye:

(a) identificar los componentes clave del flujo de efectivo pronosticado y comparar los componentes clave del flujo de efectivo pronosticado con:

- El desempeño operativo y financiero histórico del *activo*,
- El desempeño histórico y esperado de *activos comparables*,
- El desempeño histórico y esperado del sector, y
- Tasas de crecimiento esperadas de corto y largo plazo del país o región en donde el *activo* opera principalmente,

(b) Confirmar si el flujo de efectivo pronosticado representa los flujos de efectivo esperados (e.g. escenarios de probabilidad *ponderada*), en contraposición de los flujos de efectivo más probables (escenario más probable) del *activo* o algún otro tipo de flujo de efectivo,

(c) Si se están utilizando flujos de efectivo esperados, considerar la dispersión relativa de los resultados potenciales usados para derivar los flujos de efectivo esperados (e.g. mayor dispersión puede indicar la necesidad de un ajuste a la *tasa de descuento*).

(d) Comparar pronósticos previos para el *activo* con los resultados reales para evaluar la precisión y fiabilidad de las estimaciones de la administración,

(e) Considerar factores cualitativos,

(f) Considerar indicaciones de valor tales como las que resultan del enfoque de comparación, y

(g) Considerar los riesgos asociados a las características medioambientales, sociales y de gobernanza del sujeto activo.

A20.38. Si el *valuador* determina que ciertos riesgos incluidos en el pronóstico de flujo de efectivo no han sido incorporados en la *tasa de descuento*, el *valuador* debe 1) ajustar el pronóstico o 2) ajustar la *tasa de descuento* para tomar en cuenta aquellos riesgos aun no incorporados.

(a) Al ajustar el pronóstico de flujo de efectivo el *valuador debería* proveer el razonamiento por el cual los ajustes fueron necesarios, desarrollar procedimientos cuantitativos para respaldar los ajustes, y documentar la naturaleza y cantidad de los ajustes

(b) Al ajustar la *tasa de descuento*, el *valuador debería* documentar por qué no fue apropiado o posible ajustar el pronóstico de flujo de efectivo, proveer el razonamiento por el cual tales riesgos no están de otra forma incorporados en la *tasa de descuento*, desarrollar procedimientos cualitativos y cuantitativos para respaldar los ajustes, y documentar la naturaleza y cantidad del ajuste. El uso de procedimientos cuantitativos no necesariamente implica una derivación cuantitativa del ajuste a la *tasa de descuento*. Un *valuador* no necesita llevar a cabo un exhaustivo proceso cuantitativo pero *debería* tomar en cuenta toda la información razonablemente disponible.

A20.39. Al determinar una *tasa de descuento* puede ser apropiado considerar el impacto que la unidad de cuenta del activo tiene en riesgos no sistemáticos y la derivación de una *tasa de descuento* global. Por ejemplo, el *valuador debería* considerar si los *agentes en el mercado* evaluarían la *tasa de descuento* para el activo de forma independiente o si los *agentes* evaluarían el *activo* en el contexto de una cartera más amplia y por tanto considerar el potencial de diversificación del riesgo no sistémico.

A20.40. El *valuador debería* considerar el impacto de acuerdos entre compañías¹⁷ y precios de transferencia en la *tasa de descuento*. Por ejemplo, no es poco común que acuerdos entre compañías especifiquen retornos fijos o garantizados para algunos negocios o entidades dentro de una empresa más grande, lo cual reduciría el riesgo de los flujos de efectivo pronosticados de la entidad y reduciría la tasa de descuento apropiada. Sin embargo, otros negocios o entidades dentro de la empresa son considerados rentistas residuales a los que se distribuyen tanto retornos como riegos excedentes, con lo que se incrementa el riesgo de los flujos de efectivo pronosticados de la entidad y la *tasa de descuento* apropiada.

A30. Métodos del enfoque del coste

A30.1. En general, hay tres métodos para el enfoque del coste:

- a. método de coste de reposición: método que indica el *valor* mediante el cálculo del *coste* de un *activo* similar que ofrece una utilidad equivalente,
- b. método de coste de reproducción: método, dentro del *coste*, que indica el *valor* calculando el *coste* de recrear una réplica de un *activo*, y
- c. método aditivo: método que calcula el *valor* de un activo mediante la suma de los *valores* de las partes que lo componen.

Método del Coste de reposición

A30.2. Por lo general, el *coste de reposición* es el coste relevante para determinar el *precio* que pagaría un *agente*, ya que está basado en reproducir la utilidad del *activo*, no sus propiedades físicas exactas.

¹⁷ En el original en inglés del Reino Unido *intercompany*, es un adjetivo que significa realizado entre, o que involucra dos o más compañías.

A30.3. Generalmente el coste de reposición se ajusta por deterioro físico y todas las formas pertinentes de obsolescencia. Después de dichos ajustes, se puede hacer referencia a él como coste de reposición depreciado.

A30.4. Los pasos claves en el método del coste de reposición, son:

- (a) calcular todos los *costes* en que incurría un *agente* típico que buscarse crear y obtener un activo que proporcione una utilidad equivalente,
- (b) determinar si hay alguna depreciación relacionada con obsolescencia física, funcional o externa asociada con el *activo objeto*, y
- (c) deducir la depreciación total de los *costes* totales para llegar al *valor* del *activo objeto*.

A30.5. El coste de reposición generalmente es el de un *activo* nuevo equivalente, es decir, uno que provee una función similar y equivalente a la del *activo* que se está valuando, pero que responde a un diseño contemporáneo y está construido o hecho usando materiales y técnicas actuales y coste- eficientes.

Método del coste de reproducción

A30.6. El coste de reproducción es apropiado en circunstancias como las siguientes:

- (a) el *coste* de un activo moderno equivalente es mayor que el *coste* de recrear una réplica del activo *objeto*, o
- (b) la utilidad ofrecida por el activo *objeto* sólo podría proveerse mediante una réplica en lugar de un equivalente moderno.

A30.7. Los pasos clave en el método de coste de reproducción son:

- (a) calcular todos los *costes* que debería asumir un *agente* que buscarse crear una réplica exacta del *activo objeto*,
- (b) determinar si existe alguna depreciación relacionada con obsolescencias físicas, funcionales o externas del *activo objeto*, y
- (c) deducir la depreciación total de los *costes* totales para llegar al *valor* del *activo objeto*.

Método de adición¹⁸

A30.8. El método de adición, al cual también se le conoce como el método del *activo* subyacente, normalmente se emplea para compañías de inversión u otros tipos de *activos* o entidades para las que el *valor* es principalmente un factor del *valor* de sus participaciones.

A30.9. Los pasos básicos del método de adición son:

- a. *valuar* cada uno de los *activos* componentes que son parte del *activo objeto* usando los Enfoques de valuación apropiados, y
- b. sumar el *valor* de los activos componentes para llegar al valor del *activo objeto*.

¹⁸ En la versión en inglés se utiliza el término *Summation method*

Consideraciones del coste

A30.10. El enfoque del coste *debería* capturar todos los *costes* en que incurría un *agente* típico.

A30.11. Los elementos de coste pueden ser diferentes dependiendo del tipo de *activo* y *deberían* incluir los costes directos e indirectos que se requerirían para reponer/recrear el *activo* en la fecha de valuación. Algunos de los elementos comunes a considerar incluyen:

- a. costes directos:
 - 1. materiales, y
 - 2. mano de obra.
- b. costes indirectos:
 - 1. costes de transporte,
 - 2. costes de instalación,
 - 3. honorarios profesionales (diseño, permisos, arquitectura, trámites legales, etc.),
 - 4. otros honorarios (comisiones, etc.),
 - 5. gastos generales,
 - 6. impuestos,
 - 7. costes financieros (e.g. intereses sobre financiación por deuda), y
 - 8. margen de beneficio para el creador del activo (e.g. retorno a los inversores).

A30.12. Un *activo* adquirido por un tercero reflejaría, presumiblemente, los *costes* relacionados con la creación del *activo* así como algún tipo de margen de beneficio para proporcionar un retorno sobre su inversión. Como tal, conforme a *bases de valor* que suponen una transacción hipotética, puede ser apropiado incluir un supuesto de margen de beneficio sobre ciertos *costes* que puede expresarse como un beneficio objetivo, ya sea una cantidad global o un retorno porcentual sobre costes o valor. Sin embargo, los costes financieros, si se incluyen, podrían ya reflejar el retorno exigido por los agentes sobre el capital empleado, por lo que los *valuadores* deben tener cautela cuando incluyan costes financieros y márgenes de beneficio.

A30.13. Cuando los *costes* se han derivado de precios actuales, cotizados o estimados por proveedores o contratistas terceros, estos *costes* ya incluirán el nivel de beneficio deseado por ellos.

A30.14. Los *costes* actuales asociados a la creación del *activo objeto* (o un *activo de referencia comparable*) *pueden* estar disponibles y proveer un indicador pertinente del *coste* del *activo*. Sin embargo, *puede* ser necesario hacer ajustes para reflejar lo siguiente:

- (a) fluctuaciones de *coste* entre la fecha en la que se generó ese *coste* y la fecha de valuación, y

(b) cualquier coste o ahorro, atípico o excepcional, que se vería reflejado en la información de costes pero que no surgiría en la creación de un equivalente.

A30.15. En el contexto del enfoque del coste, la “depreciación” se refiere a los ajustes hechos al *coste* estimado de creación de un *activo* de igual utilidad, para reflejar el impacto sobre el *valor* de cualquier obsolescencia que afecte al *activo objeto*. Este significado es diferente al uso que se da a la palabra en la elaboración de informes financieros o en normas tributarias, en donde generalmente hace referencia a un método para distribuir sistemáticamente el gasto de capital a lo largo del tiempo.

A30.16. Generalmente se considerarán ajustes por depreciación para los siguientes tipos de obsolescencia, que puede dividirse a su vez en subcategorías al hacer los ajustes:

- (a) Obsolescencia física: Cualquier pérdida de utilidad debida a un deterioro físico del activo o de sus componentes a causa de su edad o uso.
- (b) Obsolescencia funcional: Cualquier pérdida de utilidad que resulte de ineficiencias en el *activo objeto* comparadas con el *activo* que lo reemplaza, tales como su diseño, especificación o tecnología desactualizados.
- (c) Obsolescencia externa o económica: Cualquier pérdida de utilidad causada por factores económicos o de ubicación externos al activo. Este tipo de depreciación puede ser temporal o permanente.

A30.17. La depreciación/obsolescencia *debería* considerar la vida física y económica del *activo*:

- (a) La vida física es el periodo de tiempo que puede ser usado el activo antes de que se haya desgastado o sobrepase una condición de reparación económica, suponiendo una rutina de mantenimiento pero sin considerar cualquier potencial de renovación o reconstrucción.
- (b) La vida económica es el periodo de tiempo que se espera que el activo esté en aptitud de generar retorno económico o proveer beneficio no financiero en su uso actual. Esto se verá influenciado por el grado de obsolescencia funcional al que esté expuesto el activo.

A30.18. Excepto por algunos tipos de depreciación económica o externa, la mayoría de depreciaciones pueden medirse haciendo comparaciones entre el *activo objeto* y el *activo hipotético* en el cual se basa el coste estimado de reposición o reproducción. Sin embargo, cuando está disponible la evidencia de mercado del efecto de la depreciación en el *valor*, esa evidencia *debería* considerarse.

A30.19. La obsolescencia física puede medirse de dos maneras diferentes:

- (a) obsolescencia física curable, e.g. el *coste* de reparar/remediar la obsolescencia, u
- (b) obsolescencia física incurable que considera la edad del activo, la vida total esperada y vida remanente en donde el ajuste por obsolescencia física es equivalente a la proporción de vida total esperada que se ha consumido. La vida total esperada puede expresarse de cualquier forma razonable, incluyendo la vida esperada en años, distancia, unidades producidas, etc.

A30.20. Hay dos formas de obsolescencia funcional:

- (a) exceso de coste de capital, que puede ser causado por cambios en el diseño, los materiales de construcción, la tecnología o las técnicas de manufactura que son el resultado de la disponibilidad de activos modernos equivalentes con menores costes de capital que el *activo objeto*, y
- (b) exceso de coste de operación, que puede ser causado por mejoras en el diseño o exceso de capacidad que resulta de la disponibilidad de activos modernos con menores costes de operación que el *activo objeto*.

A30.21. La obsolescencia económica puede surgir cuando a un *activo* individual o a un total de *activos* utilizados en una empresa les afectan factores externos y debería deducirse después del deterioro físico o la depreciación funcional. En bienes inmobiliarios, los ejemplos de obsolescencia económica incluyen:

- (a) cambios adversos en la demanda de productos o servicios producidos por el *activo*,
- (b) sobreoferta en el mercado del *activo*,
- (c) interrupción o pérdida en la disponibilidad de mano de obra o materias primas, o
- (d) el *activo* está siendo utilizado por un negocio que no puede permitirse pagar una renta de mercado por los *activos* y seguir generando una tasa de retorno de mercado.

A30.22. El efectivo o equivalentes de efectivo no se ven afectados por la depreciación y no se ajustan.

IVS 104 Datos e inputs

Contenidos	Párrafos
Introducción	10
Uso de un especialista u organización de servicios	20
Características de los datos relevantes	30
Sección de inputs	40
Documentación de datos e inputs	40

IVS 104 Datos e inputs trata sobre la selección y el uso de datos a ser utilizados como insumos en la valuación. El objetivo de la valuación es maximizar el uso de datos relevantes y observables en la medida de lo posible.

10. Introducción

10.1. Los datos e inputs se utilizan en el desarrollo de valores para todo tipo de activos y pasivos. Los insumos se derivan de datos, junto con supuestos y ajustes, y se utilizan en el desarrollo cuantitativo de una conclusión de valor.

10.2. Los datos e inputs deben basarse en información factual (como mediciones o precios publicados), pero a menudo incluyen razonamiento y análisis para llegar a un insumo que se utilizará en la valuación.

10.3. La valuación debe maximizar el uso de datos observables. Los datos observables se definen como información que está fácilmente disponible para los participantes del mercado sobre eventos o transacciones reales que se utilizan para determinar el valor del activo o pasivo.

10.4. El valuador es responsable de evaluar y seleccionar los datos, supuestos y ajustes que se utilizarán como inputs en la valuación basándose en el juicio profesional y el escepticismo profesional.

20. Uso de un Especialista u Organización de Servicios

20.1. Si el valuador no posee todos los datos necesarios para realizar todos los aspectos de la valuación, es aceptable que el valuador contrate a un especialista u organización de servicios.

20.2. Antes de utilizar a un especialista u organización de servicios, el valorador debe asegurarse de que sus capacidades cumplan con los requisitos del uso previsto y debe documentar sus capacidades.

30. Características de los Datos Relevantes

30.1. El valuador debe determinar los datos que son relevantes, lo que para los propósitos de IVS 104 Datos e inputs significa "adecuación para el uso" en términos del activo y/o pasivo que se está valorando, el alcance del trabajo, el método de valuación y el modelo de valuación.

30.2. El valuador debe aplicar juicio profesional para equilibrar las características de los datos relevantes enumerados a continuación con el fin de elegir los inputs utilizados en la valuación. Las características de los datos relevantes son:

- (a) precisos: los datos están libres de errores y sesgos y reflejan las características que están diseñados para medir,
- (b) completos: el conjunto de datos es suficiente para abordar los atributos de los activos o pasivos,
- (c) oportunos: los datos reflejan las condiciones del mercado en la fecha de valuación,
- (d) transparentes: la fuente de los datos puede rastrearse desde su origen.

30.3. En ciertos casos, los datos pueden no incorporar todas estas características. Por lo tanto, el valuador debe evaluar los datos y concluir, basándose en el juicio profesional, que los datos son relevantes para valorar los activos y/o pasivos de acuerdo con el alcance del trabajo y el método de valuación.

40. Selección de Inputs

40.1. Los inputs deben seleccionarse a partir de datos relevantes en el contexto del activo y/o pasivo que se está valorando, el alcance del trabajo, el método de valuación y el modelo de valuación.

40.2. Los inputs deben ser suficientes para los modelos de valuación que se están utilizando para valorar el activo o pasivo basándose en el juicio profesional del valuador.

40.3. Al valorar carteras o grupos de activos o pasivos similares, los inputs deben seleccionarse de manera adecuada en todas esas carteras o grupos de activos.

40.4. Si los inputs significativas son inadecuadas o no pueden justificarse suficientemente, la valuación no cumpliría con las IVS.

50. Documentación de Datos e inputs

50.1. La fuente, selección y uso de datos e inputs significativas deben explicarse, justificarse y documentarse.

50.2. La documentación debe ser suficiente para permitir que el valorador, aplicando juicio profesional, entienda por qué se determinó que ciertos datos eran relevantes, y por qué se seleccionaron y consideraron razonables los inputs.

50.3. La forma y ubicación de la documentación pueden variar según el alcance del trabajo.

IVS 104 Datos e inputs: Apéndice

El valuador debe estar al tanto de la legislación y los marcos relevantes en relación con los factores medioambientales, sociales y de gobernanza que impactan una valuación.

A10. Factores Ambientales, Sociales y de Gobernanza (ESG)

A10.1. El impacto de factores ESG significativos debe considerarse al determinar el valor de una empresa, activo o pasivo.

A10.2. Los factores ESG pueden impactar las valuaciones tanto desde una perspectiva cualitativa como cuantitativa y pueden presentar riesgos u oportunidades que deben ser considerados.

A10.3. Ejemplos de factores ambientales pueden incluir, pero no se limitan a los siguientes:

- (a) contaminación del aire y del agua,
- (b) biodiversidad,
- (c) cambio climático (riesgos actuales y futuros),
- (d) agua limpia y saneamiento,
- (e) emisiones de carbono y otros gases,
- (f) deforestación,
- (g) desastres naturales,
- (h) escasez o eficiencia de recursos (por ejemplo, energía, agua y materias primas),
- (i) gestión de residuos.

A10.4. Ejemplos de factores sociales pueden incluir, pero no se limitan a los siguientes:

- (a) relaciones comunitarias,
- (b) conflictos,
- (c) satisfacción del cliente,
- (d) protección de datos y privacidad,
- (e) desarrollo del capital humano (salud y educación).
- (f) compromiso de los empleados,
- (g) igualdad de género e igualdad racial,
- (h) buena salud y bienestar,
- (i) derechos humanos,
- (j) condiciones laborales,
- (k) ambiente de trabajo.

A10.5.Ejemplos de factores de gobernanza pueden incluir, pero no se limitan a los siguientes:

- (a) estructura del comité de auditoría,
- (b) diversidad y estructura del consejo,
- (c) soborno y corrupción.
- (d) gobernanza corporativa,
- (e) donaciones,
- (f) normas de informes ESG y costos regulatorios,
- (g) remuneración ejecutiva,
- (h) solidez institucional,
- (i) planificación de la sucesión de la gestión,
- (j) asociaciones,
- (k) cabildeo político,
- (l) estado de derecho,
- (m) transparencia,
- (n) esquemas de denunciantes.

A10.6.Los factores ESG y el entorno regulatorio ESG deben considerarse en las valuaciones en la medida en que sean medibles y sean considerados razonables por el valuador al aplicar su juicio profesional.

IVS 105 Modelos de valuación

Contenidos	Párrafos
Introducción	10
Uso de un especialista u organización de servicios	20
Características de los modelos de valuación apropiados	30
Sección de un modelo de valuación	40
Documentación de un modelo de valuación	50

IVS 105 Modelos de Valuación aborda la selección y uso de *modelos de valuación* a ser utilizados en el proceso de *valuación*.

Ningún modelo, sin la aplicación del juicio profesional del *valuador*, por ejemplo, un *modelo de valuación automatizado (AVM)*, puede producir una valuación conforme con las IVS.

10. Introducción

10.1. Un *modelo de valuación* es una herramienta utilizada para la implementación cuantitativa de un método de valuación en su totalidad o en parte. Un *modelo de valuación* convierte *inputs* en resultados utilizados en el desarrollo de un *valor*, mientras que un método de valuación es una técnica específica para desarrollar un valor.

10.2. Los *modelos de valuación* deben ser adecuados para el uso previsto de la valuación y consistentes con los *inputs*.

10.3. Los *modelos de valuación* pueden ser desarrollados internamente u obtenidos externamente de un especialista u organización de servicios.

10.4. Los *modelos de valuación* utilizados deben ser probados para asegurar que la precisión del resultado sea adecuada para el uso previsto, la *base de valor* y los *activos* y/o *pasivos* que se están valorando.

10.5. En todos los casos, el *valuador* debe aplicar *juicio y escepticismo profesional* en la selección y uso de *modelos de valuación* y en la aplicación de los *inputs* utilizadas en el *modelo de valuación*.

20. Uso de un Especialista u Organización de Servicios

20.1. Si el *valuador* no posee todos los *modelos de valuación* necesarios para realizar todos los aspectos de la *valuación*, es aceptable que el *valuador* contrate a un especialista u organización de servicios para proporcionar un *modelo de valuación*.

20.2. Antes de utilizar a un especialista u organización de servicios, el *valuador* debe evaluar y documentar sus capacidades.

30. Características de los Modelos de Valuación Apropiados

30.1. El *valuador* debe determinar que el *modelo de valuación* es apropiado, lo que para los propósitos de IVS 105 *Modelos de Valuación* significa "adecuado para el propósito" en términos de los *activos* o *pasivos* que se están valorando, el *alcance del trabajo* y el *método de valuación*. El *valuador* debe aplicar *juicio profesional* para equilibrar las características de un modelo de valuación con el fin de elegir el *modelo de valuación*

más apropiado. Las características de los *modelos de valuación* apropiados son las siguientes:

- (a) precisión: el *modelo de valuación* está libre de errores y funciona de manera coherente con los objetivos de la *valuación*,
- (b) integridad: el *modelo de valuación* aborda todas las características del *activo* y/o *pasivo* para determinar el *valor*,
- (c) puntualidad: el *modelo de valuación* refleja las condiciones del mercado en la *fecha de valuación*,
- (d) transparencia: todas las personas que preparan y dependen del *modelo de valuación* deben entender cómo funciona el modelo de valuación y sus limitaciones inherentes.

30.2. En ciertos casos, el *modelo de valuación* puede no incorporar todas estas características. Por lo tanto, el *valuador* debe evaluar y concluir que el modelo de valuación es apropiado para valorar los *activos* y/o *pasivos* de acuerdo con el *alcance del trabajo* y el *método de valuación*.

40. Selección y Uso del Modelo de Valuación

40.1. El *modelo de valuación* debe seleccionarse en el contexto del uso previsto, la *base del valor* y el *activo* y/o *pasivo* que se está valuando.

40.2. Independientemente de si el *modelo de valuación* se desarrolla internamente o se obtiene externamente, el *valuador* debe evaluar el modelo de valuación para determinar que es adecuado para su *uso previsto*.

40.3. El *valuador* debe entender cómo opera el *modelo de valuación*.

40.4. El *modelo de valuación* debe ser probado para funcionalidad y los resultados deben ser analizados para verificar su precisión. Se deben identificar las limitaciones significativas, junto con cualquier ajuste potencialmente *significativo*.

40.5. Los modelos de valuación utilizados a lo largo del tiempo deben mantenerse, *monitorearse*, evaluarse y ajustarse para asegurar que sigan siendo apropiados, precisos y completos.

40.6. Si se han identificado limitaciones *significativas* o se requieren ajustes, estos deben ser explicados, justificados y documentados.

40.7. Si las limitaciones *significativas* o los ajustes no pueden ser justificados suficientemente, la *valuación* no cumpliría con las IVS.

50. Documentación del Modelo de Valuación

50.1. Un modelo de valuación adecuado debe tener documentación que incluya la siguiente información:

- (a) respaldo para la selección o creación del *modelo de valuación*,
- (b) descripción de los inputs y resultados,
- (c) *inputs significativas*,

- (d) limitaciones, y
- (e) procedimientos de control de calidad y resultados.

50.2. La documentación *debe* ser suficiente para describir por qué se seleccionaron y consideraron los *modelos de valuación*, aplicando el *juicio profesional del valuador*.

IVS 106 Documentación e Informes

Contenidos	Párrafos
Introducción	10
Documentación	20
Informes de valuación	30
Revisión de informes de valuación	40

Los informes de valuación y de documentación son críticos y una característica que caracteriza las IVS, que conjuntamente asiste en crear consistencia, profesionalismo, transparencia, comparabilidad, y confianza en la valuación para servir el interés público.

10. Introducción

10.1. Una *valuación* conforme con las IVS debe tener suficiente *documentación* e *informes* para describir y proporcionar transparencia al usuario previsto sobre los enfoques de *valuación*, métodos de valuación, insumos, modelos de valuación, juicio profesional y los valores resultantes.

10.2. Los resultados de una *valuación* o *revisión de valuación* deben ser documentados e informados por escrito y pueden incluir archivos en papel, archivos electrónicos u otras formas de medios grabados.

10.3. Los requisitos de documentación e informes se aplican independientemente de si el valorador está empleado por el cliente o contratado externamente por el cliente.

10.4. La documentación debe mantenerse durante toda la valuación y debe describir la valuación y la base de las conclusiones tomadas. El nivel de documentación debe, como mínimo, cumplir con los requisitos contenidos en IVS 106 Documentación e Informes, sección 20.

10.5. Los informes deben ser proporcionados al cliente por escrito (ver párrafo 10.02 de esta norma). El nivel de informes debe, como mínimo, cumplir con los requisitos contenidos en la sección 30 de esta norma.

20. Documentación

20.1. La documentación es el registro escrito de la valuación o revisión de valuación e incluye comunicaciones con el cliente, documentos de trabajo, o ambos, utilizados para respaldar las conclusiones alcanzadas y el cumplimiento con las IVS.

20.2. La documentación debe mantenerse para describir la valuación o revisión de valuación y debe ser suficiente para describir la conclusión alcanzada por el valorador. La documentación debe ser adecuada para permitir que el valorador, aplicando su juicio profesional, entienda el alcance de la valuación, el trabajo realizado y las conclusiones alcanzadas.

20.3. En algunos casos, toda la documentación se incluye en el informe de valuación o en el informe de revisión de valuación. En otros casos, dependiendo del alcance del trabajo acordado, se debe mantener documentación adicional. La documentación debe incluir, pero no limitarse a, comunicaciones con el cliente, métodos alternativos explorados, datos e insumos adicionales considerados, riesgos y sesgos abordados,

juicio profesional utilizado y los procedimientos de control de calidad de la valuación seguidos.

204. En todos los casos, la documentación debe describir la valuación o la *revisión de valuación* y cómo el *valuador* gestionó el *riesgo de valuación*. El *valuador* debe conservar una copia de cualquier informe emitido sobre el *valor* y un registro del trabajo de valuación realizado durante un período de acuerdo con los requisitos legales, regulatorios, autorizados o contractuales relativos al *uso previsto*.

30. Informes de valuación

30.1. Los informes de valuación deben proporcionar, con suficiente detalle, una descripción clara y bien estructurada de la base para la conclusión del valor.

30.2. Los informes de valuación pueden hacer referencia a otros documentos. Estos documentos pueden incluir, pero no se limitan a, el alcance del trabajo, políticas internas y procedimientos.

30.3. Los informes de valuación deben incluir toda la información necesaria para proporcionar al cliente una descripción clara del alcance del trabajo, el trabajo realizado, los juicios profesionales realizados y la base de las conclusiones alcanzadas.

30.4. El formato de los informes de valuación puede variar desde informes narrativos detallados hasta informes resumidos abreviados.

30.5. Los compromisos continuos que requieren valoraciones frecuentes o repetidas pueden proporcionar actualizaciones a un informe existente conforme con las IVS, siempre que se acuerde en el alcance del trabajo.

30.6. El informe de valuación *debe* comunicar, como mínimo, lo siguiente:

- (a) el *alcance del trabajo* acordado,
- (b) Activos y/o pasivos siendo valuados,
- (c) Identidad del *valuador*,
- (d) Cliente,
- (e) el *uso previsto*,
- (f) *los usuarios previstos*, si corresponde,
- (g) la *moneda(s)* usadas para la valuación,
- (h) *fecha de valuación(es)*,
- (i) *base(s) de valor* adoptado,
- (j) el *enfoque o enfoques de valuación* adoptados,
- (k) el *método de valuación* o los *modelos de valuación* aplicados,
- (l) las fuentes y selección de *datos significativos* y los inputs utilizadas,
- (m) factores *medioambientales, sociales y de gobernanza significativos* usados y considerados,

- (n) los *supuestos significativos o especiales*, y/o condiciones limitadoras,
- (o) conclusiones de un *especialista u organización de servicio*,
- (p) el *valor* y la razón de la *valuación*,
- (q) declaración de conformidad con las IVS, y
- (r) la fecha del informe (la cual puede diferir de la fecha de valuación).

30.7. En todos los casos, el *informe de valuación* debe ser suficiente para describir la conclusión alcanzada y ser considerado razonable por el *valuador* aplicando *juicio profesional*.

30.8. Si el *valuador* concluye que una limitación o restricción afectará el cumplimiento con las IVS, el *valorador* no *debe* afirmar que el informe es conforme con las IVS.

40. Revisión de informes de valuación

40.1. Una *revisión de valuación* no es una *valuación* en sí misma. Una *revisión de valuación* debe indicar si es una *revisión del proceso de valuación*, una *revisión del valor* o ambas:

- (a) Una *revisión del proceso de valuación* aborda el cumplimiento con las IVS.
- (b) Una *revisión del valor* evalúa la razonabilidad del *valor*.

40.2. Si se proporciona un *valor* como parte de la *revisión del valor*, entonces esto constituye una *valuación* (ver sección 30 de este estándar).

40.3. Una *revisión de valuación* debe comunicar lo siguiente, como mínimo:

- (a) El alcance acordado de la *revisión de valuación*,
- (b) activos y/o pasivos revisados,
- (c) la identidad del *revisor de valuación*,
- (d) la identidad del cliente,
- (e) uso previsto,
- (f) *usuarios previstos*, si corresponde,
- (g) supuestos *significativos* o condiciones limitantes especiales relacionadas con la *valuación* revisada,
- (h) el uso de un *especialista u organización de servicios*, si se utilizó como parte de la *revisión de valuación*,
- (i) procedimientos realizados y la documentación revisada,
- (j) las conclusiones del *revisor de valuación* sobre el trabajo revisado, incluidas las razones de apoyo,
- (k) el tema de la revisión,
- (l) la fecha del informe de revisión de valuación,

(m) la versión de las IVS que es aplicable a la revisión.

40.4. En todos los casos, el informe de revisión de valuación *debe* ser suficiente para describir la conclusión alcanzada y ser considerado razonable por el *valuador* aplicando *juicio profesional*.

Estándares de Activos

IVS 200 Empresas y participaciones en empresas

Contenidos	Párrafos
Visión general	10
Introducción	20
Bases de Valor	30
Enfoques y métodos de valuación	40
Enfoque de comparación	50
Enfoque basado en el ingreso	60
Enfoque del Coste	70
Consideraciones Especiales para Empresas y participaciones en Empresas	80
Derechos de Propiedad	90
Información Empresarial	100
Consideraciones Económicas y sectoriales	110
Activos Operativos y No Operativos	120
Consideraciones sobre Estructura de capital	130

10. Visión general

10.1. Los principios contenidos en los Estándares Generales se aplican a las valuaciones de empresas y participaciones en empresas. Este estándar contiene requisitos adicionales que se aplican a las valuaciones de empresas y participaciones en empresas.

20. Introducción

20.1. La definición de qué constituye una empresa puede diferir dependiendo del *uso previsto de la valuación*, pero generalmente involucra una organización o colección integrada de *activos y/o pasivos* dedicados a una actividad comercial, industrial, de servicio o de inversión. Generalmente una empresa incluiría más de un *activo* (o un solo *activo y/o pasivo* para el que su *valor* dependerá de emplear *activos y/o pasivos* adicionales) trabajando en conjunto para generar actividad económica que difiere de la que sería generada por los mismos *activos y/o pasivos* de manera individual.

20.2. Los activos intangibles individuales, o un grupo de activos intangibles, podrían no constituir una empresa, pero entrarían en el ámbito de aplicación de esta norma si tales activos generaran una actividad económica diferente de las que generarían los activos individuales por sí mismos. Si los activos no satisfacen estos criterios, un Valuador debería atenerse al IVS 210, *Activos intangibles*, o al IVS 220, *Pasivos No Financieros*.

20.3. La actividad comercial, industrial, de servicio o de inversión de la empresa puede resultar en mayor actividad económica (es decir *valor*), que la que los *activos y/o pasivos* generarían por separado. A este mayor valor, con frecuencia, se hace referencia como valor de negocio en marcha o fondo de comercio. La ausencia de este exceso de comercio no implica automáticamente que el *activo* o grupo de *activos* no constituyan una empresa. Además, prácticamente todo el valor de los *activos y/o pasivos* de una empresa puede residir en un solo *activo*.

20.4. Las empresas pueden asumir muchas formas legales, incluyendo, pero no limitándose a corporaciones, sociedades, “empresa-conjunta”¹⁹ o empresas unipersonales. Los negocios pueden incluir subconjuntos o actividades comerciales específicas de una entidad, como una división, sucursal, o un segmento.

20.5. La participación en una empresa (e.g. títulos valor²⁰) puede tomar diferentes formas. Para determinar el valor de la participación en un negocio o empresa, el *Valuador* deberá aplicar estos estándares para determinar el *valor* del negocio subyacente. En estos casos, la participación debería estar dentro del ámbito de este estándar. Dependiendo de la naturaleza del interés algunos otros estándares pueden ser aplicables.

20.6. Los *valuadores* deben establecer si la *valuación* es de toda la entidad o el negocio, acciones o tenencia accionaria en la entidad y si se trata de interés controlador o no controlador, o una actividad mercantil específica de la entidad.

20.7. El valuador debe especificar y definir el negocio o interés comercial siendo valuado. Esto incluye, pero no está limitado a:

(a) Valor de empresa: Descrito frecuentemente como el *valor* total del capital en una empresa más el *valor* de su deuda u obligaciones relacionadas con deuda, menos cualquier efectivo o equivalente de efectivo disponible para hacer frente a esas obligaciones.

(b) Capital total invertido: Descrito frecuentemente como la cantidad total de dinero actualmente invertido en una empresa, independientemente de la fuente, que usualmente se refleja como el *valor* total de los *activos* menos el *pasivo* corriente.

(c) Valor operativo: Descrito frecuentemente como el *valor* total de las operaciones de una empresa, excluyendo el *valor* de cualesquiera activos no operativos y las obligaciones.

(d) Valor de capital: Descrito frecuentemente como el *valor* de una empresa para todos los accionistas tenedores de su capital.

20.8. El valuador debe especificar y definir la proporción del interés valuado y el impacto relacionado en la *valuación*.

20.9. Las *valuaciones* de empresas se requieren para diferentes usos previstos incluyendo pero no limitado adquisiciones, fusiones y ventas de negocios, impuestos, litigios, procesos de insolvencia e información financiera. Las *valuaciones* de empresas también pueden ser necesarias como un insumo o un paso en otras *valuaciones* como *valuación* de opciones accionarias, clase(s) particular(es) de acciones o deuda.

¹⁹ Se utiliza aquí la traducción que ofrece el Diccionario Larousse Económico, Comercial, Financiero, Español-Inglés Inglés-Español, 2005, p. 136 para la expresión *joint-venture*, que es “la acción de juntarse o asociarse dos o más empresas para la consecución de un proyecto común. Es el resultado de un compromiso entre dos o más sociedades, cuya finalidad es realizar operaciones complementarias en un negocio determinado.” (N. del T.)

²⁰ Se trata de “valores mercantiles” como acciones u otros instrumentos que representen la participación en el capital de una empresa.

30. Bases de Valor

30.1. De conformidad con el IVS 102 *Bases de Valor*, un *valuador* debe elegir la(s) *base(s) de valor* apropiada(s) al valuar una empresa o una participación en una empresa.

30.2. En ocasiones, las valuaciones de empresas se llevan a cabo usando *bases de valor* definidas por entidades/organizaciones distintas al IVSC. Algunos ejemplos de estas *bases de valor* son mencionados en IVS 102 *Bases de Valor*.

30.3. Es responsabilidad del *valuador* entender y cumplir con la legislación, el reglamento, jurisprudencia y/o cualquier otra orientación interpretativa relacionada con esas *bases de valor* efectiva en la fecha de valuación.

40. Enfoques y métodos de valuación

40.1. Los tres principales enfoques de valuación descritos en la IVS 103 *Enfoques de valuación* pueden aplicarse a la *valuación* de empresas o participaciones en empresas.

40.2. Al seleccionar un enfoque y método de valuación, además de los requisitos de este estándar, un *valuador* debe cumplir los requisitos del IVS 103 *Enfoques de valuación*, párrafo 10.4.

50. Enfoque de comparación

50.1. El Enfoque de comparación se aplica frecuentemente en la *valuación* de empresas o participaciones en empresas ya que estos *activos y/o pasivos* a menudo satisfacen los criterios del IVS 103 *Enfoques de valuación*, párrafo 20.2. o 20.3. Al valorar empresas o participaciones en empresas conforme al Enfoque de comparación, los *valuadores* deberían cumplir con los requisitos del IVS 103 *Enfoques de valuación*, incluyendo, pero no limitado a las secciones 20 y apéndice A10.

50.2. Las tres fuentes de datos más comunes usadas para *valuar* empresas o participaciones en empresas usando el Enfoque de comparación son:

- (a) mercados públicos en los cuales se comercializan participaciones en empresas similares,
- (b) el mercado de adquisiciones en el que se compran y venden empresas completas o derechos controladores sobre empresas, y
- (c) transacciones anteriores u ofertas por la propiedad de la empresa objeto.

50.3. En el Enfoque de comparación *debe* haber una base razonable, y confiable, de comparación con empresas similares. Estas empresas similares *deberían* estar en el mismo sector industrial que la empresa objeto o en un sector que responda a las mismas variables económicas.

Los factores que *deberían* considerarse al evaluar si existe una base razonable de comparación entre el sujeto de la empresa y el de empresas comparables incluye pero no está limitado a:

- (a) semejanza con la empresa objeto en términos de características empresariales cualitativas y cuantitativas,
- (b) cantidad y verificabilidad de datos sobre la empresa similar, y

(c) si el *precio* de la empresa similar representa una transacción consistente con las *bases de valor* aplicables.

504. Cuando se aplica un múltiplo de mercado, *pueden* ser apropiados ajustes como los especificados en IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A10.14. tanto a la compañía objeto como a las comparables.

505. Los *valuadores deberían* cumplir los requisitos del IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A10.6. hasta A10.8. al seleccionar y ajustar transacciones comparables.

506. Los *valuadores deberían* cumplir los requisitos del IVS 103 *Enfoques de valuación*, párrafos 30.13 – 30.14 al seleccionar y ajustar información de comparables de compañías que cotizan en la bolsa.

60. Enfoque basado en el ingreso

60.1. El enfoque basado en el ingreso a menudo se aplica en la *valuación* de empresas o participaciones en empresas ya que estos *activos y/o pasivos* con frecuencia cumplen los criterios del IVS 103 *Enfoques de valuación*, párrafos 30.2 o 30.3.

60.2. Cuando se aplica el enfoque basado en el ingreso los *valuadores deberían* cumplir los requisitos del IVS 103 *Enfoques de valuación*, sección 30 y Apéndice A20.

60.3. Los ingresos y los flujos de fondos relacionados con una empresa o una participación empresarial son susceptibles de medirse en una gama de formas y pueden ser determinados con base antes o después de impuestos. La tasa de capitalización o la *tasa de descuento* utilizada debe ser consistente con el tipo de ingresos o flujo de caja utilizado.

60.4. El tipo de ingresos o flujo de caja utilizado *debe* ser consistente con el tipo de derecho que se valúa. Ejemplos de este requerimiento incluye, pero no está limitado a:

(a) el valor de empresa: normalmente se obtiene usando flujos de fondos antes de costes de servicios de la deuda y una *tasa de descuento* apropiada aplicable a flujos de fondos a nivel de empresa, como un coste medio ponderado de capital, y

(b) el valor de capital: normalmente derivada usando flujos de fondos de capital después de costes de servicios de la deuda y una *tasa de descuento* apropiada aplicable a flujos de fondos a nivel de capital, tal como un *coste de capital*.

60.5. El enfoque basado en el ingreso requiere la estimación de:

(a) una tasa de capitalización al capitalizar el flujo de ingresos, o

(b) flujos de fondos y una tasa de descuento cuando se descuentan flujos de fondos.

Al estimar la tasa apropiada de capitalización, el valuador debería considerar factores incluyendo pero no limitándose al nivel de tasas de interés, tasas de retorno esperadas por los *agentes* en inversiones similares y el riesgo inherente en el flujo de fondos esperado (ver IVS 103 Enfoques de valuación, Apéndice A20).

60.6. En métodos que emplean descuento, el crecimiento esperado *puede* considerarse de manera explícita en el flujo de ingresos o de caja proyectado. En métodos que emplean la capitalización, el crecimiento esperado normalmente se refleja en la tasa de capitalización.

60.7. Si el flujo de caja proyectado se expresa en términos nominales, *debería* utilizarse una *tasa de descuento* que consistente con la expectativa de variaciones futuras de precios debidos a inflación o deflación. Si el flujo de caja proyectado se expresa en términos reales, *debería* utilizarse una tasa de descuento que no tenga en cuenta la expectativa de variación de precios por la inflación o deflación.

60.8. En el enfoque basado en el ingreso, con frecuencia se utilizan estados financieros históricos de una entidad empresarial como base para estimar el flujo futuro de ingresos o de caja de la empresa. Determinar las tendencias históricas a lo largo del tiempo mediante un análisis de razones puede ayudar a proveer la información necesaria para evaluar los riesgos inherentes en las operaciones de la empresa.

60.9. Cuando resultados financieros históricos son usados como base para determinar ingresos futuros o flujos de fondos, ajustes pueden ser apropiados para reflejar diferencias entre los flujos de fondos históricos reales y los que serían experimentados en la fecha de valuación. Los ajustes deberían ser consistentes con las bases de valor aplicables.

Ejemplos de dichos ajustes incluyen pero no están limitados a:

- (a) ajustar ingresos y gastos a niveles que son razonablemente representativos de operaciones continúas esperadas,
- (b) presentar la información financiera de la empresa objeto de valuación y de las empresas de comparación sobre una base consistente,
- (c) ajustar las transacciones que no sean libres (como contratos con clientes y proveedores) a tasas de mercado,
- (d) ajustar el coste de mano de obra o de elementos arrendados o cualquier otra forma contratada de partes relacionadas para que reflejen precios y costes de mercado,
- (e) reflejar el impacto de eventos no recurrentes de los ingresos y gastos históricos. Algunos ejemplos de eventos no recurrentes incluyen pérdidas debidas a huelgas, puesta en marcha de nueva maquinaria y fenómenos meteorológicos. Los flujos de efectivo previstos deberían reflejar cualquier ingreso o gasto no recurrente que sea razonablemente esperado. Eventos pasados que puedan ser indicativos de eventos similares en el futuro,
- (f) ajustar la contabilidad de inventario para reflejar con exactitud la realidad económica o para permitir una comparación con empresas similares, cuya contabilidad pudiera llevarse sobre una base diferente a la de la empresa objeto de valuación.

60.10. Cuando se usa un enfoque basado en el ingreso también *puede* ser necesario ajustar la *valuación* para reflejar otras cuestiones que no se reflejan ni en las proyecciones de flujo de caja ni en la *tasa de descuento* adoptada.

Ejemplos de dichos ajustes pueden incluir pero no están limitados a ajustes por comerciabilidad del derecho que se valúa o ajustes reflejando si el derecho que se valúa es un derecho controlador o uno minoritario en la empresa.

60.11. Los *valuadores* *deberían* asegurar que los ajustes de la *valuación* no reflejen factores que ya hayan sido reflejados previamente incluidos en los flujos de fondos o en la *tasa de descuento*.

Por ejemplo, flujos de fondos pronosticados podrían ya reflejar que el interés siendo valuado es un interés controlador o no controlador en el negocio.

60.12. Aun cuando muchas empresas pueden valorarse utilizando un único escenario de flujos de fondos, los *valuadores* también *pueden* aplicar modelos de escenarios múltiples o de simulación, en particular cuando hay incertidumbre *significativa* en cuanto al monto y/o momento de los flujos de fondos futuros.

70. Enfoque del Coste

70.1. El enfoque del coste raramente puede aplicarse en la valuación de empresas y participaciones empresariales ya que estos *activos y/o pasivos* rara vez cumplen con los criterios del IVS 103 *Enfoques de valuación*, párrafos 40.2 o 40.3.

En ocasiones se aplica el enfoque del coste en la valuación de empresas, particularmente cuando:

- (a) la empresa está una en etapa temprana o en proceso de arranque en donde los beneficios y/o flujo de caja no pueden determinarse de manera fiable y la comparación con otras empresas conforme al enfoque de comparación no son prácticas o fiables,
- (b) la empresa es una inversión o un holding²¹, en cuyo caso el método de adición descrito en el IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A30.8-A30.9. es aplicable, y/o
- (c) la empresa no representa un negocio en marcha y/o el *valor* de sus *activos y/o pasivos* en una liquidación podría exceder el *valor* de la empresa como un negocio en marcha.

70.2. En las circunstancias en las que la empresa o la participación en la empresa sea valuada usando el enfoque del coste, los *valuadores* *deben* seguir los requerimientos del IVS 103 *Enfoques de valuación*, sección 40 y Apéndice A30.

80. Consideraciones Especiales para Empresas y participaciones en Empresas

80.1. Las siguientes secciones contienen una lista no exhaustiva de aspectos relevantes para la valuación de empresas y participaciones en empresas:

- a. Derechos de propiedad (sección 90)
- b. Información de la empresa (sección 100)
- c. Consideraciones económicas y del sector económico (sección 110).
- d. Activos operativos y No operativos (120).
- e. Consideraciones sobre la estructura de capital (sección 130).

90. Derechos de Propiedad

90.1. Los derechos, privilegios o condiciones conexos al derecho de propiedad, ya sean poseídos de manera individual, corporativa o en sociedad, requieren consideración en la *valuación*. Los derechos de propiedad normalmente se definen, dentro de una *jurisdicción* dada, por medio de documentos legales, tales como el estatuto de una sociedad, cláusulas en el memorando de la empresa, escritura constitutiva, estatuto,

²¹ Holding Voz ingl. 1. m. Sociedad financiera que posee o controla la mayoría de las acciones de un grupo de empresas.
(D.R.A.E)

acuerdos de asociación en participación y acuerdos entre accionistas. Estos documentos son conjuntamente llamados “documentos corporativos”.

90.2. En algunas situaciones también puede ser necesario distinguir entre la propiedad legal y la propiedad de quien, pese a no ser el propietario del título, goza de los beneficios de la titularidad.²⁴

90.3. Los documentos corporativos pueden contener restricciones sobre la transferencia de un interés y/o otras disposiciones relevantes para el *valor*. Por ejemplo, los documentos corporativos pueden estipular que el derecho sea valuado como una fracción prorrata del capital accionario total emitido independientemente de que sea un derecho controlador o derecho minoritario. En cada caso, los derechos de la participación que se valúan y los derechos relacionados a otras clases de participación deberían ser considerados.

90.4. El valuador debería distinguir entre los derechos y obligaciones inherentes a el sujeto de la participación y a aquellos que sean aplicables solamente a un accionista particular. Por ejemplo, un acuerdo entre accionistas actuales puede no aplicar a un comprador potencial del derecho de propiedad. Dependiendo de la(s) base(s) de *valor* usada(s), el valuador podría ser requerido para que considere solamente los derechos y obligaciones inherentes a la participación, o ambos derechos y consideraciones inherentes a la participación objeto y aquellos que atañen a un propietario específico.

90.5. Todos los derechos y preferencias asociados con la empresa o participación en la empresa objeto se *deberían* considerar en la *valuación*, incluyendo, pero no limitado a:

(a) Donde hay múltiples clases de equidad y/o valores híbridos existentes, la valuación *debería* considerar los derechos de cada clase diferente, incluyendo, pero no limitado a:

1. preferencias sobre liquidación,
2. derechos de voto,
3. disposiciones de amortización, conversión y participación, y
4. derecho de compra y/o de venta.

(b) Donde un derecho controlador en una empresa pueda tener un mayor valor que un derecho minoritario. Las primas por control o descuentos por carencia de éste pueden ser apropiadas dependiendo del (de los) método(s) de valuación aplicado(s) (véase IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A10.17.(b)) y/o el uso previsto de la valuación. Al evaluar primas pagadas en transacciones realizadas, el valuador *debería* considerar si las sinergias y otros factores que dieron lugar a que el adquiriente pagara esas primas son aplicables al activo objeto a un grado comparable.

100. Información Empresarial

100.1. La *valuación* de una entidad o derecho empresarial requiere confianza en la información recibida de la administración, de representantes de la administración o de otros expertos.

Como lo requiere el IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A20.13., un *valuador* *debe* evaluar cuan razonable es la información recibida de la administración, de representantes de la administración o de otros expertos y evaluar si es apropiado depender de esa información para el *propósito de la valuación*.

Por ejemplo, la información financiera prospectiva proporcionada por la administración podría reflejar sinergias específicas para el propietario que podrían no ser consistente con los requerimientos de valuación.

1002. Aun cuando el *valor* a una fecha de valuación dada refleja los beneficios anticipados por el disfrute futuro del bien, la historia de la empresa puede proveer orientación útil para establecer expectativas para el futuro. Por tanto, los *valuadores deberían* considerar los estados financieros históricos de la empresa como una entrada a una valuación.

Donde el rendimiento futuro de la empresa se desvíe de manera *significativa* de la experiencia histórica, el *valuador debe* entender por qué el rendimiento histórico no es representativo de las expectativas de la empresa.

110. Consideraciones Económicas y sectoriales

110.1. El conocimiento de la evolución económica general relevante y las tendencias específicas del sector son esenciales para todas las valuaciones. Aspectos incluyendo, pero no limitado a las perspectivas políticas, la política gubernamental, los tipos de cambio, la inflación, las tasas de interés y la actividad del mercado pueden afectar, de manera muy diferente, a activos y/o pasivos en diferentes lugares y/o sectores de la economía.

Estos factores pueden ser importantes en la valuación de empresas y participaciones en empresas, pues las empresas pueden tener estructuras complejas que involucren múltiples ubicaciones y tipos de operaciones.

Por ejemplo, una empresa puede ser afectada por factores económicos y específicos del sector relacionados con:

- (a) el domicilio registrado de la matriz de la empresa y la forma legal de la misma,
- (b) la naturaleza de las operaciones de la empresa y dónde se desarrolla cada aspecto o actividad del negocio (e.g. la manufactura puede desarrollarse en una localización diferente a aquella en la cual se lleva a cabo la investigación y desarrollo),
- (c) dónde vende sus productos u ofrece sus servicios,
- (d) la(s) divisa(s) que el negocio usa,
- (e) dónde están ubicados los proveedores de la empresa, y
- (f) las jurisdicciones tributarias y legales donde la empresa opera.

120. Activos Operativos y No Operativos

120.1. La valuación de una participación en una empresa sólo es relevante en el contexto de la situación financiera de la empresa en un momento dado. El *valuador debería* determinar cuáles de ellos se requieren para uso en las operaciones de la empresa y cuales son redundantes o “excesivos” para la empresa en la *fecha de valuación*.

1202. La mayoría de los *métodos de valuación* no incorporan el *valor* de los *activos y/o pasivos* que no se requiere para la operación del negocio.

Por ejemplo, la valuación de una empresa usando un múltiplo de EBITDA sólo capturaría el *valor* de *activos* utilizados en la generación de ese nivel de EBITDA. Si la empresa tiene *activos* o pasivos no operativos como una planta manufacturera ociosa,

el *valor* de esa planta no operativa no se capturaría en el *valor*. Dependiendo del alcance del encargo valuatorio (ver párrafo 120.3. de este estándar) podría ser necesario determinar por separado el *valor del activo* no operativo y sumarlo al *valor de los activos operativos* para determinar el *valor*.

120.3. Cuando se consideran por separado *activos* y *pasivos* no operativos, el *valuador* *debe* asegurarse de excluir, de las mediciones y proyecciones del flujo de caja usado en la valuación del negocio operativo, la renta y los gastos asociados con *activos y/o pasivos* no operativos.

Por ejemplo, si una empresa tiene *pasivos significativos* asociados con una pensión insuficientemente fondeada y ese pasivo se valora por separado, el flujo de caja usado en la valuación de la empresa *debería* excluir cualesquiera pagos de “recuperación” relacionados con ese pasivo.

120.4. Las empresas pueden tener *activos y/o pasivos* que no se reflejan en el balance. Tales *activos y/o pasivos* podrían incluir *activos intangibles*, equipamiento y maquinaria que ha sido totalmente depreciado y *pasivos legales/demandas en curso*. El *valuador* *debería* considerar si estos *activos y/o pasivos* forman parte del *negocio operativo* o si son *activos y/o pasivos* no operativos.

120.5. Si la valuación incluye información de empresas cotizadas en bolsa, los precios de acciones que se comercian en la bolsa de manera implícita normalmente incluyen el *valor de activos y/o pasivos* no operativos, si existen. Los *valuadores* *deberían* considerar ajustar la información de empresas que cotizan en bolsa para excluir el *valor*, ingresos y gastos asociados con *activos y/o pasivos* no operativos.

130. Consideraciones sobre Estructura de capital

130.1. Con frecuencia las empresas están financiadas mediante una combinación de deuda y capital propio. Se podría pedir a los *valuadores* valuar sólo el capital, una clase específica de capital o alguna otra forma de derechos de propiedad.

El capital o una clase específica de capital puede ocasionalmente ser valuada de manera directa. Sin embargo, es más habitual determinar el *valor de la empresa* antes de distribuir el valor *entre diversas clases* de capital y de deuda.

130.2. Aun cuando hay muchos tipos de derechos de propiedad sobre un *activo* que se podría mandar a un *valuador* que valúe, la lista de tales derechos incluye, pero no está limitado a:

- (a) bonos,
- (b) deuda convertible,
- (c) derecho de asociación,
- (d) derecho no controlador,
- (e) capital ordinario; acciones ordinarias,
- (f) capital preferente; acciones preferentes,
- (g) opciones,
- (h) warrants.

130.3. Cuando se manda a un *valuador* que valúe sólo el capital propio (patrimonio) o determinar cómo se distribuye el valor de la empresa entre las clases de deuda y capital propio, un *valuador* debe determinar y considerar los diferentes derechos y preferencias asociadas con cada clase de deuda y capital propio.

130.4. Derechos y preferencias pueden clasificarse en términos generales como derechos económicos o derechos de control.

Tales derechos y preferencias incluyen, pero no están limitados a:

- (a) derechos de dividendos o de dividendos preferentes,
- (b) preferencia de liquidación,
- (c) derechos de voto,
- (d) derechos de redención,
- (e) derechos de conversión,
- (f) derechos de participación,
- (g) derechos de anti-dilución²²,
- (h) derechos de registro, y
- (i) derechos de compra y/o venta.

130.5. Para estructuras de capital que incluyen solamente acciones comunes y estructuras de deudas simples (como bonos, préstamos y sobregiros), *puede* ser posible estimar el *valor* de todas las acciones comunes dentro de la empresa estimando directamente el *valor* de la deuda, restando ese valor del de la empresa, luego distribuir el valor residual de capital prorrata a todas las acciones comunes. Este método no es apropiado para todas las compañías con estructuras sencillas de capital, por ejemplo, *puede* no ser apropiado para empresas angustiadas o altamente apalancadas.

130.6. Para estructuras de capital complejas que incluyen una forma de capital distinta de sólo acciones comunes, los *valuadores* *pueden* usar cualquier método razonable para determinar el *valor* del capital propio o una clase particular de capital.

En tales casos, normalmente se determina el valor de empresa de negocio primero y luego se distribuye ese valor entre las diversas clases de deuda y capital.

En esta sección se discuten tres métodos que los *valuadores* podrían utilizar en tales instancias, incluyendo:

- (a) Método del valor actual (CVM);
- (b) Método de precio de opción (OPM), y
- (c) Método de retorno esperado ponderado por probabilidad (PWERM).

130.7. En tanto que el CVM no ve hacia adelante, tanto OPM y PWERM estiman *valores* suponiendo diversos resultados futuros. El PWERM se apoya en suposiciones

²² Una provisión anti-dilución es una cláusula en un valor de opción o en un acuerdo de fusión que otorga al inversor el derecho a mantener su porcentaje de propiedad en una compañía comprando un número proporcional de acciones en cualquier emisión futura e valores de la sociedad.

discretas de eventos futuros y el OPM estima la distribución futura de resultados usando una distribución log-normal alrededor del valor actual.

130.8. Un *valuador debería* considerar cualquier diferencia potencial entre una valuación “pre-dinero” y “post-dinero”, particularmente para compañías jóvenes con estructura de capital complejas. Por ejemplo, una infusión de efectivo (e.g. valuación “post-dinero”) para tales compañías *puede* afectar el perfil general de riesgo del negocio, así como la asignación de valor relativo entre clases de acciones.

130.9. Un *valuador debería* considerar transacciones recientes en el capital sujeto de estudio o en alguna clase específica de capital, y asegurar que las suposiciones utilizadas en la correspondiente valuación sean actualizadas según sea necesario para reflejar cambios en la estructura de inversión y cambios en las condiciones de mercado.

Método de valor corriente (CVM)

130.10. El método de valor actual (CVM) distribuye el valor de la empresa a diversos títulos de deuda y patrimonio suponiendo una venta inmediata de la empresa. Conforme al CVM, las obligaciones para con tenedores de deuda, o valores equivalentes a deuda, se deducen primero del valor de la empresa para calcular el valor residual del patrimonio los *valuadores* deberían considerar si el valor de empresa incluye o excluye efectivo, y uso resultante de deuda bruta o neta para *propósitos* de reparto. Luego, el *valor* se distribuye a las diversas series de acciones preferentes con base en las preferencias de liquidación de las series o sus valores de conversión, lo que sea mayor. Finalmente, cualquier valor residual se distribuye a acciones comunes, opciones, y warrants.

130.11. Una limitación del CVM es que no ve hacia adelante y deja de considerar los pagos similares a opción de muchas clases de acciones.

130.12. El CVM solamente *debería* usarse cuando:

- (a) es inminente un evento de liquidez de la empresa, o
- (b) cuando una empresa está en una etapa tan temprana de su desarrollo que no se ha creado ningún valor significativo del capital común más allá del valor de liquidación preferente sobre cualquier capital preferente, o
- (c) no ha habido ningún progreso material en el plan de negocios de la compañía, o
- (d) no existe una base razonable para estimar el monto y tiempo de cualquier *valor* más allá de la preferencia de liquidación que pueda crearse en el futuro.

130.13. Los *valuadores* no *deberían* suponer que el *valor* de deuda, o valores equivalentes a deuda, y su valor en libros son iguales sin justificación para la determinación.

Método de Precio de Opción (OPM)

130.14. El OPM *valúa* las diferentes clases de acciones tratando cada clase como una opción sobre los flujos de efectivo de la empresa. Con frecuencia el OPM se aplica a estructuras de capital en las cuales el pago a diferentes clases cambia a diferentes niveles de valor total del patrimonio. Estas clases de acciones incluyen pero no están

limitadas a acciones preferentes convertibles, unidades de incentivos de la gestión²³ u otras clases de acciones que tienen ciertas preferencias de liquidación.

El OPM *puede* realizarse sobre el valor de la empresa, incluyendo así cualquier deuda en el OPM, o sobre base de entidad después de consideración por separado de la deuda.

130.15. El OPM considera los diversos términos de acuerdos con los accionistas que podrían afectar la distribución a cada clase de capital en caso de una liquidación, incluyendo la distribución uniforme de antigüedad entre los valores, política de dividendos, razones de conversión, y distribución de efectivo.

130.16. El punto de arranque del OPM es el *valor* total de capital para el negocio. Entonces se aplica el OPM para distribuir el valor total de capital entre los títulos (acciones) de capital.

130.17. El OPM (o un método híbrido relacionado) se adapta a las circunstancias donde futuros eventos específicos sobre liquidez son difíciles de predecir o el negocio se encuentra en un temprano estado de desarrollo.

130.18. Generalmente el OPM se basa en el modelo Black-Scholes de precio de opciones para determinar el *valor* asociado con las distribuciones por arriba de ciertos umbrales de valor. Sin embargo, en una estructura de capital más compleja, técnicas alternativas, como la simulación de Monte Carlo, pueden ser justificadas.

130.19. Cuando se aplica el OPM, la lista de pasos que los *valuadores* *deberían* desarrollar incluye, pero no está limitada a:

- (a) Determine el valor total de capital del *negocio*,
- (b) Identifique las preferencias de liquidación, acumulación de dividendos preferentes, precios de conversión, y otras características asociadas a los valores relevantes que influyen en la distribución de efectivo,
- (c) Determine los diferentes puntos de valor patrimonial total (puntos de inflexión) en que las preferencias de liquidación y los precios de conversión entran en vigor,
- (d) Determine los insumos para el modelo Black-Scholes u otros modelos de opciones:
 - 1) Determine un horizonte de tiempo razonable para el OPM;
 - 2) Elija una tasa libre de riesgo correspondiente al horizonte;
 - 3) Determine el factor de volatilidad apropiado para el patrimonio del *activo*;
 - 4) Determine el rendimiento esperado del dividendo.
- (e) Calcule el *valor* para las diversas opciones de compra²⁴ y determine el *valor* distribuido a cada intervalo entre puntos de inflexión,
- (f) Determine la distribución relativa para cada clase de acciones en cada intervalo entre puntos de inflexión,

²³ Las MIU (también conocidas como unidades de acciones restringidas, intereses de beneficios, unidades de participación en los beneficios) son una forma de compensación de capital emitida por compañías privadas a empleados, gerentes, directores, consultores o inversores. Las MIU se utilizan para recompensar o incentivar a los empleados de sociedades o compañías de responsabilidad limitada (LLC).

²⁴ El original en inglés habla de *call options* que es un término bursátil y se traduce como opción de compra.

(g) Asigne el *valor* entre puntos de inflexión (calculado como las opciones de compra) entre las clases de acciones con base en la distribución determinada en el paso (f) y el *valor* determinado en el paso (e),

(h) Considere ajustes adicionales a las clases de acciones conforme sea necesario, consistente con la *base de valor*. Por ejemplo, *puede* ser apropiado aplicar descuentos o premios.

13020. Cuando se determina la suposición apropiada de volatilidad el *valuador debería* considerar:

- 1) La etapa de desarrollo del *activo* y el impacto relativo a la volatilidad al compararlo con el observado en compañías comparables, y
- 2) El apalancamiento financiero relativo del *activo*.

13021. Además de método discutido atrás, el OPM se puede usar para obtener el *valor* total del valor del patrimonio cuando hay un precio conocido para un valor bursátil individual. Los insumos para un análisis de resolución posterior²⁵ son los mismos señalados atrás. Entonces los *valuadores* procederán al cálculo del *precio* del título conocido cambiando el *valor* del patrimonio total. El análisis de resolución posterior también proporciona un valor para todos los demás valores de capital.

²⁵ Traducimos así la expresión inglesa *backsolve method*, que es “una aplicación especial de un método de valuación basado en opciones. Se basa en el principio de que existe una relación económica entre múltiples clases de valores de capital propio en una compañía con una estructura compleja de capital.”

Método del retorno esperado ponderado por probabilidad (PWERM)

13022. Conforme al PWERM, el *valor* de los diversos valores de capital se estima con base en el análisis de *valores* futuros para el *negocio* suponiendo varios resultados futuros. El valor de la acción se basa en el valor presente de los retornos esperados de inversiones futuras *ponderados* por probabilidad, considerando cada uno de los posibles resultados futuros disponible para el *activo*, así como los derechos y preferencias de las clases de acciones.

13023. Usualmente, el PWERM se usa cuando el negocio está cerca de la salida y no planea buscar capital adicional.

13024. Cuando se aplica el PWERM, la lista de los pasos que los *valuadores deberían* aplicar incluye, pero no está limitada a:

- (a) Determine los posibles resultados futuros disponibles para el *activo*,
- (b) Estime el valor futuro del *activo* bajo cada resultado,
- (c) Distribuya el valor esperado asignado al *activo* a cada clase de deuda y capital conforme a cada resultado posible,
- (d) Descuento el valor esperado asignado a cada clase de deuda y patrimonio neto a valor presente utilizando una *tasa de descuento* ajustada al riesgo,
- (e) *Pondere* cada resultado posible conforme a su respectiva probabilidad para estimar la probabilidad-*ponderada* del flujo de efectivo futuro esperado a cada clase de deuda o capital,
- (f) Considere ajustes adicionales a las clases de acciones conforme sea necesario, siendo consistente con la *base de valor*. Por ejemplo, *puede* ser apropiado aplicar descuentos o primas.

13025. Los *valuadores deberían* conciliar los valores presentes *ponderados* por probabilidad de los valores de salida futuros para asegurar que el valor global del *activo* para asegurar que la *valuación* global del negocio es razonable.

13026. Los *valuadores* pueden combinar elementos de OPM con el PWERM para crear una metodología híbrida usando el OPM para estimar la distribución de *valor* dentro de uno o más escenarios de probabilidad-*ponderada*.

IVS 210 Activos intangibles

Contenidos	Párrafos
Visión general	10
Introducción	20
Bases de Valor	30
Enfoques y métodos de valuación	40
Enfoque de Comparación	50
Enfoque basado en el ingreso	60
Enfoque del Coste	70
Consideraciones Especiales sobre activos intangibles	80
Tasas de Descuento/Retorno para Activos Intangibles	90
Vidas Económicas del Activo Intangible	100
Beneficio Fiscal por Amortización (TAB) 95	110

10. Visión general

10.1. Los principios contenidos en los Estándares Generales se aplican a valuaciones de *activos intangibles* y a valuaciones con algún componente de *activos intangibles*. Este estándar contiene requisitos adicionales que se aplican a las valuaciones de *activos intangibles*.

20. Introducción

20.1. Un *activo intangible* es un *activo* no monetario que se manifiesta por sus propiedades económicas. Carece de substancia física, pero otorga derechos y/o beneficios económicos a su propietario.

20.2. Los *activos intangibles* específicos se definen y describen por características tales como su propiedad, función, posición, imagen, y protección legal en el mercado. Estas características diferencian a los *activos intangibles* entre sí.

20.3. Hay diversos tipos de *activos intangibles*, pero generalmente se consideran dentro de una o más de las siguientes categorías (o fondo de comercio):

- (a) Los activos intangibles relacionados con la comercialización se usan ante todo en el mercadeo o promoción de productos o servicios. Ejemplos incluyen marcas comerciales, nombres comerciales, diseños comerciales únicos y nombres de dominios de internet.
- (b) Los activos intangibles relacionados con clientes incluyen listas de clientes, órdenes de servicio, contratos con clientes, y relaciones contractuales y no contractuales con clientes.
- (c) Los activos intangibles con relación artística surgen del derecho a beneficios de obras de arte o trabajos artísticos tales como obras teatrales, libros, películas y música, y de protección no contractual de derechos de autor.

(d) Los activos intangibles relacionados con contratos representan el valor de derechos que derivan de acuerdos contractuales. Los ejemplos incluyen acuerdos de licencias y regalías, contratos de servicios o suministros, acuerdos de arrendamiento, permisos, derechos de transmisión, contratos de mantenimiento, contratos de empleo y acuerdos de no competencia y derechos sobre recursos naturales.

(e) Los activos intangibles relacionados con la tecnología surgen de los derechos contractuales o no contractuales de utilizar tecnología patentada, tecnología no patentada, bases de datos, fórmulas, diseños, software, procesos o recetas.

20.4. Aun cuando *activos* intangibles dentro de la misma clase comparten algunas características entre ellos, también tendrán características diferenciadoras que variarán de acuerdo con el tipo de *activo* intangible.

20.5. Además, algunos *activos* intangibles, tales como marcas, podrían representar una combinación de las categorías en el párr. 20.3.

20.6. Al valuar un *activo* intangible, los *valuadores* deben específicamente entender qué es lo que necesita ser valuado y el *propósito de la valuación*. Por ejemplo, la información de clientes (nombres, direcciones, etc.) normalmente tiene valores diferentes al de los contratos con clientes (aquellos contratos vigentes en la fecha de valuación) o de relaciones con clientes (el *valor* de las relaciones continuas con los clientes incluyendo contratos existentes y futuros). Qué *activos* intangibles es necesario valorar y cómo se definen esos *activos* puede diferir dependiendo del *uso previsto de la valuación*, y de cómo las diferencias en la definición de los *activos* intangibles pueden llevar a diferencias *significativas* en *valor*.

20.7. Generalmente, el fondo de comercio es cualquier beneficio económico que surge de una empresa, una participación empresarial o del uso de un grupo de activos que no ha sido reconocido por separado en otro activo. El *valor* de fondo de comercio se mide normalmente como la cantidad residual que queda después de que los *valores* de todos *activos* tangibles, intangibles y monetarios identificables, ajustado por obligaciones reales o potenciales, se hayan deducido del *valor* de la empresa.

Para algunos *usos previstos*, el fondo de comercio podría aun dividirse en fondo de comercio trasferible (que puede transferirse a terceros) y fondo de comercio no transferible o fondo de comercio “personal”.

20.8. Como la cantidad de fondo de comercio depende de cuales otros *activos* tangibles e intangibles son reconocidos, su *valor* puede ser diferente cuando se calcula para diferentes *propósitos*.

Por ejemplo, en una combinación de negocios contabilizada conforme a las NIIF o a la PCGA de los EE UU, un *activo* intangible solamente se reconoce si es:

(a) separable: e.g. susceptible de ser separado o dividido de la entidad y vendido, transferido, licenciado, arrendado o intercambiado, sea individualmente o en conjunto con un contrato, activo o pasivo identificable relacionado, independientemente de si la entidad pretende hacerlo o no, o

(b) surge de derechos contractuales, independientemente de si esos derechos son transferibles o separables de la entidad o de otros derechos u obligaciones.

20.9. Aun cuando algunos aspectos del fondo de comercio pueden variar dependiendo del *uso previsto de la valuación*, el fondo de comercio frecuentemente incluye elementos tales como:

- (a) sinergias específicas que surgen de una combinación de dos o más empresas (e.g. reducciones en los costes de operación, economías de escala o dinámica de la mezcla de productos),
- (b) oportunidades para ampliar el negocio a mercados nuevos y diferentes,
- (c) el beneficio de una fuerza de trabajo organizada y desarrollada (pero generalmente ninguna propiedad intelectual desarrollada por los miembros de esa fuerza de trabajo).
- (d) el beneficio derivado de activos futuros, tales como nuevos clientes y tecnologías futuras, y
- (e) ensamblaje y partes del valor de negocio en marcha.

20.10. Determinar el valor de uno o varios activos intangibles individuales puede ser el *uso previsto* de la valuación.

Sin embargo, cuando se valoran empresas, participaciones en empresas, bienes inmobiliarios, e instalaciones y maquinaria, los *valuadores deberían* considerar si hay *activos intangibles* asociados con esos activos y si ellos impactan directa o indirectamente sobre el valor del *activo* que se está valorando. Por ejemplo, cuando se usa el enfoque basado en ingresos para valuar un hotel, la contribución de la marca del hotel al *valor* puede que ya esté reflejada en la ganancia generada por el hotel.

20.11. Las valuaciones de *activos intangibles* se llevan a cabo para una variedad de *usos previstos*. Es responsabilidad del *valuador* entender el *uso previsto* de la valuación y si los *activos intangibles*, *deberían* ser evaluados por separado o agrupados con otros *activos*.

Circunstancias que requieran una valuación de un activo intangible incluye, pero no está limitado a:

- (a) propósitos de reportes de información financiera como la contabilidad de combinaciones de negocios, adquisición y venta de activos, y análisis de deterioro.
- (b) *propósitos* de información sobre impuestos como análisis de precios de transferencia, planificación y presentación de informes fiscales sobre sucesiones y donaciones, y análisis de impuestos ad-valorem.
- (c) En los supuestos de litigio tales como conflictos entre accionistas, cálculo de daños y disoluciones maritales (divorcio).
- (d) Otras eventos estatutarios o legales como compras forzadas/procedimientos de expropiación.
- (e) consulta general, colateral para créditos, apoyo en transacciones e insolvencia.

30. Bases de Valor

30.1. De acuerdo con la IVS 102 Bases de Valor, un *valuador* debe elegir la(s) *base(s) de valor* apropiada(s) cuando se valoran *activos intangibles*.

30.2. Con frecuencia, las valuaciones de *activos intangibles* se practican usando *bases de valor* definidas por entidades/organizaciones distintas del IVSC (de los cuales, algunos ejemplos de se mencionan en la IVS 102 Bases de Valor)

El *valuador* debe entender y respetar el reglamento, jurisprudencia u otra guía interpretativa relacionada con esas *bases de valor* efectivas en la fecha de valuación.

40. Enfoques y métodos de valuación

40.1. Los tres enfoques de valuación descritos en la IVS 103 Enfoques de valuación pueden ser aplicados a la *valuación de activos intangibles*.

40.2. Al seleccionar un enfoque y un método de valuación, además de los requisitos de este estándar, el *valuador* debe cumplir con los requisitos del IVS 103 Enfoques de valuación, incluyendo el párrafo 10.4.

50. Enfoque de Comparación

50.1. Bajo el enfoque de comparación, el *valor* de un activo intangible se determina por referencia a la actividad del mercado (por ejemplo, transacciones que implican activos idénticos o similares).

50.2. Con frecuencia las transacciones que involucran *activos intangibles* también incluyen otros *activos*, tales como una combinación de negocios que incluye *activos intangibles*.

50.3. Los *valuadores* deben cumplir con los párrafos 20.2. y 20.3. del IVS 103 Enfoques de valuación al determinar si han de aplicar el enfoque de comparación a la valuación de *activos intangibles*. Además, los *valuadores* solamente *deberían* aplicar el enfoque de comparación para valorar *activos intangibles* si se satisfacen los dos criterios siguientes:

- (a) hay información disponible sobre transacciones independientes que involucran activos intangibles idénticos o similares en o cerca de la fecha de valuación, y
- (b) hay suficiente información disponible para que el *valuador* ajuste todas las diferencias *significativas* entre el *activo intangible objeto* y aquellos involucrados en las transacciones.

50.4. La naturaleza heterogénea de los *activos intangibles* y el hecho que los *activos intangibles* rara vez actúan separadamente de otros *activos* limita la disponibilidad de evidencia de mercado sobre transacciones que involucren *activos idénticos*.

Si acaso hay evidencia de mercado, generalmente es con respecto a *activos* que son similares, pero no idénticos. Cuando hay evidencias de mercado disponible, normalmente consta de *activos* que son similares, pero no idénticos al sujeto *activo*.

50.5. Cuando se dispone de evidencia o de *precios* o de factores de valuación²⁶, los *valuadores* *deberían* ajustar éstos para reflejar diferencias entre el *activo objeto* y los *activos* involucrados en las transacciones. Estos ajustes son necesarios para reflejar las características diferenciadoras del *activo intangible objeto* y los *activos* involucrados en las transacciones. Tales ajustes pueden solamente ser determinables en un nivel cualitativo, más que en uno cuantitativo. Sin embargo, la necesidad de ajustes cualitativos *significativos* podría indicar que otro enfoque es más apropiado para la valuación.

²⁶ El original utiliza la expresión *valuation multiple* (o múltiplos de valuación) que simplemente es una expresión del valor de Mercado de un activo con relación a una estadística clave que se supone relacionada con ese valor. Para ser útil, esa estadística – sean beneficios, flujo de efectivo o cualquier otra medida – debe guardar una relación lógica con el valor de mercado observado; para ser vista, de hecho, como el impulsor de ese valor de mercado. Los *valuation multiples* más conocidos son: EV/EBITDA; EV/EBIT; EV/Ventas; EV/Flujo Libre de Caja sin apalancamiento (para empresas) y Precio/GPA ("P/E"); Valor de Capital/Valor en Libros; P/E/Crecimiento ("PEG Ratio") (para valor de capital propio). (N. del T.)

50.6. Ejemplos de *activos intangibles* para los cuales algunas veces se usa el enfoque de comparación incluyen:

- (a) espectro de radiodifusión,
- (b) nombres de dominio de internet, y
- (c) licencias de taxis²⁷.

50.7. El método de las transacciones directas es generalmente el único método de aproximación al mercado que puede aplicarse a los activos intangibles.

50.8. En raras circunstancias, un instrumento financiero suficientemente similar a un *activo intangible objeto* puede ser objeto del mercado de valores, lo que permitiría el uso del método de pauta de empresa que cotiza en bolsa.

Por ejemplo, los derechos de valor contingente (CVR) que están vinculados al desempeño de un producto o tecnología en particular.

60. Enfoque basado en el ingreso

60.1. Bajo el enfoque basado en el ingreso, el *valor* de un *activo intangible* se determina por referencia al valor presente de la renta, flujos de fondos o ahorro en costes atribuible al *activo intangible* a lo largo de su vida económica.

60.2. Los *valuadores deben cumplir* con los párrafos 30.2 y 30.3 del IVS 103 *Enfoques de valuación* al determinar si ha de aplicarse el enfoque basado en el ingreso a la *valuación de activos intangibles*.

60.3. La renta relacionada con *activos intangibles* frecuentemente se incluye en el precio pagado por bienes y servicios. Puede resultar un reto separar la renta relacionada con el *activo intangible* de la renta relacionada con otros *activos tangibles* o *intangibles*. Muchos de los métodos bajo el enfoque basado en ingresos separan los beneficios económicos asociados con un *activo intangible objeto*.

60.4. El enfoque basado en el ingreso es el más comúnmente aplicado a la *valuación de activos intangibles* y se usa frecuentemente para valuar *activos intangibles* incluyendo los siguientes:

- (a) tecnología,
- (b) intangibles relacionados con clientes (e.g. órdenes de servicio, contratos, relaciones),
- (c) nombres comerciales, marcas,
- (d) licencias de operación (e.g. franquicias, acuerdo, licencias de juego, espectro de transmisión), y
- (e) acuerdos de no competencia.

²⁷ El texto original usa la expresión *taxis medallion* que se originó en Nueva York para identificar a los taxis que cuentan con licencia del gobierno de esa ciudad.

Métodos del Enfoque basado en el ingreso

60.5. El método en el enfoque basado en el ingreso incluye varios métodos. Los siguientes métodos se discuten en este estándar en más detalle:

- (a) método de beneficios en exceso,
- (b) método de ahorro de regalías,
- (c) método de prima de beneficios o métodos con-y-sin,
- (d) método Greenfield,
- (e) método del distribuidor, y
- (f) método de ahorro de costes.

Método de Beneficios en exceso

60.6. El método de beneficios en exceso estima el *valor* de un *activo intangible* como el valor presente de los flujos de fondos atribuibles al *activo intangible objeto* después de excluir la proporción de flujos de fondos que son atribuibles a otros *activos* que se requieren para general los flujos de fondos (“*activos contributivos*”). Con frecuencia se usa para *valuaciones* en donde es un requisito para el adquiriente distribuir el precio global pagado por una empresa entre *activos tangibles*, *activos intangibles* identificables y fondo de comercio.

60.7. Los *activos contributivos* son *activos* que se usan en conjunción con el *activo intangible objeto* en la generación de los flujos de fondos prospectivos asociados con el *activo intangible objeto*. Los *activos* que no contribuyen a los flujos de fondos proyectados asociados con el *activo intangible objeto* no son *activos contributivos*.

60.8. El método de beneficios en exceso puede aplicarse usando:

- (a) varios períodos de flujos de fondos proyectados (“método de beneficios en exceso multi- periodo” o “MPEEM” en inglés),
- (b) un solo periodo de flujos de fondos proyectado (“método de beneficios en exceso de un periodo”) o
- (c) mediante la capitalización de los flujos de fondos proyectados (“método de beneficios en exceso capitalizado” o “método de la fórmula”).

60.9. El método de beneficios en exceso capitalizado o método de la fórmula generalmente solo es apropiado si el *activo intangible* está operando en una situación estable con tasas de crecimiento/decaimiento estables, márgenes de beneficios constantes y niveles/cargos de *activos contributivos* consistentes.

60.10. Muchos *activos intangibles* tienen vidas económicas que exceden un periodo, y que frecuentemente siguen un patrón crecimiento/decaimiento no lineal y pueden requerir diferentes niveles de *activos contributivos* a lo largo del tiempo. Por lo tanto, el MPEEM es el más comúnmente usado ya que ofrece la mayor flexibilidad y permite a los *valuadores* explícitamente pronosticar cambios en esos datos de entrada.

60.11. Bien sea cuando se aplica en forma de un solo periodo, multi-periodo o capitalización, la lista de pasos que el *valuador* debería realizar al aplicar el método de beneficios en exceso incluye, pero no está limitado a:

- (a) pronosticar la cantidad y momentos de los futuros ingresos generados por el *activo intangible objeto* y los activos contributivos relacionados,
- (b) pronosticar la cuantía y momentos de los gastos que se necesitan para generar la renta del activo intangible objeto y los activos contributivos relacionados,
- (c) ajustar los gastos para excluir aquellos relacionados con la creación de nuevos activos intangibles que no se necesitan para generar los ingresos y gastos previstos. Los márgenes de utilidad en el método de beneficios en exceso pueden ser mayores que los márgenes de utilidad para la empresa en general puesto que el método de beneficios en exceso excluye inversión en ciertos activos intangibles nuevos. Por ejemplo:
 1. los gastos en investigación y desarrollo de nueva tecnología no serían exigidos cuando se valúa solamente la tecnología existente, y
 2. los gastos de comercialización relacionados con la obtención de nuevos clientes no serían necesarios cuando se valúan activos intangibles relacionados con clientes.
- (d) identificar y valorar los *activos contributivos* que se necesitan para lograr la renta y gastos previstos. Los *activos contributivos* con frecuencia incluyen activos circulantes, *activos fijos*, mano de obra existente y *activos intangibles* identificables distintos al *activo intangible objeto*.
- (e) determinar la tasa de retorno apropiada para cada *activo contributivo* con base en una evaluación del riesgo asociado con ese *activo*. Por ejemplo, *activos* de bajo riesgo como activos circulantes normalmente tendrán un retorno exigido menor. Los *activos intangibles contributivos* y las instalaciones y maquinaria altamente especializados suelen requerir tasas de retorno mayores,
- (f) en cada periodo previsto, deducir los retornos exigidos sobre los *activos contributivos* del beneficio previsto para llegar a los beneficios excesivos atribuibles solamente al *activo intangible objeto*,
- (g) determinar la *tasa de descuento* apropiada para el *activo intangible objeto* y el valor presente o capitalizar el beneficio excesivo, y
- (h) si fuere apropiado para el uso previsto de la *valuación* /ver párrafos 110.1-110-4), calcular y agregar el beneficio fiscal por amortización (TAB)²⁸ para el *activo intangible objeto*.

60.12 Los cargos por *activos contributivos* (CAC) *deberían* hacerse incluidos para todos los *activos tangibles, intangibles y financieros* actuales y futuros que contribuyen a la generación del flujo de efectivo. Si un *activo* para el cual se requiere un CAC está involucrado en más de una línea de negocio, su CAC *debería* distribuirse a las diferentes líneas de negocios involucradas.

60.13 La determinación de si un CAC debido a elementos de fondo de comercio es apropiado *debería* basarse en una evaluación de los hechos y circunstancias pertinentes para la situación. El *valuador* no *debería* aplicar mecánicamente los CACs o ajustes alternativos para elementos de fondo de comercio si las circunstancias no justifican tal cargo. La fuerza de trabajo organizada, si es cuantificable, normalmente es el único elemento de fondo de comercio para el cual *debería* hacerse un CAC. En

²⁸ En *valuación*, el beneficio fiscal por amortización (tax amortization benefit) se refiere al valor presente del ahorro en impuesto sobre la renta que resulta de una deducción generada por la amortización de un activo intangible.

consecuencia, el valuador *debe* asegurarse que hay una base fuerte para aplicar CAC para cualquier elemento de fondo de comercio diferente de una fuerza de trabajo organizada.

60.14. Los CACs generalmente se calculan sobre una base después de impuestos como el retorno razonable sobre el *valor del activo* contributivo, y en algunos casos también se deduce un retorno del *activo* contributivo. El retorno razonable sobre un *activo* contributivo es el retorno que un *agente típico del mercado* requeriría de la inversión en el *activo*. El retorno de un *activo* contributivo es la recuperación de la inversión inicial en el *activo*. No debería haber diferencia en valor independientemente de si los CACs se calculan antes o después de impuestos.

60.15. Si el *activo* contributivo no es de naturaleza amortizable, como el activo circulante, solamente se requiere un retorno razonable sobre el *activo*.

60.16. Para *activos* intangibles que fueron valorados conforme al método de ahorro de regalías, el CAC debería ser igual a las regalías, ya sea en base antes de impuestos o después de impuestos.

60.17. El enfoque de beneficios en exceso sólo *debería* aplicarse a un *activo* intangible único para cualquier flujo de rentas e ingresos. El método de exceso de beneficios es aplicado generalmente al activo intangible principal o más importante. Por ejemplo, al *valuar* los *activos* intangibles de un negocio que utiliza tanto tecnología como una marca al entregar un producto o servicio (e.g. la renta asociada con la tecnología y con la marca es la misma), el método de beneficios en exceso sólo *debería* aplicarse a uno de los *activos* intangibles y *debería* usarse un método alternativo para el otro *activo*. Sin embargo, si el negocio tiene múltiples líneas de productos, cada una de las cuales usa diferente tecnología y genera ingresos y beneficios diferentes, el método de beneficios excesivos *puede* aplicarse a la valuación.

Método de Ahorro de Regalías

60.18. Conforme al método de ahorro de regalías, el *valor* de un *activo* intangible se determina por el *valor* de pagos hipotéticos de regalías que se ahorrarían por poseer el *activo*, en comparación con la obtención de una licencia de un tercero. Conceptualmente, el método *puede* también verse como un método de flujo de caja descontado aplicado al flujo de caja que el propietario del *activo* intangible podría recibir al licenciar el *activo* intangible a terceros.

60.19. La lista de pasos que el *valuador* debería realizar al aplicar el método de ahorro de regalías incluye, pero no está limitado a:

(a) desarrollar proyecciones asociadas con el activo intangible que está siendo valorado para toda la vida del activo intangible objeto. La métrica proyectada más común es la renta, ya que la mayoría de regalías se pagan con un porcentaje de la renta. Sin embargo, otras métricas, como una regalía por unidad, pueden ser apropiadas en ciertas valuaciones,

(b) desarrollar una tasa de regalía para el activo intangible objeto. Pueden usarse dos métodos para derivar una tasa de regalía hipotética. El primero se basa en tasas de mercado en transacciones de regalías comparables o similares. Un requisito previo para este método es la existencia de activos intangibles que hayan sido licenciados en condiciones de plena competencia de manera regular. El segundo método se basa en una división de los beneficios que hipotéticamente se pagarían en una transacción en

condiciones de plena competencia por un licenciador dispuesto a un licenciatario dispuesto por los derechos de usar el activo tangible sujeto,

- (c) Aplicar la tasa seleccionada a las proyecciones para calcular los pagos de regalías evitados al ser propietario del *activo intangible*
- (d) estimar cualesquiera gastos adicionales por los cuales un licenciatario del activo intangible objeto habría de ser responsable. Esto puede incluir pagos adelantados exigidos por algunos licenciadores. Una tasa de regalía debería analizarse para determinar si supone que ciertos gastos (tales como mantenimiento, comercialización y publicidad) son responsabilidad del licenciador y del licenciatario. Una tasa de regalía que sea “bruta” consideraría todas las responsabilidades y gastos asociados con la propiedad de un activo licenciado para residir con el licenciador, en tanto que una regalía que es “neta” consideraría que algunas o todas las responsabilidades y gastos asociados con el activo licenciado corresponden al licenciatario. Dependiendo de si la regalía es “bruta” o “neta”, la *valuación* debería respectivamente incluir o excluir, una deducción por gastos tales como mantenimiento, comercialización o publicidad relacionados con el activo hipotéticamente licenciado.
- (e) Si los hipotéticos *costes* y pagos de regalías son deducibles de impuestos, puede ser apropiado aplicar la tasa de impuesto relevante para determinar los ahorros después de impuestos asociados con la propiedad del activo intangible. Sin embargo, para ciertos *usos previstos* (como fijar precios de transferencia), los efectos de los impuestos generalmente no se consideran en la *valuación* y este paso *debería* ser omitido,
- (f) Determinar la *tasa de descuento* apropiada para el activo intangible objeto y traer a valor presente o capitalizar los ahorros asociados con la propiedad del activo intangible, y
- (g) Si es apropiado para el *propósito* de la *valuación* (ver párrafos 110.1 – 110.4), calcular y agregar el TAB para el activo intangible.

6020. Si una tasa de regalía se basa en transacciones de mercado o en un método de división de utilidades (o ambos), su selección *debería* considerar las características del *activo intangible objeto* y el entorno en que se utiliza. La consideración de aquellas características constituye la base para la selección de una tasa de regalía dentro de un rango de transacciones observadas y/o el rango de beneficios disponible para el *activo intangible objeto* en una división de beneficios.

Los factores que *deberían* considerarse incluyen, pero no están limitados a los siguientes:

- (a) Entorno competitivo: El tamaño del mercado para el activo intangible, la disponibilidad de alternativas realistas, el número de competidores, barreras de entrada y la presencia (o ausencia) de *costes* de intercambio.
- (b) Importancia del activo intangible objeto para el propietario: Si el activo objeto es un factor clave de diferenciación con los competidores, la importancia que tiene en la estrategia de comercialización del propietario, su importancia relativa comparado con otros activos tangibles e intangibles, y la cantidad que el propietario gasta en creación, mantenimiento y mejoramiento del activo objeto.
- (c) Ciclo de vida del intangible objeto: La vida económica esperada del activo objeto y cualesquiera riesgos de que el intangible objeto se torne obsoleto.

6021. Cuando se elige una tasa de regalía, el *valuador* debe también considerar los siguientes:

(a) Cuando se formaliza un acuerdo de licencia, las regalías que los *agentes* estarían dispuestos a pagar dependen de sus niveles de utilidad y de la contribución relativa del *activo intangible* a que se refiere la licencia a esa utilidad. Por ejemplo, un fabricante de productos de consumo no otorgaría una licencia sobre una marca a una tasa de regalía que lleve a que el fabricante obtenga una menor utilidad vendiendo productos de marca en comparación con vender productos genéricos.

(b) Cuando se consideran transacciones de regalías, un *valuador* debería entender los derechos específicos que se transfieren al licenciatario así como cualquier limitación. Por ejemplo, los contratos de regalías *pueden* incluir restricciones *significativas* sobre el uso de un *activo intangible* que se ha licenciado. Estas restricciones pueden incluir pero no están limitadas a áreas geográficas específicas o a ciertos productos.

El *valuador* debería entender cómo están estructurados los pagos de acuerdo con el contrato de licenciamiento. Estas características incluyen pero no están limitadas a pagos por adelantado, pagos de hito²⁹, y opciones para adquirir o deshacerse de la propiedad total de la licencia, etc.

Método de prima de beneficios (Método de con-y-sin)

6022. El método de con y sin indica el *valor* de un *activo intangible* mediante la comparación de dos escenarios: uno en el cual usa el *activo intangible* y otro en el que el *activo intangible* no es utilizado, pero todos los demás factores se conservan constantes.

6023. La comparación de los dos escenarios puede hacerse en dos formas:

- a. calculando el *valor* de la empresa bajo cada escenario siendo el valor de *activo intangible* la diferencia en el *valor* de la empresa, o
- b. calculando, para cada periodo futuro, la diferencia entre las utilidades en los dos escenarios. Entonces se usa el valor presente de esas cantidades para llegar al *valor* del *activo intangible*.

6024. En teoría, cualquiera de los métodos debería llevar un *valor* similar para el *activo intangible* siempre que el *valuador* considere no solamente el impacto sobre los beneficios de la entidad, sino también factores adicionales tales como las diferencias entre las necesidades de activo circulante y gastos de capital de los dos escenarios.

6025. El método de con y sin frecuentemente se usa en la *valuación* de acuerdos de no competencia pero *puede* ser apropiado en la *valuación* de otros *activos intangibles* en ciertas circunstancias.

6026. La lista de pasos que el *valuador* debería realizar al aplicar el método de con y sin incluye, pero no está limitado a:

(a) preparar proyecciones de ingresos, gastos, necesidades de erogaciones de capital y activo circulante para la empresa suponiendo el uso de los *activos* de la empresa incluyendo el *activo intangible*. Estos son los flujos de fondos en el escenario "con",

²⁹ El original emplea la expresión **milestone payments**, cuyo significado es un cierto porcentaje de las regalías que el licenciatario paga a lo largo del curso del uso de la licencia, en lugar de pagar todas las royalties en un solo pago. (N. del T.)

- (b) usar una *tasa de descuento* apropiada para calcular el *valor* presente de los flujos de fondos futuros y /o calcular el *valor* de la empresa en el escenario “con”.
- (c) preparar proyecciones de ingresos, gastos, necesidades de erogaciones de capital y activo circulante para la empresa suponiendo el uso de todos los *activos* de la empresa a excepción el *activo intangible objeto*. Estos son los flujos de fondos del escenario “sin”,
- (d) usar una *tasa de descuento* apropiada para calcular el valor presente de los flujos de fondos futuros y /o calcular el *valor* de la empresa en el escenario “sin”.
- (e) deducir el *valor* presente de los flujos de fondos o el *valor* de la empresa en el escenario “sin” del valor presente de los flujos de fondos o el *valor* de la empresa en el escenario “con”, y
- (f) si fuere apropiado para el *uso previsto* de la valuación (ver párrafos 110.1.-110.4.), calcular y agregar el beneficio de amortización de impuestos (TAB) para el *activo intangible objeto*.

6027. Como un paso adicional, puede ser necesario *ponderar* por probabilidad las diferencias entre los dos escenarios.

Por ejemplo, al valuar un acuerdo de no competencia el individuo o la empresa objeto al acuerdo puede elegir no competir aún si no se ha formalizado el acuerdo.

6028. Las diferencias en el *valor* entre los dos escenarios *deberían* reflejarse solamente en las proyecciones de flujos de fondos más que mediante el uso de *tasas de descuento* diferentes en los dos escenarios.

Método Greenfield

6029. Conforme al método Greenfield, el *valor* del intangible objeto se determina usando proyecciones de flujo de caja que suponen que el único *activo* de la empresa en la fecha de valuación es el *activo intangible objeto*. Todos los demás *activos tangibles* e *intangibles* deben ser comprados, construidos o arrendados.

6030. Conceptualmente el método Greenfield es similar al método de beneficios en exceso. Sin embargo, en lugar de sustraer del flujo de caja los cargos de *activos* contributivos, el método Greenfield supone que el propietario del *activo objeto* tendría que construir, comprar o arrendar los *activos* contributivos. Al construir o comprar los *activos* contributivos, se usa el coste de un *activo* de reposición de utilidad equivalente en lugar del coste de reproducción.

6031. El método Greenfield con frecuencia se usa para estimar el *valor* de “habilitar” *activos* intangibles tales como contratos de franquicias o espectros de radiodifusión.

6032 La lista de pasos que el *valuador* debería realizar al aplicar el método de greenfield en exceso incluye, pero no está limitado a:

- a. preparar proyecciones de las necesidades de ingresos, egresos, gastos de capital y activo circulante de la empresa suponiendo que el *activo* sujeto es el único *activo* propiedad de la empresa en estudio en la fecha de valuación, e incluyendo el periodo de tiempo necesario para “subir a” niveles estabilizados,
- b. estimar los momentos y montos de gastos relacionados con la adquisición creación o arrendamiento de todos los *activos* requeridos para operar la empresa objeto,

c. usando una *tasa de descuento* apropiada para la empresa, calcular el *valor presente* de los flujos de fondos futuros para determinar el valor de la empresa objeto con sólo el activo intangible objeto instalado, y

d. si fuere apropiado para el *uso previsto* de la valuación (ver sección 110 de este estándar), calcular y agregar el TAB para el *activo intangible* objeto.

Método del distribuidor

60.33. El método del distribuidor, al que en ocasiones se hace referencia como el método desagregado, es una variante del método multi-periodo de beneficios en exceso usado algunas veces para valorar *activos intangibles* relacionados con clientes. La teoría subyacente del método del distribuidor es que se espera que empresas que comprenden varias funciones generen beneficios (utilidades) asociados con cada una de las funciones. Dado que los distribuidores generalmente desempeñan funciones relacionadas con la distribución de productos a los clientes más que el desarrollo de propiedad intelectual o fabricación, la información sobre los márgenes de utilidad (beneficios) obtenida por los distribuidores se utiliza para estimar el beneficio en exceso atribuible a *activos intangibles* relacionados con clientes.

60.34. El método del distribuidor es apropiado para valorar *activos intangibles* relacionados con los clientes cuando se estima que otro *activo intangible* (por ejemplo la tecnología o una marca) es el *activo intangible* primario o más *significativo* y se valúa conforme al método multi-periodo de beneficios en exceso.

60.35. La lista de pasos que el *valuador* debería realizar al aplicar el método de distribuidor incluye, pero no está limitado a:

(a) preparar proyecciones de ingresos relacionados con las relaciones existentes con clientes. Esto *debería* reflejar el crecimiento esperado en los ingresos así como los efectos del deterioro o pérdida de clientela,

(b) identificar distribuidores comparables que tienen relaciones similares con clientes a las de la empresa objeto y calcular los márgenes de beneficio logrados por esos distribuidores,

(c) aplicar el margen de beneficio del distribuidor al ingreso proyectado,

(d) identificar los *activos contributivos* relacionados con el desempeño de una función de distribución requeridos para lograr la renta y gastos proyectados. Generalmente los *activos contributivos* del distribuidor incluyen activo circulante, *activos fijos* y fuerza de trabajo. Sin embargo, los distribuidores rara vez requieren otros *activos* como marcas comerciales o tecnología. El nivel de *activos contributivos* *debería* ser consistente con el de *agentes* que desempeñan únicamente una función de distribución,

(e) determinar la tasa de retorno apropiada sobre cada *activo contributivo* con base en una evaluación del riesgo de cada *activo*,

(f) en cada periodo proyectado, deducir los retornos exigidos sobre los *activos contributivos* del beneficio proyectado del distribuidor para llegar a los beneficios en exceso atribuibles solamente al *activo intangible*,

(g) determinar la *tasa de descuento* apropiada para el *activo intangible* y traer a valor presente los beneficios en exceso, y

(h) si fuere apropiado para el *uso previsto* de la valuación (ver sección 110 de este estándar), calcular y agregar el TAB para el *activo intangible*.

70. Enfoque del Coste

70.1. En el enfoque del coste, el *valor* de un *activo intangible* se determina con base en el coste de reposición de un *activo similar* o de un *activo* que provea un potencial de servicio o una utilidad similar.

70.2. El valuador *debe* cumplir con los párrafos 40.2 y 40.3 del IVS 103 *Enfoques de valuación* cuando determina la aplicación del enfoque del coste para la *valuación* de activos intangibles.

70.3. El enfoque del coste se emplea comúnmente para valorar *activos intangibles* tales como los siguientes:

- a. software adquirido de terceros,
- b. software desarrollado y usado internamente y software no comercializable, y
- c. una fuerza de trabajo entrenada y en sitio.

70.4. El enfoque del coste *debería* ser usado cuando ningún otro enfoque puede ser aplicado de forma satisfactoria. Sin embargo, el *valuador debería* tratar de identificar un método alterno antes de aplicar el enfoque del coste en situaciones en las cuales el *activo objeto* no satisface los criterios de los párrafos 40.2 y 40.3 del IVS 103 *Enfoques de valuación*.

70.5. Dos métodos caen bajo el enfoque del coste: el coste de reposición y el coste de reproducción. Sin embargo, muchos *activos intangibles* no tienen una forma física que pueda reproducirse, y *activos* tales como el software, que puede reproducirse, generalmente derivan su valor de su función/utilidad más que de sus líneas exactas de código. Como tales, el coste de reposición se aplica más comúnmente a la valuación de activos intangibles.

70.6. El método de coste de reposición supone que un *agente* no pagaría más por un *activo* que el *coste* en que habría de incurrir para reponer el *activo* con un sustituto de utilidad o funcionalidad comparable.

70.7. Los *valuadores deberían* considerar lo siguiente cuando aplican el método de coste de reposición:

- (a) los costes directos e indirectos de reemplazar la utilidad del *activo*, incluyendo mano de obra, materiales y gastos generales,
- (b) si el *activo intangible objeto* es susceptible de obsolescencia. Aun cuando los *activos intangibles* no se tornan físicamente obsoletos, pueden ser objeto de obsolescencia económica,
- (c) si es apropiado incluir un margen de beneficio en los *costes* incluidos. La consideración pagada para un *activo* adquirido de un tercero presumiblemente reflejaría los *costes* asociados con la creación del *activo*, así como alguna forma de utilidad para proveer un retorno sobre la inversión. Como tal, conforme a *bases de valor* (ver IVS 102 *Bases de Valor*) que suponen una transacción hipotética, puede ser apropiado suponer un margen de beneficio. Como se señala en la IVS 103 *Enfoques*

de *valuación*, se presumiría que los *costes* desarrollados con base en estimaciones de terceros ya reflejan un margen de beneficio, y

(d) también pueden incluirse costes de oportunidad. Estos reflejan *costes* asociados con no tener el *activo intangible objeto* en sitio durante algún tiempo durante su creación.

80. Consideraciones Especiales sobre activos intangibles

80.1. Las siguientes secciones se enfocan a una lista no exhaustiva de temas pertinentes a la *valuación* de *activos intangibles*.

- (a) *Tasas de Descuento/Retorno para Activos intangibles* (sección 90).
- (b) *Vidas Económicas de Activos intangibles* (sección 100).
- (c) *Beneficio Fiscal por Amortización* (sección 110).

90. Tasas de Descuento/Retorno para Activos Intangibles

90.1. La selección de *tasas de descuento* para *activos intangibles* puede ser un reto ya que la evidencia de mercado observable sobre *tasas de descuento* para *activos intangibles* es rara. La elección de una *tasa de descuento* para un *activo intangible* generalmente exige importante criterio profesional.

90.2. Al seleccionar una *tasa de descuento* para un *activo intangible* los *valuadores* *deberían* llevar a cabo una evaluación de los riesgos asociados con el *activo intangible objeto* y considerar los puntos de referencia de *tasas de descuento* observables.

90.3. Al evaluar los riesgos asociados con un *activo intangible*, un *valuador* *debería* considerar factores que incluyen los siguientes:

- (a) los *activos intangibles* frecuentemente tienen mayores riesgos que los *activos tangibles*,
- (b) si un *activo intangible* es altamente especializado para su uso actual, puede tener mayor riesgo que *activos* con múltiples usos potenciales,
- (c) *activos intangibles* individuales pueden tener mayor riesgo que grupos de *activos* (o empresas),
- (d) los *activos intangibles* utilizados en funciones riesgosas (a las que se hace referencia como no rutinarias) pueden tener mayor riesgo que *activos intangibles* usados en actividades menos riesgosas o rutinarias. Por ejemplo, los *activos intangibles* utilizados en actividades de investigación y desarrollo pueden ser de mayor riesgo que aquellos usados en el suministro de productos o servicios existentes,
- (e) la vida del *activo*. De manera similar a otras inversiones, frecuentemente se considera que los *activos intangibles* con vidas más largas tienen mayor riesgo, en igualdad de condiciones,
- (f) los *activos intangibles* con flujos de fondos más fácilmente estimables, como cartera, pueden tener menor riesgo que *activos intangibles* con flujos de fondos menos fácilmente estimables, como los relacionados con clientes.

90.4. Los puntos de referencia sobre tasas de descuento que son observables basándose en evidencia de mercado o transacciones observadas. Los siguientes son algunos puntos de referencia que el *valuador debería* considerar:

- (a) tasas libres de riego con madurez similar a la vida del *activo intangible objeto*,
- (b) coste de la deuda o tasas de endeudamiento con madureces similares a la vida del *activo intangible objeto*,
- (c) coste del capital o tasas de capital o de retorno para *agentes* para el *activo intangible objeto*, o de las entidades que poseen/usan el *activo intangible objeto*.
- (d) coste medio ponderado del capital (WACC) de los *agentes* para el *activo intangible objeto* o de la compañía propietaria/usuaria del *activo intangible objeto*,
- (e) en contextos que involucran adquisiciones recientes de negocios incluyendo el *activo intangible objeto*, la Tasa Interna de Retorno (TIR) para la transacción *debería* ser considerada, y
- (f) en contextos que involucran la valuación de todos los *activos* de una empresa, el *valuador debería* realizar un análisis de retorno ponderado de los activos (WARA) para confirmar la racionalidad de las *tasas de descuento* elegidas.

100. Vidas Económicas del Activo Intangible

100.1. Una consideración importante en la *valuación* de un *activo intangible*, particularmente conforme al enfoque basado en el ingreso es la vida económica del *activo*. Esta puede ser un periodo finito limitado por factores legales, tecnológicos, funcionales o económicos; otros *activos* pueden tener una vida indefinida. La vida económica de un activo intangible en el contexto de una *valuación* es un concepto diferente de la vida útil remanente para finalidades contables o tributarias.

100.2. Los factores legales, tecnológicos, funcionales y económicos *deben* considerarse individual y conjuntamente al hacer una evaluación de la vida económica.

100.3. Al estimar la vida económica de un *activo intangible*, el *valuador* también *debería* considerar el patrón de uso y probable reemplazo. Ciertos *activos intangibles* pueden ser abruptamente reemplazados cuando una alternativa nueva, mejor o más barata se hace disponible, en tanto que otros pueden ser solamente reemplazados lentamente a lo largo del tiempo.

100.4. Para *activos intangibles* relacionados con la clientela, el deterioro es un factor clave al estimar la vida económica y los flujos de fondos atribuibles.

El deterioro aplicado en la *valuación* de los *activos intangibles* es una cuantificación de las expectativas relacionadas con futuras pérdidas de clientes. Aun cuando es una estimación de vista al futuro, el deterioro frecuentemente se basa en observaciones históricas de pérdida de clientes.

100.5. Hay varias formas de medir y aplicar el deterioro histórico:

- (a) puede suponerse una tasa constante de pérdida (como un porcentaje del saldo de año anterior) a lo largo de la vida de las relaciones con clientes si la pérdida de clientes no parece depender de la edad de la relación con los clientes,

- (b) puede usarse una tasa variable de pérdida a lo largo de la vida de las relaciones clientelares si la pérdida de clientes depende de la edad de la relación clientelar,
- (c) el deterioro puede medirse con base en la renta o el número de clientes/cuentas de clientes según sea apropiado, basándose en las características del grupo de clientes,
- (d) puede ser necesario separar a los clientes en diferentes grupos. Los clientes pueden separarse con base en factores incluyendo pero no limitado a geografía, tamaños del cliente y tipo de producto o servicio comprado, y
- (e) el periodo usado para medir el deterioro puede variar dependiendo de las circunstancias.

La elección del periodo *debería* reflejar las características del uso del *activo intangible*.

100.6. El cómputo del beneficio incluyendo el deterioro debería reflejar el perfil de deterioro esperado a lo largo del periodo siendo medido.

100.7. El deterioro basado en ingresos puede incluir crecimiento en ingresos de clientes existentes. Es útil, cuando sea posible, separar crecimiento y deterioro en medición y utilidad.

100.8. Es útil, cuando sea posible, para *valuadores* insertar la renta histórica en el modelo que se está usando y verificar cuan cerca predice la renta actual de clientes existentes en años subsecuentes. Si el deterioro se ha medido y aplicado apropiadamente, el modelo debería ser razonablemente preciso. Por ejemplo, si las estimaciones de deterioro futuro se desarrollaron con base en el deterioro histórico observado desde 20X0 hasta 20X5, un *valuador* debería alimentar la renta de clientes de 20X0 al modelo y verificar si predice con exactitud la renta obtenida de clientes existentes en 20X1, 20X2, etc.

110. Beneficio fiscal por amortización (TAB, por Tax Amortisation Benefit)

110.1. En muchas *jurisdicciones* tributarias, los *activos intangibles* y en algunos casos el fondo de comercio, pueden amortizarse para finalidades de impuestos. Dependiendo del *uso previsto de la valuación* y del *método de valuación* empleado, *puede* ser apropiado incluir el *valor* del TAB en el *valor* del intangible y/o fondo de comercio.

110.2. Si se usa el enfoque de comparación o de coste para *valuar* un *activo intangible*, el precio pagado para crear o comprar el *activo* ya reflejaría la posibilidad de amortizar el *activo*. Sin embargo, en el enfoque basado en el ingreso, se necesita calcular e incluir explícitamente un TAB, si fuere apropiado.

110.3. Para algunos *usos previstos de valuación*, la *base de valor* apropiada supone una venta hipotética del *activo intangible*. Generalmente, para esos usos previstos, *debería* incluirse un TAB cuando se usa el enfoque basado en el ingreso puesto que un *agente típico del mercado* sería capaz de amortizar un *activo intangible* adquirido en tal transacción hipotética. Para otras finalidades de *valuación*, la transacción supuesta podría ser de una empresa o un grupo de *activos*. Para esas *bases de valor*, puede ser apropiado incluir un TAB si la transacción hubiera de resultar en un incremento en base para el *activo intangible* y/o fondo de comercio.

110.4. Para calcular un TAB. Los *valuadores* *pueden* usar cualquier de las siguientes tasas de descuento:

- (a) una *tasa de descuento* apropiada para una empresa que utilice el *activo*, tal como un coste medio ponderado del capital (WACC). En este enfoque, puesto que la

amortización puede usarse para compensar los impuestos sobre cualquier ingreso producido por la empresa, debería usarse una *tasa de descuento* apropiada por la empresa como un todo, o

- (b) una *tasa de descuento* apropiada para el *activo objeto* (e.g. la usada en la valuación del activo). En esta visión, el *valuador* no debería suponer que el propietario del activo *objeto* tiene operaciones e ingresos separados del *activo objeto* y que la *tasa de descuento* usada en el cálculo del TAB debería ser la misma que se ha usado en la valuación del *activo objeto*.

IVS 220 Pasivos no financieros

Contenidos	Párrafos
Visión general	10
Introducción	20
Bases de Valor	30
Enfoques y métodos de valuación	40
Enfoque de Mercado	50
Enfoque de Ingresos	60
Enfoque de Coste	70
Consideraciones Especiales para Pasivos No Financieros	80
Tasas de Descuento para Pasivos No Financieros	90
Estimación de Flujos de fondos y Márgenes de Riesgo	100
Restricciones sobre Transferencia	106
Impuestos	106

10. Visión general

10.1. Los principios contenidos en las Normas Generales son aplicables a valuaciones de pasivos no financieros y valuaciones con un componente pasivo no financiero. Este estándar incluye requisitos adicionales que aplican a la valuación de pasivos no financieros.

10.2. Con respecto a la determinación de la *tasa de descuento* y los márgenes de riesgo, en circunstancias en las que la IVS 103 *Enfoques de valuación* (Apéndice A20.29.-A20.40.) entren en conflicto con la IVS 220 *Pasivos no financieros*, los valuadores *deben* aplicar los principios de las secciones 90 y 100 de este Estándar en valoraciones de pasivos no financieros.

20. Introducción

20.1. Para los fines del IVS 220 Pasivos no financieros, los pasivos no financieros se definen como aquellos pasivos que requieren una obligación de rendimiento no monetario para proporcionar bienes o servicios.

20.2. *Pasivos que puede* en parte o totalmente requerir cumplimiento no monetario y ser objeto del IVS 220 *Pasivos No Financieros*, incluye pero no está limitado a:

- (a) ingresos diferidos o pasivos contractuales,
- (b) garantías,
- (c) pasivos ambientales,
- (d) obligaciones de retiro de activos,
- (e) ciertas obligaciones de contraprestación contingente,
- (f) programas de lealtad,
- (g) ciertas reservas de litigios y contingencias, y

(h) ciertas indemnizaciones y garantías.

20.3. Aun cuando ciertos pasivos por prestaciones contingentes pueden requerir una obligación de desempeño que no sea en efectivo, dichos pasivos no están incluidos en el alcance del IVS 220 *Pasivos No Financieros*.

20.4. La parte que asume un pasivo no financiero generalmente requiere un margen de beneficio en el esfuerzo de cumplimiento para compensar el esfuerzo incurrido y el riesgo asumido por la entrega de bienes o servicios.

20.5. Para pasivos financieros, el cumplimiento en efectivo es típicamente la única obligación de desempeño y no se necesita compensación adicional por el esfuerzo de cumplimiento. Ya que el cumplimiento en efectivo es la única obligación de desempeño para los pasivos financieros, la simetría *activo-pasivo* a menudo permite a los *valuadores* evaluar el pasivo sujeto a un marco de activos.

20.6. La simetría *activo-pasivo* usualmente no existe para pasivos no financieros debida a la obligación de desempeño de proveer bienes y servicios para satisfacer el pasivo y la compensación adicional por ese esfuerzo. Como tal, los pasivos no financieros a menudo se valúan utilizando un parco de pasivos que no requiere que un *activo* correspondiente sea reconocido o valuado por otra parte.

20.7. En casos en que se reconoce un *activo* correspondiente por la contraparte, el *valuador debe* evaluar si los *valores* reflejan simetría *activo-pasivo* bajo circunstancias consistentes con la *base de valor*. Ciertas *bases de valor* emitidas por entidades u organizaciones diversas al IVSC requieren la consideración específica y conciliación para con un *activo* correspondiente bajo ciertas circunstancias. El *valuador debe* entender y seguir la legislación, reglamentación, jurisprudencia y otra orientación interpretativa relacionada con esas *bases de valor* efectiva en la fecha de *valuación* (véase el IVS 200 *Empresas e Intereses Empresariales*, pár. 30.2).

Los casos en que el *valuador debe* conciliar con un *valor* de *activo* correspondiente son raros e incluyen pero no están limitados a:

(a) Los pasivos no financieros con frecuencia no tienen un registrado un *activo* correspondiente reconocido por la contraparte (e.g. pasivo ambiental), o sólo puede ser transferida en conjunción con otra *activo* (e.g. un automóvil y la correspondiente garantía sólo son transferibles conjuntamente).

(b) El *activo* correspondiente de un pasivo no financiero *puede* tenerse por numerosas partes para las cuales es poco práctico identificar conciliar los *valores* de *activos*.

(c) El mercado para una *activo* no financiero y el pasivo con frecuencia es altamente ilíquido, resultando, por tanto, en información asimétrica, diferenciales altos de oferta, y asimetría *activo-pasivo*.

20.8. Los *participantes* que con mayor frecuencia hacen transacciones en pasivos no financieros *pueden* no ser las compañías comparables y competidoras de la entidad que tiene el pasivo no financiero. Los ejemplos de dichos participantes incluyen compañías de seguros, terceros emisores de garantía, y otros. El *valuador debe* considerar si fuera de la industria inmediata en la que la entidad tenedora del pasivo no financiero en cuestión existe un mercado, o *participantes* del mercado.

20.9. Las *valuaciones* de pasivos no financieros se llevan a cabo por una diversidad de *usos previstos*. Es responsabilidad del *valuador* entender el *uso previsto* de una

valuación y si los pasivos no financieros serían valuados por separado o agrupados con otros *activos*.

Circunstancias que incluyen pasivos no financieros incluye, pero no está limitado a:

- (a) Para propósito de información financiera, las *valuaciones* de pasivos no financieros suelen requerirse en conexión con la contabilidad para combinaciones de negocios, adquisición y venta de *activos*, y análisis de deterioro.
- (b) Para propósitos de información de impuestos, las *valuaciones* de pasivos no financieros con frecuencia se necesitan para análisis de precios de transferencia, planificación e información de impuestos de herencias y de donación, y análisis de imposición ad-valorem.
- (c) Los pasivos no financieros *pueden* objeto de litigio, por lo que se requiere análisis de *valuación* bajo ciertas circunstancias.
- (d) La *valuación* de pasivos no financieros como parte de encomiendas de consultoría general, prestamos colaterales y apoyo de transacción.

30. Bases de Valor

30.1. De conformidad con el IVS 102 *Bases de Valor*, un *valuador* debe elegir la(s) *base(s) de valor* apropiada(s) cuando valúa pasivos no financieros.

30.2. Con frecuencia se llevan a cabo *valuaciones* de pasivos no financieros usando *bases de valor* definidas por entidades/organizaciones distintas al IVSC (algunos ejemplos de las cuales se mencionan en el IVS 102 *Bases de Valor*) y el *valuador* debe entender y apegarse a la legislación, regulación, jurisprudencia, y otra orientación interpretativa relativa a esas *bases de valor* efectivas en la fecha de valuación (ver IVS 200 *Empresas e Intereses Empresariales*, pár. 30.2)

40. Enfoques y métodos de valuación

40.1. Todos los elementos de los tres enfoques de valuación descritos en el IVS 103 *Enfoques de Valuación* (enfoques de mercado, de ingresos y de coste) pueden aplicarse a la *valuación* de pasivos no financieros. Los métodos que se describen en las secciones 50-70 de este estándar *pueden* exhibir elementos de más de un enfoque. Si es necesario que el *valuador* clasifique un método bajo alguno de los tres enfoques, el *valuador* debe aplicar criterio al hacer la determinación y no depender necesariamente de la clasificación *infra*.

40.2. Cuando se selecciona un enfoque y método, además de los requisitos de esta norma, un *valuador* debe seguir los requerimientos del IVS 103 *Enfoques de valuación*, incluyendo el párrafo 10.4.

50. Enfoque de Mercado

50.1. Bajo el enfoque de mercado, el *valor* de un pasivo no financiero se determina por referencia a la actividad del mercado (por ejemplo, transacciones que involucran pasivos no financieros idénticos o similares).

50.2. Las transacciones que involucran pasivos no financieros frecuentemente también incluyendo otros *activos*, tales como una combinación de negocios que incluyen *activos tangibles e intangibles*.

50.3. A pesar de que las transacciones independientes de pasivos no financieros son poco frecuentes, los *valuadores deberían* considerar indicaciones de *valor* pertinentes basadas en el mercado. Aun cuando tales indicaciones basadas en el mercado *pueden* no proveer suficiente información con la cual aplicar el enfoque de mercado, el uso de insumos basados en el mercado *debería* maximizarse en la aplicación de otros enfoques.

50.4. Indicaciones de *valor* provenientes del mercado incluyen, pero no están limitados a:

- (a) Precios de terceros para proporcionar productos idénticos o similares a los del pasivo no financiero en cuestión (por ejemplo, ingresos diferidos),
- (b) Precios de las pólizas de garantía emitidas por terceros por obligaciones idénticas o similares,
- (c) El importe de conversión monetaria prescrito conforme se ha publicado por *participantes* para ciertas obligaciones de recompensa de lealtad,
- (d) El precio negociado de los derechos de *valor* contingente (CVR) con similitudes con el pasivo no financiero sujeto (por ejemplo, contraprestación contingente),
- (e) Tasas de retorno observadas para fondos de inversión que invierten en pasivos no financieros (e.g. financiación de litigios).

50.5. Los *valuadores deben* cumplir con los párrafos 20.2 y 20.3 del IVS 103 *Enfoques de valuación* al determinar si ha de aplicarse el enfoque de mercado a la *valuación* de pasivos no financieros.

50.6. La naturaleza diversa de muchos pasivos no financieros y el hecho de los pasivos no financieros rara vez se comercializan de manera separada de otros activos implica que rara vez es posible encontrar evidencia de mercado de transacciones que involucran pasivos financieros similares.

50.7. Cuando se dispone de evidencia de precios de mercado, los *valuadores deberían* considerar ajuste a estos para reflejar diferencias entre el pasivo no financiero en estudio y aquellos involucrados en las transacciones. Estos ajustes son necesarios para reflejar las características diferenciadoras del pasivo no financiero en estudio y aquellos involucrados en las transacciones. Tales ajustes *pueden* ser solamente determinables a un nivel cualitativo más que cuantitativo. Sin embargo, la necesidad de *significativos* ajustes cualitativos podría indicar que otro enfoque sería más apropiado para la *valuación*.

50.8. En ciertos casos un *valuador puede* confiar en precios o evidencia de mercado para un *activo* correspondiente al pasivo no financiero sujeto. En tales casos, el *valuador debe* considerar la capacidad de una entidad para transferir el pasivo no financiero sujeto, si el activo y el precio relacionado del *activo* reflejan esas mismas restricciones, y si los ajustes para reflejar las restricciones *debe* ser incluido. El *valuador debe* asegurarse de determinar si las restricciones e transferencia son características del pasivo no financiero sujeto de *valuación* (por ejemplo, un mercado ilíquido) o restricciones que son características de la entidad (por ejemplo, dificultades financieras).

50.9. El método de transacción comparable, también conocido como método de transacciones guía, es generalmente el único método del enfoque de mercado que puede aplicarse para valuar pasivos no financieros.

50.10. En raras circunstancias, un valor lo suficientemente similar al pasivo no financiero en estudio podría negociarse públicamente, permitiendo el uso del método de la compañía pública de referencia. Un ejemplo de tales valores es derechos de valor contingente que están vinculados al rendimiento de un producto o tecnología en particular.

Métodos del Enfoque de Mercado

50.11. Un método para *valuar* pasivos no financieros conforme al Enfoque de Mercado es al se hace referencia como el Método de Arriba-Abajo.

Método de Arriba-Abajo³⁰

50.12. Según el Método de arriba hacia abajo, la valuación de los pasivos no financieros se basa en la premisa de que existen indicaciones confiables de precios basadas en el mercado para la obligación de desempeño.

50.13. Un *participante* que cumple la obligación de entregar productos o servicios asociados con el pasivo no financiero podría en teoría poner precio al pasivo deduciendo *costes* ya incurridos hacia el cumplimiento de la obligación, más un recargo sobre esos *costes*, del precio de los servicios en el mercado.

50.14. Cuando se utiliza información de mercado para determinar el *valor* del pasivo no financiero sujeto, generalmente no es necesario el descuento porque los efectos de descontar están incluidos en los precios de mercado observados.

50.15. La lista de pasos que el *valuador debería* realizar al aplicar el método de Arriba-Abajo incluye, pero no está limitado a:

- (a) Determinar el precio de mercado del cumplimiento no monetario.
- (b) Determinar los *costes* ya incurridos y los *activos* utilizados por el transferente. La naturaleza de tales *costes* será distinta dependiendo el pasivo no financiero en estudio. Por ejemplo, para ingresos diferidos los costes principalmente consistirán en costes de ventas y comercialización que ya se han incurrido al generar el pasivo no financiero.
- (c) Determinar un margen de utilidad razonable para los *costes* en que se ha incurrido.
- (d) Restar los *costes* incurridos y la utilidad del precio de mercado.

60. Enfoque de Ingresos

60.1. Bajo el enfoque de ingresos, el *valor* de un pasivo no financiero con frecuencia de determina por referencia al valor presente de los *costes* para cumplir con la obligación más un margen de beneficio que sería requerido para asumir el pasivo.

60.2. Los *valuadores deben* cumplir con los párrafos 30.2 y 30.3 del IVS 103 *Enfoques de valuación* al determinar si han de aplicar el enfoque de ingreso a la *valuación* de pasivos no financieros.

Métodos del Enfoque de Ingresos

60.3. Al principal método para valuar pasivos no financieros según el enfoque de ingresos usualmente se hacer referencia como el Método de Abajo-Arriba.

Método de Abajo-Arriba

60.4. Conforme al Método de Abajo-Arriba, el pasivo no financiero se mide como los *costes* (que *pueden* o no *pueden* incluir ciertos elementos de gastos generales)

³⁰ En inglés Bottom-Up Method.

necesarios para cumplir el desempeño de la obligación, más un margen razonable sobre esos *costes*, descontados a valor presente.

60.5. La lista de pasos que el *valuador debería* realizar al aplicar el método de Abajo-Arriba incluye, pero no está limitado a:

(a) Determinar los *costes* requeridos para cumplir el desempeño de la obligación, pero que también pueden incluir *costes* indirectos como cargos por el uso de *activos* contributivos. Los *costes* de cumplimiento representan aquellos *costes* que están relacionados con el cumplimiento de la obligación de desempeño que genera el pasivo no financiero. Los *costes* incurridos como parte de las actividades de venta antes de la fecha de adquisición *deberían* excluirse del esfuerzo de cumplimiento.

1. Los cargos del *activo* contributivo *deben* incluirse en los *costes* de cumplimiento cuando tales *activos* habrían de ser requeridos para cumplir con la obligación y el coste relativo no se captura en alguna otra forma en el estado de ingresos.

2. En casos limitados, además de los *costes* directos e indirectos, puede ser apropiado incluir los *costes* de oportunidad. Por ejemplo, en la concesión de licencias de propiedad intelectual simbólica, los *costes* directos e indirectos de cumplimiento pueden ser nominales. Sin embargo, si la obligación reduce la capacidad de monetizar el activo subyacente (en un acuerdo de licencia exclusivo, por ejemplo), el *valuador debe* considerar cómo los participantes contabilizarían los posibles *costes* de oportunidad asociados con el pasivo no financiero.

(b) Determinar un margen razonable sobre el esfuerzo de cumplimiento. En muchos casos *puede* ser apropiado incluir un margen de utilidad supuesto sobre ciertos *costes* que pueden expresarse como un beneficio objetivo, ya sea una suma global o un rendimiento porcentual sobre *coste* o *valor*.

1. Un punto de partida inicial *puede* ser utilizar el beneficio operativo de la entidad que posee el pasivo no financiero sujeto.

2. Sin embargo, esta metodología supone que el margen de utilidad sería proporcionar a los *costes* incurridos.

3. En muchos casos hay una lógica para suponer márgenes de utilidad que no son proporcionales a los *costes*. En tales casos los riesgos asumidos, el *valor* agregado, o intangibles contribuidos al esfuerzo de cumplimiento no son los mismos que aquellos contribuidos antes de la fecha de medición.

4. Cuando los *costes* se han derivado de *precios* efectivamente cotizados o estimados por terceros proveedores o contratistas, estos *costes* ya incluirán el nivel de utilidad deseado por los terceros.

5. Al hacer este paso, el *valuador* no debe contabilizar dos veces las ganancias o márgenes que ya han sido incluidos en el cómputo de *costes* o cargos de *activos* contribuyentes.

(c) Determinar el momento de cumplimiento y descontar a valor presente. La *tasa de descuento* *debe* tener en cuenta el valor temporal del dinero y el riesgo de incumplimiento. Normalmente es preferible reflejar el impacto de la incertidumbre, como los cambios en los *costes* de cumplimiento anticipados y el margen de cumplimiento a través de los flujos de efectivo, en lugar de en la *tasa de descuento*.

(d) Cuando los *costes* de cumplimiento se derivan a través de un ingreso porcentual, los *valuadores deben considerar* si los *costes* de cumplimientos implícitamente ya incluyen el impacto de descontar.

Por ejemplo, el prepago por servicios *puede* incluir un descuento comparado con el pago a lo largo del término del contrato. Como resultado, los costes derivados pueden ser ya descontados y *podrían* no ser necesarios descuentos adicionales.

70. Enfoque de Coste

70.1. El enfoque de coste tiene limitada aplicación para pasivos no financieros ya que los *participantes* generalmente esperan un retorno sobre el esfuerzo de cumplimiento.

70.2. Los *valuadores deben* cumplir con los párrafos 40.2 y 40.3 del IVS 103 *Enfoques de valuación* al determinar si han de aplicar el enfoque de costes a la *valuación* de pasivos no financieros.

80. Consideraciones Especiales para Pasivos No Financieros

80.1. Las siguientes secciones se enfocan a una lista no exhaustiva de temas pertinentes para la *valuación* de pasivos no financieros.

- (a) *Tasa de Descuento* para Pasivos No Financieros (sección 90)
- (b) Estimación de Flujos de fondos y Márgenes de Riesgo (sección 100)
- (c) Restricciones sobre transferencia (sección 110)
- (d) Impuestos (sección 120)

90. Tasas de Descuento para Pasivos No Financieros

90.1. Una base fundamental para el enfoque de ingreso es que los inversores esperan recibir un retorno sobre sus inversiones y que tal retorno *debería* reflejar el nivel de riesgo percibido de la inversión.

90.2. La *tasa de descuento* debe tomar en cuenta el *valor* del dinero en el tiempo y el riesgo de incumplimiento. El riesgo de incumplimiento típicamente es una función del riesgo de contraparte (e.g. riesgo de crédito de la entidad obligada a cumplir con el pasivo) (ver pár. 60.5 de esta Norma).

90.3. Ciertas *bases de valor* emitidas por entidades/organizaciones distintas al IVSC *pueden* requerir que la *tasa de descuento* específicamente tome en cuenta riesgos específicos. El *valuador* debe entender y cumplir con la jurisdicción, reglamentación, jurisprudencia y otra orientación interpretativa relacionadas con esas *bases de valor* efectivo en la fecha de valuación (véase IVS 200 *Empresas e Participaciones en Empresas*, pár. 30.2).

90.4. Los *valuadores* deben considerar el término del pasivo no financiero sujeto al determinar los inputs apropiadas para el valor del dinero en el tiempo y el riesgo de incumplimiento.

90.5. En ciertas circunstancias, el tasador puede ajustar explícitamente los flujos de efectivo por riesgo de incumplimiento.

90.6. Los períodos impuestos en una parte que se compromete a cumplir la obligación pueden proporcionar información para ayudar a cuantificar el riesgo de incumplimiento.

90.7. Dada la naturaleza a largo plazo de ciertos pasivos no financieros, el tasador debe considerar si la inflación se ha incorporado a los flujos de efectivo estimados y debe asegurarse de que la *tasa de descuento* y las estimaciones de flujo de efectivo se preparen de manera consistente.

100. Estimación de Flujos de fondos y Márgenes de Riesgo

100.1. Los principios contenidos en el IVS 103 *Enfoques de valuación* pueden no ser aplicables a *valuaciones* de pasivos no financieros y *valuaciones* con un componente de pasivo no financiero (ver IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A20.12.-A20.19.). Los *valuadores* deben aplicar los principios de las secciones 90 y 100 de esta Norma a *valuaciones* de pasivos no financieros.

100.2. Los pronósticos de flujos de efectivo de pasivos no financieros frecuentemente involucran la modelación explícita de escenarios múltiples de posible flujo de efectivo futuro para derivar pronósticos de flujos de efectivo esperado *ponderado-por probabilidad*. A este método suele hacerse referencia como Método Basado en Escenario (SBM). SBM incluye ciertas técnicas de simulación como la simulación Monte Carlo. El SBM se usa comúnmente cuando los pagos futuros no están contractualmente definidos, sino que varían dependiente de eventos futuros. Cuando los flujos de efectivo del pasivo no financiero son una función de factores de riesgo sistemático, el *valuador* debe considerar cuan apropiado es el SBM, y puede tener necesidad de utilizar otros métodos tales como modelos de precios de opción (OPM).

100.3. Las consideraciones al estimar flujos de efectivo incluyen desarrollar e incorporar suposiciones explícitas

Una lista de tales suposiciones incluye, pero no está limitado a:

- (a) Los *costes* en que un tercero podría incurrir al realizar las tareas necesarias para cumplir con la obligación
- (b) Otras cantidades que un tercero incluiría al determinar el precio para la transferencia, incluyendo, por ejemplo, inflación, gastos generales, cargos por equipo, margen de ganancia, y avances tecnológicos,
- (c) La medida en que el monto de los *costes* de un tercero o el momento la aplicación de estos variaría bajo diferentes escenarios futuros y las probabilidades relativas de esos escenarios, y
- (d) El precio que un tercero demandaría y podría esperar recibir por cargar con las incertidumbres y circunstancias imprevisibles inherentes en la obligación.

100.4. Mientras que los flujos de efectivo esperados (es decir, el promedio ponderado por la probabilidad de posibles flujos de efectivo futuros) incorporan los resultados esperados variables flujos de efectivo del *activo*, no tienen en cuenta la compensación que los *participantes* demandan por soportar la incertidumbre de los flujos de efectivo. Para los pasivos no financieros, el riesgo previsto puede incluir incertidumbre, como cambios en los costes de cumplimiento anticipados y el margen de cumplimiento. La compensación por asumir dicho riesgo debe incorporarse a la rentabilidad esperada a través de un margen de riesgo de flujo de efectivo o la *tasa de descuento*.

100.5. Dada la relación inversa entre la *tasa de descuento* y el *valor*, la *tasa de descuento* debe disminuirse para reflejar el impacto del riesgo pronosticado.

La compensación por el riesgo de demora debido a la incertidumbre sobre la cantidad y la programación de los flujos de efectivo.

100.6. Es posible contabilizar el riesgo pronosticado variando la *tasa de descuento*. Sin embargo, dada la aplicación práctica limitada de hacerlo, el *valuador debe*:

(a) explicar la justificación para reducir la *tasa de descuento* en lugar de incorporar un margen de riesgo, o

(b) específicamente tener en cuenta la legislación, regulación, la jurisprudencia u otra orientación interpretativa eso requiere la contabilización del riesgo previsto de pasivos no financieros a través de la *tasa de descuento* en lugar de un margen de riesgo (ver IVS 200 *Empresas y participaciones en Empresas*, párrafo 30.2).

100.7. Al desarrollar un margen de riesgo, un *valuador debe*:

(a) documentar el método usado para desarrollar el margen de riesgo, incluyendo respaldo para su uso, y

(b) proveer evidencia para el cómputo del margen de riesgo, incluyendo identificación de los insumos significativos y respaldo para su derivación o fuente.

100.8. Al desarrollar un margen de riesgo de flujo de efectivo, un *valuador debe* considerar:

(a) la vida / plazo y / o vencimiento del *pasivo no financiero* y la consistencia de los insumos,

(b) la ubicación geográfica del *pasivo no financiero* y / o la ubicación de los mercados en los que se comercializaría,

(c) la denominación monetaria de los flujos de efectivo proyectados, y

(d) el tipo de flujo de efectivo contenido en el pronóstico. Por ejemplo, un pronóstico de flujo de efectivo puede representar los flujos de efectivo esperados (es decir, escenarios ponderados por la probabilidad), o los flujos de efectivo más probables, o los flujos de efectivo contractuales, etc.

100.9. Al desarrollar un margen de riesgo de flujo de efectivo un *valuador debería* considerar:

(a) cuanto menor certidumbre que hay en los costes de cumplimiento y el margen de cumplimiento, mayor *debe* ser el margen de riesgo,

(b) dado lo finito del término de la mayoría de pasivos no financieros, comparada con lo infinito para muchas *valuaciones* de empresas y *activos*, al grado que la experiencia actual reduce la incertidumbre, el margen de riesgo *debería* disminuir, y viceversa,

(c) la distribución esperada de resultados, y el potencial para que ciertos pasivos no financieros tengan un alto “riesgo de cola” o severidad. Los pasivos no financieros con amplia distribución y alta severidad *deberían* tener mayores márgenes de riesgo,

(d) los respectivos derechos y preferencias del pasivo no financiero, y/o de cualquier *activo* relacionado en el evento de liquidación.

100.10. El margen de riesgo de flujo de efectivo debe ser la compensación que se requeriría para que una parte sea indiferente entre el cumplimiento de un pasivo que tiene un rango de posibles resultados, y uno que generará salidas de efectivo fijas.

100.11. Un *valuador* no necesita llevar a cabo un proceso cuantitativo exhaustivo, pero *debería* tomar en cuenta toda la información que está razonablemente disponible.

110. Restricciones sobre Transferencia

110.1. Los pasivos no financieros con frecuencia incluyen restricciones sobre la habilidad de transferirse. Tales restricciones son o de naturaleza contractual, o un a función de un mercado ilíquido para el pasivo no financiero en cuestión.

110.2. Cuando se depende de evidencia de mercado, un *valuador* *debe* considerar la habilidad de entidad para transferir tales pasivos no financieros y si *deben* incluirse ajustes para reflejar las restricciones. El *valuador* *puede* tener necesidad de determinar si las restricciones de transferencia son características del pasivo no financiero o si las restricciones son características de una entidad, ya que ciertas *bases de valor* *pueden* especificar que una o la otra sean consideradas (véase del IVS 220 *Pasivos no financieros*, pár. 50.9).

110.3. Cuando se depende en un enfoque de ingresos en el cual se estima el *valor* del pasivo no financiero a través de un enfoque de cumplimiento, el *valuador* *debería* determinar si una parte podría requerir un margen de riesgo adicional para hacerse cargo de las limitaciones sobre transferencia.

120. Impuestos

120.1. Los *valuadores* *deberían* usar flujos de efectivo antes de impuesto y una *tasa de descuento* antes de impuestos para la *valuación* de pasivos no financieros.

120.2. En ciertas circunstancias, *puede* ser apropiado llevar a cabo el análisis con flujos de efectivo después de impuestos y *tasas de descuento* después de impuestos. En tales casos, el *valuador* *debe* explicar la justificación para el uso de insumos después de impuestos, o anotar de manera específica la legislación, la reglamentación, jurisprudencia u otra orientación interpretativa que requiere el uso de insumos después de impuestos (véase IVS 200 *Empresas y participaciones en Empresas*, párrafo 30.2).

120.3. Si se usan insumos de impuestos, *puede* ser apropiado incluir el beneficio impositivo creado por el flujo de salida asociado con el pasivo no financiero.

IVS 230 Inventarios

Contenido	Párrafos
Visión de Conjunto	10
Introducción	20
Bases de Valor	30
Enfoques y métodos de valuación	40
Enfoque de Mercado	50
Enfoque de Ingresos	60
Enfoque de Coste	70
Consideraciones Especiales para Inventario	80
Identificación de procesos de valor añadido y retornos sobre intangibles	90
Relación con otros activos adquiridos	100
Reservas de inventario obsoletas	110
Unidad de cuenta	120

10. Visión general

10.1. Los principios contenidos en los Estándares Generales se aplican a las *valuaciones* de inventario y *valuaciones* con un componente de inventario. Este estándar contiene requisitos adicionales para *valuaciones* de inventario.

20. Introducción

20.1. Un inventario incluye, en general, bienes que se utilizarán en procesos de producción futuros (es decir, materias primas, partes, suministros); bienes utilizados en el proceso de producción (es decir, producto en proceso) y bienes disponibles para la venta (e.g., productos terminados).

20.2. Este estándar se enfoca en la *valuación* del inventario de bienes físicos que no son bienes inmuebles.

20.3. El valor en libros del inventario sólo incluye los costos históricos, y no se capitalizan en el valor en libros las ganancias obtenidas en el proceso de producción, que reflejan los rendimientos de los *activos* utilizados en la fabricación (incluido el capital de trabajo, la propiedad, la planta y el equipo y los activos intangibles). Como un resultado de esto, el *valor de mercado* del inventario normalmente difiere y suele ser más alto que el valor en libros del inventario.

20.4. Como el inventario rara vez se negocia en una etapa intermedia (e.g., producto en proceso) o no puede venderse con frecuencia a un tercero para realizar la labor de ventas (e.g., Productos terminados vendidos a través de redes de distribuidores), las técnicas de valuación y las consideraciones para el inventario normalmente varían con relación a las consideradas para otros *activos*.

20.5. Las *valuaciones* de inventario se realizan para diversos *propósitos*. Es responsabilidad del *valuador* comprender el propósito de la *valuación* y si el inventario *debería* valverse, ya sea por separado o agrupado con otros activos.

20.6. Circunstancias requiriendo la *valuación* del inventario incluye pero no está limitado a:

- (a) Para *propósitos* de presentación de informes financieros, como el registro contable de combinaciones de negocios, adquisición o venta de activos o análisis de deterioro.
- (b) Para *propósitos* de impuestos, como análisis de precios de transferencia, planificación y presentación de reportes de impuestos sobre sucesiones y donaciones, o análisis de impuestos ad valorem.
- (c) El litigio, en instancias como disputas entre accionistas, calculación de daños y disolución de casamientos (divorcio),
- (d) consultoría general, para garantía en operaciones de crédito, compromisos de asistencia transaccional o insolvencia.

30. Bases de Valor

30.1. De conformidad con el IVS 102 *Bases de Valor*, el *valuador* debe elegir la(s) base(s) de valor apropiada(s) cuando lleva a cabo la valuación de inventarios

30.2. A menudo, las valuaciones de inventario se realizan utilizando *bases de valor* definidas por entidades / organizaciones distintas del IVSC (algunos ejemplos de los cuales se mencionan en IVS 102 *Bases de valor*) y el *valuador* debe comprender y seguir la jurisdicción, la regulación, la jurisprudencia y otras orientaciones interpretativas, relacionados con esas bases de valor efectivo en la fecha de valuación.

40. Enfoques de valuación

40.1. Los tres enfoques de valuación descritos en IVS 103 *Enfoques de valuación* se pueden aplicar a la *valuación* de inventarios.

Los métodos que se describen en este estándar incluyen simultáneamente elementos del enfoque del coste, del enfoque de comparación y del enfoque basado en el ingreso. Si se requiere que el *valuador* clasifique un método bajo uno de los tres enfoques, el *valuador* debería usar su criterio al tomar la determinación y no necesariamente depender de la clasificación a continuación en las secciones 50-70.

40.2. Al seleccionar un enfoque y método, además de los requisitos de este estándar, el *valuador* debe seguir los requisitos del IVS 103 *Enfoques de valuación*, incluido el párrafo 10.4.

50. Enfoque de comparación

50.1. El enfoque de comparación, es decir, la referencia a la actividad de mercado que involucra bienes idénticos o similares tiene una aplicación directa limitada para la *valuación* de inventarios. Estas aplicaciones típicamente incluyen

- (a) Inventarios de productos básicos genéricos (commodities), o
- (b) Inventarios para los que existe un mercado cuando el inventario está en una etapa intermedia del proceso de producción. Para los productos que no se comercializan como productos básicos genéricos o los productos para los que no existe un mercado en una etapa de producción intermedia, los precios de venta deben ajustarse para tener en cuenta el trabajo de distribución y las ganancias relacionadas.

50.2. Aunque el enfoque de comparación no es directamente aplicable en la mayoría de los casos, los *valuadores* deberían considerar las indicaciones basadas en el mercado para determinar el precio de venta como un dato de entrada para otros métodos.

50.3. Otros mercados observables pueden proporcionar información sobre los márgenes atribuibles a la fabricación y distribución de *activos* que también se pueden aprovechar como datos de entrada para otros métodos. Por lo general, se considera que dichos márgenes excluyen los retornos atribuibles a la propiedad intelectual. Por ejemplo:

(a) Los márgenes de ganancia de los distribuidores representan un indicador de mercado significativo para los márgenes del proceso de distribución, si se identifica una base adecuada de empresas comparables.

(b) Los fabricantes por contrato, en la medida en que estén disponibles, pueden proporcionar una aproximación de los márgenes obtenidos en el proceso de fabricación.

50.4. El *valuador* debe cumplir con los párrafos 20.2 y 20.3 de la IVS 103 *Enfoques de valuación* al determinar si aplican el enfoque de comparación a la valuación del inventario. Además, los *valuadores* deberían sólo aplicar el enfoque de mercado para valorar el inventario si se cumplen los dos criterios siguientes:

(a) Que exista información disponible sobre transacciones en condiciones de plena competencia que involucran inventario idéntico o similar, en o cerca de la fecha de valuación, y

(b) Que exista suficiente información disponible para permitir que el *valuador* ajuste todas las diferencias significativas entre el inventario sujeto y los inventarios involucrados en las transacciones.

50.5. Cuando se disponga de evidencia de precios de mercado, los *valuadores* deberían ajustar las diferencias entre el inventario *objeto* y los involucrados en las transacciones.

Estos ajustes podrían determinarse a un nivel cualitativo, más que cuantitativo. Sin embargo, la necesidad de realizar ajustes cualitativos significativos puede indicar que será más apropiado utilizar otro enfoque para la *valuación* (IVS 103 Enfoques de valuación, sección 10).

60. Enfoque basado en el ingreso

60.1. La *valuación* del inventario utilizando el enfoque basado en el ingreso requiere la asignación de la ganancia (valor) incorporada en la fecha pre-*valuación* versus la ganancia (valor) incorporada en la fecha posterior de *valuación*.

60.2. Los *valuadores* deben cumplir con los párrafos 40.2 y 40.3 de la IVS 105 *Enfoques y métodos de valuación* al determinar si aplican el enfoque de ingresos a la *valuación* del inventario.

Método de arriba hacia abajo

60.3. El método de arriba hacia abajo es un método residual que comienza con el precio de venta estimado y deduce los costos remanentes y la ganancia estimada.

60.4. El método de arriba hacia abajo intenta separar el valor del trabajo incorporado antes de la fecha de medición del valor del trabajo que será incorporado después de la fecha de medición.

60.5. La lista de pasos que el *valuador* debería realizar al aplicar el método de Arriba hacia abajo para la *valuación* del inventario incluye, pero no está limitado a:

(a) Estimar el precio de venta.

(1) El *valuador debería* basarse en las observaciones directas de los precios de venta cuando la información esté disponible.

(2) Sin embargo, estos datos a menudo no están disponibles y el precio de venta, con frecuencia, se estima aplicando un margen de beneficio bruto apropiado al valor contable neto de los productos terminados a nivel de producto o nivel agregado.

(3) Normalmente, se utiliza el margen de beneficio bruto proyectado en el período en que se venderá el inventario.

(b) Estimar los costos para completar (solo para producto en proceso).

(1) Los costos de terminación *deberían* incluir todos los gastos directos o indirectos restantes, en los que se incurrirá con posterioridad a la fecha de valuación, para llevar el inventario de producto en proceso a su condición final.

(2) Los costos para completar deberían ajustarse para eliminar los gastos que benefician a períodos futuros.

(c) Restar los *costes* de distribución.

(1) Los *costes* de distribución representan *costes* en los que se incurriría después de la fecha de valuación para entregar los productos terminados al cliente final.

(2) Los *costes* de distribución deberían ajustarse para eliminar gastos que beneficien períodos futuros.

(3) Los *costes* de distribución generalmente incluyen gastos de venta y mercadeo, mientras que los *costes* de adquisición y de fabricación generalmente ya se han incorporado en el inventario de productos terminados.

(4) Para determinar correctamente los *costes* de distribución, cada gasto en el ciclo de inventario (incluidos los gastos generales indirectos) debe categorizarse como incurrido y, por lo tanto, contribuido al *valor* del inventario de productos terminados o restante por incurrir durante el proceso de distribución.

(d) Restar la contribución del trabajo de finalización (solo para producto en proceso) y del proceso de distribución.

(1) Un punto de partida inicial puede ser utilizar los márgenes operacionales del negocio.

(2) Sin embargo, esta metodología asume que el margen de beneficio del inventario es proporcional a los *costes* incurridos.

(3) En la mayoría de las circunstancias, existe una justificación para asumir márgenes de beneficio que no son proporcionales a los costos (ver sección 90).

(e) Considerar cualquier *coste* asociado a la tenencia que sea necesario.

(1) Es posible que sea necesario estimar los costos de tenencia para contabilizar el costo de oportunidad asociado con el tiempo necesario para vender el inventario.

(2) Además, el *valuador* debe considerar el riesgo generado durante el período de tenencia al determinar la tasa de rendimiento requerida.

(3) Los riesgos pueden ser una función de la duración del ciclo de vida del inventario y de los acuerdos contractuales con los clientes finales (por ejemplo, el fabricante asume el riesgo de fluctuación en los costos de terminación y distribución).

(4) Los costes de tenencia pueden ser irrelevantes si la rotación del inventario es alta y/o la tasa de endeudamiento es baja.

60.6.Al determinar el coste para completar, los costes de distribución y la asignación de utilidad, el *valuador debería* identificar y excluir cualquier gasto que esté destinado a proporcionar un beneficio económico futuro y no sea necesario para generar los ingresos del período actual.

Los ejemplos de gastos de beneficios futuros pueden incluir investigación y desarrollo (I + D) relacionados con el desarrollo de nuevos productos; mercadeo de un nuevo producto; reclutamiento para aumentar el tamaño de la fuerza laboral; expansión a un nuevo territorio; depreciación de una instalación de I + D dedicada a la investigación futura; o costes de reestructuración.

60.7.Los activos intangibles desarrollados internamente *deberían* modelarse como:

(a) un costo como si tuvieran una licencia hipotética y, por lo tanto, incluirse en el costo de producción o distribución, o

(b) considerarse como parte de una distribución funcional al determinar una adecuada la contribución a las ganancias.

60.8.Al utilizar el método de arriba hacia abajo, los *valuadores deberían* considerar si hay suficientes datos disponibles para aplicar adecuadamente los pasos necesarios. Si no se dispone de datos suficientes, puede ser apropiado aplicar otros métodos o técnicas.

60.9.El uso de los métodos de arriba hacia abajo y de abajo hacia arriba deberían dar el mismo resultado para la *valuación* del inventario.

El *valuador podría* utilizar el método de abajo hacia arriba (véase el párrafo 60.10. de este estándar) para corroborar el valor derivado del método de arriba hacia abajo.

Método de abajo hacia arriba

60.10. La lista de pasos que el *valuador debería* realizar al aplicar el método abajo hacia arriba para la *valuación* del inventario incluye, pero no está limitado a:

(a) Determine el valor en libros del inventario sujeto. Es posible que sea necesario ajustar el valor en libros por diversas consideraciones (ver párrafo 70.4 y sección 110).

(b) Sume cualquier *coste* de compra y tenencia ya incurrido.

(c) Agregue cualquier *coste* para la terminación ya incurrido. Dichos *costes* generalmente incluyen gastos de adquisición y fabricación.

(d) Sume las ganancias sobre los *costes* totales ya incurridos.

(1) Un punto de partida inicial puede ser utilizar los márgenes operacionales de la empresa. Sin embargo, esta metodología asume que el margen de beneficio es proporcional a los *costes* incurridos.

(2) En la mayoría de las circunstancias, existe una justificación para asumir márgenes de beneficio que no son proporcionales a los *costes* (ver sección 90).

60.11. Al determinar los *costes* ya incurridos, los *valuadores deberían* considerar los activos intangibles desarrollados internamente que han contribuido al trabajo de finalización.

70. Enfoque de costes

70.1. El método principal para valorar el inventario es el método del coste de reposición. El inventario de materias primas generalmente se valora utilizando el método de coste actual de reemplazo. El método de coste de reemplazo es el método principal para la valuación del inventario de materia prima.

70.2. Los *valuadores deben* cumplir con los párrafos 40.2 y 40.3 de la IVS 103 *Enfoques de valuación* al determinar si se aplica el enfoque del coste a la *valuación* del inventario.

Método del coste actual de reemplazo

70.3. El método del coste actual de reemplazo (MCAR) puede proporcionar una buena indicación del *valor de mercado*, si el inventario es fácilmente reemplazable en un negocio mayorista o minorista (e.g., inventario de materias primas).

70.4. El *valor de mercado* de las materias primas y otros inventarios puede ser similar al valor neto en libros en la fecha de valuación. Los ajustes que *deberían ser* considerados incluyen, pero no están limitados a:

- (a) Es posible que sea necesario ajustar el valor en libros a la base FIFO.
- (b) Si los precios de las materias primas fluctúan y / o la rotación del inventario es lenta, es posible que sea necesario ajustar el valor en libros para incorporar las variaciones en los precios del mercado.
- (c) El valor en libros de las materias primas también podría tener que reducirse para considerar la existencia de productos obsoletos o defectuosos.
- (d) El valor en libros también podría tener que reducirse por mermas, que es la diferencia entre el inventario que figura en los registros contables y el inventario real debido a robo, daño, recuento incorrecto, unidades de medida incorrectas, evaporación, etc.
- (e) El valor en libros también podría tener que aumentarse para considerar cualquier coste incurrido en relación con la preparación de la materia prima (por ejemplo, compra, almacenamiento y manejo).

80. Consideraciones especiales para el inventario

80.1. Las siguientes secciones abordan una lista no exhaustiva de temas relevantes para la *valuación* de inventarios.

- (a) Identificación de valores agregados por procesos realizados o contribución de activos intangibles (sección 90).
- (b) Relación con otros activos adquiridos (sección 100).
- (c) Inventarios obsoletos - reservas (sección 110).
- (d) Unidad de cuenta (sección 120)

90. Identificación de procesos de valor agregado y rendimientos de activos intangibles

90.1. La *valuación* del inventario implica la asignación del margen de ganancia (valor) incorporado hasta la fecha pre-medición y el margen de ganancia (valor) que sería incorporado en la fecha post-medición. En la práctica, los márgenes obtenidos podrían no ser proporcionales a los gastos. En la mayoría de los casos, los riesgos asumidos, el valor agregado o la contribución de intangibles a la fecha previa a la medición del inventario no son los mismos que los aportados con posterioridad a la fecha de medición.

90.2. El *valuador* no deberían simplemente asignar las ganancias en proporción a los costos de distribución y fabricación. Esta suposición puede asignar incorrectamente las contribuciones al valor, ya que presupone que el proceso de producción de un negocio aporta valora prorrata sobre la base de los costos incurridos.

(a) Para un fabricante, este método es inapropiado si los costes de los materiales representan una erogación inicial sin esfuerzos significativos.

(b) Tal supuesto tampoco reconoce la contribución de los activos intangibles generados internamente con costes asociados mínimos.

90.3. Los *valuadores* deberían distinguir entre los costes que agregan valor y los que no lo hacen. La porción de materiales dentro del Coste de Ventas o Coste de los productos vendidos podría no ser un coste que agrega valor porque no contribuye a las ganancias al inventario.

90.4. Para un negocio que posee activos intangibles desarrollados internamente contribuyentes a un aumento en el nivel de rentabilidad, el rendimiento de esos activos intangibles se incluiría en el margen de beneficio total del negocio. Sin embargo, ya sea que los activos intangibles sean de propiedad o estén autorizados, el *valor de mercado* del inventario debería ser el mismo.

90.5. El *valuador* debería determinar hasta qué punto la tecnología, las marcas registradas y las relaciones con los clientes respaldan los procesos de fabricación y distribución y si las devoluciones son aplicables a toda la base de ingresos. Si el activo intangible se ha utilizado para crear el inventario (por ejemplo, un intangible del proceso de fabricación), entonces el *valor* del inventario aumentaría. Por el contrario, si se espera que el activo intangible se utilice en el futuro, en el momento de la distribución, el *valor* del inventario se reduciría.

90.6. Para *activos intangibles* relacionados con el mercadeo, la determinación de si el *activo intangible* es un atributo del inventario puede resultar difícil.

Para ayudar con la determinación, el *valuador* podría considerar cómo un *agente* del mercado comercializaría el inventario para sus clientes: modelo de mercadeo por atracción (inbound marketing o pull marketing) frente a modelo de mercadeo por inducción (push marketing).

(a) Un modelo de inducción requiere trabajo de ventas significativo para el inventario y depende menos de los intangibles de mercadeo, mientras que

(b) un modelo de atracción depende de un fuerte desarrollo y reconocimiento de la marca para atraer a los clientes hacia el producto.

90.7. Una lista, no exhaustiva, de otras consideraciones para evaluar cuándo se aportan los *activos intangibles* puede incluir el monto del gasto en mercadeo, si los productos son vendidos a través de un distribuidor, el nivel de dedicación a las relaciones con los clientes o cualquier derecho legal asociado con los *activos intangibles*.

90.8. En algunos casos, el *activo intangible* puede constar de varios elementos que contribuyen a varios aspectos de la creación de valor, como un *activo intangible* de producto farmacéutico que se compone de tecnología y nombre comercial. Esto requiere una evaluación de cómo la ganancia general relacionada con cada elemento del *activo intangible* debería distribuirse entre la fabricación del inventario y el esfuerzo de ventas.

90.9. De manera similar, aunque un único activo intangible puede solamente contribuir al proceso de fabricación o solamente al de distribución, también es posible que una parte del *activo intangible* contribuya antes del momento de medición y otra parte contribuya después del momento de medición. Por ejemplo, al evaluar la contribución de la propiedad intelectual simbólica para los productos terminados, y aunque el producto lleva la marca respectiva asociada con la propiedad intelectual simbólica, el derecho relacionado a vender el producto de la marca podría no transmitirse con la transferencia de inventario. Como tal, sería apropiado considerar tales derechos en los costes de distribución.

100. Relación con otros activos adquiridos

100.1. El *valuador* debería mantener la coherencia apropiada entre los supuestos usados en la *valuación* del inventario y los supuestos usados en la *valuación* de otros *activos y/o pasivos*.

110. Provisión para inventario obsoleto

110.1. El *valuador* debería considerar los saldos de provisiones para inventarios obsoletos. Los saldos de provisión de inventario *deberían* aplicarse al inventario correspondiente sobre el que se hace la provisión, en lugar de compensarse con el saldo total del inventario.

110.2. Por lo general, el inventario obsoleto ajustado por la provisión de inventario no se valuaría ya que se ha ajustado a su valor realizable neto. Sin embargo, es posible que el *valuador* tenga que considerar ajustes adicionales si el *valor de mercado* del inventario es menor que el valor realizable neto.

120. Unidad de cuenta

120.1. Para los *propósitos* de la *valuación* de inventarios, a menudo es apropiado asumir que el inventario es un conjunto homogéneo de activos. Sin embargo, es posible que los márgenes de utilidad, el riesgo y las contribuciones de los activos intangibles varíen según el producto o el grupo de productos.

120.2. Si los márgenes de utilidad, el riesgo y las contribuciones de los activos intangibles varían según el producto o grupo de productos, y la combinación relativa de inventario que se valúa no coincide con la combinación de ventas supuesta utilizada para desarrollar las suposiciones para la *valuación*, el *valuador* debería valuar los diferentes grupos de inventario por separado.

IVS 300 Instalaciones, maquinaria e infraestructura

Contenidos	Párrafos
Visión general	10
Introducción	20
Bases de Valor	30
Enfoques y métodos de valuación	40
Enfoque de comparación	50
Enfoque basado en el ingreso	60
Enfoque del Coste	70
Consideraciones Especiales para Instalaciones y maquinaria	80
Acuerdos de Financiación	90

10. Visión general

Los principios contenidos en las Normas Generales son aplicables a *valuaciones* de instalaciones, maquinaria e infraestructura (PEI). Este estándar incluye modificaciones, requerimientos adicionales o ejemplos específicos de cómo se aplican las Normas Generales a *valuaciones* para las cuales se aplica este estándar. Las *valuaciones* de PEI *deben* también seguir los estándares aplicables para ese tipo de *activo y/o pasivo* (ver IVS 400 *intereses inmobiliarios* y IVS 410 *propiedad en desarrollo*, donde sea aplicable)

20. Introducción

20.1. Los elementos de PEI (que a veces pueden clasificarse como un tipo de bienes muebles) son *activos tangibles* que una entidad suele tener para su uso en la fabricación/suministro o producción de bienes o servicios, para alquiler por otros o para fines administrativos y que se espera que se utilicen durante un período de tiempo. PEI también puede incluir *activos* de infraestructura, que son normalmente parte de un sistema especializado, mecanismo o grupo de *activos* complementarios. Donde sea aplicable, *valuaciones* relacionadas con infraestructura deberían también tener en consideración IVS 400 *intereses inmobiliarios* y IVS 410 *propiedad en desarrollo*.

20.2. El derecho de utilizar un elemento de equipamiento y maquinaria (como un derecho derivado de un contrato de arrendamiento) también seguiría las directrices de este estándar. También *debe* tenerse en cuenta que el "derecho de uso" de un activo podría tener una vida diferente a la vida de servicio³¹ (que toma en cuenta tanto el mantenimiento preventivo como predictivo) de los *activos* subyacentes en sí y, en tales circunstancias, la diferencia *debe* ser establecida.

20.3. Siendo consistentes con la premisa del mayor y mejor uso, un grupo de *activos* puede tener un valor mayor individualmente que cuando son considerados un grupo de *activos*, o viceversa. Los PEI cuyo uso más alto y mejor es "en uso" como parte de un grupo de activos deben ser *valuados* utilizando supuestos consistentes.

20.4. Los *activos intangibles* normalmente quedan fuera de la clasificación de *activos* PEI. Sin embargo, un activo intangible puede tener impacto sobre el *valor* de *activos*

³¹ Vida de servicio (en inglés service life).

PEI. El software operativo, la información técnica, los registros de producción y las patentes son ejemplos de *activos* intangibles que pueden tener un impacto en el *valor* de los *activos* PEI. Si la valuación de activos intangibles discretos o incorporados es necesaria para valuar activos PEI, deberían ser incluidos en la valuación.

20.5. Una *valuación* de PEI normalmente requerirá la consideración de una gama de factores relacionados con el *activo* en sí, su entorno y potencial físico, funcional y económico.

Los ejemplos de factores que puede ser necesario considerar bajo cada una de estas categorías incluyen los siguientes:

(a) Factores relacionados con el *activo*:

1. la especificación técnica del *activo*,
2. las vidas útil, económica o efectiva remanentes, considerando tanto mantenimiento preventivo como predictivo,
3. la condición del *activo*, incluyendo su historia de mantenimiento, y gasto de capital histórico,
4. cualquier obsolescencia funcional, física o tecnológica,
5. si el *activo* no se valúa en su ubicación actual, los costes de desmantelamiento y remoción, y cualquier *coste* asociado con la ubicación en sitio del activo, tal como instalación y re-puesta en marcha de los *activos* a su estado óptimo,
6. para un *activo* que se usa en un contexto de arrendamiento, las opciones de renovación del alquiler y otras posibilidades de terminación del contrato (a menudo referido como valor terminal),
7. cualquier pérdida potencial de un *activo* complementario, e.g. la vida de operación de un activo se *puede* acortar por la duración del contrato sobre el edificio en el que se ubica,
8. costes adicionales asociados con equipo adicional, transporte, instalación y puesta en marcha, etc. y
9. en casos en que no se disponga de costes históricos para el *activo* que puede residir dentro de una instalación durante la construcción, el *valuador* *puede* tomar referencias al contrato(s) de Ingeniería, Suministro y/o Construcción³²(si está disponible).

(b) Factores relacionados con el entorno o externos.

1. la ubicación en relación con la fuente de materias primas o mercados para los productos producidos por el *activo* o grupo de *activos*. La conveniencia de una ubicación puede también tener una vida limitada, e.g. donde las materias primas son finitas o donde la demanda es transitoria

³² El original en inglés menciona el Engineering, Procurement, Construction (EPC) contract, que es una forma saliente de contrato en la industria de la construcción. En él, el contratista de ingeniería y construcción realizará el diseño detallado de ingeniería del proyecto, comprará o suministrará todo el equipo y materiales necesarios y luego hará la construcción a fin de entregar una instalación o activo funcional a los clientes. (D. del T.).

2. el impacto de cualquier legislación o factor externo relacionado que restrinja el uso o imponga costes adicionales de operación o de desmantelamiento en PEI o reduce la demanda para un producto producido por el *activo* o grupo de *activos*,
3. los desechos tóxicos que pueden ser químicos en estado sólido, líquido o gaseoso deben almacenarse o eliminarse de forma profesional. Esto es crítico para todo tipo de manufactura industrial, y
4. las licencias para operar ciertos *activos* en ciertas jurisdicciones pueden tener restricciones, o pueden tener una vida limitada.

(c) Factores relacionadas con la economía:

1. la rentabilidad real o potencial del *activo*, que puede estar basada en la comparación de los costes de operación con ingresos o ingresos potenciales del negocio en el cual el activo opera (ver IVS 200 Empresas y participaciones en empresas),
2. la demanda por el producto manufacturado por el activo en relación con factores macro y microeconómicos que pudieran tener impacto sobre la demanda, y
3. la posibilidad de que el *activo* sea dedicado a un uso más rentable que el actual (e.g. mayor y mejor uso).

20.6. Las *valuaciones* de instalaciones y maquinaria *deberían* reflejar el impacto de todas las formas de obsolescencia sobre el *valor*.

30. Marco de valuación

30.1. De acuerdo con IVS 100 Marco de valuación, el valuador debe cumplir con los principios de valuador (ver IVS 100 marco de valuación, sección 10).

40. Alcance de trabajo

40.1. Para cumplir con el requisito de identificar el *activo* y/o la obligación que se ha de valorar conforme lo estipula la IVS 101 *Alcance del Trabajo*, sección 20 en la medida en que esto impacte el *valor*, *debe* tomarse en cuenta el grado en el que el *activo* está ligado a, o integrado con, otros *activos*. Por ejemplo:

- (a) los *activos* *pueden* estar permanentemente ligados al suelo y no podrán ser retirados sin una considerable demolición o bien del *activo* o de cualquier estructura o edificio que lo rodee.
- (b) una máquina individual *puede* ser parte de una línea de producción integrada en la cual su funcionalidad depende otros *activos*,
- (c) un *activo* *puede* considerarse clasificado como un componente del bien inmueble (e.g. un sistema de calefacción, ventilación y aire acondicionado).

En tales casos, será necesario definir claramente que es lo que ha de incluirse o excluirse en la *valuación*. Cualquier supuesto especial relacionado con la disponibilidad de cualquier activo complementario también *debe* determinarse.

402 PEI conectados con el suministro o provisión de servicios a un edificio con frecuencia están integrados dentro del edificio y, una vez instalados, son difíciles de separar de él. Estos elementos normalmente formarán parte de los bienes inmobiliarios y por lo tanto los requerimientos contenidos en el IVS 400 intereses inmobiliarios y IVS

410 propiedad en desarrollo debe también ser considerado, cuando sea apropiado. Los ejemplos incluyen activos con la función primaria de suministrar electricidad, gas, calefacción, enfriamiento o ventilación a un edificio y maquinaria tal como los elevadores. Si el *propósito de la valuación* requiere que estos elementos se valúen en forma separada, el alcance de trabajo *debe* incluir una declaración en sentido de que el *valor* de estos elementos normalmente se incluiría dentro de los derechos de propiedad del inmueble y no puede realizarse por separado.

403. Debido a la diversa naturaleza y transportabilidad de los elementos de PEI, se requerirán, normalmente, supuestos adicionales para describir la situación y circunstancias en las cuales se valúan los *activos*. A fin de cumplir con la IVS 101 *Alcance del Trabajo* párrafo 20.1. (k) estos supuestos *deben* ser considerados e incluidos en el alcance del trabajo. Los ejemplos de suposiciones que *pueden* ser apropiadas en diferentes circunstancias incluyen:

- (a) Que los *activos* se valúan como un grupo, en sitio y como parte de una entidad en operación,
- (b) Que los *activos* se valúan como un grupo, en sitio pero bajo el supuesto de una empresa que aún no está en operación,
- (c) Que los *activos* se valúan como un grupo, en sitio pero bajo el supuesto de que la empresa está cerrada,
- (d) Que los *activos* se valúan como un grupo, en sitio pero conforme al supuesto de que se trata de una venta forzosa (ver IVS 102 Bases de Valor, Apéndice A120),
- (e) Que los *activos* se valúan como piezas individuales para su remoción de la ubicación actual.

404. En algunas circunstancias, *puede* ser apropiado informar sobre más de un conjunto de supuestos, e.g. a fin de ilustrar el efecto del cierre de la empresa o la suspensión de operaciones sobre el *valor* de instalaciones y maquinaria.

405. Además de los requisitos contenidos en el IVS 101 Alcance de trabajo, secciones 20 y 30, las investigaciones hechas durante el periodo de una encargo valuatorio deben ser apropiadas para el uso previsto del encargo valuatorio y la(s) base(s) de valor.

406. Se deben reunir investigaciones y evidencias suficientes mediante inspección, indagación, investigación, cálculo y/o análisis para garantizar que la *valuación* esté debidamente respaldada. Al determinar el alcance de las investigaciones y las evidencias necesarias, se requiere *juicio profesional* para asegurar que sean adecuadas para el propósito de la *valuación*.

407. Cuando un *encargo valuatorio* implique la dependencia de información suministrada por una parte distinta al *valuador*, se debe considerar si la información es creíble o si se puede confiar en ella sin afectar negativamente la credibilidad de la opinión de *valuación*. Los inputs *significativas* proporcionados al *valuador* (por ejemplo, por la administración/propietarios) deben ser considerados, investigados y/o corroborados. En casos donde no se pueda respaldar la credibilidad o fiabilidad de la información suministrada, se debe considerar si o cómo se utiliza dicha información (ver IVS 101 Alcance del Trabajo, párrafo 20.01 (j)).

408. Al considerar la credibilidad y fiabilidad de la información proporcionada, el *valuador* debe tener en cuenta aspectos como:

- (a) el uso previsto de la *valuación*,
- (b) la importancia de la información para la conclusión de la *valuación*,
- (c) la experiencia de la fuente en relación con el tema, y
- (d) si la fuente es independiente del *activo* sujeto y/o del *usuario previsto* de la *valuación* (ver IVS 101 *Alcance del Trabajo*, párrafo 20.01 (a)).

40.9. El *uso previsto* de la *valuación*, las bases de *valor*, la extensión y límites de las investigaciones y las fuentes de información en las cuales se deba sustentar el análisis, son parte del alcance del trabajo del encargo valuatorio y deben comunicarse a todas las partes interesadas en el encargo valuatorio (véase IVS 101, *Alcance del trabajo*).

40.10. Si durante el transcurso del encargo se hace evidente que las investigaciones incluidas en el alcance del trabajo no darán por resultado una *valuación* creíble, o si la información que deben proveer terceros no está disponible o es inadecuada, o las limitaciones en las investigaciones son tan relevantes que el valuador no pueda evaluar de manera suficiente los datos de entrada y supuestos, la *valuación* no cumplirá con las IVS.

50. Bases de Valor

50.1. De conformidad con la IVS 102 Bases de Valor, el *valuador* debe seleccionar la(s) *base(s) de valor* apropiada(s) al valuar PEI.

50.2. Usar la(s) *base(s) de valor* apropiada(s) y la(s) *premisa(s)* asociadas (ver IVS 102 Bases de Valor, Apéndice A90-A120), es particularmente crucial en las *valuaciones* de PEI ya que las diferencias en *valor* pueden ser *significativas*, dependiendo de si un elemento de instalaciones y maquinaria se valúa según una premisa de “en uso”, liquidación ordenada o liquidación forzosa (ver IVS 102 Bases de Valor, Apéndice A60). El *valor* de la mayoría de PEI es particularmente sensible a diferentes premisas de valor.

Valor de litigación

50.3. Al determinar cualquier premisa de valor de liquidación, debe quedar claro si se requiere que la premisa sea en su lugar (*in-situ*) o removida (*ex-situ*). Las características asociadas con la ubicación del activo o grupo de activos, y la tenencia del terreno subyacente o el término del arrendamiento, a menudo impactarán en la consideración de si es en su lugar o removido.

50.4. Independientemente de si el *activo* o grupo de *activos* se considera en su lugar (*in-situ*) o removido (*ex-situ*), típicamente la premisa debe considerar un escenario que maximice el valor bruto que se obtendría teniendo en cuenta la premisa de valor bajo consideración. Esto puede lograrse vendiendo los activos de forma fragmentada o, alternativamente, vendiendo los *activos* como un grupo, dependiendo del mercado.

50.5. Se debería señalar que, para la planta y el equipo, vender un activo en una base removida (*ex-situ*) o fragmentada puede ser bastante común. Para la infraestructura, vender un *activo* en una base removida (*ex-situ*) o fragmentada puede o no ser posible y variará según las características del activo.

50.6. La proposición de una base removida (*ex-situ*) plantea la posibilidad de que haya ciertos componentes del *activo* (o costos indirectos incurridos originalmente) que no sean recuperables una vez que el *activo* sea removido (ya sea física o

económicamente). Tales elementos pueden incluir (pero no se limitan a) cimientos, tuberías eléctricas y de proceso, costos de transporte, costos de instalación y puesta en marcha, edificios fijos, equipos de seguridad y protección, etc.

50.7. En el caso de que un alcance de trabajo requiera específicamente la determinación de un monto neto (en lugar de un monto bruto) que se obtendría de una venta de liquidación, la naturaleza y la cuantía de los costos que probablemente incurra el vendedor para pasar del monto bruto al neto *deberían* quedar claros.

60. Enfoques de valuación

60.1.Los tres enfoques principales de valuación descritos en las IVS 103 Enfoques de valuación pueden aplicarse a la *valuación* de PEI dependiendo de la naturaleza de los *activos y/o pasivos*, la información disponible, y los hechos y circunstancias que rodean la *valuación*.

70. Enfoque de comparación

70.1.Para clases de instalaciones y maquinaria que son homogéneas, e.g. grúas, equipamiento de construcción, vehículos de motor (ligeros y pesados) y equipamiento de movimiento de tierras, el enfoque de comparación es comúnmente usado ya que puede haber suficiente información sobre ventas recientes de activos similares. Sin embargo, muchos tipos de instalaciones y maquinaria son especializados y en estos instantes, debe tenerse cuidado al ofrecer una valuación usando el enfoque de comparación cuando la información de mercado disponible es pobre o inexistente. En tales circunstancias puede ser apropiado adoptar o el enfoque basado en el ingreso o el enfoque del coste a la valuación (ver 103 Enfoques de valuación, párrafo 20.3.).

70.2.Al usar el enfoque de comparación, los tipos de evidencia incluirán (sección 100, párrafo 100.2. de este estándar):

- (a) Ventas reales de *activos* idénticos,
- (b) Ventas reales de *activos* similares,
- (c) Precios de venta de *activos* idénticos,
- (d) Precios de venta de *activos* similares.

70.3.Dependiendo del(los) *activo(s)* que se estén *valuando*, la evidencia del mercado puede considerarse de diversas maneras, incluyendo:

- (a) de manera fragmentada (es decir, individualmente por *activo*),
- (b) en línea de producción (es decir, un grupo de *activos* que juntos forman una unidad operativa),
- (c) planta/instalación completa (es decir, una instalación de producción que produce X unidades por día),
- (d) portafolio (es decir, un grupo de *activos* operando en una región).

70.4.Las consideraciones de uso más alto y mejor *siempre deben* ser una consideración primordial para el valuador al considerar los tipos de evidencia mencionados anteriormente. Específicamente, un portafolio de activos puede tener mayor *valor* si se considera individualmente en lugar de como parte de un portafolio, y viceversa. En caso de que esto ocurra, el *valuador* *debe* declarar explícitamente que este es el caso y proporcionar una justificación sobre la diferencia en su conclusión.

70.5.Las ventas reales *deben* tener preferencia sobre los precios solicitados y la evidencia disponible justo antes de la *fecha de valuación* debe ser preferida a la más lejana a la *fecha de valuación*.

70.6. La fiabilidad de la evidencia *debe ponderarse* según su fuente. Dependiendo de la clase de activo considerado como parte de la valuación, la evidencia puede considerarse a nivel local, nacional o internacional.

70.7. El enfoque de mercado para las ventas reales de activos idénticos incluye todas las formas de depreciación y obsolescencia relacionadas con un activo y no se requerirá ajuste (aunque tal evidencia es rara).

70.8. Al considerar ventas reales o precios solicitados de *activos similares* (y precios solicitados para activos idénticos), es posible que deban considerarse varios ajustes para alinear la evidencia con el *activo* sujeto a valuación, y pueden incluir pero no se limitan a ajustes para:

- (a) factores técnicos (tamaño, capacidad, calificación, unidades de producción, especificaciones, etc.),
- (b) factores de deterioro y obsolescencia (condición, intensidad de uso, antigüedad, estado de mantenimiento, costos operativos),
- (c) factores relacionados con el mercado (ubicación, moneda, cantidades, precio de oferta versus ventas reales, estado ambiental/licencias/compliance, etc.),
- (d) factores de *tiempo o base de valor* (fecha de venta versus *fecha de valuación*, venta en el mercado versus venta por liquidación, instalado tal cual/donde está versus removido, etc.).

70.9. Al realizar ajustes para alinear la evidencia con el activo sujeto a valuación, el valuador puede utilizar varios métodos, incluyendo:

- (a) ajuste directo (es decir, un ajuste de moneda o cantidad),
- (b) ajuste indirecto (es decir, ajustar la evidencia por un porcentaje).

70.10. La evidencia en un mercado activo y transparente *siempre debe* ser preferida sobre un mercado inactivo y opaco. De manera similar, la evidencia será más comparable cuando se requieran menos ajustes para alinearla con el *activo* sujeto a valuación. En todos los casos, *debe* utilizarse el *juicio profesional* para asegurar que la evidencia considerada sea apropiada, teniendo en cuenta la naturaleza de la *valuación* que se está realizando.

80. Enfoque basado en el ingreso

80.1. El enfoque basado en el ingreso en la *valuación* de PEI puede ser usado cuando es posible identificar flujos de fondos específicos para el *activo* o para un grupo de *activos complementarios*, e.g. donde un grupo de *activos* que forman una instalación de proceso está operando para producir un bien/servicio comercializable o generar ingresos de un arrendamiento.

80.2. Cuando los PEI se valoran mediante el enfoque de ingresos, los elementos de *valor* que pueden ser atribuibles a *activos intangibles* y otros *activos contributivos* generalmente deben ser excluidos (ver sección 20.04 de este estándar, IVS 101 *Alcance del Trabajo* y IVS 210 *Activos Intangibles*).

80.3. El enfoque de ingresos también puede utilizarse, en conjunto con otros enfoques, para evaluar la existencia y cuantía de la obsolescencia económica y/o el fondo de comercio para un *activo* o grupo de *activos complementarios*. Se debe tener cuidado

al usar el enfoque de ingresos porque puede ser difícil asignar los flujos de fondos agregados relacionados con un grupo de *activos complementarios* a *activos individuales* (cuando sea necesario).

804. Cuando se utiliza un enfoque de ingresos para valorar los PEI, la *valuación* debe considerar los flujos de fondos que se espera generar durante el período de pronóstico explícito del(s) *activo(s)*, así como el valor del(s) *activo(s)* al final del período de pronóstico explícito, a menudo denominado valor terminal (ver IVS 103 *Enfoques de Valuación*, Apéndice A20.02-A20.22)

805. De acuerdo con IVS 103 *Enfoques de Valuación*, el enfoque de ingresos para un *activo* o grupo de *activos complementarios* puede ser utilizado cuando el principal impulsor del valor está en gran medida determinado por su capacidad de generar ingresos y se le otorga un peso significativo bajo las siguientes circunstancias tales como:

- (a) el *activo* o grupo de *activos complementarios* tienen una alta barrera de entrada para los participantes del mercado,
- (b) se requiere un tiempo significativo para crear un *activo* o grupo de *activos complementarios* de igual utilidad, ya sea por compra o construcción,
- (c) existen posibles obstáculos legales o regulatorios para crear un *activo* o grupo de *activos complementarios* de igual utilidad,
- (d) un comprador estaría dispuesto a pagar una prima *significativa* por la capacidad de utilizar el *activo* o grupo de *activos complementarios* inmediatamente, debido a la economía de mercado favorable y/o mayor certeza de flujo de caja inmediato,
- (e) existe una inconveniencia indebida, riesgo u otros factores involucrados en la obtención de un *activo* o grupo de *activos complementarios* de igual utilidad, ya sea por compra o construcción.

806. Además, el enfoque de ingresos también debe recibir un peso significativo para un *activo* o grupo de *activos complementarios* bajo las siguientes circunstancias:

- (a) el uso del enfoque de mercado no es practicable o es inconcluso para valorar el *activo* o grupo de *activos complementarios*,
- (b) la *valuación* solo necesita considerar el *activo* o grupo de *activos complementarios* en su totalidad, y no el *valor* de los *activos componentes individuales*,
- (c) la capacidad de generación de ingresos del *activo* o grupo de *activos complementarios* está determinada por las tasas del mercado, o a través de contratos que se marcan frecuentemente al mercado,
- (d) el flujo de caja generado por un *activo* o grupo de *activos complementarios* es discreto y claramente distinguible de otras partes del negocio,
- (e) el *valor* de otros *activos contributivos* que están inherentemente incluidos dentro de los ingresos generados puede ser *valuado* fácilmente de manera aislada del *activo* o grupo de *activos complementarios* utilizando otras metodologías de *valuación*.

90. Enfoque del Coste

90.1. El enfoque del coste comúnmente se adopta para PEI, particularmente en el caso de *activos* individuales que son especializados o para instalaciones de uso especial. El primer paso es estimar el *coste* que para un *agente* en el mercado representa reponer el *activo objeto* haciendo referencia al menor entre el coste de reproducción y el coste de reposición. El coste de reposición es el *coste* de obtener un *activo* alterno con utilidad equivalente; éste puede ser o un equivalente moderno que provea la misma utilidad o el *coste* de reproducir una réplica exacta del *activo objeto*. Después de concluir sobre un coste de reposición, el *valor* *debería* ajustarse para reflejar el impacto sobre el *valor* de la obsolescencia física, funcional, tecnológica y económica. En todo caso, los ajustes hechos a cualquier coste de reposición *deberían* diseñarse para producir el mismo coste que el *activo* moderno equivalente desde un punto de vista de la producción y la utilidad.

90.2. Los *costes* reales incurridos por la entidad en la adquisición o construcción de un *activo* pueden ser apropiados para ser usados como el coste de reposición de un *activo* bajo ciertas circunstancias. Sin embargo, antes de usar esa información de coste histórico, el *valuador* *debería* considerar lo siguiente:

- (a) Momento de los gastos históricos: los *costes* reales de una entidad, si no fueron realizados recientemente, pueden no ser pertinentes, o pueden requerir ajustes por inflación/indexación a un equivalente en la fecha de valuación, debido a cambios en los precios de mercado. Inflación/deflación u otros factores.
- (b) La *base de valor*: *debe* tenerse cuidado al adoptar el costeo o margen de ganancias de un *agente* particular en el mercado, ya que *pueden* no representar lo que los *agentes* en el mercado podrían haber pagado. El *valuador* también *debe* considerar la posibilidad de que los *costes* en que incurrió la entidad podrían no ser los históricos en su naturaleza debido a contabilización anterior a la compra o a la compra de *activos* de PEI usados. En cualquier caso, los costes históricos deben ser actualizados según su tendencia usando índices apropiados.
- (c) Costes específicos incluidos: el *valuador* *debe* considerar la inclusión de todos los costes *significativos* y si esos costes contribuyen al *valor* del *activo* y, para algunas *bases de valor*, una cuantía de utilidad sobre los *costes* en que se ha incurrido podría ser apropiada.
- (d) Componentes externos al mercado: cualesquiera *costes*, descuentos o reembolsos en que no hubiera incurrido, o hubieran estado disponibles para *agentes* típicos de mercado *deberían* ser excluidos.

90.3. Una vez establecido el coste de reposición, *deben* ser hechas deducciones para reflejar la obsolescencia física, funcional, tecnológica y económica según sea aplicable (ver IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A30.15.-A30.22.).

Método Coste-a-Capacidad

90.4. Conforme al método de coste-a-capacidad, el coste de reposición de un *activo* con una capacidad actual o requerida puede determinarse a partir del *coste* de un *activo* similar con una capacidad diferente.

90.5. El método de coste-a-capacidad generalmente se usa en una de dos formas:

(a) para estimar el coste de reposición para un *activo* o *activos* con una capacidad cuando se conocen los costes de un *activo* o *activos* con diferente capacidad (como cuando la capacidad de dos *activos* puede ser sustituida por un único activo con un coste conocido), o

(b) para estimar el coste de reposición por un *activo* moderno equivalente con capacidad que cumple con la demanda previsible, cuando el *activo objeto* tiene capacidad excesiva (como un medio de medir el castigo por falta de utilidad que ha de aplicarse como parte de un ajuste por obsolescencia económica).

90.6. Este método *puede usarse* como método principal para determinar costes de reemplazo en una base arriba hacia abajo, o *puede usarse* como vía de verificación al coste de reemplazo determinado en base de abajo hacia arriba. Sin embargo, la existencia de una planta de comparación exacta de la misma capacidad de diseño ubicada dentro de la misma área geográfica tendría siempre preferencia sobre el método coste-a-capacidad.

90.7. Se hace notar que la relación entre *costes* y capacidad frecuentemente no es lineal, así que también *puede requerirse* alguna forma de ajuste exponencial. Sin embargo, el *valuador* debería tener precaución al realizar este ajuste cuando grandes diferencias de capacidad están siendo usadas como evidencia relativa al *activo* sujeto, ya que esto puede que lleve a unos resultados no creíbles.

Método de tendencia

90.8. La tendencia es un método para estimar el costo de reproducción de un *activo* mediante la aplicación de un índice (factor de tendencia) al coste histórico del *activo*, el cual refleja la inflación o deflación de precios del *activo* a lo largo del tiempo.

90.9. El coste histórico comprende el gasto involucrado en adquirir el *activo* cuando fue puesto por primera vez en servicio por su primer propietario. Esto debe distinguirse del coste original, que es el coste real de una propiedad al ser adquirida por su propietario actual, quien puede no ser el primer propietario y quien pudo haber comprado el *activo* a un precio mayor o menor que el costo histórico.

90.10. Los índices pueden obtenerse de oficinas estadísticas u organismos gubernamentales similares, instituciones u organizaciones de investigación. La selección de los índices más apropiados es crucial cuando se utiliza el método de tendencias.

90.11. Aunque la aplicación del método de tendencias (a menudo llamado método indirecto que implica la aplicación de índices) puede ser una forma adecuada de determinar el coste de reemplazo al utilizar el enfoque de costes, se debe tener cuidado en relación con lo siguiente:

(a) La tendencia no debe aplicarse a nada más que al coste de reemplazo directo previamente determinado o al costo histórico (el costo de un activo cuando fue puesto por primera vez en servicio por su primer propietario),

(b) Los costes históricos representan una gama de costes directos e indirectos (es decir, equipo, mano de obra, entrega, eléctricos, cimientos, edificios, tecnología de la información, etc.) que pueden no correlacionarse con un índice específico,

(c) La tendencia de costes históricos a largo plazo puede generar resultados erróneos y anómalos debido a los diversos factores que afectan a los índices con el tiempo,

(d) El uso de un índice/tendencia que se deriva en jurisdicciones diferentes al activo en cuestión puede generar resultados erróneos y anómalos debido a los diversos factores que impactan los índices en diferentes *jurisdicciones*,

(e) Tendencias de costes históricos utilizando un índice local para activos que fueron obtenidos en una *jurisdicción* extranjera donde ha habido movimientos en las tasas de cambio con el tiempo.

90.12. En todos los casos, se requiere *juicio profesional* para asegurar que el método de tendencias para determinar el coste de reemplazo como parte de un enfoque de costes sea apropiado considerando la naturaleza de la *valuación* que se está realizando. Si es probable que conduzca a resultados de *valuación* erróneos o anómalos, se *deben* utilizar enfoques alternativos para determinar el coste de reemplazo (e.g., un enfoque directo para estimar el coste de reemplazo).

100. Datos e Insumos

100.1. De acuerdo con IVS 104 *Datos e inputs*, el *valuador* *debe* maximizar las características de los datos relevantes y observables en la medida de lo posible.

100.2. Además de los requisitos contenidos en IVS 104 *Datos e inputs*, existe la siguiente jerarquía de evidencia comparable que debe seguirse para *valuaciones PEI*:

- (a) evidencia comparable directa,
- (b) evidencia comparable indirecta,
- (c) datos de mercado generales,
- (d) otras fuentes.

100.3. Al aplicar la jerarquía de evidencia comparable, el *valuador* *debe* asegurar que se apliquen completamente las características de datos e inputs adecuados contenidas en IVS 104 *Datos e inputs*.

100.4. Los inputs seleccionadas deben ser consistentes con los modelos utilizados para valorar el activo (ver IVS 104 Datos e Insumos, párrafo 40.01).

100.5. La selección, fuente y uso de los inputs deben ser explicados, justificados y documentados.

100.6. Los factores ESG significativos asociados con el *valor* de un *activo* deben ser considerados como parte del proceso de selección de *datos e inputs*.

110. Modelos de valuación

110.1. De acuerdo con IVS 105 *Modelos de Valuación*, el *valuador* *debe* maximizar tantas características de *modelos de valuación* adecuados como sea posible.

110.2. Los *modelos de valuación* *deben* ser adecuados para el *uso previsto* de la *valuación* y consistentes con *inputs* adecuados.

120. Documentación e informes

120.1. Además de los requisitos en IVS 106 *Documentación e informes*, un informe de *valuación* debe ser emitido para una *valuación* y *debe* incluir referencias apropiadas para todos los asuntos abordados en el *alcance de trabajo* acordado (ver 101 *Alcance de trabajo*). El informe *debe* incluir también comentarios sobre el efecto en el *valor* informado de cualquier *activo tangible* o *intangible* asociado excluido del escenario de transacción actual o asumido.

120.2. Por otra parte, además de los requisitos contenidos en IVS 106 *Documentación e Informes*, párrafos 40.1.-40.3., se debe emitir un informe de revisión de *valuación* para una *revisión de valuación* y el informe de revisión de *valuación* debe indicar si la revisión es una revisión del proceso de *valuación* o una revisión de *valor*.

130. Consideraciones Especiales para Instalaciones y maquinaria.

130.1. La siguiente sección se ocupa de una lista no exhaustiva de aspectos pertinentes para la *valuación* de PEI.

Asignación de valor

130.2. En complemento a IVS 102 *Bases de Valor*, sección 70 y este estándar, cuando un grupo de *activos* se haya valuado como parte de un portafolio, pero asignado de manera individual, el *valuador* debe indicar explícitamente que este es el caso y proporcionar la justificación de su metodología de asignación.

IVS 400 Derechos sobre inmuebles

Contenidos	Párrafos
Visión general	10
Introducción	20
Bases de Valor	30
Enfoques y métodos de valuación	40
Enfoque de comparación (de mercado)	50
Enfoque basado en el ingreso	60
Enfoque del Coste	70
Consideraciones especiales para bienes inmobiliarios	80
Jerarquía de Derechos	90
Renta 100	

10. Visión general

10.1. Los principios contenidos en las Normas Generales son aplicables a la *valuación* de derechos sobre inmuebles. Este estándar incluye modificaciones, requisitos adicionales o ejemplos específicos de cómo se aplican las Normas Generales a las *valuaciones* a las que este estándar se refiere. Las *valuaciones* de intereses en bienes inmuebles también deben seguir el estándar aplicable para ese tipo de activo y/o pasivo (ver IVS 300 *Instalación, equipamiento e Infraestructura* e IVS 410 *Propiedad en Desarrollo*, donde sea aplicable).

20. Introducción

20.1. Los derechos sobre inmuebles están normalmente definidos por el Estado o por *jurisdicciones* individuales y normalmente se regulan por legislación nacional o local. En algunos casos, los derechos individuales, comunales / comunitarios y / o colectivos legítimos sobre la tierra y los edificios se mantienen de manera informal, tradicional, indocumentada y no registrada. Antes de emprender la valuación de un derecho inmobiliario, el *valuador* debe entender el marco legal pertinente que afecta al derecho que se está valuando.

20.2. Un derecho sobre inmuebles es un derecho de propiedad, uso u ocupación de suelo y edificaciones. Un interés de propiedad real incluye derechos de tenencia informal de comunales/colectivas o tribales y asentamientos informales urbanos/rurales o economías de transición, los cuales pueden tomar la forma de posesión, ocupación y derechos de uso.

20.3. Hay tres tipos principales de derechos:

(a) el derecho superior sobre cualquier superficie de suelo definida. El propietario de este derecho tiene un derecho absoluto de posesión y control del suelo y cualesquier edificaciones sobre ella a perpetuidad, sujeto solamente a cualquier derecho subordinado y cualesquier restricciones estatutarias o legales ejecutables.

(b) un derecho subordinado que normalmente otorga al tenedor derechos exclusivos de posesión y control sobre un área de terreno definida o edificios por un periodo definido, e.g. conforme a los términos de un contrato de arrendamiento, y/o

(c) el derecho a usar suelo o edificios pero sin derecho exclusivo de posesión y control, e.g. el derecho de pasar sobre el suelo o usarlo sólo para una actividad especificada.

20.4. Los *activos intangibles* caen fuera de la clasificación de *activos y/o pasivos inmobiliarios*. Sin embargo, un *activo intangible* puede estar asociado con, y tener impacto significativo sobre, los flujos de fondos asociados con los *activos inmobiliarios*. Por lo tanto, es esencial tener total claridad en el alcance del trabajo en cuanto que se incluye y que se excluye dentro del uso previsto de la *valuación*. Cuando hay un componente de *activo intangible*, el *valuador* también *debería* acatar el IVS 201 *Activos intangibles*.

20.5. Aun cuando se utilizan diversas palabras y términos para describir estos tipos de derechos sobre inmuebles en diferentes *jurisdicciones*, los conceptos de derecho de propiedad irrestricto y absoluto, un derecho exclusivo por un periodo limitado o derecho no exclusivo de uso para un uso previsto especificado, son comunes en la mayoría de *jurisdicciones*. La inmovilidad de suelo y de las edificaciones significa que lo que se transfiere en un intercambio es el derecho que una parte tiene sobre ellos y no el suelo y edificios físicamente. Por lo tanto, el *valor* se relaciona y está ligado a los derechos legales más que al suelo y edificios.

20.6. Las *valuaciones* de intereses en bienes inmuebles a menudo son necesarias para *usos previstos* que incluyen préstamos garantizados, ventas y adquisiciones, fiscalidad, litigios, compensación, procedimientos de insolvencia e informes financieros.

30. Marco de valuación

30.1. De acuerdo con IVS 100 *Marco de Valuación*, el *valuador* debe cumplir con los principios del *valuador* (ver IVS 100 *Marco de Valuación*, sección 10).

40. Alcance de trabajo

40.1. Para cumplir con el requisito de identificar el activo y/o pasivo a valorar en IVS 101 *Alcance del Trabajo*, párrafo 20.03 (a), se deben incluir los siguientes aspectos:

(a) una descripción del interés en la propiedad inmobiliaria a valorar, y

(b) la identificación de cualquier interés superior o subordinado o derecho de uso que afecte al interés a valorar.

40.2. De acuerdo con los requisitos contenidos en IVS 101 *Alcance del Trabajo*, secciones 20 y 30, las investigaciones realizadas durante el curso del *encargo valuatorio* deben ser apropiadas para el *uso previsto del encargo valuatorio* y la(s) base(s) de valor. En el caso de una revisión de *valuación*, el alcance del trabajo debe indicar si la revisión es una revisión del proceso de *valuación* o una revisión del *valor*.

40.3. Investigaciones y evidencias suficientes *deben* ser reunidas, a través de medios como la inspección, las consultas, la investigación, los cálculos o el análisis, para asegurarse de que la *valuación* cuenta con el sustento adecuado. En la determinación de los elementos e investigaciones necesaria, es necesario un criterio profesional para asegurarse de que está en forma con el *propósito de la valuación*.

404. Cuando un encargo valuatorio incluya dependencia en información provista por alguien distinto al *valuador*, *debería* analizarse si la información es creíble o si es susceptible de utilización sin menoscabo de la credibilidad de la *valuación*. Los datos de entrada *significativos* proporcionados al *valuador* (e.g. por administradores/propietarios) *deberían* ser analizados, investigados y/o corroborados. En los casos en los que la credibilidad o fiabilidad de la información suministrada no pueda ser corroborada, *debería* considerarse si se usa o no dicha información (ver IVS 101 Alcance de trabajo, párrafo 20.1.(j)).

405. Al analizar la credibilidad y fiabilidad de la información provista, los valuadores deberían tener en cuenta aspectos como:

- a. el *uso previsto de la valuación*,
- b. la *relevancia* de la información para la conclusión de valor,
- c. la competencia de la fuente en relación con el tema en cuestión, y
- d. si la fuente es independiente respecto del *activo objeto* o del destinatario de la valuación (véase IVS 101 *Alcance del trabajo*, párrafo 20.1.(a))

406. El *uso previsto de la valuación*, las *bases de valor*, la extensión y límites de las investigaciones y las fuentes de información en las cuales se deba sustentar el análisis, son parte del alcance del trabajo del encargo valuatorio y deben comunicarse a todas las partes interesadas en el encargo valuatorio (véase IVS 101, *Alcance del trabajo*).

407. Si durante el transcurso de la contratación se hace evidente que las investigaciones incluidas en el alcance del trabajo no darán por resultado una *valuación* creíble, o si la información que deben proveer terceros no está disponible o es inadecuada, o las limitaciones en las investigaciones como inspecciones son tan relevantes que no resulta en un resultado de valuación adecuado para el propósito de la *valuación*, la *valuación* debe declarar explícitamente que no cumple con las IVS (véase IVS 100 *Marco de valuación*, sección 40 e IVS 101 *Alcance del Trabajo*, párrafo 20.03).

408. Además de los requisitos de indicar la extensión de la investigación y la naturaleza y fuente de la información en que se habrá de depender que establece el IVS 101 *Alcance del Trabajo*, deberían considerarse los siguientes aspectos:

- (a) la evidencia, si está disponible, requerida para verificar los derechos sobre inmuebles y cualesquiera derechos pertinentes relacionados,
- (b) la amplitud de la investigación.
- (c) responsabilidad por la información sobre la superficie del sitio (condiciones del suelo), características del edificio o superficies edificadas,
- (d) Responsabilidad sobre la información del área, características (e.g., condiciones del suelo) y atributos generadores de productividad de la tierra (e.g., fertilidad del suelo, área de plantación),
- (e) responsabilidad para confirmar las especificaciones y condiciones de cualquier edificación,
- (f) responsabilidad de confirmar la especificación y condición de la plantación, vegetación, bosque o cultivo,

- (g) responsabilidad de confirmar la cantidad y calidad de las reservas y cualquier medida de extracción y remedial posterior a la extracción,
- (h) la amplitud de la investigación sobre la naturaleza, especificación y adecuación de servicios e instalaciones,
- (i) responsabilidad por la identificación de factores ambientales actuales o potenciales, y
- (j) permisos o restricciones legales sobre el uso de suelo y cualesquiera construcciones, así como cualesquiera cambios esperados o potenciales a permisos y restricciones legales.

40.9. Ejemplos típicos de supuestos especiales en los que es necesario acordar y confirmar a fin de cumplir con el IVS 101 *Alcance del Trabajo*, párrafo 20.3.(k) y IVS 102 Bases de valor, párrafo 50.4., incluyen pero no están limitados a:

- (a) que hubiese ocurrido un cambio físico definido, e.g. un edificio proyectado se valora como si estuviese terminado en la fecha de valuación,
- (b) que hubiese un cambio en el estatus del bien, e.g. que un edificio vacante estuviese arrendado, o un edificio arrendado hubiese quedado vacante, en la fecha de valuación,
- (c) que se valúe el derecho se está valuando sin tomar en cuenta otros derechos existentes,
- (d) que el predio está libre de contaminación o de otros riesgos ambientales,
- (e) que la actividad económica continuará en perpetuidad, y
- (f) que permisos de construcción serán otorgados para el cambio de uso propuesto.

50. Bases de Valor

50.1. De conformidad con el IVS 102 *Bases de Valor*, el *valuador* debe elegir la(s) base(s) de valor apropiada(s) para el uso previsto cuando lleva a cabo la valuación de derechos sobre inmuebles.

50.2. Bajo la mayoría de bases de valor, el valuador debe considerar el mayor y mejor uso para el bien inmobiliario, que puede ser diferente de su uso actual (ver IVS 102 *Bases de Valor*, Apéndice A90-A120). Esta evaluación es particularmente importante para bienes inmobiliarios que pueden cambiarse de un uso a otro o que tienen potencial de desarrollo.

50.3. Además de los requisitos contenidos en IVS 102 *Bases de Valor*, sección 70, sobre la asignación de valor, si la suma del valor de los componentes individualmente asignados difiere del valor de los activos y/o pasivos en términos agregados, entonces el *valuador* debería expresamente indicar la(s) razón(es) principal(es) de esta diferencia.

60. Enfoques de valuación

60.1. Los tres enfoques de valuación descritos en el IVS 103 *Enfoques de valuación* son aplicables para la valuación de derechos sobre inmuebles.

60.2. Cuando se selecciona un enfoque y método de valuación, además de los requisitos de este estándar, el *valuador* debe satisfacer los requisitos del IVS 103 *Enfoques de valuación*, párrafo 10.3 y 10.4.

70. Enfoque de comparación (de mercado)

70.1. Los derechos sobre inmuebles generalmente son heterogéneos (e.g. con diferentes características). Aun si el suelo y las construcciones tuvieran características físicas idénticas a las de otros que se estuvieran intercambiando en el mercado, la ubicación sería diferente. A pesar de estas diferencias, el enfoque de comparación se aplica comúnmente para la *valuación* de derechos sobre inmuebles.

70.2. A fin de comparar el objeto de *valuación* con el *precio* de otros derechos inmobiliarios, los *valuadores* deberían adoptar unidades de comparación apropiadas y generalmente aceptadas, que son tomadas en cuenta por los *agentes*, dependiendo del tipo de *activo* y/o *pasivo* que se esté valuando. Las unidades de comparación comúnmente usadas podrían incluir:

- (a) precio por metro cuadrado (o por pie cuadrado) de construcción, o por hectárea (o por acre) de terreno,
- (b) precio por habitación, y
- (c) precio por unidad de producción, (e.g. megawatt, rendimiento de cultivos).

70.3. Una unidad de comparación solamente es útil cuando se selecciona y aplica de manera consistente al bien objeto y a los bienes comparables en cada análisis. Hasta donde sea posible, cualquier unidad de comparación usada *debería* ser aquella usada comúnmente por los *agentes* en el mercado apropiado.

70.4. La confianza que se le da a cualquier dato de precios comparables, en la *valuación*, se determina comparando las diversas características del bien y de la transacción de las cuales se deriva el dato, con las del bien que se está valorando. Diferencias en los siguientes aspectos deberían ser consideradas, de conformidad con el IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndices A10.1.-A10.8. Las diferencias específicas que *deberían* considerarse al valuar derechos sobre inmuebles incluyen, pero no se limitan a:

- (a) el tipo de derecho del que se obtiene la evidencia de precio y el tipo de derecho que se está valuando,
- (b) las ubicaciones respectivas,
- (c) la respectiva calidad del suelo o la edad y especificaciones de los edificios,
- (d) la edad y especificación de las mejoras,
- (e) el uso permitido o zonificación de cada propiedad,
- (f) las circunstancias bajo las cuales se ha determinado el *precio* y la *base de valor* requerida,
- (g) la fecha efectiva de la evidencia de precio y la fecha de *valuación*,
- (h) las condiciones de mercado en el momento de las transacciones pertinentes y cómo difieren de las condiciones en la fecha de *valuación*.

80. Enfoque basado en el ingreso

80.1. Varios métodos son utilizados para determinar el *valor* bajo el título de enfoque basado en el ingreso, y todos ellos comparten la característica común de que el *valor* se basa en una renta actual o estimada que es, o podría ser, generada para el propietario del derecho. En el caso de un inmueble de inversión, esa renta podría ser en forma de alquiler (ver IVS 104 *Datos e inputs* y IVS 105 *Modelos de valuación*); en el caso de una propiedad ocupada por el propietario, podría ser un alquiler supuesto (o renta ahorrada) basada en lo que le costaría al propietario alquilar un espacio equivalente.

80.2. Para algunos bienes inmobiliarios, la capacidad del bien para generar renta está íntimamente ligada a un uso o actividad comercial particular (por ejemplo, cines, residencias y hogares de cuidado, clínicas, hoteles, etc.). Cuando el edificio solamente es adecuado para un tipo particular de actividad comercial, la renta suele estar relacionada con los flujos de fondos reales o potenciales que corresponderían al propietario de ese edificio por la actividad comercial. El uso del potencial comercial del bien para determinar su *valor* se denomina generalmente “método del beneficio”. (ver siguiente párrafo 80.3.).

80.3. Cuando el ingreso potencial utilizado en el enfoque basado en el ingreso representa el flujo de caja resultante de una actividad comercial (más que el flujo de caja relacionado con el alquiler, costes de mantenimiento y otros costes específicos del bien inmueble), e incluye *activos intangibles*, entonces esto no es solamente una *valuación de un derecho sobre el inmueble* y el *valuador* también *debería cumplir*, según corresponda, con los requisitos del IVS 200 Empresas y Derechos Empresariales y, cuando sea aplicable, del IVS 210 *Activos intangibles*.

80.4. Para derechos sobre inmuebles, varios modelos de flujo de caja descontado *pueden* ser usados. Estos varían en el detalle, pero comparten la característica básica de que los flujos de fondos para un periodo futuro definido son ajustados a valor presente utilizando una *tasa de descuento*. La suma de los valores presentes para los periodos individuales representa una estimación del valor de capital. La *tasa de descuento* en un modelo de flujo de caja descontado estará basada en el valor de dinero en el tiempo y en los riesgos y recompensas de la corriente de ingresos en cuestión.

80.5. Se incluye información adicional sobre la derivación de *tasas de descuento* en el IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A20.29.-A20.40. El desarrollo de una tasa de rendimiento o de una *tasa de descuento* *debería* verse influenciado por el objetivo de la valuación. Por ejemplo:

(a) si el objetivo de la *valuación* es establecer el *valor de mercado*, la *tasa de descuento* *puede* derivarse de la observación de retornos implícitos en el precio pagado por derechos sobre inmuebles comercializados en el mercado entre *agentes*, o de las tasas de retorno exigidas por *agentes* hipotéticos. Cuando una *tasa de descuento* se basa en un análisis de transacciones de mercado, los *valuadores* también *deberían* seguir la orientación contenida en el IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A10.7. y A10.8., y

(b) si el objetivo de la *valuación* es establecer el *valor de mercado* para un propietario, o potencial propietario, en particular basado en su propio criterio de inversión, la tasa usada *puede* reflejar la tasa de retorno requerida por ellos o su coste promedio ponderado de capital.

80.6. Una *tasa de descuento* apropiada también *puede* construirse a partir de un retorno “libre de riesgo” ajustado por los riesgos y oportunidades adicionales que son específicas al derecho inmobiliario particular.

90. Enfoque del Coste

90.1. Al aplicar el enfoque del coste, los *valuadores deben* seguir la orientación contenida en el IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A30.

90.2. Este enfoque se aplica generalmente a la *valuación* de los derechos inmobiliarios a través del método de coste de reposición depreciado (ver IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A30).

90.3. *Puede* usarse como el enfoque primario cuando no hay evidencia de precios de transacción para propiedades similares o de un flujo de ingresos real o hipotético identificable que percibiría el propietario del derecho pertinente.

90.4. En algunos casos, aun cuando la evidencia de precios de transacción de mercado o de un flujo de ingresos identificable están disponibles, el enfoque del coste *puede* usarse como un enfoque secundario o de corroboración.

90.5. El primer paso requiere que se calcule un *coste* de reposición. Éste normalmente es el coste de reponer el inmueble con un equivalente moderno en la fecha de *valuación* pertinente. Una excepción es cuando la propiedad equivalente necesitase ser una réplica de la propiedad en estudio para proveer al *agente* la misma utilidad, en cuyo caso el coste de reposición sería el de reproducir o replicar el edificio en estudio. El coste de reposición *debe* reflejar todos los costes incidentales, como sea apropiado, tales como el *valor* del suelo, infraestructura, honorarios de diseño, costes financieros y utilidad del desarrollador en que incurría un *agente* al crear un *activo* equivalente.

90.6. El *coste* del equivalente moderno *debe*, entonces, según sea apropiado, ser sujeto de ajustes por obsolescencia física, funcional, tecnológica y económica (ver IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A30). El objetivo de un ajuste por obsolescencia es estimar cuán menos valiosa podría ser, o sería, para un comprador potencial, la propiedad en estudio comparada con el equivalente moderno. La obsolescencia considera la condición física, funcionalidad y utilidad económica de la propiedad en estudio comparada con el equivalente moderno.

100. Datos e inputs

100.1. 100.01 De acuerdo con IS 104 *Datos e inputs*, el *valuador* debe maximizar el uso de datos relevantes y observables en la medida de lo posible.

100.2. Además de los requisitos contenidos en IS 104 *Datos e inputs*, se debe seguir la siguiente jerarquía de evidencia comparable para las valuaciones de intereses en bienes inmuebles:

- (a) evidencia comparable directa,
- (b) evidencia comparable indirecta,
- (c) datos generales del mercado,
- (d) otras fuentes.

100.3. Al aplicar la jerarquía de evidencia comparable, el *valuador* debe asegurarse de que las características de los datos e insumos adecuados contenidos en IS 104 *Datos e inputs* se apliquen completamente.

100.4. Los inputs seleccionadas deben ser consistentes con los modelos que se están utilizando para *valorar el activo y/o pasivo* (ver IS 104 *Datos e inputs*, sección 40).

100.5. La selección, la fuente y el uso de los inputs *deben* ser explicados, justificados y documentados.

100.6. Factores ESG significativos asociados con el *valor* de un *activo* deben ser considerados como parte del proceso de selección de *datos e inputs*.

110. Modelos de valuación

110.1. De acuerdo con IVS 105 Modelos de Valuación, el *valuador* debe maximizar tantas características de los *modelos de valuación* adecuados como sea posible.

110.2. Los modelos de valuación deben ser adecuados para el *uso previsto* de la *valuación* y consistentes con los inputs adecuadas.

120. Documentación e informes

120.1. Además de los requisitos en IVS 106 *Documentación e informes*, sección 30, un informe de *valuación* debe ser emitido para una *valuación* y *debe* incluir referencias apropiadas para todos los asuntos abordados en el *alcance de trabajo* acordado (ver 101 *Alcance de trabajo*). El informe *debe* incluir también comentarios sobre el efecto en el *valor* informado de cualquier *activo tangible* o *intangible* asociado excluido del escenario de transacción actual o asumido.

120.2. Por otra parte, además de los requisitos contenidos en IVS 106 *Documentación e Informes*, sección 40, se debe emitir un informe de revisión de *valuación* para una *revisión de valuación* y el informe de revisión de valuación debe indicar si la revisión es una revisión del proceso de *valuación* o una revisión de *valor*.

130. Consideraciones especiales para bienes inmobiliarios.

130.1. En las siguientes secciones se aborda una lista no exhaustiva de temas relacionados con la *valuación* de bienes inmobiliarios.

- (a) Jerarquía de Derechos (sección 140)
- (b) Renta (sección 100)

140. Jerarquía de Derechos

140.1. Los diferentes tipos de derechos sobre inmuebles no son mutuamente excluyentes. Por ejemplo, un derecho superior puede estar sujeto a uno o más derechos subordinados. El propietario del derecho absoluto puede otorgar un derecho de arrendamiento con respecto a parte o la totalidad de su derecho. Los derechos de arrendamiento otorgados directamente por el propietario del derecho absoluto son derechos de “arrendamiento principal”. Salvo que esté prohibido en los términos del contrato, el arrendatario principal puede otorgar en arrendamiento a un tercero parte, o todo, el derecho que detenta, lo que se conoce como sub-arrendamiento. Un derecho de sub-arrendamiento siempre tendrá una duración menor o como máximo igual a la del arrendamiento principal del cual deriva.

140.2. Estos derechos de propiedad tendrán sus propias características, como se ilustra en los siguientes ejemplos:

- (a) aun cuando un derecho absoluto provee propiedad a perpetuidad, éste puede estar sujeto al efecto de derechos subordinados. Estos derechos subordinados podrían incluir arrendamientos, restricciones impuestas por un propietario anterior o restricciones impuestas por estatutos.
- (b) un derecho de arrendamiento será por un periodo definido, al cabo del cual la propiedad reverte al tenedor del derecho superior a partir del cual fue derivado. El contrato de arrendamiento normalmente impone obligaciones al arrendatario, e.g. el pago del alquiler y otros gastos. También puede imponer condiciones o restricciones, tales como la forma en que la propiedad puede utilizarse o sobre cualquier transferencia del derechos a un tercero.
- (c) el derecho de uso puede tenerse a perpetuidad o puede ser por un periodo definido. El derecho puede depender de que su tenedor haga pagos o cumpla con determinadas condiciones adicionales.

140.3. Por lo tanto, cuando se valúan derechos sobre inmuebles, es necesario identificar la naturaleza de los derechos que corresponden al tenedor de ese derecho y reflejar cualquier restricción o gravamen impuestos por la existencia de otros derechos sobre la misma propiedad. La suma de los *valores* individuales de los diversos derechos sobre la misma propiedad normalmente será diferente del *valor* del derecho superior libre de cargas.

150. Renta

150.1. La renta de mercado se aborda como una *base de valor* en el IVS 102 Bases de Valor.

150.2. Cuando se valúa un derecho superior que está sujeto a un arrendamiento o un derecho creado por un arrendamiento, el *valuador* debe considerar el alquiler (renta) contractual y, en aquellos casos en que sea diferente, el alquiler (renta) de mercado.

150.3. La renta contractual es la renta pagadera bajo los términos de un contrato de arrendamiento existente. Puede ser fija por toda la duración del arrendamiento o variable. La frecuencia y base para el cálculo de variaciones en el alquiler debe ser establecida en el contrato de arrendamiento y *debe* ser identificado y entendida a fin de establecer los beneficios que devengará el arrendador y las obligaciones del arrendatario.

IVS 410 Inmuebles para desarrollar

Contenidos	Párrafos
Visión general	10
Introducción	20
Bases de Valuación	30
Enfoques y métodos de valuación	40
Enfoque de comparación	50
Enfoque basado en el ingreso	60
Enfoque del Coste	70
Consideraciones especiales para inmuebles para desarrollar	80
Método Residual	90
Activo Existente	100
Consideraciones especiales para reportes de información financiera	110
Consideraciones especiales para garantías de crédito	120

10. Visión general

10.1. Los principios contenidos en las Normas Generales IVS 101 a IVS 105 son aplicables a la *valuación* de inmuebles para desarrollar. Este estándar sólo incluye modificaciones, requisitos adicionales o ejemplos especiales de cómo las Normas Generales se aplican en *valuaciones* para las cuales esta norma es aplicable. Las *valuaciones* de inmuebles para desarrollar también *deben cumplir* con el estándar aplicable para ese tipo de activo y/o pasivo (ver IVS 400 *Derechos sobre inmuebles* y IVS 300 *Instalación, equipamiento e infraestructura*).

20. Introducción

20.1. En el contexto de este estándar, inmueble para desarrollar se define como aquellos derechos sobre inmuebles en los que se requiere un desarrollo para lograr el mayor y mejor uso, o en donde las mejoras o se están contemplando o están en progreso en la fecha de valuación e incluyen:

- (a) la construcción de edificios,
- (b) tierra hasta la fecha no desarrollada a la cual se está proveyendo de infraestructura, (ver IVS 300 *Instalación, equipamiento e infraestructura*)
- (c) el redesarrollo de tierra ya desarrollada,
- (d) el mejoramiento o modificación de edificios o estructuras existentes,
- (e) tierra asignada para desarrollo dentro de un plan maestro o por el permiso de las autoridades relevantes, y
- (f) tierra asignada para un uso de mayor *valor* o mayor densidad dentro de un plan maestro o por el permiso de las autoridades relevantes.

20.2. Las *valuaciones* de inmuebles para desarrollar pueden requerirse para diferentes *usos previstos*. Es responsabilidad del *valuador* entender el *uso previsto*. Una lista no exhaustiva de ejemplos de las circunstancias en las que se *debería* requerir de la *valuación* sobre un desarrollo incluye, pero no está limitada a:

- (a) Cuando se ha de establecer si son financieramente viables los proyectos propuestos,
- (b) Como parte de contratos generales de consultoría y apoyo en transacciones para la adquisición y garantía de préstamos,
- (c) Con fines de información para impuestos, las *valuaciones* sobre desarrollos frecuentemente son necesarias para análisis de impuestos *ad-valorem*,
- (d) Para litigios en los que se requiere análisis de *valuación* en circunstancias como disputas entre accionistas y cálculo de perjuicios,
- (e) Para propósitos de reportes de información financiera, con frecuencia se requieren *valuaciones* de inmuebles en desarrollo en conexión con la contabilidad de combinaciones de negocios, adquisición o venta de *activos*, análisis de deterioro,
- (f) Para otros eventos reglamentarios o legales que puedan requerir la *valuación* de inmuebles para desarrollar como compras obligatorias.

20.3. Al valuar inmuebles para desarrollar, los *valuadores* deben seguir el estándar aplicable para el tipo de *activo* y/o *pasivo*, (ver IVS 400 *Derechos Inmobiliarios* y IVS 300 *Instalación, equipamiento e infraestructura*).

20.4. El valor residual o valor del suelo de un inmueble para desarrollar puede ser muy sensible a cambios en los supuestos o proyecciones concernientes al ingreso que habrá de derivarse del proyecto terminado o de cualesquiera costes de desarrollo en que se incurrirá. Este sigue siendo el caso independientemente del método o métodos usados o de cuan diligentemente se hayan investigados los diversos datos de entrada en relación con la fecha de *valuación* (ver IVS 104 *datos e inputs*).

20.5. Esta sensibilidad también se aplica al impacto de cambios *significativos* en los *costes* del proyecto o de cambios de *valor* una vez terminado. Si la *valuación* se requiere para un *uso previsto* en el cual pueden ser de preocupación para el usuario los cambios *significativos* de *valor* a lo largo de la duración de la construcción del proyecto (e.g. cuando la *valuación* es para garantía de préstamo o para establecer la viabilidad del proyecto), el *valuador* debe destacar el efecto potencialmente desproporcionado, sobre la rentabilidad del proyecto y el valor del inmueble parcialmente terminado, de los posibles cambios en los costes de construcción o en el *valor final*. Un análisis de sensibilidad puede ser útil para este *uso previsto* siempre que se acompañe de adecuada explicación.

30. Marco de *valuación*

30.1. De acuerdo con IVS 100 *Marco de Valuación*, el *valuador* debe cumplir con los principios del *valuador* (ver IVS 100 *Marco de Valuación*, sección 10).

40. Alcance de trabajo

40.1. De acuerdo con los requisitos contenidos en IVS 101 *Alcance del Trabajo*, secciones 20 y 30, las investigaciones realizadas durante el curso de *una valuación* deben ser apropiadas para el *uso previsto* de la *valuación* y la(s) base(s) de valor. En

el caso de una revisión de *valuación*, el alcance del trabajo debe indicar si la revisión es una revisión del proceso de *valuación* o una revisión del *valor*.

402. Investigaciones y evidencias suficientes *deben* ser reunidas, a través de medios como la inspección, las consultas, la investigación, los cálculos o el análisis, para asegurarse de que la *valuación* cuenta con el sustento adecuado. En la determinación de los elementos e investigaciones necesaria, es necesario un criterio profesional para asegurarse de que está en forma con el *propósito de la valuación*.

403. Cuando un encargo valuatorio incluya dependencia en información provista por alguien distinto al *valuador*, *debería* analizarse si la información es creíble o si es susceptible de utilización sin menoscabo de la credibilidad de la *valuación*. Los datos de entrada *significativos* proporcionados al *valuador* (e.g. por administradores/propietarios) *deberían* ser analizados, investigados y/o corroborados. En los casos en los que la credibilidad o fiabilidad de la información suministrada no pueda ser corroborada, *debería* considerarse si se usa o no dicha información (ver IVS 101 Alcance de trabajo, párrafo 20.1.(j)).

404. Al analizar la credibilidad y fiabilidad de la información provista, los valuadores deberían tener en cuenta aspectos como:

- e. el *uso previsto de la valuación*,
- f. la *relevancia* de la información para la conclusión de valor,
- g. la competencia de la fuente en relación con el tema en cuestión, y
- h. si la fuente es independiente respecto del *activo objeto* o del destinatario de la *valuación* (véase IVS 101 *Alcance del trabajo*, párrafo 20.1.(a))

405. El *uso previsto de la valuación*, las *bases de valor*, la extensión y límites de las investigaciones y las fuentes de información en las cuales se deba sustentar el análisis, son parte del alcance del trabajo de la *valuación* y deben comunicarse a todas las partes interesadas en la *valuación* (véase IVS 101, *Alcance del trabajo*).

406. Si durante el transcurso de la *valuación* se hace evidente que las investigaciones incluidas en el alcance del trabajo no darán por resultado una *valuación* creíble, o si la información que deben proveer terceros no está disponible o es inadecuada, o las limitaciones en las investigaciones como inspecciones son tan relevantes que no resulta en un resultado de *valuación* adecuado para el *propósito de la valuación*, la *valuación* debe declarar explícitamente que no cumple con las IVS (véase IVS 100 *Marco de valuación*, sección 40 e IVS 101 *Alcance del Trabajo*, párrafo 20.1.).

50. Bases de valor

50.1. De conformidad con el IVS 102 Bases de Valor, el *valuador* *debe* seleccionar la(s) *base(s) de valor* apropiada(s) para el uso previsto cuando valúa propiedad inmueble para desarrollar.

50.2. Sin embargo, al considerar el valor de una propiedad en desarrollo, se debe tener en cuenta la probabilidad de que cualquier contrato existente, por ejemplo, para la construcción o para la venta o arrendamiento del proyecto completado, pueda volverse nulo o anulable en caso de que una de las partes sea objeto de procedimientos formales de insolvencia. Además, se debe considerar cualquier obligación contractual que pueda tener un impacto material en el valor de mercado. Por lo tanto, puede ser apropiado resaltar el riesgo para un prestamista causado por un posible comprador de

la propiedad que no tenga el beneficio de los contratos de construcción existentes y/o prearrendamientos, preventas y cualquier garantía asociada en caso de incumplimiento por parte del prestatario.

50.3. La *valuación* de inmuebles para desarrollar normalmente incluye un número *significativo* de supuestos o supuestos especiales en relación con la condición o estatus del proyecto al momento de su terminación. Por ejemplo, pueden hacerse supuestos especiales de que desarrollo ha sido terminado o de que la propiedad está totalmente arrendada. Conforme lo requiere el IVS 101 *Alcance del Trabajo*, los supuestos y supuestos especiales *significativos* utilizados en una valuación *deben* comunicarse a todas las partes involucradas en la valuación y *deben* ser acordadas y confirmadas en el alcance del trabajo. Especial cuidado puede requerirse en el caso en que terceras partes deban depender del resultado de la valuación.

50.4. Con frecuencia será impráctico o imposible verificar todas las características que pudieran tener algún impacto sobre el futuro desarrollo potencial de un inmueble para desarrollar, tales como cuando aún sea necesario investigar las condiciones del suelo. En tal caso, *podría* ser apropiado hacer supuestos (e.g. que no hay condiciones anormales desuelo que pudiesen dar por resultado un incremento *significativo* de costes). Si este fuere un supuesto que no haría un *agente*, tendría que presentarse como un supuesto especial.

50.5. En casos en que haya habido un cambio en el mercado desde que el proyecto fue originalmente concebido, el proyecto podría ya no representar el mayor y mejor uso del suelo. En tales casos, los costes para completar el proyecto originalmente propuesto podrían ser irrelevantes ya que un comprador en el mercado o demolería cualquier estructura parcialmente terminada o las adaptaría para un proyecto alternativo. El *valor* del inmueble para desarrollar en proceso de construcción necesitaría reflejar el valor actual del proyecto alternativo y los *costes* y riesgos asociados con la ejecución de ese proyecto.

50.6. Para algunos inmuebles para desarrollar, el inmueble está íntimamente ligado a un uso o actividad comercial/mercantil particular o se hace un supuesto especial de que la propiedad terminada se comercializará a los niveles especificados y sostenibles. En tales casos, el *valuador* *debe*, conforme sea apropiado, cumplir también con los requisitos del IVS 200 Empresas y participaciones en empresas.

50.7. Suposiciones especiales usadas para la *valuación* de una propiedad en desarrollo *debe* seguir IVS 102 *Bases de valor*, sección 60.

60. Enfoques y métodos de valuación

60.1. Hay tres enfoques principales de valuación y un método principal de valuación relacionado con las valuaciones de propiedades en desarrollo. Estos son:

- (a) el enfoque de comparación (véase sección 70),
- (b) el enfoque basado en ingresos (véase sección 80),
- (c) el enfoque del coste (véase sección 90), y
- (d) el método residual, que es un híbrido del enfoque de comparación y el enfoque del coste (véase sección 100).

602. Al seleccionar un enfoque y método de valuación, además de los requisitos de este estándar, el *valuador debe* satisfacer los requerimientos del IVS (ver IVS 103 *Enfoques de valuación*, incluyendo el párrafo 10.4.).

603. El enfoque de valuación a utilizar dependerá de la *base de valor*, así como de hechos y circunstancias específicas, e.g. el nivel de transacciones recientes, el estado del proyecto de desarrollo y movimientos en el mercado inmobiliario desde que se inició el proyecto, y siempre *deberían* ser aquellos que resulten más apropiados a esas circunstancias. Por tanto, el ejercicio de criterio en la selección del enfoque más adecuado es crítico.

70. Enfoque de comparación

70.1. Algunos tipos de inmuebles para desarrollar pueden ser suficientemente homogéneos y con una frecuencia de operaciones en el mercado tal, que hay suficientes datos de operaciones recientes para utilizarse en una comparación directa cuando se requiere una *valuación* (ver párrafos 100.9.-100.16. de este estándar).

70.2. En la mayoría de mercados, el enfoque de comparación puede tener limitaciones para inmuebles para desarrollar más grandes o más complejos, o para propiedades más pequeñas en las cuales las mejoras propuestas son heterogéneas. Esto se debe a que el número y amplitud de las variables entre diferentes propiedades hacen inaplicables las comparaciones directas entre todas las variables, aunque *puede* usarse evidencia de mercado correctamente ajustada como la base para un número de variables dentro de la *valuación*. (ver IVS 103 *Enfoques de valuación* párrafo 20.5)

70.3. Para inmuebles para desarrollar en donde se ha iniciado la construcción de las mejoras, pero no se ha completado, la aplicación del enfoque de comparación es aún más problemática. Tales propiedades parcialmente terminadas rara vez se venden entre *agentes*, salvo como parte del traslado de la entidad propietaria o cuando el vendedor es insolvente o se enfrenta a la insolvencia y por tanto no puede completar el proyecto. Aun en el improbable caso de que hubiera evidencia de una transferencia de otro inmueble para desarrollar parcialmente terminado en fecha cercana a la fecha de *valuación*, casi con certeza, el grado al que se hubiese completado sería diferente, aun si ambas propiedades fueran similares en todo lo demás,

70.4. El enfoque de comparación también *puede* ser apropiado para establecer el *valor* de una propiedad terminada como uno de los datos de entrada exigidos en el método residual, que se explica más ampliamente en la sección sobre el método residual (sección 100 de este estándar).

80. Enfoque basado en el ingreso

80.1. Establecer el valor residual de un inmueble para desarrollar en algunos mercados *puede* involucrar el uso de un modelo de flujo de caja (ver párrafos 100.9.-100.16. de este estándar).

80.2. El enfoque basado en el ingreso también *puede* ser apropiado para establecer el valor de una propiedad terminada como uno de los datos de entrada que se requieren en el método residual, lo cual se explica más ampliamente en la sección sobre el método residual (sección 100 de este estándar).

90. Enfoque del Coste

90.1. Establecer el coste de desarrollar es un componente clave del método residual (ver sección 100 de este estándar)

90.2. El enfoque del coste también *puede* usarse exclusivamente como un medio para determinar el *valor* de un inmueble para desarrollar como sería el caso de una propuesta para desarrollar un edificio u otra estructura e infraestructura para la cual no hay un mercado activo en la fecha de terminación.

90.3. El enfoque del coste se basa en el principio económico de que un comprador no pagaría más por un *activo* que la cantidad que costaría crear un *activo* con igual utilidad. Para aplicar este principio al inmueble para desarrollar, el *valuador debe* considerar el *coste* en que un comprador potencial incurría en la adquisición de un activo similar con el potencial de obtener, al desarrollarlo, un beneficio similar al beneficio que *podría* obtenerse del desarrollo del bien en cuestión. Sin embargo, a menos que hubiere circunstancias inusuales que afectaran al inmueble para desarrollar, el proceso de analizar un desarrollo propuesto y determinar los costes anticipados para una alternativa hipotética, en efecto, o replicaría un enfoque de comparación o el método residual descrito atrás, que se pueden aplicar directamente a la propiedad sujeta.

90.4. Otra dificultad para aplicar el enfoque del coste a una propiedad de desarrollo es la determinación del nivel de beneficio, que es la “utilidad” para un comprador en potencia. Aun cuando un desarrollador puede tener un beneficio objetivo al comienzo de un proyecto, el beneficio real normalmente se determina por el *valor* del bien al final. Más aún, conforme se acerca la terminación del desarrollo del bien, es posible que se reduzcan algunos de los riesgos asociados con él, lo cual puede impactar el retorno requerido por el comprador. A menos que se haya acordado un precio fijo, la utilidad no se determina por los *costes* incurridos en adquirir el suelo y llevar a cabo las mejoras.

100. Método Residual

100.1. El método residual es normalmente una combinación del enfoque de comparación, de ingresos y de costes.

100.2 El enfoque de comparación y/o el enfoque basado en ingresos pueden ser apropiados para estimar el valor de desarrollo bruto de una propiedad como uno de los inputs requeridas bajo el método residual.

100.3. El método residual se llama así porque indica una cantidad residual después de deducir, del valor anticipado del proyecto terminado después de considerar los riesgos asociados con la terminación del proyecto, todos los *costes* conocidos o anticipados que se requieren para terminar el desarrollo. A esto se le conoce como valor residual.

100.4. El valor residual puede ser altamente sensible a cambios relativamente pequeños en los flujos de fondos proyectados y el profesional *debería* proveer análisis de sensibilidad separados para cada factor *significante*.

100.5. Se requiere cautela en el uso de este método debido a la sensibilidad del resultado a los cambios en muchos de los datos de entrada, que pueden no conocerse con precisión en la fecha de valuación, y por tanto tengan que ser estimados mediante el uso de supuestos.

100.6. Los modelos usados para aplicar el método residual varían considerablemente en complejidad y sofisticación, en donde los modelos más complejos permiten mayor detalle en los datos de entrada, múltiples fases de desarrollo y herramientas de análisis sofisticadas. El modelo más adecuado dependerá del tamaño, duración y complejidad del proyecto propuesto.

100.7. Al aplicar el método residual, el *valuador debería* considerar y evaluar la racionalidad y fiabilidad de lo siguiente:

- (a) la fuente de información sobre cualquier edificio o estructura propuesta, e.g. cualesquiera planos y especificaciones de las que haya de depender para la *valuación*,
- (b) cualquier fuente de información sobre la construcción y otros *costes* en que se incurrirá para completar el proyecto y que habrán de usarse en la *valuación*, y
- (c) cualquier fuente de información sobre la estimación de la tasa de *rendimiento/descuento* que se utilizará en la *valuación*.

100.8. Los siguientes elementos básicos deberían ser considerados en la aplicación del método residual (ver IVS 104 *Datos e inputs*)

- (a) Valor de la propiedad terminada,
- (b) Costes de construcción,
- (c) Honorarios de consultores,
- (d) Honorarios legales,
- (e) Costes de comercialización,
- (f) Cronograma (programa de obra),
- (g) Costes financieros,
- (h) Utilidad del proyecto (en ambos el terreno y edificio),
- (i) Imprevistos,
- (j) *Tasa de descuento*.

Valor del bien Terminado

100.9. El primer paso requiere una estimación del *valor* del derecho pertinente sobre los inmuebles suponiendo que se ha completado el proyecto de desarrollo, lo cual *debería* hacerse de conformidad con el IVS 103 Enfoques de valuación

100.10. Independientemente de los métodos adoptados bajo el enfoque de comparación o el enfoque basado en el ingreso, el *valuador debe* adoptar uno de estos dos supuestos subyacentes:

- (a) el *valor* estimado a la terminación está basado en *valores* que sean actuales en la fecha de valuación sujeto al supuesto especial de que el proyecto ha sido terminado de acuerdo con los planos y especificaciones definidos, o
- (b) el valor estimado a la terminación se basa en el supuesto especial de que el proyecto será terminado de acuerdo con los planos en la *fecha de valuación* y especificaciones definidos en la fecha de terminación prevista.

100.11. La práctica del mercado y la disponibilidad de *información e inputs* pertinentes *debería* determinar cuál de estos supuestos es más apropiado. Sin embargo, es importante clarificar si se están usando valores corrientes o proyectados.

100.12. Si se utiliza el valor bruto estimado del desarrollo, *debería* aclararse que este se basa en supuestos especiales que un *agente* haría con base en la información disponible en la fecha de valuación.

100.13. También es importante tener cuidado de utilizar supuestos consistentes a lo largo del cálculo del valor residual, e.g. si se usan valores corrientes entonces los *costes* y las *tasas de descuento* también *deberían* ser derivadas de precios corrientes.

100.14. Si existe un acuerdo de preventa o pre-arrendamiento que está condicionado a que el proyecto o una parte relevante del mismo, esté terminada, esto habrá de reflejarse en la *valuación* del proyecto terminado. *Debería* tenerse cuidado de establecer si el *precio* del acuerdo de preventa o el alquiler y otras condiciones del acuerdo de pre-arrendamiento reflejan aquellos que habrían de acordarse entre *agentes* en la fecha de valuación.

100.15. Si esos términos no reflejan el mercado, se *deberían* hacer ajustes a la *valuación*.

100.16. También sería apropiado establecer si estos acuerdos serán transferibles al comprador del derecho pertinente sobre el inmueble para desarrollar antes de la terminación del proyecto.

Costes de Construcción

100.17. Se necesita identificar los *costes*, en la fecha de valuación, de todos los trabajos requeridos para terminar el proyecto conforme a la especificación definida. Cuando no se ha iniciado ningún trabajo, esto incluirá cualquier trabajo preparatorio que se requiera antes del contrato de construcción principal, como son los *costes* de obtener los permisos reglamentarios, demolición o trabajos de adecuación del sitio de la obra.

100.18. En donde se ha iniciado el trabajo, o en donde está por iniciarse, normalmente existirá un contrato o contratos que pueden proveer confirmación independiente de *costes*. Sin embargo, si no existen tales contratos, o si los costes contractuales no son los típicos que serían acordados en el mercado en la fecha de valuación, entonces *podría* ser necesario estimar estos *costes*, reflejando las expectativas razonables de *costes* probables entre *agentes* en la fecha de valuación.

100.19. La utilidad de cualquier trabajo realizado antes de la fecha de valuación se reflejará en el *valor*, pero no determinará ese *valor*. Del mismo modo, los pagos anteriores dentro del contrato de construcción actual para los trabajos realizados antes de la fecha de valuación no son relevantes para el *valor* actual.

100.20. En contraste, si los pagos de acuerdo con un contrato de construcción están ligados a la terminación del trabajo, las sumas pendientes de pago por trabajos aún no realizados en la fecha de valuación, pueden ser la mejor referencia para los *costes* de construcción requeridos para completar la obra.

100.21. Sin embargo, los costes contractuales pueden incluir condiciones especiales de un usuario final específico y por tanto podrían no reflejar las condiciones generales de los *agentes*.

100.22. Más aún, si existe un riesgo importante de que el contrato no se cumpla (e.g. debido a una disputa o insolvencia de una de las partes), puede ser más apropiado reflejar el coste de ocupar un nuevo contratista para completar el trabajo pendiente.

10023. Cuando se valúa un inmueble para desarrollar parcialmente concluido, no es apropiado depender solamente de costes e ingresos proyectados contenidos en cualquier plan del proyecto o estudio de factibilidad producido al inicio del proyecto.

10024. Una vez que el proyecto ha comenzado, esto no es una herramienta confiable para medir el *valor* ya que los datos de entrada serán históricos. Así mismo, un enfoque basado en estimar el porcentaje del proyecto que se ha completado antes de la fecha de valuación es poco probable que sea pertinente para determinar el *valor de mercado* en el momento actual.

Honorarios de los Consultores

10025. Estos incluyen los costes legales y profesionales en que razonablemente incurría un *agente* en las diversas etapas de desarrollo del proyecto.

Honorarios legales

10026. Estos son los costes asociados con la obtención de los permisos y aprobaciones necesarios, que incluyen, pero no se limitan a, aprobaciones de construcción, autorizaciones ambientales y seguridad contra incendios.

Costes de Comercialización

10027. Si no hay un comprador o arrendatario identificado para el proyecto terminado, normalmente será apropiado tomar en consideración los costes asociados con una adecuada comercialización, y para cualesquiera comisiones de arrendamiento y honorarios de consultores necesarios para la comercialización, no incluidos conforme al párrafo 100.25. de este estándar.

Cronograma (Programa)

10028. Es necesario considerar la duración del proyecto desde la fecha de valuación hasta la fecha esperada de terminación del proyecto, junto con la programación de todas las salidas de efectivo por costes de construcción, honorarios de consultores, etc.

10029. Si no se cuenta con un acuerdo formalizado de venta del derecho pertinente sobre el inmueble para desarrollar a la terminación efectiva, *debería* hacerse una estimación del periodo de comercialización que de manera típica se requeriría para lograr una venta después de que se ha terminado la construcción.

10030. Si la propiedad se ha de mantener como inversión después de terminada y si no hubiere acuerdos de pre-arrendamiento, es necesario considerar el tiempo requerido para alcanzar una ocupación estabilizada (e.g. el periodo requerido para alcanzar un nivel de ocupación de largo plazo). Para un proyecto en el cual habrá arrendamiento de unidades individuales, los niveles de ocupación estabilizada podrían ser inferiores al 100 por ciento, si la experiencia de mercado indica que puede esperarse que un número de unidades siempre estará vacante, y *deberían* considerarse los costes en que incurrirá el propietario durante este periodo tales como costes adicionales de comercialización, incentivos, mantenimiento y/o cargos irrecuperables por servicios.

Costes Financieros

10031. Estos representan el *coste* de financiación para el proyecto desde la fecha de valuación hasta la terminación del proyecto, incluyendo cualquier periodo requerido después de la terminación física para vender el derecho o lograr ocupación

estabilizada. Toda vez que un prestamista podría percibir que los riesgos durante la construcción difieren de manera sustancial de los riesgos después de la conclusión de la obra, podría ser necesario considerar por separado los costes financieros durante cada periodo. Aun si una entidad proyecta autofinanciar el proyecto, *debe* considerarse un interés a una tasa que podría obtenerse, en la fecha de valuación, por un agente al pedir prestado para fondear la terminación del proyecto.

Beneficio del Desarrollo

100.32. *Debería* tomarse en cuenta la utilidad de desarrollar o el retorno que requeriría en el mercado un comprador del inmueble para desarrollar por asumir los riesgos asociados con la culminación del proyecto, en la fecha de valuación. Esto incluirá los riesgos relacionados con lograr la renta o capital previstos a la terminación de proyecto. El beneficio del desarrollo *debería* considerarse para ambos el terreno y los edificios.

100.33. Esta utilidad objetivo se puede expresar como una suma global, un porcentaje de retorno sobre los costes incurridos en la compra del terreno además de la construcción de un edificio/estructura o un porcentaje del valor anticipado del proyecto a su terminación o una tasa de retorno. La práctica del mercado para el tipo de propiedad indicará la opción más apropiada. La cantidad de beneficio que sería requerida habrá de reflejar el nivel de riesgo que sería percibido por un comprador en potencia en la fecha de valuación y variará de acuerdo con factores como:

- (a) la etapa a que ha llegado el proyecto en la fecha de valuación. Un proyecto que está cerca de su conclusión normalmente será visto como menos riesgoso que uno en etapa temprana, con la excepción de situaciones en las que una de las partes relacionadas con el proyecto quede insolvente,
- (b) Si un comprador o un arrendatario ha sido asegurado para el proyecto terminado
- (c) el tamaño y duración restante esperada del proyecto. Cuanto más largo el proyecto, mayor el riesgo ocasionado por exposición a fluctuaciones de costes e ingresos futuros y a condiciones económicas generalmente cambiantes.

100.34. Los siguientes son ejemplos de factores que de manera típica *debería* ser necesario considerar en una evaluación de los riesgos relativos asociados con la terminación de un proyecto de desarrollo:

- (a) complicaciones imprevistas que aumenten los costes de construcción,
- (b) potencial de retrasos contractuales debidos a clima adverso u otras razones fuera del control del desarrollador,
- (c) retrasos en la aprobación de consentimientos reglamentarios,
- (d) fallas de los proveedores,
- (e) riesgos de derechos o cambios de derechos a lo largo del periodo de desarrollo,
- (f) cambios en requerimientos *medioambientales, sociales y de gobernanza* en relación con el desarrollo propuesto,
- (g) cambios en el reglamento,
- (h) retrasos para encontrar comprador o arrendatario,

- (i) retrasos en la obtención de financiación para el proyecto, y
- (j) descubrimiento de irregularidades en la documentación, como escrituras o títulos de propiedad, durante o después del inicio del proyecto.

100.35. Si bien todos los factores mencionados afectarán el riesgo percibido de un proyecto y los beneficios que un comprador o el inmueble para desarrollar requerirían, *debe* tenerse cuidado para evitar la doble contabilización, ya sea cuando las contingencias sean ya reflejadas en el modelo de valuación residual o los riesgos en la *tasa de descuento* utilizada para llevar los flujos de efectivo futuros a valor presente.

100.36. El riesgo de que el valor estimado del proyecto terminado cambie debido a que cambien las condiciones de mercado a lo largo de la ejecución del proyecto se reflejará normalmente en la *tasa de descuento* o en la tasa de capitalización usada para valorar el proyecto completo.

100.37. La utilidad prevista por el propietario de un derecho sobre el inmueble para desarrollar al inicio de un proyecto de desarrollo variará de acuerdo con la *valuación* de su derecho en el proyecto una vez que se ha iniciado la construcción. La *valuación* *debería* reflejar aquellos riesgos que permanecen en la fecha de valuación y la tasa de retorno que un comprador del proyecto parcialmente terminado exigiría para llevar a una exitosa terminación.

Tasa de Descuento

100.38. A fin de llegar a una estimación del *valor* del inmueble para desarrollar en la fecha de valuación, el método residual requiere la aplicación de una *tasa de descuento* a todos los flujos de fondos futuros para llegar a un valor presente neto. Esta *tasa de descuento* *puede* derivarse usando diversos métodos (ver IVS 103 *Enfoques de valuación*, Apéndice A20.29.-A20.40.).

100.39. Si los flujos de fondos se basan en *valores y costes* que son corrientes en la fecha de valuación, el riesgo de que estos cambien entre la fecha de valuación y la fecha prevista de terminación *deberían* considerarse y reflejarse en la *tasa de descuento* usada para determinar el valor presente. Si los flujos de fondos se basan en *valor y costes* proyectados, el riesgo de que esas proyecciones resulten inexactas *debería* considerarse y reflejarse en la *tasa de descuento*.

110. Activo Existente

110.1. Al *valuar* inmuebles para desarrollar, es necesario establecer lo apropiado del bien inmueble en cuestión para el desarrollo propuesto. Algunos aspectos pueden estar dentro del conocimiento y experiencia del *valuador*, pero algunos otros podrán requerir información o informes de otros especialistas. Cuestiones para las que normalmente necesita considerarse investigación específica al acometer la valuación de un inmueble para desarrollar antes de que inicie un proyecto incluyen:

- (a) si hay o no hay un mercado para el desarrollo propuesto,
- (b) si el desarrollo propuesto es el mayor y mejor uso del bien en el mercado actual,
- (c) si hay otras obligaciones no financieras que deben considerarse (criterios políticos, medioambientales o sociales),
- (d) permisos legales o de zonificación, incluyendo cualesquiera condiciones o restricciones sobre desarrollos permitidos,

- (e) limitaciones, gravámenes o condiciones impuestas sobre el derecho pertinente por contrato privado,
- (f) derechos de acceso a carreteras u otras áreas públicas,
- (g) condiciones geotécnicas, incluyendo potencial de contaminación u otros riesgos ambientales,
- (h) disponibilidad de, y requisitos para, proveer o mejorar servicios, e.g. agua, drenaje, alcantarillado, energía,
- (i) la necesidad de cualquier mejora de infraestructura y los derechos exigidos para llevar a cabo este trabajo,
- (j) cualesquiera restricciones arqueológicas o la necesidad de investigación arqueológica,
- (k) sustentabilidad y cualesquiera requisitos del *cliente* con relación a edificios verdes,
- (l) condiciones y tendencias económicas y su impacto potencial sobre *costes* e ingresos durante el periodo de desarrollo,
- (m) oferta y demanda actuales y proyectadas para los usos futuros propuestos,
- (n) disponibilidad y *costes* de fondeo,
- (o) el tiempo esperado que se requiere para cumplir con cuestiones preparatorias antes de iniciar los trabajos, para la terminación del trabajo y, si fuere apropiado, para arrendar o vender la propiedad con la obra terminada, y
- (p) cualesquiera otros riesgos asociados con el desarrollo propuesto.

110.2. Cuando un proyecto está en proceso, normalmente serán necesarias consultas e investigaciones adicionales sobre los contratos vigentes para el diseño del proyecto, para su construcción y para la supervisión de la construcción.

120.Datos e inputs

120.1. De acuerdo con IVS 104 *Datos e inputs*, el valuador debe maximizar las características de datos relevantes y observables en la medida de lo posible.

120.2. Además de los requisitos contenidos en IVS 104 *Datos e inputs*, la siguiente jerarquía de evidencia comparable debe seguirse para las valuaciones de propiedades en desarrollo:

- (a) evidencia comparable directa,
- (b) evidencia comparable indirecta,
- (c) datos de mercado general,
- (d) otras fuentes.

120.3. Al aplicar la jerarquía de evidencia comparable, el valuador debe asegurarse de que las características de *datos e inputs* adecuados contenidas en IVS 104 *Datos e inputs* se apliquen completamente.

120.4. Los inputs seleccionadas deben ser consistentes con los *modelos de valuación* que se están utilizando para valorar el *activo y/o pasivo* (véase IVS 104 *Datos e inputs*).

130. Modelos de valuación

130.1. De acuerdo con IVS 105 Modelos de Valuación, el *valuador* debe maximizar tantas características de los *modelos de valuación* adecuados como sea posible.

130.2 Los modelos de valuación deben ser adecuados para el *uso previsto* de la *valuación* y consistentes con los inputs adecuadas.

140. Documentación e informes

140.1. Además de los requisitos en IVS 106 *Documentación e informes*, sección 30, un informe de *valuación* debe ser emitido para una *valuación* y *debe* incluir referencias apropiadas para todos los asuntos abordados en el *alcance de trabajo* acordado (ver 101 *Alcance de trabajo*). El informe *debe* incluir también comentarios sobre el efecto en el *valor* informado de cualquier *activo tangible* o *intangible* asociado excluido del escenario de transacción actual o asumido.

140.2. Por otra parte, además de los requisitos contenidos en IVS 106 *Documentación e Informes*, sección 40, se debe emitir un informe de revisión de *valuación* para una *revisión de valuación* y el informe de revisión de *valuación* debe indicar si la revisión es una revisión del proceso de *valuación* o una revisión de *valor*.

150. Consideraciones especiales para garantías de crédito

150.1. La *base de valor* apropiada para la concesión de crédito con garantía normalmente es el *valor de mercado*. Sin embargo, al considerar el *valor* de un inmueble para desarrollar, *debería* tenerse en cuenta la probabilidad de que cualesquiera contratos vigentes, e.g. para construcción o para venta o arrendamiento del proyecto terminado pudieran llegar a ser nulos o anulables en el caso de que una de las partes quedara sujeta a procedimientos de insolvencia. *Debería* darse consideración a cualquier obligación contractual que pueda tener impacto importante sobre el *valor de mercado*. Por tanto, *puede* ser apropiado destacar el riesgo a un prestamista ocasionado por el que un comprador potencial del bien no tenga los beneficios de los contratos de construcción existentes y/o de pre-arrendamiento, y preventa o de cualesquiera garantías asociadas en caso de incumplimiento por el prestatario.

150.2 Para demostrar una apreciación de los riesgos involucrados en la *valuación* de propiedades para desarrollar para préstamos garantizados u otros *propósitos*, el *valuador* *debería* aplicar un mínimo de dos métodos apropiados y reconocidos para valuar propiedades para desarrollar para cada proyecto de *valuación*, ya que ésta es un área en la que a menudo hay "insuficientes datos de entrada fácticos u observables para que un solo método produzca una conclusión confiable" (ver IVS 103 *Enfoques de valuación*, párrafo 10.5.).

150.3. El *valuador* debe ser capaz de justificar la selección de los enfoques de *valuación* informados y debe proporcionar un "valor tal como está" (etapa de desarrollo existente) y un "valor como proyectado" (con el desarrollo completo) para la propiedad de desarrollo y registrar el proceso realizado y una justificación del valor reportado (ver IVS 106, documentación e informes, sección 30).

IVS 500 Instrumentos financieros

Contenidos	Párrafos
Visión general	10
Introducción	20
Bases de Valor	30
Enfoques y métodos de valuación	40
Enfoque de comparación	50
Enfoque basado en el ingreso	60
Enfoque del Coste	70
Consideraciones especiales para instrumentos financieros	80
Datos de entrada de valuación	90
Ajustes por riesgo de crédito	100
Liquidez y actividad de mercado	110
Control y objetividad de la valuación	120

10. Objetivo

11. Los principios contenidos en los Estándares Generales se aplican a las *valuaciones* de instrumentos financieros. Este estándar contiene requisitos adicionales o ejemplos específicos de cómo los Estándares Generales pueden aplicarse para las *valuaciones* de instrumentos financieros en las áreas de *datos e inputs, métodos de valuación y modelos de valuación*, y control de calidad.

20. Alcance

20.1. Este estándar de *activo debe* aplicarse en todas las *valuaciones* de instrumentos financieros utilizados para, entre otros, informes financieros, fiscales o regulatorios.

30. Valuación de instrumentos financieros

30.1. Hay varios enfoques para valuar instrumentos financieros. En ciertos casos, los *valores* de los instrumentos financieros son observables y están fácilmente disponibles basados en transacciones publicadas del mismo *valor*. En otros casos, los *valores* se desarrollan utilizando modelos estándar de la industria basados en *inputs* y ajustes con diversos grados de observabilidad. Para productos más complejos o menos líquidos, los *valores* pueden requerir modelos personalizados o desarrollarse utilizando insumos o suposiciones internas. Para determinar los *valores*, puede ser necesario realizar *juicios profesionales* en las áreas de *datos e inputs, modelos de valuación* y controles de calidad. Dependiendo de la naturaleza del instrumento financiero a valuar, así como de la frecuencia y la complejidad de la *valuación*, el *valuador* puede implementar una gama de procesos que van desde altamente automatizados utilizando mapeos sistemáticos y flujos de datos, hasta otros que son altamente manuales y subjetivos.

30.2. El *valuador* debe usar su *juicio profesional* para determinar la naturaleza y el alcance del esfuerzo necesario para desarrollar un valor que sea consistente con el *alcance del trabajo* y el *uso previsto*. El *valuador* debe diseñar, implementar y ejecutar procesos en la *valuación*, incluyendo controles de calidad, que aborden

adecuadamente las características del instrumento financiero a valuar, los datos, los *modelos de valuación* y otra infraestructura necesaria para *valorar* el instrumento financiero. Al aplicar esto, el *valuador* debe comprender las características contractuales, estructurales y de desempeño del instrumento financiero a *valuar*, así como su liquidez y otra información en el mercado y el entorno económico a la fecha de *valuación*, como factores legales o regulatorios que puedan impactar potencialmente el *valor*.

30.3. Existe riesgo de *valuación* en la *valuación* de instrumentos financieros. Como tal, a lo largo de la *valuación*, se deben implementar procedimientos y controles que permitan evaluar y gestionar el *riesgo de valuación* para ayudar a garantizar que el valor sea adecuado para su *uso previsto*. Cualquier riesgo significativo de *valuación* identificado durante el diseño, implementación o ejecución de la *valuación* debe tener controles de calidad para abordar ese riesgo y debe tener un nivel adecuado de revisión y desafío.

30.4. Si el *valuador* no posee las habilidades técnicas, experiencia, datos, modelos o conocimientos necesarios para realizar todos los aspectos de una *valuación*, el *valuador* debe buscar la asistencia de un especialista o una organización de servicios, siempre que esto sea acordado por el cliente y divulgado.

30.5. El *valuador* puede considerar delegar aspectos de una *valuación* a especialistas u organizaciones de servicios, ya sea dentro o fuera de la organización del *valuador*. Para realizar una *valuación* en estas circunstancias, el *valuador* debe informar a estas partes sobre la naturaleza del trabajo a realizar. Para afirmar el cumplimiento con IVS sobre el *valor*, el *valuador* debe determinar que estas partes han realizado sus procedimientos específicos de manera consistente con IVS o realizar procedimientos adicionales para cumplir con IVS.

30.6. Como parte de una *valuación*, deben establecerse controles de calidad. Los controles de calidad deben incluir un grado de revisión y desafío. La revisión y el desafío deben evaluar el proceso implementado y los juicios realizados durante la *valuación* y en la determinación del *valor*, incluida la revisión del trabajo realizado por especialistas u organizaciones de servicios. En aquellas circunstancias en las que se realicen revisiones y desafíos, los procesos deben ser realizados por una persona o función que tenga las habilidades y experiencia adecuadas en la *valuación* de instrumentos financieros.

40. Datos e inputs

40.1. Esta sección complementa IVS 104 *Datos e inputs*, agregando mayor detalle en lo que respecta a instrumentos financieros.

40.2. Se utiliza una amplia gama de datos, suposiciones y ajustes en el desarrollo de *inputs* utilizados en las *valuaciones* de instrumentos financieros. Los *inputs* se derivan de datos, junto con suposiciones y ajustes, para desarrollar un *valor*.

40.3. Los datos, suposiciones y ajustes deben basarse en información factual, cuando esté disponible. Las *valuaciones* deben utilizar datos observables, como precios y rendimientos publicados, pero también pueden requerir el uso de suposiciones y ajustes.

40.4. El *valuador* debe comprender las características de los datos, suposiciones y ajustes utilizados en el desarrollo de los *inputs*.

40.5. El *valuador* es responsable de evaluar y seleccionar los datos relevantes,

suposiciones y ajustes a ser utilizados como *inputs* en la *valuación* basándose en *juicio profesional* y *escepticismo profesional*. El *valuador* debe determinar los datos que son relevantes, lo que para los fines de IVS 500 *Instrumentos Financieros* significa "adecuado para su uso" en términos del *activo y/o pasivo* que se está *valuando*, el *alcance del trabajo*, el *método de valuación* y el *uso previsto*.

40.6. En circunstancias en las que no estén disponibles datos directamente relevantes y, por lo tanto, se utilicen datos proxy, el *valuador* debe evaluar que los diversos instrumentos a utilizar como proxy sean suficientemente comparables con el *activo y/o pasivo* que se está *valuando*, basándose en *juicio profesional*.

40.7. Se puede utilizar a un especialista o una organización de servicios para obtener datos, suposiciones o ajustes para desarrollar *inputs*. Sin embargo, el *valuador* sigue siendo el responsable final de seleccionar los inputs adecuadas para la *valuación*.

40.8. Deben implementarse procesos y controles para garantizar que la selección de datos, suposiciones y ajustes en la *valuación*, junto con los *inputs* finalmente utilizadas, sean relevantes para valorar los *activos y/o pasivos* de acuerdo con el *alcance del trabajo*, el *método de valuación* y el *uso previsto*. Tales procesos y controles deben documentarse.

40.9. Las personas con la experiencia adecuada deben ser responsables de identificar y asegurar que los datos, suposiciones y ajustes apropiados se incorporen en el diseño, implementación y ejecución de la *valuación*.

40.10. Para que una *valuación* produzca un valor consistente con el *uso previsto*, debe utilizar insumos que sean relevantes para el enfoque de *valuación* del instrumento financiero.

40.11. El uso de datos, suposiciones, ajustes e insumos presenta inherentemente un *riesgo de valuación*. El *riesgo de valuación* puede surgir debido a:

- (a) el uso de datos, suposiciones, ajustes o *inputs* inapropiadas, o
- (b) la mala aplicación de datos, suposiciones, ajustes o *inputs*.

Existen dos tipos de riesgo de valuación para los datos, suposiciones, ajustes e *inputs*. Aquellos que son transparentes y operacionales, y aquellos que están generalmente relacionados con las suposiciones hechas por el *valuador*. Al desarrollar *inputs*, cualquier riesgo *significativo* de *valuación* debe ser mitigado.

50. Características de los Datos e inputs para Instrumentos Financieros

50.1. La identificación y selección de datos e inputs relevantes y su aplicación adecuada es una parte importante de la *valuación* para producir *valores* consistentes con el *alcance del trabajo* y el *uso previsto*.

50.2. El *valuador* debe aplicar *juicio profesional* para equilibrar las características de los datos relevantes enumeradas a continuación con el fin de elegir los inputs utilizadas en la *valuación*. Las características de los datos relevantes son las siguientes:

- (a) exacto: los datos están libres de errores y sesgos y reflejan las características que están diseñados para medir,
- (b) completo: el conjunto de datos es suficiente para abordar los atributos de los activos y/o pasivos,

- (c) oportuno: los datos reflejan las condiciones del mercado a la fecha de valuación,
- (d) transparente: la fuente de los datos se puede rastrear desde su origen.

50.3. En ciertos casos, los datos pueden no incorporar todas estas características. Por lo tanto, el *valuador* debe evaluar los datos y concluir, basándose en *juicio profesional*, que los datos, incluidas las suposiciones o ajustes, son relevantes para *valuar el activo y/o pasivo* de acuerdo con el *alcance del trabajo*, el *método de valuación*, el modelo de *valuación* y el *uso previsto*.

60. Selección de inputs

60.1. El *valuador* es responsable de evaluar los datos, suposiciones y ajustes utilizados para desarrollar insumos que se usen para ejecutar la *valuación* y desarrollar el *valor* resultante. El *valuador* debe estar al tanto de las convenciones del mercado para poder determinar la idoneidad de los datos, suposiciones y ajustes que se utilizan para desarrollar insumos a la *fecha de valuación*. Las convenciones, como los precios cotizados, el margen o rendimiento, ticks o puntos básicos, y las suposiciones de flujo de caja, *deben* ser comprendidas e incorporadas adecuadamente en la *valuación*.

60.2. El *valuador* debe identificar y evaluar la fuente de datos, suposiciones y ajustes para desarrollar *inputs* y determinar cualquier limitación o sesgo. Esto incluye datos e *inputs* que se obtienen internamente y que se adquieren externamente de organizaciones de servicios y especialistas.

60.3. Los *inputs* *deben* seleccionarse a partir de datos, suposiciones y ajustes relevantes en el contexto del *activo y/o pasivo* que se está valuando, el *alcance del trabajo*, el *método de valuación*, el *modelo de valuación* y el *uso previsto*.

60.4. Los *inputs* *deben* ser suficientes para los modelos de *valuación* que se utilizan para *valuar el activo y/o pasivo* basándose en el *juicio profesional del valuador*.

60.5. El *valuador* debe considerar si los datos, suposiciones, ajustes o *inputs* son significativos para la *valuación* y el *valor* resultante al determinar los esfuerzos para obtener dicha información, incluyendo la relevancia de cualquier dato de proxy utilizado.

60.6. En la medida en que el *valuador* no pueda desarrollar *inputs* significativas que sean "aptos para el uso", el *valuador* debe buscar otras metodologías para realizar la *valuación* o considerar su capacidad para realizar la *valuación* adecuada para el *uso previsto*.

60.7. Al *valuar* carteras o grupos de *activos y/o pasivos* similares, el *valuador* debe evaluar si los *inputs* son apropiadamente consistentes en esas carteras o grupos.

60.8. Si una *valuación* se repite en el tiempo y ciertos datos, suposiciones, ajustes e *inputs* pueden recopilarse y utilizarse con el tiempo, deben reevaluarse en cada *fecha de valuación* para determinar si siguen siendo adecuados.

60.9. Si los *inputs* significativas son inadecuadas o no pueden justificarse suficientemente, la *valuación* no cumpliría con las IVS.

70. Uso de Datos e inputs

70.1. El *valuador* debe determinar que los datos, suposiciones, ajustes e *inputs* son apropiados para el *uso previsto* a la *fecha de la valuación*. Como tal, el *valuador* debe

realizar procedimientos de control de calidad sobre los datos, suposiciones, ajustes e inputs utilizados para la *valuación*. Tales procedimientos deben abordar cualquier riesgo significativo de valuación asociado con los datos y controles. Un conjunto de procedimientos puede incluir, pero no se limita a, pruebas cuantitativas comparando con fuentes autorizadas, pruebas cualitativas o cuantitativas de las fuentes de datos o *inputs*, identificación de brechas, identificación de *valores atípicos* o realización de atribuciones de factores que correlacionen cambios en los datos con cambios en los resultados de la *valuación*.

702 El *valuador* debe considerar si los datos, suposiciones, ajustes o *inputs* son significativos para la *valuación* y el *valor* resultante al determinar los esfuerzos para realizar los controles de calidad.

703. El *valuador* debe asegurar que existen controles de calidad sobre los datos, suposiciones, ajustes e inputs a lo largo de la *valuación*. Esto incluye datos, suposiciones, ajustes e *inputs* que se obtienen internamente y que se adquieren externamente de organizaciones de servicios y especialistas.

704. El *valuador* debe utilizar datos e inputs que sean lo más contemporáneos posible a la *fecha de valuación*. Como tal, el *valuador* debe diseñar e implementar controles de calidad para evaluar la oportunidad de los datos y eliminar datos obsoletos:

(a) En ausencia de datos oportunos, el *valuador* debe considerar datos que puedan ser razonablemente creídos para aproximar los datos que hubieran sido oportunos. Por ejemplo, el *juicio del valuador* determina cuál es el mejor proxy de la *fecha de valuación*.

(b) Si los datos, suposiciones, ajustes o *inputs* no son de la *fecha de valuación*, el *valuador* debe evaluar si estos son adecuados, así como la necesidad de controles de calidad adicionales. Por ejemplo, los datos históricos pueden ser apropiados para desarrollar *inputs* para un instrumento financiero específico. El *valuador* debe evaluar que dichos datos sean relevantes para el *uso previsto*.

(c) Para *valuaciones* recurrentes, el *valuador* debe reevaluar los datos, suposiciones, ajustes o *inputs* en cada *fecha de valuación* para determinar si continúan siendo adecuados. No existe un periodo de tiempo consistente en el cual los datos, suposiciones, ajustes o *inputs* puedan no ser adecuados, ya que dependerá de los datos utilizados y las condiciones del mercado en el momento de su derivación y uso en la *valuación*. Para proxies, debe evaluarse si el grado de similitud sigue siendo válido.

705. Dado que los datos, suposiciones, ajustes e *inputs* pueden ser proporcionados o utilizados por varias partes a lo largo de un proceso de *valuación*, las personas con la experiencia adecuada deben ser responsables de identificar y asegurar que estos elementos de datos se reflejen adecuadamente en la *valuación*. Una vez que los datos, suposiciones, ajustes e *inputs* se hayan determinado como apropiados, no deben alterarse o modificarse a menos que pasen por un riguroso proceso de control de calidad. Si el *valuador* utiliza un conjunto de datos que ha sido alterado, el conjunto de datos, suposiciones, ajustes e *inputs* original debe permanecer disponible para comparación.

80. Documentación para Datos e inputs

80.1. El *valuador* debe documentar la base para la conclusión sobre la calidad general de los datos, suposiciones, ajustes e *inputs* significativos utilizados en la *valuación*. Dicha documentación debe incluir fuentes, pasos y por qué el *valuador* decidió utilizar

tales datos, suposiciones, ajustes e *inputs*. Además, la documentación *debe* incluir una descripción de los controles de calidad implementados.

80.2. La documentación debe ser adecuada para permitir a otro *valuador*, aplicando su *juicio profesional*, entender el *alcance de la valuación*, el trabajo realizado y las conclusiones alcanzadas.

80.3. Los procedimientos de la función de revisión y desafío deben ser documentados para permitir a otro *valuador* evaluar el grado de trabajo realizado y la *base* de las conclusiones alcanzadas.

80.4. Para *valuaciones* recurrentes, el *valuador* debe explicar y documentar la base de los datos, suposiciones, ajustes e *inputs* significativos utilizados, incluyendo cambios significativos que ocurrieron y por qué fueron apropiados.

90. Descripción General de Modelos de Valuación

90.1. Esta sección complementa la IVS 105 *Modelos de Valuación*, añadiendo mayor detalle en lo que respecta a instrumentos financieros.

90.2. El objetivo de esta sección de este estándar es establecer los requisitos relacionados con la selección y uso apropiado de modelos en una *valuación*.

90.3. Un *modelo de valuación* es una implementación cuantitativa de un método en su totalidad o en parte que convierte insumos en resultados utilizados en el desarrollo de un valor.

90.4. Un *modelo de valuación* puede depender de otros *modelos de valuación* para derivar sus *inputs* o ajustar sus resultados.

90.5. Un *modelo de valuación* puede ser desarrollado internamente o provenir externamente de un especialista o una organización de servicios.

90.6. Las personas con la experiencia adecuada deben ser responsables de desarrollar, implementar, probar y utilizar *modelos de valuación*.

100. Características de Modelos de Valuación Apropiados

100.1. Para que una *valuación* produzca *valores* consistentes con el *uso previsto*, debe utilizar *modelos de valuación* que sean adecuados para el *enfoque de valuación* del instrumento financiero.

100.2. El *valuador* debe determinar que el *modelo de valuación* es apropiado, lo que para los propósitos de IVS 500 *Instrumentos Financieros* significa "adecuado para su uso" en términos de los *activos y/o pasivos* que se están *valuando*, el *alcance del trabajo* y el *método de valuación*.

100.3. El *valuador* debe aplicar *juicio profesional* para equilibrar las características de un *modelo de valuación* mostradas a continuación:

(a) Precisión: el *modelo de valuación* está libre de errores y funciona de manera consistente con los objetivos de la *valuación*,

(b) Integridad: el *modelo de valuación* aborda todas las características del *activo y/o pasivo* para determinar el *valor*,

(c) Oportunidad: el *modelo de valuación* refleja las condiciones del mercado a la *fecha de la valuación*,

(d) Transparencia: todas las personas que preparan y dependen del *modelo de valuación* deben entender cómo funciona y sus limitaciones inherentes.

100.4. En ciertos casos, el *modelo de valuación* puede no incorporar todas estas características. Por lo tanto, el *valuador* debe evaluar y concluir si el *modelo de valuación* es apropiado para *valuar los activos y/o pasivos* de acuerdo con el *alcance del trabajo*, el método de valuación y el *uso previsto*.

110. Selección del Modelo de Valuación

110.1. El proceso de selección de un *modelo de valuación* adecuado para el *uso previsto* implica *juicio profesional*. La posibilidad de error en los *modelos de valuación* hace necesaria la importancia de procesos sólidos y completos en torno al desarrollo de *modelos de valuación* (ver IS 105 *Modelos de Valuación*, sección 40).

(a) La selección de un *modelo de valuación* apropiado debe incluir los siguientes procesos:

1. Diseñar, desarrollar e implementar: Determinar los enfoques y técnicas de *valuación* apropiados.
2. Probar y calibrar con el mercado (es decir, transacciones recientes o cotizaciones): Asegurarse de que la implementación sea coherente con el *uso previsto*.
3. Documentar: Documentar las políticas y procedimientos llevados a cabo en todo el proceso de desarrollo del modelo y que sean coherentes con el *uso previsto* de la *valuación* y cualquier limitación o ajuste.

(b) Deben existir procesos cuando se confíe en *modelos de valuación* desarrollados por un especialista u organización de servicios para evaluar dichos modelos al mismo nivel que un modelo desarrollado internamente.

120. Prueba de un Modelo de Valuación

120.1. Los *modelos de valuación* deben ser probados antes de su uso. Probar un *modelo de valuación* es fundamental para determinar si los diversos componentes y su función general están funcionando como se pretende, y debe incluir:

- (a) La idoneidad para su *uso previsto*,
- (b) La adecuación de los inputs utilizados por el *modelo de valuación*
- (c) Precisión matemática
- (d) Precisión operativa (es decir, enlaces de datos, etc.)
- (e) Robustez (es decir, que los resultados del modelo respondan adecuadamente a una gama de inputs y si hay alguna limitación).

120.2. La naturaleza de las pruebas y el análisis dependerá del tipo de modelo de *valuación* y del instrumento financiero subyacente que se esté *valuando*. Probablemente se requerirán una variedad de pruebas para desarrollar un *modelo de valuación* adecuado. Si las pruebas del *modelo de valuación* revelan que el modelo no es adecuado para su *uso previsto*, el *modelo de valuación* debe ser corregido o

rechazado.

120.3. El *valuador* debe comprender las capacidades y limitaciones de un modelo de *valuación* dadas sus simplificaciones y suposiciones. Las limitaciones provienen en parte de las debilidades del *modelo de valuación* debido a sus deficiencias, aproximaciones e incertidumbres. Las limitaciones también son consecuencia de las suposiciones subyacentes a un *modelo de valuación* que pueden restringir el alcance a un conjunto limitado de circunstancias y situaciones específicas.

120.4. Se deben realizar pruebas para evaluar las posibles limitaciones de un *modelo de valuación* y evaluar su comportamiento con una variedad de *inputs*. Las pruebas también deben evaluar el impacto de las suposiciones e identificar situaciones en las que un *modelo de valuación* no sea adecuado para su *uso previsto* o se vuelva poco confiable. Las pruebas deben aplicarse bajo una variedad de condiciones de mercado, incluidas situaciones que están fuera del rango de expectativas ordinarias. Los escenarios *deben* evaluarse para identificar cualquier límite de la efectividad del *modelo de valuación*.

120.5. Un *modelo de valuación* apropiado debe tener evidencia documentada que respalde las elecciones significativas de modelado, incluyendo la metodología de *valuación*, las suposiciones del *modelo de valuación*, los *inputs* y los cálculos matemáticos específicos. Como parte de este proceso, los inputs significativas del *modelo de valuación* *deben* someterse a análisis tanto evaluando la calidad y extensión del *modelo de valuación* como realizando análisis y pruebas adicionales según sea necesario. Los siguientes son procesos centrales de validación para evaluar la solidez conceptual:

- (a) Evaluar si el *modelo de valuación* es coherente con el *alcance del trabajo* y el *uso previsto*,
- (b) comparación de las metodologías de *valuación* adoptadas con teorías y enfoques alternativos,
- (c) las suposiciones de modelado deben ser evaluadas, con análisis de su impacto en los resultados del *modelo de valuación* y sus limitaciones, y
- (d) debe evaluarse la relevancia y fiabilidad de los datos, suposiciones, ajustes e *inputs* utilizadas por el *modelo de valuación*.

120.6. Si las pruebas indican que un *modelo de valuación* puede ser inexacto o inestable, deben existir políticas que requieran que el *modelo de valuación* sea modificado, se le impongan limitaciones en su uso, sea reemplazado o abandonado.

120.7. La información cualitativa y el *juicio profesional* utilizados en un modelo de *valuación* deben ser evaluados, incluyendo la lógica, las suposiciones de modelado y los tipos de *inputs* utilizadas, para establecer la solidez conceptual del modelo de *valuación* y establecer condiciones apropiadas para su uso. El proceso de validación debe asegurar que las evaluaciones cualitativas y de *juicio profesional* se realicen de manera adecuada y sistemática, estén respaldadas y documentadas.

120.8. Mantener un *modelo de valuación* adecuado requiere un proceso de monitoreo que involucre revisiones periódicas, realizadas por revisores calificados y objetivos, en una medida que sea apropiada para el nivel de *riesgo de valuación* asociado con el uso continuado del *modelo de valuación*.

120.9. Deben existir procedimientos para responder a cualquier deficiencia que se descubra durante el proceso de monitoreo.

120.10. Para los modelos de *valuación* que se utilizan de forma continua o en el caso de modelos de uso múltiple, debe realizarse un monitoreo regular para evaluar si siguen siendo adecuados para su *uso previsto*.

120.11. El monitoreo continuo debe realizarse periódicamente, con una frecuencia apropiada a la naturaleza del uso del modelo, la disponibilidad de nuevos datos o enfoques de modelado, los cambios en el entorno del mercado y la magnitud del *riesgo de valuación* involucrado.

120.12. Debe existir un proceso para monitorear el mantenimiento de las características centrales de un *modelo de valuación* apropiado, incluyendo:

- (a) Revisión continua de la idoneidad
- (b) Revisión continua de la precisión
- (c) Revisión continua de la transparencia

120.13. Cualquier monitoreo continuo debe incluir muchas de las pruebas empleadas como parte del proceso de desarrollo inicial del modelo de valuación:

- (a) Precisión operativa: Deben existir verificaciones de procesos para asegurar que todos los componentes del *modelo de valuación* estén funcionando según lo diseñado y sigan siendo operativamente precisos. También deben realizarse pruebas para evaluar la robustez y estabilidad continuas del *modelo*.
- (b) Verificación de *inputs*: Debe existir un proceso para verificar que todas los inputs del *modelo de valuación* sigan siendo completas, razonables y precisas, y continúen representando la mejor calidad disponible.
- (c) Control del modelo: Los *modelos de valuación* deben estar sujetos a procedimientos de control de cambios para asegurar que la lógica del modelo sea correcta. Los procedimientos de control de cambios deben abordar los requisitos de aprobación, la documentación de los cambios y la validación subsiguiente. Las anulaciones del modelo (que afectan los inputs o *salidas* del *modelo de valuación*) deben ser monitoreadas y evaluadas para determinar si son válidas y han sido adecuadamente documentadas. Las anulaciones del modelo deben ser rastreadas y analizadas para evaluar su impacto en el rendimiento del modelo. Algunas anulaciones del modelo pueden indicar que un *modelo de valuación* no está funcionando como se pretende o tiene limitaciones.

120.14. Un proceso de monitoreo continuo evalúa el impacto del cambio en relación con los parámetros y el entorno de desarrollo del modelo de valuación original. Los *modelos de valuación* deben ser evaluados para determinar si los cambios en el instrumento financiero en sí, el uso previsto de la valuación o las condiciones del mercado requieren ajustes, rediseño o reemplazo del modelo de valuación.

120.15. Un proceso de monitoreo continuo también debe considerar nueva información a medida que esté disponible, particularmente si no estaba disponible durante el proceso de desarrollo original del modelo de valuación. Nuevas evidencias empíricas o investigaciones teóricas pueden sugerir la necesidad de modificar o incluso reemplazar los métodos originales.

120.16. Cualquier limitación y sensibilidad del *modelo de valuación* identificadas en el proceso de desarrollo deben ser evaluadas regularmente como parte del monitoreo continuo. Si se sabe que los *modelos de valuación* solo funcionan para ciertos rangos de valores de *entrada*, condiciones del mercado u otros factores, deben ser monitoreados para identificar situaciones en las que estos límites se aproximen o se superen. Como parte del proceso de monitoreo continuo, dependiendo de la disponibilidad de información de referencia, puede ser apropiado comparar los resultados de un *modelo de valuación* con estimaciones de modelos internos o externos alternativos. Las discrepancias entre los resultados de un *modelo de valuación* y las referencias deben desencadenar una investigación sobre las fuentes y el grado de las diferencias, y un examen de si están dentro de un rango esperado o razonable dado la naturaleza de la comparación. Los resultados de un análisis de referencia pueden sugerir revisiones a un *modelo de valuación*; sin embargo, las diferencias no necesariamente indican que un *modelo de valuación* esté en error. Una referencia en sí misma es una predicción alternativa, y las diferencias pueden deberse a diferencias en los datos o métodos utilizados. Por el contrario, si un *modelo de valuación* y la referencia coinciden bien, eso es una evidencia a favor del *modelo de valuación*.

120.17. Si se identifican deficiencias significativas en el *modelo de valuación* como parte de los procesos de control de calidad, incluyendo la revisión y el desafío, el *valor* resultante no cumple con IVS.

130. Documentación para Modelos de Valuación

130.1. La documentación debe ser suficiente para proporcionar un registro de la *valuación* e incluir suficiente información para describir la conclusión de la *valuación* alcanzada, de modo que el *valuador* aplicando juicio profesional pueda entender y revisar la *valuación* (ver IVS 105 *Modelos de Valuación*, sección 50).

130.2. Debe haber documentación de los inputs significativas al *modelo de valuación*, incluyendo detalles del diseño del modelo, desarrollo, implementación y pruebas.

130.3. El *valuador* debe documentar toda la información de *valuación* relevante basada en el *uso previsto*, incluyendo los requisitos contables, legales y regulatorios, reconociendo que hay *juicio profesional* en cuanto a la evidencia que debe ser incluida.

130.4. La documentación debe ser suficientemente detallada para que las partes no familiarizadas con un *modelo de valuación*, como los usuarios del *modelo de valuación*, puedan entender cómo opera el *modelo de valuación*, sus limitaciones y sus principales suposiciones.

130.5. Un *modelo de valuación* apropiado debe tener documentación que incluya la siguiente información:

- (a) Proceso de selección de la metodología de *valuación*, incluyendo el enfoque teórico y la investigación de apoyo y alternativas evaluadas,
- (b) Diseño y fórmulas del *modelo de valuación*.
- (c) Suposiciones y condiciones limitantes inherentes al *modelo de valuación*.
- (d) Proceso de selección de *inputs*.
- (e) Naturaleza y justificación de las suposiciones de juicio.

- (f) Procedimientos de prueba del *modelo de valuación* y resultados.
- (g) Procedimientos de validación y resultados (si aplica) y cuándo debe ser revalidado.
- (h) Limitaciones del *modelo de valuación* y mitigación de limitaciones, si existen.
- (i) Conclusión y cualquier calificación si aplica.

140. Descripción General del Control de Calidad

140.1. Esta sección de control de calidad complementa a IVS 100 *Marco de valuación*, sección 30, añadiendo mayor detalle en lo que respecta a los instrumentos financieros.

140.2. Los controles de calidad son procedimientos que aseguran que la valuación se realiza de manera consistente con IVS. La naturaleza y el alcance del proceso de control de calidad dependen del *uso previsto*, el *usuario previsto*, las características del *activo y/o pasivo* que se está *valuando* y la complejidad de la *valuación*.

140.3. Los controles de calidad pueden ser automatizados y/o manuales e incluir, entre otros, revisiones de datos, validaciones de *modelos de valuación*, recálculo independiente, pruebas retrospectivas y verificación de hechos.

140.4. Los controles de calidad deben ser diseñados y ejecutados adecuadamente de manera que afirmen la integridad y la completitud del proceso de *valuación* y la idoneidad de la conclusión de valor para el *uso previsto*.

140.5. Los controles de calidad deben ser adecuadamente documentados. La documentación debe ser suficiente para permitir que el *valuador*, aplicando *juicio profesional*, entienda el alcance del control de calidad, el trabajo realizado y las conclusiones alcanzadas.

140.6. Para *valuaciones* recurrentes, los controles de calidad deben ser evaluados periódicamente para asegurar que la integridad y la completitud del entorno de control sean adecuadas a la *fecha de la valuación*. El proceso de revisión debe ser documentado.

140.7. El *valuador* puede delegar la realización del proceso de control de calidad (por ejemplo, contratar a una organización de servicios o a un especialista), pero no puede eximirse de su propia responsabilidad por la *valuación* y el *valor*.

140.8. Los controles de calidad *deben* incluir un grado de revisión y desafío.

150. Características de un Control de Calidad Apropriado

150.1. Al seleccionar e implementar controles de calidad, dichos controles deben abordar lo siguiente:

- (a) Completo: Las *valuaciones* producen *valores* que son suficientes para abordar los atributos de los *activos y/o pasivos*.
- (b) Efectivo: Se logra producir un *valor* conforme a IVS.
- (c) Transparente: Proporcionar un registro de la *valuación* e incluir suficiente información para describir la conclusión de la *valuación* alcanzada, de modo que el *valuador* aplicando *juicio profesional* pueda entender y revisar la *valuación*.

160. Aplicación del Control de Calidad

160.1. Los controles de calidad deben ser diseñados e implementados para ayudar a asegurar que las *valuaciones* se realicen en cumplimiento con IVS.

160.2. Para lograr esto, los controles de calidad deben confirmar a la fecha de la valuación que los procesos de control de calidad han asegurado lo siguiente:

- (a) Completitud de la población de instrumentos a ser valuados,
- (b) Precisión de los instrumentos financieros a ser valuados con suficientes detalles descriptivos para realizar la valuación.
- (c) Los procesos de control de calidad han sido ejecutados sobre:
 1. datos, suposiciones, ajustes e inputs,
 2. La selección de modelos para determinar el valor,
 3. Intervenciones manuales u otras sobre el proceso establecido,
 4. comunicación y documentación del proceso de valuación y del valor resultante.

160.3. Para las *valuaciones* que incluyen la delegación a otros especialistas u organizaciones de servicios, el valuador debe entender y evaluar los roles y responsabilidades, el trabajo realizado y los resultados alcanzados.

160.4. Los controles de calidad deben ser reevaluados en cualquier fecha de valuación, ya que los instrumentos financieros y el entorno en el que se valúan pueden cambiar con el tiempo.

170. Revisión y Desafío

170.1. La revisión y el desafío son una evaluación de la valuación o del valor independiente del valuador. Al realizar una valuación, se debe llevar a cabo una revisión y desafío para evaluar la razonabilidad de las decisiones tomadas por el valuador a lo largo de la valuación y el cumplimiento con IVS.

170.2. Con respecto a los modelos, se debe realizar una validación independiente para evaluar la idoneidad del modelo de valuación seleccionado en línea con los objetivos de diseño y el uso previsto, para determinar si está funcionando como se diseñó y si se han identificado las limitaciones del modelo de valuación y se entiende el impacto de dichas limitaciones en el valor.

170.3. El proceso de validación debe ser realizado por una o más personas con suficientes conocimientos, habilidades y experiencia en relación con el instrumento financiero que se está valuando. Además, deben tener la autoridad para desafiar efectivamente el modelo de valuación.

170.4. El alcance y rigor de los procedimientos de validación deben ser proporcionales al uso previsto del modelo de valuación. Las pruebas específicas realizadas y su frecuencia dependen de las circunstancias y deben ser definidas y establecidas adecuadamente como parte de la valuación general.

170.5. Para los modelos de valuación que están destinados a ser utilizados de manera continua, el proceso de validación debe continuar periódicamente mientras el modelo de valuación permanezca en uso.

170.6. Los procedimientos de validación y los resultados de la validación deben ser documentados y transparentes para el valuador y los usuarios del modelo de manera oportuna.

170.7. Los procedimientos de validación y los resultados de la validación de los modelos de valuación de terceros deben ser documentados y transparentes para el valuador y los usuarios del modelo de valuación de manera oportuna.

180. Marco de Control de Valuación

180.1. Para valuaciones con mayor complejidad o que involucren a múltiples individuos o procesos, la asignación de responsabilidades debe ser documentada para asegurar que la responsabilidad de la ejecución de todos los componentes sea clara mediante el desarrollo de un marco de control de valuación.

180.2. El marco de control de valuación debe abordar:

- (a) Definición clara de los roles y responsabilidades de cada parte en la valuación,
- (b) Identificación de las partes responsables, incluyendo el control de calidad y la revisión y el desafío, y confirmación de que las partes responsables tienen las capacidades y recursos correctos y suficientes para cumplir con sus responsabilidades,
- (c) Procedimientos de evaluación de valuación, escalación y remediación.
- (d) Los tipos y el alcance del riesgo de valuación asociado con la valuación.
- (e) Para cada tipo de instrumento, identificar directamente o definir atributos para cada uno de los siguientes:
 - 1. Datos e inputs.
 - 2. Modelos de valuación.
 - 3. Requisitos de documentación en toda la valuación.
 - 4. Cronograma y frecuencia de las valuaciones.

180.3. El valuador puede delegar la realización del proceso (por ejemplo, contratar a una organización de servicios o a un especialista). El impacto de tal delegación debe ser considerado en el marco de control de valuación.

180.4. Para las valuaciones recurrentes, el marco de control de valuación debe ser revisado y actualizado para asegurar que continúe siendo relevante. Además, debe realizarse una revisión en caso de cambios significativos en los instrumentos financieros o su entorno.

190. Ejecución de la Valuación

190.1. Debe existir un proceso para asegurar el uso adecuado de inputs y modelos de valuación para desarrollar un valor de acuerdo con el uso previsto. El uso adecuado debe incluir la comprensión del proceso para desarrollar y utilizar inputs y modelos de valuación, junto con cualquier limitación, incertidumbre o inexactitud

190.2. Debe existir un proceso para evaluar la valuación para asegurar el cumplimiento con el alcance del trabajo y el valor para su uso previsto.

190.3. Las limitaciones, incertidumbres o inexactitudes deben ser evaluadas para determinar si el valor se ha desarrollado adecuadamente para el uso previsto.

190.4. La calibración debe realizarse durante una valuación. La calibración es una comparación de los resultados de un modelo de valuación con resultados observados y/o esperados. Los resultados reales pueden incluir precios observados en el comercio de mercado secundario o precios observados en originaciones. Los resultados esperados pueden consistir en rangos razonables de valores establecidos en comparación con métricas de valuación implícitas o valores de modelos de valuación alternativos. Los resultados esperados también pueden consistir en juicio profesional para confirmar si los valores resultantes tienen sentido.

190.5. Una variedad de técnicas de prueba y análisis cuantitativos y cualitativos deben ser utilizadas en la evaluación del análisis de calibración. Las pruebas deben basarse en la metodología del modelo de valuación, su complejidad, la disponibilidad de datos y el riesgo de valuación relacionado con la valuación. Las pruebas deben ser diseñadas para cada situación, ya que no todas las pruebas serán efectivas o factibles en cada circunstancia.

190.6. Si el análisis produce evidencia de inputs inapropiadas o un rendimiento inadecuado del modelo de valuación, se debe tomar acción para abordar la naturaleza del problema y comprender las causas y la remediación de la variación.

200.Documentación

200.1. La documentación debe ser suficiente para describir los controles de calidad implementados, incluyendo la revisión y el desafío (si los hay). La documentación debe contener suficiente detalle para ser considerada razonable por el valuador aplicando juicio profesional.

200.2 En la medida en que se identifiquen problemas durante el proceso de control de calidad, incluyendo la revisión y el desafío, los problemas identificados, junto con el sesgo de las decisiones tomadas y las acciones resultantes, deben ser documentados.

200.3. Para valuaciones recurrentes, la documentación debe ser revisada y actualizada a intervalos regulares para ayudar a asegurar que continúe cumpliendo con sus objetivos. Además, se debe realizar una revisión en caso de cambios significativos en los instrumentos financieros o su entorno.



International Valuation Standards

International Valuation Standards Council,
20 St Dunstan's Hill, London EC3R 8HL,
United Kingdom

Email contact@ivsc.org
Web www.ivsc.org



INTERNATIONAL VALUATION
STANDARDS COUNCIL