

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS



Adaptación de la Norma IVS 2017 al Lenguaje Valuatorio en Colombia y
Comparación de las Normas IVS 2017 con las Normas IVS 2013
- International Valuation Standards

Giovanni Bustos Suarez código: 20171117008
John Jaime Álvarez García código: 20171117003

Universidad Distrital Francisco José de Caldas
Facultad de Ingeniería
Programa Especialización Avalúos Urbanos
Asignatura Proyecto de Grado

Bogotá, Febrero de 2018

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Nota de Aceptación

Firma del Presidente de Jurado

Firma del Jurado

Firma del Jurado

Bogotá, Febrero de 2018

DEDICATORIA

A nuestras familias y amigos, compañeros de estudio y profesores de la Especialización en Avalúos de la Universidad Distrital, que hicieron de este trabajo algo muy especial para profundizar nuestro conocimiento como profesionales especializados en el tema valuatorio.

AGRADECIMIENTOS

Expresamos nuestros agradecimientos más sinceros a todas aquellas personas que, de una u otra forma nos colaboraron, pero en especial a todo el personal docente y administrativo de la Facultad de Ingeniería de la Especialización en Avalúos de la Universidad Distrital y en especial al Ingeniero Edwin Pérez Carvajal, quien con sus aportes guiaron y motivaron el desarrollo de este proyecto de una forma óptima.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

CONTENIDO	Pág.
INTRODUCCIÓN	6
1. OBJETIVOS	8
2. JUSTIFICACIÓN	9
3. MARCO TEORICO	10
4. ASPECTOS RELEVANTES IVS 2017 CON RESPECTO A LA NORMA ANTERIOR IVS 2013	12
5. BIBLIOGRAFIA	62
ANEXOS	
NORMA IVS 2017 TRADICIDA AL ESPAÑOL	
MATRIZ COMPARATIVA DE NORMAS IVS 2013 VS. IVS. 2017	

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Introducción

El International Valuation Standards Council (IVSC) es un organismo independiente, Organización sin ánimo de lucro comprometido con el avance de la calidad de nuestra profesión. Dentro de sus objetivos de esta organización están los siguientes:

- Fortalecimiento de la Profesión del valuador a nivel mundial.
- Desarrollo de las Normas Internacionales de Calidad, además de su adopción y uso.
- Ser puente entre organizaciones.
- Ser el vocero de la profesión de Avaluador a nivel mundial.
- Crear confianza
- Normas para la valoración de activos en todo el mundo¹.

Las Normas Internacionales de Valoración (IVS) son una parte fundamental del Sistema, junto con altos niveles de profesionalismo en su aplicación.

El objetivo del IVS es aumentar la confianza de los usuarios de Servicios de valoración mediante el establecimiento de prácticas de valoración transparentes y coherentes.

Un estándar hará uno o más de los siguientes ítems:

- Identificar o desarrollar principios y definiciones aceptados mundialmente,
- Identificar y promulgar consideraciones para la realización de la valoración.
- Asignaciones y el reporte de valuaciones.
- Identificar asuntos específicos que requieren consideración y métodos comúnmente utilizados para valorar diferentes tipos de activos o pasivos².

¹ (IVSC, 2017)

² (http://rna.org.co/wp-content/uploads/2016/08/RNA_RevistaValor_Edicion_14.pdf)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Con este proyecto se pretende realizar la adecuación de la traducción al idioma español ajustándolo al léxico usado por el gremio valuador en Colombia de las normas IVSC 2017 y se basó en las traducciones al español de las Normas IVS 2017 e IVS 2013 realizada por el señor Julio E Torres Coto M³; adicionalmente se realizará una comparación en cuantos a sus cambios con respecto a su versión anterior 2013⁴.

³ <http://fecoval.org/wp-content/uploads/2017/03/NORMA-I.-DE-VAL.-2017.pdf>

⁴ Por los autores del presente proyecto

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

1. Objetivos

1.1 Objetivo General

Realizar un análisis comparativo de las normas internacionales de valuación IVS 2017 con respecto a la norma anterior IVS 2013, para establecer cambios normativos y técnicos en el tema valuatorio.

1.2 Objetivos Específicos

- Revisar la traducción en español existente de " la versión no oficial" de las Normas IVS 2017 elaborada por el señor Julio E Torres Coto M.", y adaptar la traducción al lenguaje valuatorio colombiano, para la comprensión e interpretación de la norma en las competencias valuatorias.
- Realizar un análisis comparativo de la norma (IVS) versión 2017, con la norma (IVS) versión 2013 para establecer los cambios normativos y técnicos en las normas.
- Realizar una matriz comparativa para establecer las similitudes y diferencias en los contenidos existentes en cada una de las normas IVS 2017 vs. IVS 2013.

2. Justificación

La elaboración de normas y la adopción universal de implementación para la valoración de activos en todo el mundo ha generado expectativa de esta normatividad estandarizada para su aplicabilidad a nivel Mundial⁵.

Las valoraciones son ampliamente utilizadas y se utilizan en los mercados financieros, para su inclusión en estados financieros, para el cumplimiento normativo o préstamos garantizados y actividades transaccionales.

Las Normas Internacionales de Valoración (IVS) son estándares para realizar asignaciones de valuación usando generalmente conceptos y principios reconocidos que promueven la transparencia y la coherencia práctica de la valoración. El IVSC también promueve enfoques de conducta y competencia de los valuadores profesionales; debido a esto la importancia de adecuar al lenguaje valuatorio colombiano las normas IVS 2017 para facilitar la comprensión del contenido normativo y técnico para el ejercicio profesional valuatorio en el país, del mismo modo realizar un análisis comparativo con la anterior norma IVS 2013 para identificar diferencias técnicas, normativas y conceptuales con la actual versión 2017⁶

⁵ (<https://www.ivsc.org/>)

⁶ (IVSC, 2017)

3. Marco teórico

IVSC publicado las normas IVS 2017 marcando un hito importante hacia la armonización de las prácticas de valoración en todo el mundo.

IVS 2017 servirá como orientación clave para los profesionales de la valoración a nivel mundial y apoyará la coherencia, la transparencia y la confianza en las valoraciones que son fundamentales para las decisiones de inversión, así como la información financiera.

El lanzamiento es el último paso en la misión de IVSC de elevar los estándares de las prácticas internacionales de valoración como parte central del sistema financiero, en beneficio de los mercados de capitales y el interés público.

Las normas se han creado tras un extenso proceso de consulta de abril a octubre de 2016. Se recibieron más de 100 cartas de comentarios oficiales sobre los borradores iniciales del IVS 2017 de diversos interesados, incluidas organizaciones profesionales de valoración, profesionales y académicos.

IVS 2017 comprende cinco Normas Generales y seis Normas de Activos. Las Normas Generales establecen los requisitos para la realización de todas las asignaciones de valoración, incluyendo el establecimiento de los términos de un compromiso de valoración, bases de valor, enfoques y métodos de valuación y presentación de informes.

Los Estándares de Activos incluyen requisitos relacionados con tipos específicos de activos, incluyendo información de antecedentes sobre las características de cada tipo de activo que influyen en el valor y otros requisitos específicos de activos en relación con enfoques y métodos de valuación comunes utilizados.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

La última versión de las Normas trae mayor profundidad a las IVS, como lo solicitaron los miembros, incluyendo las principales firmas de contabilidad y otras partes interesadas.

El señor David Tweedie, presidente de IVSC, dijo: "IVS 2017 representa lo último en el compromiso continuo de IVSC de desarrollar estándares de valoración de alta calidad.

"La valoración de los activos, tangibles e intangibles, desempeña un papel esencial en los mercados financiero e inmobiliario - y por lo tanto la economía global. IVS 2017 será fundamental para mejorar las prácticas de valoración y aportará mayor eficiencia a los mercados de capitales ".

"El IVS 2017 ha sido diseñado con el objetivo específico de permitir una mejora continua y específica de las normas del nuevo Consejo de Normas ampliado que estamos poniendo en marcha"⁷.

⁷ (IVSC, 2017)

4. Aspectos relevantes IVS 2017 con respecto a la norma anterior IVS 2013

Con el fin de hacer una revisión general de las normas y resaltar los aspectos relevantes, a continuación se comparan las tablas de contenido de las normas IVS 2013 e IVS 2017 con el fin de que sea diferenciado el contenido de los capítulos de cada norma.

Posteriormente se enmarcan las definiciones de la norma IVS 2013 con el glosario de la norma IVS 2017 dando a conocer las definiciones de la norma IVS 2017 ya que consideramos que es información actual que debemos conocerla quienes trabajamos en el tema valuatorio.

Acto seguido se realiza la comparación de cada norma y se realiza un análisis comparativo.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

CONTENIDO NORMAS IVS 2013 "VS." CONTENIDO NORMAS IVS 2017

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

IVS – 2013

Introducción

Cambios con respecto a Ediciones Anteriores

Definiciones en la IVS

Marco conceptual de las IVS

Normas Generales

IVS 101 Alcance del Trabajo

IVS 102 Implementación

IVS 103 Elaboración de Informes

Normas sobre Activos

IVS 200 Empresas y participaciones en empresas

IVS 210 Activos Intangibles

IVS 220 Instalaciones y maquinaria

IVS 230 Derechos sobre inmuebles

Anexo

IVS 233 Inmuebles de Inversión en Construcción

IVS 250 Instrumentos Financieros

- Aplicaciones de Valuación

IVS 300 Valuaciones para Informes Financieros

Anexo

IVS 310 Valuaciones de Derechos sobre inmuebles para préstamos con garantía.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

IVS – 2017

Introducción

Glosario

Marco conceptual de las IVS

Normas Generales

IVS 101 Alcance del Trabajo

IVS 102 Investigaciones y cumplimiento

IVS 103 Elaboración de Informes

IVS 104 Bases de valor

IVS 105 Enfoques de valuación y métodos

Normas sobre Activos

IVS 200 Empresas y participaciones en empresas

IVS 210 Activos Intangibles

IVS 300 Instalaciones y maquinaria

IVS 400 Derechos sobre inmuebles

IVS 410 Inmuebles para desarrollar

IVS 500 Instrumentos Financieros

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

ANALISIS COMPARATIVO GENERAL

Con respecto a los contenidos de cada una de las normas IVS, se evidencian cambios importantes:

- El concepto Enfoque de Renta en las normas IVS 2013, cambia al concepto de Enfoque de Ingreso en las normas IVS 2017.
- Se adicionan las normas IVS 104 e IVS 105 al capítulo de normas generales de las normas IVS 2017.
- En cuanto a las normas sobre activos se mantiene la información en las normas IVS 200 e IVS 210.
- La norma IVS 220 de 2013 equivale a la IVS 300 de la norma IVS 2017.
- La norma IVS 230 equivale a la IVS 400 de la norma IVS 2017.
- La norma IVS 233 equivale a la IVS 410 de la norma IVS 2017.
- La norma IVS 250 equivale a la IVS 500 de la norma IVS 2017.
- En cuanto a los capítulos contenidos referente a las normas IVS 300 e IVS 310 del 2013, son capítulos que en la norma IVS 2017 se eliminaron, sin embargo, gran parte de la información contenida de esos capítulos aparece en el marco conceptual de las IVS 2017.

A continuación, se hace un análisis comparativo entre las normas capítulo por capítulo.

DEFINICIONES IVS 2013 "VS." GLOSARIO IVS 2017

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

IVS 2013

DEFINICIONES

- Precio, Costo y Valor
- Mercado
- Actividad de Mercado
- Participantes de Mercado
- Factores específicos de la entidad
- Agregación
- Base Valor
- Valor de Mercado
- Costos de Transacción
- Valor de Inversión
- Valor Razonable
- Valor Especial
- Valor de Sinergia
- Suposiciones
- Ventas Forzadas
- Enfoques de Valuación
- Enfoque de Mercado
- Enfoque de Renta
- Enfoque de Costo
- Métodos de Aplicación
- Insumos de Valuación

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

IVS 2017

GLOSARIO

Este glosario no pretende definir términos básicos de valuación, contabilidad o financieros. Toda vez que se supone los valuadores tienen conocimiento de dichos términos.

- Activo o Activos
- Cliente
- Jurisdicción
- Puede(n)
- Debe(n)
- Participante
- Propósito
- Debería(n)
- Significativo y/o Material
- Sujeto o Activo Sujeto
- Revisor de Valuaciones
- Valuador
- Peso
- Ponderación

ANALISIS COMPARATIVO: En la versión IVS 2013 aparecen definiciones básicas respecto al tema valuatorio, en la versión IVS 2017 se definen en el Glosario términos completamente nuevos con respecto a las definiciones encontradas en las normas IVS 2013.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Considerando la importancia de las nuevas definiciones de la norma IVS 2017, a continuación, se transcriben las definiciones del glosario de las normas IVS 2017 teniendo en cuenta que son conceptos nuevos que deben conocerse en la actualidad.

Activo o Activos

Para facilitar la lectura de estas normas y evitar repetición, las palabras “*activo*” y “*activos*” generalmente se refieren a ítems que pueden ser objeto de un encargo de valuación. Salvo que se especifique otra cosa en la norma, estos términos pueden entenderse como “*activo, grupo de activos, pasivo, grupo de pasivos, o grupo de activos y pasivos*”.

Cliente

La palabra “*cliente*” se refiere a la persona, personas o entidad para quien se realiza la valuación. Esto puede incluir *clientes* externos (v.gr., cuando un valuador es contratado por un tercero *cliente*) al igual que *clientes* internos (v.gr., valuaciones realizadas para un empleador o patrón).

Jurisdicción

La palabra “*jurisdicción*” se refiere al los entornos legal y reglamentario en el cual se lleva a cabo un encargo de valuación. Esto generalmente incluye leyes y reglamentos establecidos por gobiernos (v.gr., nacional, estatal o provincial y municipal) y, dependiendo del *propósito*, reglas establecidas por determinados reguladores (autoridades bancarias y reguladores bursátiles).

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Puede(n)

La palabra “*puede(n)*” describe acciones y procedimiento que los *valuadores* tienen la responsabilidad de considerar. Las cuestiones así descritas requieren la atención y comprensión del *valuador*. Como y si el *valuador* implementa estos asuntos en el encargo de valuación depende del ejercicio de su juicio profesional en las circunstancias coherentes con los objetivos de las normas.

Debe(n)

La palabra “*debe(n)*” indica una responsabilidad incondicional. El *valuador debe* cumplir con las responsabilidades de este tipo en todos los casos en los cuales existan las circunstancias para las cuales se aplica el requisito.

Participante

La palabra “*participante*” se refiere a todos los *participantes* pertinentes de conformidad con la base (o bases) de valor usada(s) en un encargo de valuación (ver IVS 104 *Bases de Valor*). Diferentes bases de valor exigen que los *valuadores* consideren diferentes perspectivas, tales como las de “*participantes en el mercado*” (v.gr., Valor de Mercado, Valor Razonable de las NIIF) o un dueño o comprador en potencia específico (v.gr., Valor de Inversión).

Propósito

La palabra “*propósito*” se refiere a la razón(es) por la(s) cual(es) se lleva a cabo una valuación. Los propósitos comunes incluyen (pero no se limitan a) informes financieros, impuestos, soporte de litigios, soporte de transacciones, y para respaldar decisiones de préstamos garantizados.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Debería(n)

La palabra “*debería(n)*” indica responsabilidades que son presuntamente obligatorias. El *valuador* de cumplir con los requisitos de este tipo salvo que demuestre que las acciones alternativas que se siguieron en las circunstancias fueron suficientes para lograr los objetivos de las normas. En las excepcionales circunstancias en las que el *valuador* cree que los objetivos de la norma pueden satisfacerse por medios alternativos, el *valuador debe* documentar porque no se consideró necesaria la acción indicada y/o apropiada. Si una norma establece que el *valuador “debe”* considerar una acción o procedimiento, la consideración de la acción o procedimiento es obligatoria, en tanto que la acción o procedimiento no lo es.

Significativo y/o Material

Evaluar la significación y la materialidad requiere un juicio profesional. Sin embargo, ese juicio debe hacerse en el siguiente contexto:

Los aspectos de una valuación (incluyendo insumos, suposiciones, suposiciones especiales, y métodos y enfoques aplicados) se consideran *significativos/materiales* si puede razonablemente esperarse que su aplicación y/o impacto sobre la valuación influyeran las decisiones económicas u otras de los usuarios de la valuación; los juicios sobre *materialidad* se hacen a la luz general del encargo de valuación y se ven afectados por el tamaño o naturaleza del *activo sujeto*.

Tal como se utiliza en estas normas, "material / materialidad" se refiere a la materialidad del compromiso de valoración, que puede ser diferente de las consideraciones de materialidad para otros fines, como estados financieros y sus auditorías.

Sujeto o Activo Sujeto

Estos términos se refieren al activo (s) valorado (s) en una determinada valoración.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Propósito de la Valuación o Finalidad de la Valuación

Véase “*Propósito*”.

Revisor de Valuaciones

Un “*revisor de valuaciones*” es un *valuador* profesional encargado de revisar el trabajo de otro *valuador*. Como parte de una revisión de valuación, el profesional *puede* realizar ciertos procedimientos de valuación y/o proveer una opinión de valor.

Valuador

Un “*valuador*” es un individuo, grupo de individuos o una empresa que posee la necesaria cualificación, habilidad y experiencia para llevar a cabo una valuación de manera objetiva, imparcial y competente. En algunas *jurisdicciones*, se requiere contar con licencia antes de que uno pueda desempeñarse como *valuador*.

Peso

La palabra “*peso*” se refiere a la cantidad de confianza que se deposita en una indicación de valor para llegar a una conclusión de valor (v.gr., cuando se emplea un solo enfoque o método, se le asigna un *peso* de 100%).

Ponderación

La palabra “*ponderación*” se refiere al proceso de analizar y concertar diferentes indicaciones de valores, típicamente obtenidos de diferentes enfoques y/o métodos. Este proceso no incluye el de promediar las valuaciones, lo cual no es aceptable.

**MARCO DE REFERENCIA IVS 2013 “VS.” MARCO CONCEPTUAL NORMAS
IVS 2017**

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

IVS 2013

MARCO DE REFERENCIA

Este sirve como un preámbulo a todas las demás IVS. El Marco de Referencia expone principios y conceptos de valuación generalmente aceptados que deben ser observados cuando se apliquen las otras normas. El Marco de Referencia no incluye requisitos de procedimiento alguno.

Contenido

- Valuación y Criterio
- Objetividad
- Competencia
- Precio, Costo y Valor
- El mercado
 - ✓ Actividad de Mercado
 - ✓ Participantes en el Mercado
- Factores Específicos de la Entidad
- Agrupación
- Bases de Valor
 - ✓ Valor de Mercado
 - ✓ Costos de Transacción
 - ✓ Valor de Inversión
 - ✓ Valor Razonable
 - ✓ Valor Especial
 - ✓ Valor de Sinergia
- Suposiciones
- Ventas Forzadas
- Enfoques de Valuación
 - ✓ Enfoque de Mercado
 - ✓ Enfoque de Ingreso

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- ✓ Enfoque de Costo
- Métodos de Aplicación
- Insumos de Valuación

IVS 2017

MARCO CONCEPTUAL

Éste sirve como un preámbulo a las IVS. El Marco Conceptual contiene los principios generales para los valuadores que siguen las IVS en cuanto se refiere a objetividad, criterio, competencia y desviaciones aceptables de las IVS.

Contenido

- Cumplimiento de las Normas
- Activos y Pasivos
- Valuador
- Objetividad
- Competencia
- Desviaciones

ANÁLISIS COMPARATIVO: Los contenidos del marco de referencia de las IVS 2013 se encuentran en gran parte en dos nuevos capítulos de las IVS 2017, las normas que se adicionaron son las normas IVS 104 e IVS 105.

NORMAS GENERALES**IVS 101 – (2013) “VS.” IVS 101 – (2017)**

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

NORMAS IVS 2013

IVS 101 Alcance del Trabajo

- Principio General
- Requisitos
 - ✓ Identificación y estatus del valuador
 - ✓ Identificación del cliente y cualesquiera otros usuarios previstos.
 - ✓ Finalidad de la valuación
 - ✓ Identificación del activo o pasivo objeto de la valuación
 - ✓ Base de valor
 - ✓ Fecha de la valuación
 - ✓ Alcance de la investigación
 - ✓ Naturaleza y procedencia de la información en la que se ha de depender
 - ✓ Suposiciones y suposiciones especiales
 - ✓ Restricciones sobre el uso, distribución y publicación
 - ✓ Confirmación de que la valuación va emprenderse en conformidad con las IVS.
 - ✓ Descripción del Informe
- Cambios al Alcance del Trabajo
- Fecha de Vigencia

Normas IVS 2017

IVS 101 Alcance del Trabajo

Introducción

Requisitos generales

Cambios en el alcance de trabajo

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

ANALISIS COMPARATIVO:

El contenido de la Norma IVS 101 2017 es un gran resumen de la norma anterior del 2013.,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

IVS 102 – (2013) “VS.” IVS 102 – (2017)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

NORMAS IVS 2013

IVS 102 Implementación

- Principio General
- Investigaciones
- Enfoques de Valuación
- Registro de Valuación

NORMAS IVS 2017

IVS 102 Investigaciones y Cumplimiento

- Principio general
- Investigaciones
- Registro de Valuación
- Cumplimiento con otras Normas

ANALISIS COMPARATIVO: Se observan cambios en el nombre de la IVS 102 – 2017, se denomina Investigaciones y Cumplimiento mientras que la versión anterior hacía referencia al título de Implementación.

En cuanto al contenido de la norma IVS 102, es muy similar.

IVS 103 – (2013) “VS.” IVS 103 – (2017)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

NORMAS IVS 2013

- Principio General
- Contenido del Informe
 - ✓ Identificación y estatus del valuador
 - ✓ Identificación del cliente y cualesquiera otros usuarios previstos
 - ✓ Finalidad o propósito de la valuación
 - ✓ Identificación del activo u obligación objeto de la valuación
 - ✓ Base de valor
 - ✓ Fecha de la valuación
 - ✓ Alcance de la investigación
 - ✓ Naturaleza y procedencia de la información de base
 - ✓ Suposiciones y suposiciones especiales
 - ✓ Restricciones sobre el uso, distribución o publicación
 - ✓ Confirmación de que la valuación se ha llevado a cabo de conformidad con las IVS
 - ✓ Enfoque de valuación y razonamiento
 - ✓ Montante de la o las valuaciones
 - ✓ Fecha del informe de valuación
- Fecha de Vigencia

NORMAS IVS 2017

IVS 103 Informes de Valuación

- Introducción
- Requisitos Generales
- Registro de Valuación
- Informes de Revisión de Valuación

ANALISIS COMPARATIVO

El contenido de la norma IVS 103 – 2017 incluye gran parte del contenido de la norma IVS 2013, Se resume en gran medida el contenido.

IVS 104 – 2013 “VS.” IVS 104 - (2017)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

NORMAS IVS 2013

IVS 104

No existe este capítulo en las normas IVS 2013.

NORMAS IVS 2017

IVS 104

104 Bases de Valor

Contenido

- Introducción 10
- Bases de Valor 20
- Base de Valor Definida en las IVS – Valor de Mercado 30
- Base de Valor Definida en las IVS – Renta de Mercado 40
- Base de Valor Definida en las IVS – Valor Equitativo 50
- Base de Valor Definida en las IVS – Valor de Inversión/Valía 60
- Base de Valor Definida en las IVS – Valor Sinérgico 70
- Base de Valor Definida en las IVS – Valor de Liquidación 80
- Otra base de valor – Valor Razonable
- (Normas Internacionales de Información Financiera) 90 Otra base de valor – Valor Normal de Mercado
- (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos) 100 Otra base de valor – Valor Justo de Mercado
- (Servicio de Impuestos Internos de los EE. UU. de A. (IRS)) 110
- Otra base de valor – Valor Razonable (Legal/Estatutario)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- En diferentes jurisdicciones. 120
- Premisa de Valor/Valor 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 la Entidad 180
- Sinergias 190
- Suposiciones y Suposiciones Especiales 200
- Costos de Transacción 210

ANALISIS COMPARATIVO:

Se observa que la normas IVS 104 solo aplica para el año 2017, en el año 2013 no se definió ese capítulo, sin embargo, el contenido de las IVS 104 - 2017 se encuentra contenido en gran parte en el marco de referencia de las normas IVS 2013.

IVS 105 – 2013 “VS.” IVS 105 - (2017)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

NORMAS IVS 2013

IVS 105

No existe este capítulo en las normas IVS 2013.

NORMAS IVS 2017

IVS 105 Enfoques y Métodos de Valuación

- Introducción
- Enfoque de Mercado
- Métodos del Enfoque de Mercado
- Enfoque de Ingresos
- Métodos del Enfoque de Ingresos
- Enfoque de Costo
- Métodos del Enfoque de Costo
- Depreciación y Obsolescencia

ANALISIS COMPARATIVO:

Se observa que en las normas IVS 105 solo aplican para el año 2017, en el año 2013 no se definió ese capítulo, sin embargo, el contenido de las IVS 105 se encuentra contenido en gran parte en el marco de referencia de las normas IVS 2013.

IVS 200 – 2013 “VS.” IVS 200 - (2017)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

NORMAS SOBRE ACTIVOS

Normas IVS 2013

IVS 200 Empresas e Intereses Empresariales

REQUISITOS

- Alcance del Trabajo
- Implementación
- Informe de la Valuación
- Fecha de vigencia
- Definiciones
- Empresas
- Derechos de Propiedad
- Información Empresarial
- Enfoques de Valuación
- Enfoque de Mercado
- Enfoque de Ingreso

Normas IVS 2017

IVS 200 Empresas y Participaciones en Empresas

- Visión de Conjunto 10
- Introducción 20
- Bases de Valor 30
- Enfoques y Métodos de Valuación 40
- Enfoque de Mercado 50

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- Enfoque de Ingresos 60
- Enfoque de Costo 70
- Consideraciones Especiales para Empresas e Intereses Empresariales 80
- Derechos de Propiedad 90
- Información Empresarial 100
- Consideraciones Económicas y del Sector Industrial 110
- Activos Operativos y no Operativos 120
- Consideraciones sobre la Estructura de Capital 130

ANALISIS COMPARATIVO: En las IVS 200 en el 2017 el título se modifica, cambiando la palabra intereses por la palabra participaciones, también se retoman algunos conceptos y definiciones en cuanto a Bases de Valor y Enfoques de Mercado, se adiciona el Enfoque de Costo, y se adicionan los capítulos de Bases de Valor, Consideraciones Especiales para Empresas e Intereses Empresariales, Consideraciones Económicas y del Sector Industrial, Activos Operativos y no Operativos, Consideraciones sobre la Estructura de Capital.

IVS 210 – 2013 “VS.” IVS 210 - (2017)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Normas IVS 2013

IVS 210 Activos Intangibles

- Alcance del Trabajo
- Implementación
- Informe de Valuación
- Fecha de Vigencia
- Principales Tipos de Activos Intangibles
- Fondo de Comercio
- Características de los Activos Intangibles
- Enfoques de Valuación
- Enfoque de Mercado
- Enfoque de Renta
- Método de Relevamiento de Regalías
- Método de Prima de Beneficios
- Método de Beneficios Excesivos
- Subsidio de Amortización de Impuestos
- Enfoque de Costo
- Enfoques Múltiples

Normas IVS 2017

IVS 210 Activos Intangibles

- Visión de Conjunto 10
- Introducción 20
- Bases de Valor 30
- Enfoques y Métodos de Valuación 40
- Enfoque de Mercado 50

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- Enfoque de Ingresos 60
- Enfoque de Costo 70
- Consideraciones Especiales para Activos Intangibles 80
- Tasas de Descuento/Tasas de Retorno para Activos Intangibles 90
- Vidas Económicas de los Activos Intangibles 100
- Beneficio de Amortización de Impuestos (TAB) 110

ANALISIS COMPARATIVO:

IVS 210 - 2013

En esta versión se definen los requisitos tales como el alcance del trabajo, implementación, informe de valuación y fecha de vigencia.

Se evidencian una seria de comentarios relacionados con los activos intangibles.

En IVS 210 – 2017

En esta versión se mantienen algunas definiciones y referencias en cuanto a los enfoques de valuación y bases de valor. En vez de comentarios sobre activos intangibles aparecen unas consideraciones especiales para activos intangibles.

Se adicionan los capítulos de Tasas de Descuento/Tasas de Retorno para Activos Intangibles, Vidas Económicas de los Activos intangibles, Beneficio de Amortización de Impuestos (TAB).

IVS 220 – 2013 “VS.” IVS 300 - (2017)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

IVS 220 Planta y Equipo (2013) “VS.” IVS 300 Instalaciones y Equipo (2017)

IVS 2013

IVS 220 Planta y Equipo

- Alcance del trabajo
- Implementación
- Informe de Valuación
- Fecha de Vigencia
- Planta y Equipo
- Activos Intangibles
- Arreglos de Financiamiento
- Ventas Forzadas
- Enfoques de Valuación

Normas IVS 2017

IVS 220 Se elimina este capítulo completo en las Normas IVS 2017.

Se reemplaza por las normas IVS 300 Instalaciones y Equipo

- 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 Costo 70

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- Consideraciones Especiales para Planta y Equipo 80
- Arreglos de Financiamiento 90
- Beneficio de Amortización de Impuestos (TAB) 110

ANALISIS COMPARATIVO:

En IVS 220 Planta y Equipo - 2013

En esta versión se definen los requisitos tales como el alcance del trabajo, implementación, informe de valuación y fecha de vigencia.

Se evidencian una serie de comentarios relacionados con Planta y Equipo, activos intangibles, arreglos de financiamiento, ventas forzadas y enfoques de valuación.

En IVS 300 – Instalaciones y Equipo - 2017

En esta versión se mantienen algunas definiciones y referencias en cuanto a los enfoques de valuación y bases de valor. En vez de comentarios sobre activos intangibles aparecen unas consideraciones especiales para planta y equipo.

Se adicionan el capítulo de Beneficio de Amortización de Impuestos (TAB)

IVS 230 – 2013 “VS.” IVS 400 - (2017)

**IVS 230 Derechos sobre la Propiedad Inmobiliaria (2013) “VS.” IVS 400
Derechos Inmobiliarios (2017)**

Normas IVS 2013

IVS 230 Derechos sobre la Propiedad Inmobiliaria

- Alcance del Trabajo
- Implementación
- Información de la Valuación
- Fecha de Vigencia
- Tipos de Intereses de Propiedad Inmobiliaria
- La Jerarquía de Intereses
- Arrendamiento
- Enfoques de Valuación
- Enfoque de Mercado
- Enfoque de Ingreso
- Enfoque de Costo

Normas IVS 2017

IVS 230 Se elimina este capítulo completo en las Normas IVS 2017.

Se reemplaza por las normas **IVS 400 Derechos Inmobiliarios**

- Visión de Conjunto
- Introducción
- Bases de Valor

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- Enfoques y Métodos de Valuación
- Enfoque de Mercado
- Enfoque de Ingresos
- Enfoque de Costo
- Consideraciones Especiales para Derechos de Propiedad Inmobiliaria
- Derechos de Jerarquía
- Arrendamiento

ANALISIS COMPARATIVO:

En IVS 230 Derechos sobre la Propiedad Inmobiliaria - 2013

En esta versión se definen los requisitos tales como el alcance del trabajo, implementación, informe de valuación y fecha de vigencia.

Se evidencian una serie de comentarios relacionados con tipos de intereses de la propiedad inmobiliaria, la jerarquía de intereses, Arrendamiento, y los Enfoques de valuación

En IVS 400 – Derechos Inmobiliarios - 2017

En esta versión se mantienen algunas definiciones y referencias en cuanto a los enfoques de valuación y bases de valor. En vez de comentarios sobre propiedad inmobiliaria, aparecen unas consideraciones especiales para Derechos de la Propiedad Inmobiliaria. Los Derechos de Jerarquía reemplaza el capítulo de Jerarquía de intereses de las IVS 230 de las normas 2013

IVS 233 – 2013 “VS.” IVS 410 - (2017)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Normas IVS 2013

IVS 233 Inmuebles de Inversión en Proceso de Construcción

REQUISITOS

- Alcance del Trabajo
- Implementación
- Informe de la Valuación
- Fecha de Vigencia

COMENTARIO

- Propiedad de Inversión
- Enfoques de Valuación
- Insumos para Valuación
- Consideraciones especiales para información financiera
- Consideraciones especiales para Préstamos Garantizados

Normas IVS 2017

IVS 233 Se elimina este capítulo completo en las Normas IVS 2017.

Se reemplaza por las normas **IVS 410 Inmuebles para Desarrollar**

- Visión de Conjunto 10
- Introducción 20
- Bases de Valor 30
- Enfoques y Métodos de Valuación 40

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- Enfoque de Mercado
- Enfoque de Ingresos
- Enfoque de Costo
- Consideraciones Especiales para Inmuebles para Desarrollar
- Método Residual
- Activo Existente
- Consideraciones Especiales para Información Financiera
- Consideraciones Especiales para Créditos Garantizado

ANALISIS COMPARATIVO:

En IVS Inmuebles de Inversión en Proceso de Construcción 233 - 2013

En esta versión se definen los requisitos tales como el alcance del trabajo, implementación, informe de valuación y fecha de vigencia.

Se evidencian una serie de comentarios relacionados con Propiedad de Inversión, Enfoques de valuación, Insumos para valuación, Consideraciones especiales para información financiera, Consideraciones especiales para préstamos garantizados.

En IVS 410 Inmuebles para Desarrollar - 2017

En esta versión se mantienen algunas definiciones y referencias en cuanto a los enfoques de valuación y bases de valor. En vez de comentarios sobre propiedad inmobiliaria, aparecen las consideraciones especiales para inmuebles para desarrollar y se crean dos nuevos capítulos relacionados con el Método Residual y El Activo Existente.

IVS 250 – 2013 “VS.” IVS 500 - (2017)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Normas IVS 2013

IVS 250 Instrumentos Financieros

- Alcance del Trabajo
- Implementación
- Informe de Valuación
- Fecha de Vigencia
- Introducción
- Mercados para Instrumentos Financieros
- Riesgo de Crédito
- Riesgo de Crédito Propio
- Liquidez y Actividad de Mercado
- Insumos de Valuación
- Enfoques de Valuación
- Enfoque de Mercado
- Enfoque de Ingreso
- Enfoque de Costo
- Entorno de Control

Normas IVS 2017

IVS 250 Se elimina este capítulo completo en las Normas IVS 2017.

Se reemplaza por las normas **IVS 500 Instrumentos Financieros**

- Visión de Conjunto
- Introducción
- Bases de Valor

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- Enfoques y Métodos de Valuación
- Enfoque de Mercado
- Enfoque de Ingresos
- Enfoque de Costo
- Consideraciones Especiales para Instrumentos Financieros
- Insumos de Valuación
- Ajustes por Riesgo de Crédito
- Liquidez Y Actividad de Mercado
- Control y Objetividad de la Valuación

ANALISIS COMPARATIVO:

IVS 250 Instrumentos Financieros - 2013

En esta versión se definen los requisitos tales como el alcance del trabajo, implementación, informe de valuación y fecha de vigencia.

Se evidencian una serie de comentarios relacionados con Propiedad de Inversión, Enfoques de valuación, Insumos para valuación, Consideraciones especiales para información financiera, Consideraciones especiales para préstamos garantizados.

IVS 500 Instrumentos Financieros - 2017

En esta versión se mantienen algunas definiciones y referencias en cuanto a los enfoques de valuación y bases de valor. En vez de comentarios sobre instrumentos financieros, aparecen las consideraciones especiales instrumentos financieros. En cuanto a los riesgos de crédito se presenta una información adicional en el capítulo que se denomina ajustes por riesgo de crédito.

IVS 300, IVS 310 – 2013 “VS.” IVS 2017

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

IVS 300 Valuación para Información Financiera - 2013

- Requisitos
 - ✓ Introducción
 - ✓ Definiciones
 - ✓ Alcance del Trabajo
- Depreciación: Tierra y Edificios
 - ✓ Implementación
- Depreciación: Planta y Equipo
 - ✓ Informe de Valuación
 - ✓ Fecha de Vigencia
- Separación en Componentes
- Arrendamientos
- Clasificación de Arrendamientos

Anexo

Inmuebles, Planta y Equipo en el Sector Público

- Valor Razonable
- Acumulación
- Insumos de Valuación y Jerarquía del Valor Razonable
- Pasivos
- Depreciación
 - ✓ Depreciación: Suelo y Edificios
 - ✓ Depreciación: Planta y Equipo
 - ✓ Separación en Componentes
- Clasificación de arrendamientos
 - ✓ Clasificación de Arrendamientos Inmobiliarios
 - ✓ Inmuebles de Inversión Arrendados
 - ✓ Valuación de Activos u Obligaciones de Arrendamiento
 - ✓ Asignación del Precio de Compra

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- ✓ Prueba de Deterioro
- ✓ Prueba de Deterioro – Cantidad Recuperable
- ✓ Prueba de Deterioro – Valor en Uso
- ✓ Prueba de Deterioro – Valor Razonable menos Costos de Venta

IVS 310 Valuaciones de Derechos sobre Inmuebles para Préstamos con Garantía - 2013

- Introducción
- Definiciones
- Requisitos
- Alcance del Trabajo (IVS 102)
- Implementación (IVS 102)
- Informe de Valuación (IVS 103)
- Fecha de Vigencia
- El Derecho de Propiedad
- Incentivos
- Enfoques de Valuación
- Tipos de Propiedad
 - ✓ Propiedades de Inversión
 - ✓ Inmuebles Ocupados por el Propietarios
 - ✓ Inmuebles Especializados
 - ✓ Inmuebles Asociados a una Actividad Comercial
 - ✓ Inmuebles para Desarrollar
 - ✓ Activos no Renovables

ANALISIS COMPARATIVO:

La información contenida en las IVS 300 y las IVS 310 de la versión 2013 están relacionados con las normas internacionales de información financiera NIIF. Estos capítulos no se establecen en la versión 2017 sin embargo, la información relacionada sobre NIIF aparece en las bases de valor de las normas IVS 2017.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

5. Bibliografía

- www.rna.org.co
- www.ivsc.org
- <http://fecoval.org/wp-content/uploads/2017/03/NORMA-I.-DE-VAL.-2017.pdf>
- http://rna.org.co/wpcontent/uploads/2016/08/RNA_RevistaValor_Edicion_14.pdf

ANEXOS



**Normas Internacionales de Valuación IVS 2017 en Español
(International Valuation Standards)**

**Giovanni Bustos Suarez código: 20171117008
John Jaime Álvarez García código: 20171117003**

**Universidad Distrital Francisco José de Caldas
Facultad de Ingeniería
Programa Especialización Avalúos Urbanos
Asignatura Proyecto de Grado
Bogotá 2018**

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

La presente es una traducción “No Oficial” elaborada por el señor Julio E Torres Coto M.”, y adaptada al lenguaje valuatorio colombiano como ejercicio académico por parte de los estudiantes Wilson Giovanni Bustos Suarez y John Jaime Álvarez García, para la comprensión e interpretación de las normas IVS 2017 en las competencias valuatorias.

Documento disponible solo para consulta de información académica como trabajo de grado para la especialización de Avalúos Urbanos en la Universidad Distrital de la Ciudad de Bogotá – Colombia.

Normas de Valuación Internacional 2017

Consejo Internacional de Normas de Valuación

Copyright © 2017 Consejo Internacional de Estándares de Valuación.

Todos los derechos reservados.

Ninguna parte de esta publicación podrá traducirse, reimprimirse o reproducirse o utilizarse en cualquier forma ya sea en su totalidad o en parte o por cualquier medio electrónico, mecánico o de otro tipo, ahora conocido o en adelante inventado, incluyendo fotocopiado y grabación, o en cualquier almacenamiento de información y sistema de recuperación, sin permiso por escrito del Consejo de las Normas Internacionales de Valuación.

Por favor diríjase a la publicación y derechos de autor a:

Consejo Internacional de Estándares de Valuación, 1 King Street, London EC2V
8AU

Reino Unido correo electrónico: contact@IVSC.org www.IVSC.org

ISBN: 978-0-9931513-0-9

El Consejo Internacional de Normas de Valuación, los autores y los editores no aceptan responsabilidad por la pérdida causada a cualquier persona que actúe o se abstenga de actuar en dependencia del material en esta publicación, si tal pérdida es causada por negligencia o de otra manera.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Contenido

Introducción	1
Glosario	3
Marco de Referencia	6
Normas generales	
IVS 101 Alcance del trabajo	9
IVS 102 Investigaciones y cumplimiento	12
IVS 103 Informes	14
IVS 104 Bases del valor	16
IVS 105 Enfoques y métodos de Valuación	29
Normas de activos	
IVS 200 Empresas e Intereses empresariales	49
IVS 210 Activos intangibles	57
IVS 300 Planta y equipo	74
IVS 400 Derecho en bienes raíces	81
IVS 410 Desarrollo de la propiedad	88
IVS 500 Instrumentos financieros	99

Introducción

El Consejo Internacional de Estándares de Valuación (IVSC) es una entidad independiente, es una organización sin ánimo de lucro comprometida con la mejora de la calidad en la profesión de Valuación. Nuestro objetivo primordial es construir confianza y credibilidad pública en la valuación; mediante la producción de normas y la fijación de su adopción universal y implementación para la Valuación de activos en todo el mundo. Creemos que las normas internacionales de valuación (IVS) son una parte fundamental del sistema financiero, junto con altos niveles de responsabilidad y sentido profesional en su aplicación. Las valoraciones son ampliamente utilizadas y se basan en los mercados financieros y otros, ya sea para la inclusión en Estados financieros, para el cumplimiento de normas o para apoyar y gestionar préstamos y actividad transaccional.

Las normas internacionales de valuación (IVS) son normas para realizar asignaciones de valuación usando generalmente conceptos y principios reconocidos que promueven la transparencia y la coherencia práctica de valuación. El IVSC también promueve enfoques de liderazgo sobre la conducta y competencia de los valuadores profesionales.

El Consejo de Normas IVSC es el órgano encargado de establecer las IVS. El consejo o junta tiene autonomía en el desarrollo de su agenda y la aprobación de sus publicaciones.

Al desarrollar las IVS, el Consejo:

- Se sujeta al debido proceso establecido en el desarrollo de cualquier nuevo estándar o norma, incluyendo la consulta con las partes interesadas (valuadores, usuarios o clientes de servicios de valuación, reguladores, organizaciones profesionales de valuación, etc.) y la exposición a audiencia pública de todos nuevos estándares o normas o modificaciones sustanciales a los estándares existentes.
- Mantiene contacto con otros organismos que tienen como función establecer normas en los mercados financieros.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- Lleva a cabo actividades de divulgación, promoción incluyendo discusiones de mesas redondas con invitados interesados en la materia y discusiones con usuarios o grupos de usuarios específicos.

El objetivo de las IVS es aumentar la confianza de los usuarios de servicios de valuación mediante el establecimiento de prácticas de valuación transparentes y consistentes.

Una norma hará una o más de los siguientes:

- Identificar o desarrollar principios y definiciones globalmente aceptados,
- Identificar y promulgar consideraciones para la realización de los encargos valuatorios y la elaboración del informe reporte de valuación.
- Identificar aspectos específicos que requieren consideración y métodos de uso común para valorar diferentes tipos de activos o pasivos.

Las IVS consta de requisitos obligatorios que deben seguirse para indicar que se realizó una valuación en conformidad con las IVS. Ciertos aspectos de los estándares no dirigen, ni obligan a ningún curso de acción particular, pero proporcionan principios y conceptos fundamentales que deben considerarse en emprender una valuación.

Las IVS están organizados de la siguiente manera:

El Marco conceptual de las IVS

Esto sirve como un preámbulo para el IVS. El marco conceptual IVS contiene los principios generales para los valuadores que siguen las IVS con respecto a la objetividad, el juicio, competencia y desviaciones aceptables de las IVS.

Estándares Generales de las IVS

Estas normas establecen los requisitos para la realización de todos los encargos valuatorios, incluyendo el estableciendo de los términos de un encargo valuatorio, bases de valor, valuación

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

enfoques y métodos de valuación e informes de valuación. Están diseñadas para ser aplicables a la valuación de todos los tipos de activos y para cualquier propósito de valuación.

Estándares o Normas de activos de las IVS

Los Estándares o normas de los activos incluyen requisitos relacionados con tipos específicos de activos. Estos requisitos deben seguirse en conjunto con los estándares o normas generales cuando se lleva a cabo una valuación de un tipo específico de activo. Los Estándares o normas de activos incluyen cierta información básica sobre las características de cada tipo de activo, que influencia el valor y requisitos adicionales específicos para activos, relativos a enfoques y métodos de valuación comunes usados.

¿Qué hay en este libro?

Este libro incluye el Marco conceptual de las IVS, las Normas Generales de IVS, los Estándares o normas de Activos aprobados por el Consejo de Estándares de IVSC en diciembre de 2016, con una fecha de vigencia efectiva de 1 de julio de 2017. Se permite la adopción anticipada de las normas.

Cambios futuros a estos estándares o Normas

El Consejo de Normas de valuación internacional IVSC tiene la intención de revisar continuamente las normas IVS y actualizar o clarificar los estándares o normas según sea necesario para satisfacer las necesidades de los interesados y del mercado. La junta o concejo tiene proyectos continuos que pueden dar como resultado la introducción de estándares o normas adicionales o las enmiendas a las normas contenidas en esta publicación en cualquier momento, las noticias sobre proyectos actuales y/o cualquier cambio inminente o aprobados se pueden encontrar en las IVSC sitio web en www.ivsc.org.

Glosario

10. Descripción general del glosario

10.1. Este glosario define ciertos términos utilizados en los Estándares en la Valuación Internacional.

10.2. Este glosario no intenta definir la valuación básica, la contabilidad o términos financieros, ya que se supone que los valuadores tienen una comprensión de términos (ver definición de "valuador").

20. Definición de Términos

20.1. Activo o Activos

Para ayudar a la legibilidad de las normas y evitar la repetición, Las palabras "activo" y "activos" se refieren generalmente a los artículos que pueden estar sujetos a un compromiso de valuación. A menos que se especifique lo contrario en el estándar, esto se puede considerar que los términos significan "activo, grupo de activos, responsabilidad, grupo de pasivos o grupo de activos y pasivos".

20.2. Cliente

La palabra "cliente" se refiere a la persona, personas o entidad para quien se realiza la valuación, o tasación. Esto puede incluir clientes externos (es decir, cuando un valor es contratado por un cliente externo), así como clientes internos (es decir, valoraciones realizadas para un empleador).

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

20.3. Jurisdicción

La palabra "jurisdicción" se refiere al entorno legal y regulatorio en que se realiza un compromiso de valuación. Esto generalmente incluye leyes y las regulaciones establecidas por los gobiernos (por ejemplo, país, estado y municipio) y, dependiendo del propósito, reglas establecidas por ciertos reguladores (por ejemplo, banca autoridades y reguladores de valores).

20.4. Pueden

La palabra "puede" describe acciones y procedimientos que tienen los valuadores, unas responsabilidades a considerar, Cuestiones descritas de esta manera requieren la atención y comprensión del Valuador. Como y si el valor implementa estos asuntos en el compromiso de valuación dependerá del ejercicio de juicio profesional en las circunstancias consistentes con el objetivo y de los estándares.

20.5. Debe

La palabra "debe" indica una responsabilidad incondicional. El valorador debe Cumplir con las responsabilidades de este tipo en todos los casos en que existan las circunstancias a lo que se aplica el requisito.

20.6. Participantes

La palabra "participante" se refiere a los participantes relevantes de acuerdo con la base (o bases) del valor utilizado, en un compromiso de valuación (ver IVS 104 Bases de valor). Diferentes bases de valor requieren que los valuadores consideren diferentes perspectivas, como las de los "participantes del mercado" (por ejemplo, Valor de mercado, IFRS valor razonable) o un propietario particular o posible comprador (por ejemplo, Valor de inversión).

20.7. Propósito

La palabra "propósito" se refiere a la (s) razón (es) que se realiza una valuación. Los propósitos comunes incluyen, pero no están limitados a informes financieros, impuestos informes, soporte de litigios, soporte de transacciones y soporte garantizado decisiones de préstamo.

20.8. Debería

La palabra "debería" indica responsabilidades de carácter obligatorio. El valuador debe cumplir con los requisitos de este tipo, a menos que el valuador demuestre que las acciones alternativas que se siguieron en las circunstancias fueron suficientes para alcanzar los objetivos de los estándares.

En las raras circunstancias en las que el valuador cree que los objetivos del estándar se pueden cumplir por medios alternativos, el valuador debe documentar por qué la acción indicada no se consideró necesaria y / o apropiada.

Si una norma establece que el valorador "debería" considerar una acción o procedimiento, consideración de la acción o procedimiento que es presuntivamente obligatorio, mientras que la acción o el procedimiento no lo es.

20.9. Significativo y / o Material

Evaluar la importancia de la significancia y la materialidad requiere juicio profesional; sin embargo, ese juicio debe hacerse en el siguiente contexto:

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- Aspectos de una valuación (incluyendo insumos, supuestos, supuestos especiales y métodos y enfoques aplicados) se consideran ser significativo / material si su aplicación y / o impacto en el se podría esperar razonablemente que la valuación influencie las decisiones económicas u otras de los usuarios de la valuación; los juicios sobre materialidad se hacen a la luz general del encargo valuatorio y se ven afectados por el tamaño o naturaleza del activo sujeto.
- Tal como se usa en estos estándares, "material / materialidad" se refiere a la materialidad al compromiso de valuación, que puede ser diferente de la materialidad consideraciones para otros fines, como estados financieros y sus auditorías.

20.10. Asunto o sujeto activo

Estos términos se refieren al activo (s) valorado (s) en una determinada valuación.

20.11. Propósito de Valuación o Propósito de la Valuación

Vea "Propósito".

20.12. Revisor de Valuación

Un "Revisor de Valuación" es un evaluador profesional dedicado a revisar el trabajo de otro valuador como parte de una revisión de valuación, ese profesional puede realizar ciertos procedimientos de valuación y / o proporcionar una opinión de valor.

20.13. Valuador

Un "Valuador" es un individuo, o grupo de individuos o una empresa que posee las calificaciones, competencias, habilidades y experiencia necesarias para ejecutar

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

una valuación objetiva, imparcial y competente. En algunas jurisdicciones, las licencias se requieren antes de que uno pueda actuar como un valorador.

20.14. Peso

La palabra "peso" se refiere a la cantidad de confianza depositada en un determinado indicador de valor para llegar a una conclusión de valor (por ejemplo, cuando se emplea un solo enfoque o método, se le asigna un peso de 100%).

20.15. Ponderación

La palabra "ponderación" se refiere al proceso de análisis y conciliación de diferentes indicadores de valores, típicamente de diferentes métodos y / o enfoques. Este proceso no incluye el promedio de las valuaciones, lo cual no es aceptable.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Marco Conceptual de las IVS

Contenido	Párrafos
Cumplimiento con los estándares	10
Activos y pasivos	20
Valuador	30
Objetividad	40
Competencia	50
Desviaciones	60

10. Cumplimiento de las Normas

10.1. Cuando se hace una declaración de que se realizará o se ha llevado a cabo una valuación de acuerdo con las IVS, está implícito que la valuación ha sido preparada en cumplimiento de todas las normas relevantes emitidas por el IVSC.

20. Activos y pasivos

20.1. Los estándares pueden ser aplicados a la valuación de los activos y pasivos. Para ayudar a la legibilidad de estos estándares, las palabras activo o activos tienen que estar definidas para incluir pasivos o pasivos y grupos de activos, pasivos, o activos y pasivos, excepto donde expresamente se indique lo contrario, o claro desde el contexto que los pasivos son excluidos.

30. Valuador

30.1. Valuador se ha definido como "un individuo, grupo de individuos o una empresa que posee las calificaciones necesarias, habilidad y experiencia necesarias para emprender una Valuación objetiva, imparcial y competente. En

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

algunas jurisdicciones, se requiere licencia antes de que uno pueda actuar como valuador. Porque un revisor de una valuación también debe ser un valuador, para ayudar con la legibilidad de estos estándares, el término valuador incluye revisores de valuación, excepto donde expresamente se establece lo contrario, o está claro desde el contexto que los revisores de la valuación están excluidos.

40. Objetividad

40.1. El proceso de valuación requiere que el valuador haga juicios imparciales en cuanto a la confiabilidad de los insumos y supuestos para que una valuación sea creíble, es importante que esos juicios se hagan de una manera que promueva la transparencia y minimiza la influencia de cualquier factor subjetivo en el proceso. El juicio utilizado en una valuación debe aplicarse objetivamente para evitar análisis sesgados, opiniones y conclusiones.

40.2. Es una expectativa fundamental que, al aplicar estos estándares, se han establecido los controles y procedimientos adecuados para garantizar el necesario grado de objetividad en el proceso de valuación para que los resultados estén libres de parcialidad. El Código de Principios Éticos para Profesionales Valuadores del IVSC proporciona un ejemplo de un marco apropiado para la conducta profesional.

50. Competencia

50.1. Las valoraciones deben ser preparadas por un individuo o empresa que tenga las adecuadas habilidades técnicas, experiencia y conocimiento del tema de la valuación, los mercados en el cual se comercia y el propósito de la valuación.

50.2. Si un Valuador no posee todas las habilidades técnicas necesarias, la experiencia y conocimiento para realizar todos los aspectos de una valuación, es aceptable para el valuador buscar ayuda de especialistas en ciertos aspectos de la

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

asignación general, siempre que se divulgue en el ámbito de trabajo (ver IVS 101 Ámbito de trabajo) y el informe (ver IVS 103 Informes).

50.3. El valuador debe tener las habilidades técnicas, la experiencia y el conocimiento para comprender, interpretar y utilizar el trabajo de cualquier especialista.

60. Salidas

60.1. Una "salida" es una circunstancia en la que se incluyen medidas legislativas, reglamentarias o deben seguirse otros requisitos de autoridad que difieren de algunos de los requisitos dentro de las IVS. Las salidas son obligatorias ya que el valuador debe cumplir con las disposiciones legislativas, reglamentarias y de otra índole requisitos apropiados para el propósito y la jurisdicción de la Valuación a estar de acuerdo con IVS. Un valuador aún puede declarar que la Valuación fue realizada de acuerdo con IVS cuando hay salidas en estas circunstancias.

60.2. El requisito de apartarse de IVS de conformidad con las disposiciones legislativas, reglamentarias u otros requisitos autorizados prevalecen sobre todos los demás requisitos de las IVS.

60.3. Según lo requerido por IVS 101 Alcance del trabajo, para 20.3 (n) e IVS 103 Informes,

Para 10.2 la naturaleza de alguna salida debe ser identificada (por ejemplo, identificando que la Valuación se realizó de acuerdo con IVS y regulaciones fiscales locales).

Si hay alguna desviación que afecte significativamente a la naturaleza de los procedimientos realizados, insumos y supuestos utilizados, y / o conclusión (s) de Valuación, un valuador también debe revelar las leyes específicas legislativas, requisitos regulatorios u otros autorizados y las formas significativas en que difieren

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

de los requisitos de IVS (por ejemplo, identificar que la jurisdicción relevante requiere el uso de solo un enfoque de mercado en una circunstancia en la que IVS indicaría que el enfoque de ingresos debería ser usado).

60.4. Desviaciones de salida de IVS que no son el resultado de medidas legislativas, reglamentarias u otros requisitos autorizados no están permitidos en las valoraciones realizadas de acuerdo con IVS.

Estándares Generales

IVS 101 Alcance del trabajo

Estándares Generales

IVS 101 Alcance del trabajo

Contenido	Párrafos
Introducción	10
Requerimientos Generales	20
Cambios en el alcance del trabajo	30

10. Introducción

10.1. Un alcance del trabajo (a veces referido como términos de participación) describe los términos fundamentales de un compromiso de valuación, como son los activos siendo valorados, *el propósito de la valuación* y las responsabilidades de las partes involucradas en la valuación.

10.2. Esta norma está destinada a aplicarse a un amplio espectro de valuación, asignaciones que incluyen:

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (a) Valoraciones realizadas por valuadores para sus propios empleadores ("valoraciones en oficina"),
- (b) Valoraciones realizadas por valuadores para clientela que no sean sus empleadores ("Valoraciones de terceros") y
- (c) Revisiones de valuación donde el revisor no debe requerir o proporcionar su propia opinión del valor.

20. Requerimientos Generales

20.1. Todos los consejos de valuación y el trabajo realizado en su preparación debe ser apropiado para el propósito previsto.

20.2. Un Valuador debe asegurarse de que el destinatario de la valuación aconseje entender que debe ser suministrado y las limitaciones en su uso antes de que sea esté finalizado e informado.

20.3. Un valuador debe comunicar el alcance del trabajo a su cliente antes de completarse la tarea, incluyendo los siguientes:

(a) Identidad del valuador: El valuador debe ser un individuo, grupo de individuos o una empresa. Si el valuador tiene alguna conexión material o participación con el tema *bienes* o con las otras partes del encargo valuatorio. o si hay otros factores que podrían limitar la capacidad del valuador de proporcionar una Valuación imparcial y objetiva, tales factores deben ser revelados desde el principio. Si dicha divulgación no se lleva a cabo, la asignación de Valuación no cumple con IVS. Si el valor necesita buscar asistencia *material* de otros en relación con cualquier aspecto de la asignación, la naturaleza de dicha asistencia y el alcance de la confianza debe quedar claro.

(b) Identidad del cliente(s) (si corresponde): Confirmación de aquellos para quienes el encargo valuatorio se está produciendo es importante cuando determinando la

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

forma y el contenido del informe para garantizar que contenga información relevante para sus necesidades.

(c) Identidad de otros usuarios previstos (si corresponde): Es importante entender si hay otros usuarios previstos del informe de valuación, sus identidades y sus necesidades, para garantizar que el contenido y el formato del informe satisface las necesidades de los usuarios.

(d) Activo(s) valorado(s): El activo sujeto en encargo valuatorio debe ser claramente identificado.

(e) La moneda de Valuación: La moneda para la valuación y el informe final de valuación o conclusión debe ser establecido. Por ejemplo, La valuación podría prepararse en euros o en dólares estadounidenses. Este requisito es particularmente importante para las asignaciones de Valuación que involucran activos en múltiples países y / o flujos de efectivo en múltiples monedas.

(f) Propósito de la Valuación: El propósito para el cual el encargo valuatorio está siendo preparado debe identificarse claramente ya que es importante ese consejo de Valuación no se utiliza fuera de contexto o para fines para los cuales no es la intención. El propósito de la valuación también típicamente influenciar o determinar la base / bases del valor a usar.

(g) Base / bases del valor utilizado: Según lo requerido por IVS 104 Bases de valor, La base de valuación debe ser apropiada para el propósito de la valuación. La fuente de la definición de cualquier base de valor utilizada debe ser citada o explicada la base. Este requisito no es aplicable a una revisión de valuación donde no se debe proporcionar donde no hay una opinión de valor para ser prevista y el revisor no es requerido para comentar sobre la base del valor utilizado.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(h) Fecha de Valuación: La fecha de Valuación debe indicarse. Si la fecha de valuación

es diferente de la fecha en la cual el informe de valuación es emitido o la fecha en la cual las investigaciones deben llevarse a cabo o completarse luego donde corresponda, En su caso, estas fechas deben distinguirse claramente.

(i) La naturaleza y el alcance del trabajo del valuador y cualquier limitación al respecto:

Cualquier limitación o restricción en la inspección, consulta y / o análisis en el encargo valuatorio debe identificarse (ver Marco IVS, paras 60.1-60.4) Si la información relevante no está disponible porque las condiciones del encargo restringen la investigación, estas restricciones y cualquier suposición o supuestos especiales necesarios (ver IVS 104 Bases de valor, párrafos 200.1-200.5) realizadas como resultado de la restricción debe ser identificado.

(j) La naturaleza y las fuentes de información sobre las cuales se basa el valuador: La naturaleza y fuente de cualquier información relevante sobre la cual se debe confiar y el alcance de cualquier verificación que se realizará durante la valuación, el proceso debe ser identificado.

(k) Supuestos significativos y / o supuestos especiales: Todas las suposiciones significantes y supuestos especiales que están para ser hechos en la conducta e informes de los encargos valuatorios deben ser identificados.

(l) El tipo de informe que está siendo preparado: el formato del informe, es decir, cómo la valuación será comunicada, debe ser descrita.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(m) Restricciones en el uso, distribución y publicación del informe: dónde es necesario o deseable para restringir el uso de la valuación o relacionándolos, los usuarios y las restricciones previstas deben comunicarse claramente.

(n) Que la valuación se preparará de conformidad con IVS y que el valuador evaluará la adecuación de todos los insumos significativos:

Se debe explicar la naturaleza de las salidas, por ejemplo, identificar que la valuación se realizó de acuerdo con IVS y cumpliendo con las regulaciones de impuestos locales. Consulte el Marco IVS párrafos 60.1-60.4 relacionados con las salidas.

20.4 Siempre que sea posible, se debe establecer y acordar el alcance del trabajo entre las partes para un encargo valuatorio antes del inicio trabajo del valuador. Sin embargo, en ciertas circunstancias, el alcance del compromiso de una valuación no debe ser claro en el inicio del compromiso. De tal caso, a medida que se aclare el alcance, los valuadores deben comunicar y acordar el alcance del trabajo para su cliente.

20.5. Es posible que no sea necesario un alcance de trabajo escrito. Sin embargo, como los valuadores son responsable de comunicar el alcance del trabajo a su cliente, un escrito del alcance del trabajo debe ser preparado.

20.6. Algunos aspectos del alcance del trabajo pueden ser dirigidos en documentos como son instrucciones permanentes de compromiso, acuerdos de servicios maestros o Políticas y procedimientos internos de la empresa.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

30. Cambios en el alcance del trabajo

30.1. Algunos de los elementos en el párrafo 20.3 pueden no ser determinables hasta que el encargo valuatorio este en progreso, o pueden ser necesarios cambios en el alcance durante el curso de la asignación debido a la información adicional que se está convirtiendo a disponible o cuestiones emergentes que requieren más investigación. Como tal, Si bien el alcance del trabajo se puede establecer desde el principio, también puede ser establecido a lo largo del tiempo a lo largo de la asignación.

30.2. En asignaciones de valuación en las que el alcance del trabajo cambia con el tiempo. Los artículos en el párrafo 20.3 y cualquier cambio realizado a lo largo del tiempo deben ser comunicados al cliente antes de que se complete la tarea y se emita el informe de valuación.

IVS 102 Investigaciones y Cumplimiento

Contenido	Párrafos
Principio general	10
Investigaciones	20
Registro de valuación	30
Cumplimiento con otras normas	40

10. Principio general

10.1. Para cumplir con IVS, los encargos valuatorios, incluyendo revisores de valuación deben llevarse a cabo de acuerdo con todos los principios establecidos en IVS que son apropiados para el propósito, los términos y condiciones establecidos fuera en el alcance del trabajo.

20. Investigaciones

20.1. Las investigaciones realizadas durante el curso de un encargo valuatorio deben ser apropiadas para el propósito del encargo valuatorio y de la base de valor. Las referencias para una valuación o encargo valuatorio en este estándar incluye una revisión de la valuación.

20.2. La evidencia suficiente debe ser consolidada por medios tales como inspección, consulta, cómputo y análisis para garantizar que la valuación sea adecuadamente soportada. Al determinar el alcance de la evidencia necesaria, Se requiere un juicio profesional para garantizar que se obtenga la información es adecuado para el propósito de la valuación.

20.3. Los límites pueden acordarse en el alcance de las investigaciones del valuador. Cualquiera de estos límites debe ser anotados en el alcance del trabajo. Sin embargo, IVS 105 valuación Enfoques de valuación y métodos, párrafo 10.7 requiere que los valuadores realicen suficiente análisis para evaluar todos los insumos y supuestos y su adecuación por el propósito de Valuación. Si las limitaciones de las investigaciones son tan sustanciales que el valuador no puede evaluar suficientemente las entradas y suposiciones, El compromiso de valuación no debe indicar que se ha realizado en cumplimiento con IVS.

20.4 Cuando un encargo valuatorio implica la dependencia de la información suministrada por una parte que no sea el valuador, se debe tener en cuenta si la información es creíble o que la información puede confiarse de otra manera sin afectar adversamente la credibilidad de la opinión de valuación.

Los insumos *significativos* proporcionados *al valuador* (por ejemplo, por la administración / propietarios), pueden requerir consideración, investigación y / o

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

corroboración. En los casos en donde no se puede respaldar la credibilidad o confiabilidad de la información suministrada, como la información no debe usarse.

20.5. Al considerar la credibilidad y la confiabilidad de la información proporcionada, los valuadores deben considerar asuntos tales como:

- (a) El propósito 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 en cuestión, y
- (d) Si la fuente es independiente del bien sujeto o del receptor de la valuación (ver IVS 101 Alcance del trabajo, párrafos 20.3 (a)).

20.6 El propósito de la valuación, las bases de valor, la amplitud y límites sobre las investigaciones y cualesquiera fuentes de información, en las que se podrá depender son parte del alcance del trabajo de la encomienda que deben comunicarse a todas las partes interesadas en el encargo (ver IVS 101 Alcance del Trabajo).

20.7 Si, durante el proceso de una encomienda, queda claro que las investigaciones incluidas en el alcance del trabajo no darán por resultado una valuación creíble, o que la información que habría de proveerse por terceros o no está disponible o es inadecuada, la valuación no cumplirá con las IVS.

30. Registro de Valuación

30.1 Debe llevarse un registro del trabajo realizado durante el proceso de valuación y la base del trabajo a partir de las cuales se alcanzaron las conclusiones durante un periodo razonable después de la terminación de la encomienda, teniéndose en

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

cuenta cualesquiera requisitos estatutarios, legales o reglamentarios. Con sujeción a tales requisitos, este registro deberá incluir los insumos claves, todos los cálculos, investigaciones y análisis pertinentes para la conclusión final, y una copia de cualquier borrador o informe(s) final(es) proporcionado(s) al cliente.

40. Cumplimiento con Otras Normas

40.1 Como señala el Marco Conceptual de las Normas, cuando deban observarse requisitos estatutarios, legales, reglamentarios y otros de autoridad competente, que difieran de algunos de los requerimientos de las IVS, un valuador debe seguir los requisitos estatutarios, legales, reglamentarios y de otra autoridad (designados como una “desviación”). Tal valuación se habrá desarrollado conforme a las IVS.

40.2 La mayoría de conjuntos de requerimientos, como los escritos por Organizaciones Profesionales de Valuación, otras corporaciones profesionales, o las políticas y procedimientos internas de las empresas, no contradirán a las IVS y, por el contrario, típicamente impondrán requerimientos adicionales a los valuadores. Tales normas pueden seguirse además de las IVS sin ser vistas como desviación siempre que se cumplan todos los requerimientos de las IVS.

IVS 103 Informes de Valuación

Contenido

Párrafos

Introducción	10
Requisitos Generales	20
Registro de Valuación	30
Informes de Revisión de Valuación	40

10. Introducción

10.1. Es esencial que el informe de valuación comunique la información necesaria para el adecuado entendimiento de la valuación o revisión de una valuación. Un informe *debe* proveer a los usuarios estipulados una clara explicación de la valuación que permita su comprensión y entendimiento.

10.2 Para proveer información útil, el informe *debe* exponer una descripción clara y precisa del alcance de la encomienda, su *propósito* y uso que se pretende (incluyendo cualesquiera limitaciones sobre ese uso) y revelación de cualesquiera suposiciones, suposiciones especiales (IVS 104 *Bases de Valor*, párrafo 200.4), condiciones de incertidumbre o limitantes *significantes* que directamente afecten la valuación.

10.3 Esta norma se aplica a todos los informes de valuación o informes sobre el resultado de una revisión de valuación que *pueden* ir desde informes narrativos comprensivos a informes abreviados resumidos.

10.4 Para ciertas clases de *activos* puede haber variaciones de estas normas o requisitos adicionales sobre lo que hay que reportar. Estas se encuentran en las *Normas de Activos* pertinentes.

20. Requisitos Generales

20.1 El *propósito de la valuación*, la complejidad del *activo* que se valúa y los requisitos del usuario determinarán el nivel de detalle adecuado para el informe de valuación. El formato del informe *debe* acordarse con todas las partes como parte del establecimiento de un alcance de trabajo (ver IVS 101 *Alcance de Trabajo*).

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

20.2 El cumplimiento con esta norma no requiere una forma o formato particular, el informe debe ser suficiente para comunicar a los destinatarios el alcance del encargo de valuación, el trabajo desarrollado y las conclusiones a que se ha llegado.

20.3 El informe también debe ser suficiente para que un valuator profesional experimentado sin involucramiento en la encomienda valuación revise el informe y entienda los conceptos en los párrafos 30.1 y 40.1, como fueren aplicables.

30.0 Informes de Valuación

30.1 Cuando el informe es el resultado de un encargo que involucra la valuación de un activo o activos, el informe debe transmitir, como mínimo:

- a) el alcance de trabajo realizado, incluyendo los elementos indicados en el párrafo 20.3 de la IVS101 Alcance del Trabajo, al grado en que cada una no es aplicable al encargo,
- (b) el enfoque o enfoques valuatorios adoptados,
- (c) el método o métodos aplicados,
- (d) los insumos clave utilizados,
- (e) las suposiciones que se hayan hecho,
- (f) la(s) conclusión(es) de valor y las principales razones para cualesquiera conclusiones a las que se haya llegado, y
- (g) la fecha del informe (que puede diferir de la fecha de valuación).

30.2 Algunos de los requisitos anteriores pueden quedar explícitamente incluidos en un informe o ser incorporados a un informe mediante referencia a otros documentos (cartas de contratación, documentos de alcance de trabajo, políticas procedimientos internos, etc.)

40. Informes de Revisión de Valuación

40.1 Cuando el informe es el resultado de una revisión de valuación, el informe debe transmitir, como mínimo, lo siguiente:

- (a) El alcance de la revisión llevada a cabo, incluyendo los elementos señalados en el párrafo 20.3 de la IVS 101 Alcance de Trabajo al grado en que cada uno sea aplicable a la encomienda,
- (b) El informe de valuación que esté siendo revisado y los insumos y suposiciones en los que se basó ese informe,
- (c) Las conclusiones del revisor sobre el trabajo bajo revisión, incluyendo las razones que las soportan, y
- (d) La fecha del informe (que puede diferir de la fecha de valuación).

40.2 Algunos de los requisitos pueden incluirse explícitamente en un informe o incorporados en un informe mediante referencia a otros documentos (v.gr., cartas de contratación, documentos de alcance de trabajo, políticas y procedimientos internos, etc.).

IVS 104 Bases de Valor

Contenido	Párrafos
Introducción	10
Bases de Valor	20
Base de Valor Definida en las IVS – Valor de Mercado	30
Base de Valor Definida en las IVS – Renta de Mercado	40
Base de Valor Definida en las IVS – Valor Equitativo	50
Base de Valor Definida en las IVS – Valor de Inversión/Valía	60
Base de Valor Definida en las IVS – Valor Sinérgico	70
Base de Valor Definida en las IVS – Valor de Liquidación	80

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Otra base de valor – Valor Razonable (Normas Internacionales de Información Financiera)	90
Otra base de valor – Valor Normal de Mercado (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos)	100
Otra base de valor – Valor Justo de Mercado (Servicio de Impuestos Internos de los EE. UU. de A. (IRS))	110
Otra base de valor – Valor Razonable (Legal/Estatutario) En diferentes jurisdicciones.	120
Premisa de Valor/Valor 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 la Entidad	180
Sinergias	190
Suposiciones y Suposiciones Especiales	200
Costos de Transacción	210

El cumplimiento con esta norma obligatoria requiere que el valuador seleccione la(s) base(s) apropiada(s) de valor y que siga todos los requisitos aplicables asociados con esa base de valor, sea que esos requisitos se incluyan como parte de esta norma (para bases de valor definidas por las IVS) o no (para bases de valor no definidas por la IVS).

10. Introducción

10.1 Las bases de valor (algunas veces llamadas normas de valor) describen las premisas fundamentales en las cuales se habrán de basar los valores sobre los que

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

se informe. Es crítico que la base (o bases) de valor sean apropiadas a los términos y propósito del encargo valuatorio, como la base de valor puede influenciar o dictar la selección de métodos, insumos y suposiciones del valuador, y la opinión final de valor.

10.2 Puede requerirse a un valuador que use bases de valor definidas por ley, reglamento, contrato privado u otro documento. Tales bases han de ser apropiadamente interpretadas y aplicadas.

10.3 Toda vez que muchas diferentes bases de valor usadas en las valuaciones, muchas tienen ciertos elementos comunes: una transacción supuesta, una fecha de transacción supuesta y las partes supuestas en la transacción.

10.4 Dependiendo de la base de valor, la transacción, la transacción supuesta podría asumir diversas formas:

- (a) una transacción hipotética,
- (b) una transacción efectiva,
- (c) una transacción de compra (o entrada),
- (d) una transacción de venta (o salida), y/o
- (e) una transacción en un mercado hipotético particular con características especificadas.

10.5 La fecha de transacción supuesta influirá que información y datos debe considerar el valuador en una valuación. La mayoría de bases de valuación prohíbe la consideración de información o sentimiento del mercado que no fuere conocida o conocible mediante la aplicación del debido esmero en la fecha de medición/valuación por los participantes.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

10.6 muchas bases de valor reflejan suposiciones que conciernen a las partes en una transacción y proveen un determinado nivel de descripción de las partes. Con respecto a estas partes, podrían incluir una o más características reales o supuestas, como:

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

20. Bases de Valor

20.1 Además de las bases de valor definidas por las IVS enumeradas adelante, las IVS también proveen una lista no exhaustiva de otras bases de valor prescritas por ley jurisdiccional individual o las reconocidas y adoptados por acuerdo internacional.

A) Bases de valor definidas en las IVS

- 1. Valor de Mercado (sección 30),
- 2. Renta de Mercado (sección 40),
- 3. Valor equitativo (sección 50),
- 4. Valor de Inversión/Valía (sección 60)
- 5. Valor de Sinérgico (sección 80)

B) Otras bases de valor (lista no exhaustiva)

- 1. Valor Razonable (Normas Internacionales de Información Financiera) (sección 90),

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

2. Valor Normal de Mercado (Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico) (sección 100).
3. Valor Justo de Mercado (Servicio de Ingresos Internos de los Estados Unidos) (sección 110)
4. Valor Razonable (Legal/Estatutario) (sección 120):
 - a. Ley Modelo sobre Sociedades Comerciales, y
 - b. Jurisprudencia Canadiense (Manning vs Harris Steel Group Inc.)

20.2 Los valuadores deben elegir la base (o bases) de valor pertinente(s) de acuerdo con los términos y propósito del encargo valuatorio. La elección por el valuador de una base de valor deberá considerar las instrucciones e insumos recibidos del cliente y/o sus representantes. Sin embargo, independientemente de las instrucciones e insumos provistos al valuador, el valuador no deberá usar una base (bases) de valor que sea inapropiada para el enfoque valuatorio previsto (por ejemplo, si se le instruye usar una base de valor definida en las IVS para propósito de información financiera conforme a las NIIF, el cumplimiento de las IVS puede requerir que el valuador use una base de valor que no está definida o mencionada en las IVS).

20.3 De acuerdo con la IVS 101 Alcance del Trabajo la base de valor debe ser apropiada al propósito de la valuación y la fuente de la definición de cualquier base de valor usada debe ser citada o la base explicada.

20.4 Los valuadores son responsables de entender la reglamentación, jurisprudencia y otra orientación interpretativa relacionada con la base de valor usada.

20.5 Las bases ilustradas en las secciones 90-120 de esta norma son definidas por organizaciones ajenas al IVSC y la carga de asegurar que se está usando la definición pertinente descansa sobre el valuador.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

30. Base de Valor Definida en las NIIV – Valor de Mercado

30.1 Valor de Mercado es la cantidad estimada por la cual un activo o pasivo debería intercambiarse en la fecha de valuación entre un comprador dispuesto y un vendedor dispuesto, en una transacción independiente, después de adecuada comercialización y en la cual las partes hayan actuado cada cual, con conocimiento, prudencia y sin presión.

30.2 La definición de Valor de Mercado debe aplicarse en concordancia con el siguiente marco conceptual:

(a) “la cuantía estimada” se refiere al precio expresado en términos de dinero pagadero por el activo en una transacción libre de mercado. El valor de mercado es el precio más probable que razonablemente podría obtenerse en el mercado en la fecha de valuación de acuerdo con la definición de valor de mercado. Se trata del mejor precio que el vendedor pueda obtener razonablemente y el precio más ventajoso que razonablemente pueda obtener el comprador. Esta apreciación excluye específicamente un precio estimado inflado o deflactado debido a términos o circunstancias tales como financiación atípica, acuerdos de venta y retro-arrendamiento, consideraciones o concesiones especiales otorgadas por cualquier persona relacionada con la venta o cualquier elemento de valor especial.

(b) “un activo o pasivo debería intercambiarse” se refiere al hecho de que el valor de un activo o pasivo es una cuantía estimada y no una cantidad predeterminada o precio de venta real. Es el precio que se haría en una transacción que reúne todos los elementos de la definición de valor de mercado en la fecha de valuación.

(c) “en la fecha de valuación” significa que el valor específico en el tiempo para una fecha determinada. Como los mercados y las condiciones de mercado pueden variar, el valor estimado podría ser incorrecto o inapropiado en otro momento de

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

tiempo. La cuantía valorada reflejará el estado del mercado y las circunstancias existentes en la fecha efectiva de valuación y no en cualquier otra fecha.

(d) “entre un comprador dispuesto” se refiere a uno que tiene alguna motivación para comprar pero que no está obligado a ello. Este comprador no está ni apremiado ni decidido a comprar a cualquier precio. Este comprador es también alguien que compra de acuerdo con las realidades y expectativas del mercado actual, más que en relación con un mercado imaginario o hipotético que no se puede demostrar o anticipar que existe. El comprador supuesto no pagaría un precio más alto que aquel que venga fijado por el mercado. El propietario actual se incluye entre los sujetos que constituyen “el mercado”.

(e) “y un vendedor dispuesto” no es un vendedor apremiado ni forzado, preparado para vender a cualquier precio, ni uno preparado para mantener un precio que no se considera razonable en el mercado actual. El vendedor dispuesto está motivado a vender el activo en condiciones de mercado al mejor precio obtenible en el mercado abierto tras una adecuada labor de comercialización, cualquiera que ese precio pueda ser. Las circunstancias fácticas del dueño actual no son parte de esta consideración porque el vendedor dispuesto es un propietario hipotético.

(f) “en una transacción independiente” es aquella que se produce entre partes que no están unidas por ninguna relación particular o especial, v. g., la matriz y sus filiales o arrendador y arrendatario, que pudiera derivar en un nivel de precios poco característico del mercado o que aparezca inflado. La transacción de Valor de Mercado se presume entre partes carentes de relación entre sí que actúan de manera independiente una de la otra.

(g) “tras una comercialización adecuada” significa que el activo ha estado expuesto en el mercado de la manera más apropiada para propiciar su venta al mejor precio

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

razonablemente obtenible conforme a la definición de Valor de Mercado. Se estima 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 del tiempo de exposición en el mercado no es un periodo fijo, sino que variará de acuerdo con el tipo de activo y las condiciones del mercado. El único criterio es que debe haber habido suficiente tiempo para llamar la atención de un número adecuado de participantes en el mercado. El periodo de oferta transcurre antes de la fecha de valuación.

(h) “en la cual las partes hayan actuado cada cual, con conocimiento, prudencia” presupone que tanto el comprador dispuesto como el vendedor dispuesto están razonablemente informados sobre la naturaleza y las características del activo, sus uso actual y potenciales y sobre el estado del mercado a la fecha de valuación. Además, se presume que cada parte habrá de emplear ese conocimiento para buscar el precio más favorable para sus respectivas posiciones en la transacción. La prudencia se evalúa en referencia al estado del mercado a la fecha de valuación, no con la ventaja que ofrecería una visión a posteriori. Por ejemplo, no es necesariamente imprudente para un vendedor vender activos en un mercado con precios a la baja a un precio que es menor a los niveles previos del mercado. En tales casos, como lo es para otras transacciones en mercados con precios cambiantes, el vendedor o comprador prudente actuará de acuerdo con la mejor información de mercado disponible en ese momento.

(i) “y sin coacción” establece que cada parte tiene algún tipo de motivación para llevar a cabo la transacción, pero no se ve ni forzada ni indebidamente coaccionada a perfeccionarla.

30.3 El concepto de Valor de Mercado supone un precio negociado en un mercado abierto y competitivo en el cual los participantes actúan libremente: el mercado del activo podría ser un mercado internacional o un mercado local. El mercado podría consistir de numerosos compradores

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

o podría caracterizarse por un número limitado de participantes en el mercado. El mercado en el cual se supone que el activo está expuesto para su venta es aquel en el cual el activo es conceptualmente intercambiado normalmente se intercambia.

30.4 El Valor de Mercado de un activo reflejará su mayor y mejor uso (ver párrafos 140.1 -140.5). El mayor y mejor uso es el uso de un activo que maximiza su potencial y que es posible, legalmente permisible y financieramente viable. El mayor y mejor uso puede ser para la continuación del uso actual de un activo o para algún uso alternativo. Esto se determina por el uso que un participante en el mercado tendría en mente para el activo al formular el precio que estaría dispuesto a ofrecer.

30.5 La naturaleza y fuente de los insumos de valuación debe ser consistente con la base de valor, que a su vez debe tomar en cuenta el propósito de la valuación. Por ejemplo, pueden usarse varios enfoques y métodos para llegar a una opinión.

30.6 La información disponible y las circunstancias relacionadas con el mercado para el activo que se está valuando deben determinar cuál método o métodos son más pertinentes y apropiados. Si se basa en información derivada del mercado adecuadamente analizada, cada enfoque o método usada deberá proporcionar una indicación de Valor de Mercado.

30.7 El Valor de Mercado no refleja los atributos de un activo que son valiosos para un propietario o comprador específico que no están disponibles para otros compradores en el mercado. Tales ventajas pueden relacionarse con las características físicas, geográficas, económicas o legales de un activo. El Valor de Mercado requiere que se haga caso omiso de cualquier elemento de valor de este tipo, puesto que, en una fecha dada, sólo se supone que hay un comprador dispuesto, no un comprador específico o particular dispuesto.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

40. Base Valor Definida en la IVS – Renta de Mercado

40.1 Renta de Mercado es la cantidad estimada por la cual debería arrendarse un interés sobre propiedad inmueble en la fecha de valuación entre un arrendador dispuesto y un arrendatario dispuesto, en condiciones apropiadas de arrendamiento en condiciones de plena competencia, después de adecuada comercialización y en la cual las partes hayan actuado cada cual, con conocimiento, prudencia y sin presión.

40.2 La Renta de Mercado puede usarse como una base de valor cuando se valora un arrendamiento o un interés creado por un contrato de arrendamiento. En tales casos, es necesario considerar la renta de contrato y, cuando es diferente, la renta de mercado.

40.3 El marco conceptual que apoya la definición de Valor de Mercado mostrado atrás puede aplicarse para auxiliar en la interpretación de Renta de Mercado. En particular, la cantidad estimada excluye una renta inflada o deflactada debido a términos, consideraciones o concesiones

especiales. Las “condiciones apropiadas de arrendamiento” son términos que normalmente serían acordados en el mercado para el tipo de propiedad en la fecha de valuación entre participantes en el mercado. Una indicación de Renta de Mercado solamente debería proveerse en conjunción con una indicación de los principales términos del arrendamiento que se han supuesto.

40.4 Alquiler de Contrato es el alquiler pagadero conforme a los términos de un contrato de arrendamiento real. Puede ser fijo por todo el tiempo que dure el contrato, o variable. La frecuencia y la base para calcular las variaciones en el alquiler habrán quedado estipuladas en el contrato y deben ser identificadas y entendidas a fin de establecer los beneficios totales que corresponden al arrendador y las obligaciones del arrendatario.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

40.5 En algunas circunstancias puede que sea necesario evaluar la Renta de Mercado con base en los términos de un arrendamiento existente (v.gr., para el propósito el arrendamiento cuando los términos del contrato existen y por tanto no es necesario suponerlos como parte de un arrendamiento hipotético).

40.6 Al calcular la Renta de Mercado, el valuador debe considerar lo siguiente:

(a) en relación con una Renta de Mercado sujeta a un arrendamiento, los términos y condiciones de ese arrendamiento son los términos apropiado del arrendamiento salvo que esos términos y condiciones sean ilegales o contrarios a la legislación general, y

(b) en relación con una Renta de Mercado que no está sujeta a un arrendamiento, los términos y condiciones supuestos son los términos de un arrendamiento hipotético que se acordaría de manera ordinaria en un mercado para el tipo de propiedad en la fecha de valuación, entre participantes en el mercado.

50. Base de Valor Definida en las IVS – Valor Equitativo

50.1 Valor Equitativo es el precio estimado para la transferencia de un activo u obligación entre partes identificadas conectoras y dispuestas que refleja el respectivo interés de esas partes.

50.2 El Valor Equitativo requiere la evaluación del precio que es razonable entre dos partes específicas, identificadas considerando las respectivas ventajas o desventajas que cada una obtendrá por la transacción. En contraste, el Valor de Mercado requiere que cualesquiera ventajas o desventajas que estuvieren disponible para, o incurridas por, participantes en el mercado generalmente han de desestimarse.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

50.3 El Valor Equitativo es un concepto más amplio que el Valor de Mercado. Aun cuando en muchos casos el precio que es justo entre dos partes habrá de igual aquel que sería obtenible en el mercado, habrá casos en que la evaluación del Valor Equitativo involucrará tomar en cuenta cuestiones que han de ser desestimadas en la evaluación del Valor de Mercado, como ciertos elementos del Valor de Sinergia que surgen debido a la combinación de esos intereses.

50.4 Los ejemplos de uso del Valor Equitativo incluyen:

(a) la determinación de un precio que es equitativo para una participación en una empresa no cotizada, cuando las tenencias de dos partes específicas pueden significar que el precio equitativo entre ellas es diferente del precio que podría obtenerse en el mercado, y

(b) la determinación de un precio que sería equitativo entre un arrendador y un arrendatario sea para la transmisión permanente del activo arrendado o para cancelación de la responsabilidad del arrendamiento.

60. Base de Valor Definida en las IVS – Valor de Inversión/Valía

60.1 Valor de Inversión es el valor de un activo para un propietario o propietario potencial particular para objetivos individuales de inversión y operativos.

60.2 el Valor de Inversión es una base de valor específica para la entidad. Aun cuando el valor de un activo para el dueño puede ser igual a la cantidad de que podría realizarse por su venta a un tercero, esta base de valor refleja los beneficios recibidos por una entidad por el hecho de tener el

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

activo y, por lo tanto, no involucra un intercambio hipotético. El Valor de Inversión refleja las circunstancias y objetivos financieros de la entidad para la cual se está produciendo la valuación. Con frecuencia se usa para medir el desempeño de la inversión.

70. Base de Valor Definida en la IVS – Valor Sinérgico

70.1 El Valor Sinérgico es el resultado de la combinación de dos o más activos o intereses en donde el valor combinado es más que la suma de los valores separados. Si las sinergias sólo están disponibles para un comprador específico entonces el Valor Sinérgico diferirá del Valor de Mercado, puesto que el Valor Sinérgico reflejará los atributos particulares de un activo que sólo son de valor para un comprador específico. Al valor agregado por sobre el conjunto de los respectivos intereses con frecuencia se le denomina “valor de matrimonio”.

80. Base Valor Definida en las IVS – Valor de Liquidación

80.1 Valor de Liquidación es la cantidad que se realizaría cuando un activo o grupo de activos se venden de forma fragmentada. El Valor de Liquidación debería tomar en cuenta los costos de poner los activos en condición de venta, así como los de la actividad de venta. El Valor de liquidación puede determinarse sujeto a dos diferentes premisas de valor:

- (a) una transacción ordenada con un periodo de comercialización típico (ver sección 160), o
- (b) una transacción forzosa con un periodo de comercialización acortado (véase sección 170)

80.2 Un valuador debe revelar cual premisa se ha supuesto.

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

90.1 La NIIF 13 define Valor Razonable como el precio que sería recibido por vender un activo o pagado por transferir un pasivo en una transacción ordenada entre participantes del mercado en la fecha de la medición.

90.2 Para propósitos de información financiera, más de 130 países requiere o permiten el uso de las Normas Internacionales de Contabilidad publicadas por el Consejo Internacional de Normas de Contabilidad. Además, el Consejo Internacional de Normas de Contabilidad usa la misma definición de Valor Razonable en el Tópico 820.

100. Otras Bases de Valor – Valor Normal de Mercado (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE))

100.1 La OCDE define Valor Normal de Mercado aquel que se habría acordado por personas o entidades independientes en condiciones de libre competencia.

100.2 La orientación de la OCDE se utiliza en muchos encargos internacionales para propósitos de impuestos.

110. Otras Bases de Valor – Justo Valor de Mercado (Servicio de Recaudación Interna Estados Unidos de América)

100.1 Para propósitos de impuestos en los Estados Unidos de América, la Reglamentación §20.2031-1 estipula: “El valor justo de mercado es el precio al cual la propiedad habría de cambiar de manos entre un comprador dispuesto y un vendedor dispuesto, ninguno de los cuales está sujeto a obligación alguna para

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

comprar o vender y teniendo ambos conocimientos razonables de los hechos pertinentes.”

120. Otras bases de Valor – Valor Razonable 11 (Legal/Estatutario) en diferentes jurisdicciones.

120.1 Muchas agencias nacionales, estatales y locales usan el Valor Razonable como base de valor en contexto legal. La definición puede variar significativamente y puede ser producto de acción legislativa o establecida por los tribunales en casos anteriores.

120.2 Ejemplos de definiciones estadounidenses y canadienses de Valor Razonable son las siguientes:

(a) La Ley Modelo sobre Sociedades Comerciales (MCBA son las siglas en inglés) es una propuesta de ley modelo elaborada por el Comité de Derecho Corporativo (Committee on Corporate Laws) de la Sección de Derecho Empresarial (Section of Business Law) de la American Bar Association y ha sido aceptada por 24 de los Estados en los Estados Unidos. La definición de Valor Razonable contenida en la MBCA es el valor de las acciones de la corporación determinado:

(1) inmediatamente antes de efectuada la acción corporativa a la cual se opone el accionista,

(2) usando los conceptos y técnicas usuales y actuales de valuación generalmente empleadas para empresas semejantes en el contexto de la transacción que requiere valuación, y

(3) sin descuento por falta de comerciabilidad o estatus minoritario, excepto, si es apropiado, por enmiendas al estatuto de conformidad a la sección 13.02(a)(5)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(b) en 1986 la Suprema Corte de la Columbia Británica en Canadá emitió una decisión en Manning v Harris Steel Group Inc., que sentenciaba: “Por lo tanto, un valor “razonable” es aquel que es justo y equitativo. La terminología contiene en ella misma el concepto de compensación adecuada (indemnización) consistente con los requerimientos de justicia y equidad.”

130. Premisa de Valor/Usó Supuesto

130.1 Una Premisa de Valor o Usó Supuesto describe las circunstancias de cómo se usa un activo u obligación. Diferentes bases de valor pueden requerir una Premisa de Valor o permitir la considerar de múltiples Premisas de Valor.

Algunas Premisas de Valor comunes son:

- (a) Mayor y mejor uso,
- (b) Usó actual/usó existente,
- (c) Liquidación ordenada, y
- (d) Venta forzada

140. Premisa de Valor – Mayor y Mejor Usó

140.1 El mayor y mejor uso es el uso, desde la perspectiva de un participante que produciría el valor más alto para un activo. Aun cuando el concepto se aplica más frecuentemente a activos no financieros dado que muchos activos financieros no tienen usos alternativos, puede haber circunstancias en las cuales debe considerarse el mayor y mejor uso de activos financieros.

140.2. El mayor y mejor uso debe ser físicamente posible (cuando ello sea aplicable), financieramente viable, legalmente permitido y resultar en el valor más

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

alto. Si es diferente del uso actual, los costos de convertir el activo a su mayor y mejor uso impactarían al valor.

140.3 El mayor y mejor uso para un activo puede ser su uso actual o uso existente cuando está siendo usado de manera óptima. Sin embargo, el mayor y mejor uso puede diferir del uso actual o aún ser una liquidación ordenada.

140.4 El mayor y mejor uso de un activo valuado aisladamente y de manera independiente puede ser diferente de su mayor y mejor uso como parte de un grupo de activos, cuando su contribución al valor global del grupo debe ser considerada.

140.5 La determinación del mayor y mejor uso involucre la consideración de lo siguiente:

(a) Para establecer si es físicamente posible, se tendrá en cuenta lo que los participantes consideran razonable,

(b) Para reflejar el requisito de que sea legalmente permitido, cualesquiera restricciones legales sobre el uso del activo, v.gr., se necesitará tomar en cuenta las disposiciones de planificación/zonificación, así como la posibilidad de que esas restricciones habrán de cambiar.

(c) El requisito de que el uso sea financieramente viable toma en cuenta si un uso alternativo que es físicamente posible y legalmente viable generará suficiente retorno a un participante típico, después de tomar en cuenta los costos de conversión a ese uso, sobre y más allá del retorno que se produce por el uso existente.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

150. Premisa de Valor – Uso Actual/Uso Existente

150.1 Uso actual/uso existente es la forma en que un activo, pasivo o grupo de activos y/pasivos se usa actualmente. El uso actual puede ser, pero no necesariamente es, el mayor y mejor uso.

160. Premisa de Valor – Liquidación Ordenada

160.1 Una liquidación ordenada describe el valor de un grupo de activos que podrían ser realizados en una venta de liquidación, dado un periodo de tiempo razonable para encontrar un comprador (o compradores), estando el vendedor obligado a vender sobre la base de tal como está.

160.2 El periodo razonable de tiempo para encontrar un comprador (o compradores) puede variar según el tipo de activo y las condiciones del mercado.

170. Premisa de Valor – Venta Forzada

170.1 El término “venta forzada” se usa con frecuencia en circunstancias en que un vendedor está obligado a vender y que, como consecuencia, no es posible un periodo apropiado de comercialización y los compradores pueden no estar en aptitud de llevar a desarrollar una adecuada debida diligencia. El precio que podría obtenerse en estas circunstancias dependerá de la naturaleza de la presión a que esté sujeto el vendedor y de las razones por las cuales no es posible realizar adecuada comercialización. También puede reflejar las consecuencias que para el vendedor tiene el no vender dentro del periodo de tiempo disponible. A menos que la naturaleza de, y la razón de, las limitaciones sobre el vendedor sean conocidas, no es posible estimar el precio que podría obtenerse. El precio que un vendedor aceptaría en una venta forzada refleja sus circunstancias particulares, más que las de un hipotético vendedor dispuesto en la definición de Valor de Mercado. Una

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

“venta forzada” es la descripción de la situación bajo la cual se realiza el intercambio, no una base de valor distinta.

170.2 Si se requiere una indicación del precio obtenible bajo circunstancias de venta forzosa, será necesario identificar claramente las razones de la restricción sobre el vendedor, incluyendo las consecuencias de no vender en el periodo especificado estableciendo las suposiciones apropiadas. Si no existen estas circunstancias en la fecha de valuación, las mismas deben identificarse como suposiciones.

170.3 Una venta forzada típicamente refleja el precio más probable que una propiedad especificada podría lograr bajo todas las siguientes condiciones:

- (a) Consumación de una venta en periodo de tiempo corto,
- (b) El activo está sujeto a las condiciones de mercado prevalecientes en la fecha de 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 está motivado típicamente,
- (f) Ambas partes están actuando conforme a lo que consideran su interés superior,
- (g) No es posible realizar un esfuerzo normal de comercialización dado la brevedad del tiempo de exposición, y
- (h) El pago habrá de hacerse en efectivo.

170.4 Las ventas en un mercado inactivo o a la baja no son automáticamente “ventas forzadas” simplemente porque un vendedor podría esperar a lograr un mejor si las condiciones mejoraran. Salvo que el vender esté obligado a vender en un plazo tal que impida una comercialización adecuada, el vendedor será un vendedor dispuesto conforme a la definición de Valor de Mercado (ver párrafos 30.1 – 30.7).

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

170.5 Aun cuando las transacciones de “venta forzada” confirmadas generalmente quedarían excluidas de consideración en una valuación para la cual la base de valor es Valor de Mercado, puede resultar difícil verificar que una transacción independiente en un mercado ha sido una venta forzada.

180. Factores Específicos de la Entidad

180.1 Para la mayoría de las bases de valor, los factores que son específicos para un comprador o un vendedor particular y no están disponibles para participantes generalmente quedan excluidos de los insumos usados en una valuación basada en el mercado. Los ejemplos de factores específicos de la entidad que pueden no estar disponibles para los participantes incluyen:

- (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 propiedad de la entidad,
- (c) derechos y restricciones legales aplicables solamente a la entidad,
- (d) beneficios o cargas impositivas exclusivos de esa entidad, y
- (e) la capacidad de explotar ese activo que es exclusiva para esa entidad.

180.2 Si tales factores son específicos a la entidad, o habrían de estar disponibles para otros en el mercado en general, se determina caso por caso. Por ejemplo, un activo puede no ser normalmente transable como pieza aislada e independiente sino sólo como parte de un grupo de activos. Cualesquiera sinergias con activos relacionados se transferirían a los participantes junto con la transferencia del grupo u por lo tanto no son específicos de la entidad.

180.3 Si el objetivo de la base de valor usada en una valuación es determinar el valor para un propietario específico (tal como el Valor de Inversión/Valía discutido

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

en los párrafos 60.1 y 60.2), los factores específicos de la entidad se reflejan en la valuación del activo. Las situaciones en las cuales el valor para un propietario específico pueden requerirse incluyen los siguientes ejemplos:

- (a) apoyar decisiones de inversión, y
- (b) revisar el desempeño de un activo.

190. Sinergias

190.1 Las “sinergias” se refieren a los beneficios asociados con la combinación de activos. Cuando se presentan sinergia, el valor de un grupo de activos y pasivos es mayor que la suma de los valores de los activos y pasivos individuales considerados aislada e independientemente. Las sinergias se relacionan típicamente con una reducción de costos, y/o un aumento en ingresos, y/o una reducción del riesgo.

190.2 Si las sinergias deben considerarse en una valuación depende de la base de valor. Para la mayoría de las bases de valor, generalmente sólo se considerarán aquellas sinergias disponibles a otros participantes (ver la discusión de Factores Específicos de la Entidad en los párrafos 180.1 – 180-3).

190.3 Una evaluación de si las sinergias están disponibles para otros participantes puede basarse en la cantidad de sinergia más que en una forma específica de lograr esa sinergia.

200. Suposiciones y Suposiciones Especiales

200.1 Además de estipular la base de valor, frecuentemente es necesario hacer una o múltiples suposiciones para clarificar o el estado del activo en el intercambio hipotético o las circunstancias bajo las cuales se supone que se intercambia ese activo. Tales suposiciones tienen un impacto significativo sobre el valor.

200.2 Generalmente estos tipos de suposiciones caen en una de dos categorías:

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(a) hechos supuestos que son consistentes con, o podrían ser consistente con. Aquellos que existen en la fecha de valuación, y

(b) hechos supuestos que difieren de los existentes en la fecha de la valuación.

200.3 Las suposiciones relacionadas con hechos que son consistentes con, o podrían se consistentes con, aquellas que existen en la fecha de valuación pueden ser resultado de una limitación sobre la amplitud de las investigaciones y consultas emprendidas por el valuador. Los

ejemplos de tales suposiciones incluyen, sin límite:

(a) una suposición de que una empresa se transfiere como una entidad operativa completa,

(b) una suposición de que los activos empleados en una empresa se transfieren sin la empresa, sea individualmente o como grupo,

(c) la suposición de que un activo valuador individualmente se transfiere junto con otros activos complementarios, y

(d) la suposición de que un paquete de acciones se transfiere o en bloque o individualmente.

200.4 Cuando los hechos supuestos difieren de aquellos que existe en la fecha de valuación, se hace referencia a una “suposición especial”. Las suposiciones especiales con frecuencia se usan para ilustrar el efecto de cambios posible sobre el valor de un activo. Están designadas como “especiales” para destacar al usuario de una valuación que la conclusión de la valuación depende de un cambio en las circunstancias actuales o que refleja una visión que los participantes generalmente no asumirían en la fecha de valuación. Ejemplos de tales suposiciones incluyen, sin limitación:

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (a) la suposición que un inmueble se tiene en propiedad absoluta con libre acceso al mismo.
- (b) la suposición que un edificio propuesto ha sido en efecto terminado en la fecha de valuación,
- (c) la suposición de que un contrato específico, que aún no se había formalizado, estaba en existencia en la fecha de valuación, y
- (d) la suposición de que un instrumento financiero se valúa usando una curva de rendimiento que es diferente a aquella que usaría un participante.

200.5 Todas las suposiciones y suposiciones especiales deben ser razonables bajo las circunstancias, estar soportadas por evidencia, y ser pertinentes teniendo en cuenta el propósito para el cual se requiere la valuación.

210. Costos de Transacción

210.1 La mayoría de bases de valor representan el precio estimado de intercambio de un activo sin considerar los costos de venta del vendedor o los costos de adquisición del comprador y sin ajuste por cualesquiera impuestos que cualquiera de las partes deba pagar como resultado directo de la transacción.

IVS 105 Enfoques y Métodos de Valuación

Contenido	Párrafos
Introducción	10
Enfoque de Mercado	20
Métodos del Enfoque de Mercado	30
Enfoque de Ingresos	40
Métodos del Enfoque de Ingresos	50
Enfoque de Costo	60
Métodos del Enfoque de Costo	70

10. Introducción

10.1 Deben tenerse en cuenta los enfoques valuatorios pertinentes y apropiados. Los tres enfoques descritos y definidos adelante son los principales enfoques empleados en valuación. Todos ellos se basan en los principios económicos de equilibrio de precio, anticipación de beneficios o sustitución. Los principales enfoques de valuación son:

- (a) enfoque de mercado,
- (b) enfoque de ingreso, y
- (c) enfoque de costo.

10.2 Cada uno de estos enfoques de valuación incluye diferentes métodos detallados de aplicación.

10.3 El objetivo al seleccionar enfoques y métodos de valuación para un activo es encontrar el método más apropiado bajo las circunstancias particulares. Ningún método es adecuado en todas las situaciones posibles. El proceso de selección debería considerar, como mínimo:

- (a) La(s) base(s) y premisa(s) de valor apropiadas, determinadas por los términos y el propósito de valuación de la encomienda.
- (b) Las respectivas fortalezas y debilidades de los enfoques y métodos de valuación posibles,
- (c) La idoneidad de cada método en vista de la naturaleza del activo, y los enfoques y métodos usados por los participantes en el mercado pertinente, y
- (d) La disponibilidad de la información fiable que es necesaria para aplicar el o los métodos.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

10.4 No se requiere que los valuadores usen más de un método para la valuación de un activo, particularmente cuando el valuador tiene un alto grado de confianza en la precisión fiabilidad de un solo método, dados los hechos y circunstancias del encargo de valuación. Sin embargo, los valuadores deberían considerar el uso de múltiples enfoques y métodos y debería usarse más de un enfoque o método de valuación para llegar a una indicación de valor, particularmente cuando hay insuficientes insumos fácticos u observables para que un solo método produzca una conclusión

confiable. Cuando se usa más de un solo enfoque y método, o aún múltiples métodos dentro de un solo enfoque, la conclusión de valor basada en esos múltiples enfoques y/o métodos deberá ser razonable y el proceso de analizar y reconciliar los diferentes valores en una sola conclusión, sin promediar, deberá ser descrito por el valuador en el informe.

10.5 Aun cuando esta norma incluye la discusión de ciertos métodos dentro de los enfoques de Costo, Mercado e Ingresos, no proporciona una lista comprehensiva de todos los posibles métodos que pueden ser apropiados. Algunos de los métodos no comprendidos en esta norma incluyen los métodos de opción de precios (OPS), simulación/Monte Carlo y probabilidad-retorno ponderado esperado (PWERM). Es responsabilidad del valuador elegir los métodos apropiados para cada encargo de valuación. El cumplimiento con las IVS puede requerir que el valuador use un método no definido o mencionado en las IVS.

10.6 Cuando diferentes enfoques y/o métodos dan por resultado indicaciones de valor ampliamente divergentes, un valuador deberá realizar procedimientos para entender por qué difieren las indicaciones de valor, dado que generalmente no es apropiado simplemente ponderar dos o más indicaciones divergentes de valor. En tales casos, los valuadores deberán reconsiderar la orientación del párrafo 10.3 para

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

determinar si alguno de los enfoques/métodos provee una indicación de valor mejor o más confiable.

10.7 Los valuadores deben maximizar el uso de información de mercado pertinente observable en los tres enfoques. Independientemente de la fuente de los insumos y suposiciones usados en la valuación, un valuador debe desarrollar un análisis adecuado para evaluar esos insumos y suposiciones y su adecuación para el propósito de la valuación.

10.8 Aun cuando ningún enfoque o método es aplicable en todas las circunstancias, generalmente se considera que la información de precio de un mercado activo es la mejor evidencia de valor. Algunas bases de valor pueden prohibir a un valuador hacer ajustes subjetivos a la información de precio de un mercado activo. La información de precio de un mercado inactivo aún puede ser buena evidencia de valor, pero pueden requerirse ajustes subjetivos.

20. Enfoque de Mercado

20.1 El enfoque de mercado provee una indicación de valor mediante la comparación del activo con activos idénticos o comprables (esto es similares) para los cuales se dispone de información de precio.

20.2 El enfoque de mercado debería aplicarse y recibir peso significativo bajo las siguientes circunstancias:

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

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

20.3 Aun cuando las circunstancias señaladas atrás indicarían que debería aplicarse el enfoque de mercado y atribuírsele peso significativo, cuando no se satisfacen los criterios atrás señalados, las siguientes con circunstancias adicionales bajo las cuales el enfoque de mercado puede aplicarse otorgándole peso significativo. Al usar el enfoque de mercado bajo las siguientes circunstancias, un valuador deberá considerar si cualquiera otro de los enfoques puede aplicarse y ponderarse para corroborar la indicación de valor del enfoque de mercado:

- (a) Las transacciones que involucran al activo sujeto o activos sustancialmente similares no son lo suficientemente recientes considerando los niveles de volatilidad y actividad del mercado.
- (b) El activo o activos sustancialmente similares se transan públicamente, pero no de manera activa.
- (c) Se dispone de información sobre transacciones de mercado, pero los activos comparables tienen diferencias significantes con el activo sujeto, por lo cual, potencialmente, requieren ajustes subjetivos.
- (d) La información sobre transacciones recientes no es fiable (v.gr., rumores, información faltante, comprador sinérgico, no se trata de una operación independiente, venta angustiosa, etc.).
- (e) El elemento crítico que afecta el valor del activo es el precio que lograría en el mercado más que el costo de reproducción o su capacidad de generar ingresos.

20.4 La naturaleza heterogénea de muchos activos significa que frecuentemente no es posible encontrar evidencia de transacciones de mercado que involucren activos idénticos similares. Aun en circunstancias en las cuales no se usa el enfoque de mercado, el uso de insumos basados en el mercado debería maximizarse en la aplicación de los otros enfoques (v.gr., métricas de valuación basadas en el mercado tales como rendimientos y tasas de retorno).

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

20.5 Cuando la información comparable de mercado no se relaciona con el exacto o sustancialmente el mismo activo, el valuador debe desarrollar un análisis comparativo de las similitudes y diferencias cualitativas y cuantitativas entre los activos comparables y el activo sujeto. Con frecuencia 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 los ajustes y como fueron cuantificados.

20.6 El enfoque de mercado con frecuencia utiliza múltiplos de mercado derivados de un conjunto de comparables, cada uno con diferente múltiplo. La selección del múltiplo apropiado dentro del rango requiere criterio, considerando los factores cualitativos y cuantitativos.

30. Métodos del Enfoque de Mercado

Método de Transacciones Comparables

30.1 El método de transacciones comparables, también conocido como el método de transacciones guía, utiliza información sobre transacciones que involucran activos que son iguales o similares al activo sujeto para llegar a una indicación de valor.

30.2 Cuando las transacciones comparables consideradas involucran el activo sujeto, este método en ocasiones se conoce como método de transacciones previas.

30.3 Si ha habido pocas transacciones recientes, el valuador puede considerar los precios de activos idénticos o similares que están enlistados u ofertados para su venta, siempre que la pertinencia de esta información quede claramente establecida, críticamente analizada y documentada. A esto se hace referencia como

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

método de listados comparables y no deberá usarse como la única indicación de valor, pero puede ser apropiado para considerarse conjuntamente con otros métodos. Al considerar listado u ofertas para comprar o vender, el peso atribuido al precio de listado/oferta deberá considerar el nivel de compromiso inherente en el precio y cuánto tiempo ha estado en el mercado la lista/oferta. 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.

30.4 El método de transacción comparable puede utilizar un agama de diferente evidencia comparable, también conocida como unidades de comparación, que forma la base de la comparación. Por ejemplo, algunas de las unidades de comparación usadas para intereses de propiedad inmueble incluyen precio por metro cuadrado (o por pie cuadrado), alquiler por metro cuadrado (o por pie cuadrado) y tasas de capitalización. Algunas de las muchas unidades de comparación usadas en valuación de empresas incluyen múltiplos de EBITDA (siglas in inglés de Ganancias Antes de Interés, Impuestos, Depreciación y Amortización), múltiplos de ganancias, múltiplos de ingresos y múltiplos de valor en libros. Algunas unidades de comparación comunes en la valuación de instrumentos financieros incluyen métricas como diferencias en rendimientos y tasas de interés. Las unidades de comparación usadas por los participantes pueden diferir entres clases de activos y a través de industrias y geografía.

30.5 Un subconjunto del método de comparación de transacciones es precio de matriz, el cual se usa principalmente para valorar algunos tipos de instrumentos financieros, como valores de deuda, sin depender exclusivamente en precios cotizados para valores específicos, pero dependiendo mejor en la relación de esos valores con otros valores de referencia cotizados y sus atributos (v.gr., rendimientos)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

30.6 los pasos clave en el método de comparación de transacciones son:

- (a) Identificar las unidades de comparación usados por los participantes 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 sujeto,
- (d) Hacer los ajustes necesarios, si los hubiere, a las métricas de valuación para reflejar las diferencias entre el activo sujeto y los activos comparables (ver párrafo 30.12(d)),
- (e) Aplicar las métricas de valuación al activo sujeto, y
- (f) Si se usaron múltiples métricas de valuación, reconciliar las indicaciones de valor.

30.7 Un valuador deberá escoger transacciones comparables siguiendo el siguiente contexto:

- (a) Evidencia de varias transacciones generalmente es preferible a una sola transacción o evento,
- (b) La evidencia de transacciones de activos muy similares (lo ideal es que sean idénticos) provee una mejor indicación de valor que activos para los cuales los precios de transacción requieren ajustes significativos,
- (c) Las transacciones que tienen lugar más cerca de la fecha de valuación son más representativas del mercado en la fecha de valuación que transacciones más viejas/anticuadas, particularmente en mercados volátiles,
- (d) Para la mayoría bases de valor, las transacciones *deberían* ser “transacciones independientes”,
- (e) *Deberá* disponerse de suficiente información sobre la transacción para permitir que el *valuador* desarrolle un razonable entendimiento del *activo* comparable y evalúe la evidencia de métricas de valuación/comparable.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (f) La información sobre las transacciones comparable *deberá* tomarse de una fuente fiable y de confianza, y
- (g) Las transacciones reales proveen mejor evidencia de valuación que las transacciones previstas.

30.8 Un *valuador deberá* analizar y hacer ajustes por cualquier diferencia material entre las transacciones comparables y el *activo* sujeto. Los ejemplos de diferencias comunes que justificarían ajustes *pueden* incluir, pero no están limitadas a:

- (a) Características materiales (edad, tamaño, especificaciones, etc.)
- (b) Restricciones salientes sobre o el *activo* sujeto o los *activos* comparables,
- (c) Localización geográfica (localización del *activo* y/o localización de adonde es posible que se transe/use el *activo*) y los entornos económico y regulatorio relativos.
- (d) Rentabilidad o capacidad de generar ganancias de los *activos*,
- (e) Crecimiento histórico o esperado,
- (f) Tasas de rendimiento/cupón,
- (g) Tipos de colaterales,
- (h) Términos inusuales en las transacciones comparables,
- (i) Diferencias relacionadas con la comerciabilidad y control de características del comparable y del *activo* sujeto, y
- (j) Características de propiedad (v.gr., forma legal de tenencia, proporción porcentual que se ejerce).

Método de Comparación de Empresa Pública de Referencia

30.9 El método de empresa pública utiliza información de comparables cotizados en bolsa que son iguales o similares al *activo* sujeto para llegar a una indicación de valor.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

30.10 Este método es similar al método de comparación de transacciones. Sin embargo, hay varias diferencias debido a que los comparables se transan públicamente (en bolsa), como sigue:

- (a) Las métricas de valuación/evidencias comparables están disponibles en la fecha de valuación,
- (b) Se dispone de información sobre las comparables en registros públicos, y
- (c) La información contenida en los registros públicos ha sido preparada conforme a normas contables bien entendidas.

30.11 El método debe usarse solamente cuando el activo sujeto es suficientemente similar a las comparables transadas públicamente para lograr una comparación significativa.

30.12 Los pasos clave en el método de comparación de empresa pública de referencia, son:

- (a) Identificar las métricas de valuación/evidencia comparable que se utiliza por los participantes en el mercado pertinente,
- (b) Identificar las empresas públicas de referencia pertinentes y calcular las métricas de valuación claves para esas transacciones,
- (c) Llevar a cabo análisis comparativo consistente de las similitudes y diferencias cualitativas y cuantitativas entre las comparables transadas públicamente y el activo sujeto.
- (d) Hacer los ajustes necesarios, si los hubiere, a las métricas de valuación para reflejar diferencias entre el activo sujetos y las comparables que cotizan bolsa,
- (e) Aplicar las métricas de valuación ajustadas al activo sujeto, y
- (f) Si se usaron múltiples métricas de valuación, ponderar las indicaciones de valor.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

30.13 Un valuador deberá elegir empresas comprables que cotizan en bolsa dentro del siguiente contexto:

- (a) Es preferible considerar múltiples empresas transadas públicamente al uso de una sola comparable,
- (b) La evidencia de empresas comparables públicamente transadas similares (por ejemplo, con similar segmento de mercado, área geográfica, tamaño del ingreso y/o activos, tasas de crecimiento, margen de ganancias, apalancamiento, liquidez y diversificación) provee una mejor indicación de valor que comparables que requieren ajustes significantes, y
- (c) Los valores que se comercian de manera activa proveen evidencia más significativa que valores escasamente comercializados.

30.14 Un valuador deberá analizar y hacer ajustes por cualquier diferencia material entre las empresas públicas de referencia comparables y el activo sujeto. Ejemplos de diferencias comunes que justificarían ajustes pueden incluir, pero no están limitadas a:

- (a) Características materiales (edad, tamaño, especificaciones, etc.),
- (b) Descuentos y primas pertinentes (véase párrafo 30.17),
- (c) Restricciones pertinentes sobre o el activo sujeto o los activos comparables,
- (d) Ubicación geográfica de la empresa subyacente y de los entornos económico y regulatorio,
- (e) Rentabilidad o capacidad de generar ganancias de los activos,
- (f) Crecimiento histórico y esperado,
- (g) Diferencia relativas a la comerciabilidad y características de control del comparable y el activo sujeto, y
- (h) Tipo de tenencia de la propiedad.

Otras Consideraciones sobre el Enfoque de Mercado

30.15 Los siguientes párrafos enfocan una lista no exhaustiva de ciertas consideraciones especiales que podrían formar parte de una valuación conforme al enfoque de mercado.

30.16 Algunas veces se considera que los puntos de referencia de valuación anecdótica o por “regla empírica” son enfoques de mercado. Sin embargo, las indicaciones de valor derivadas de tales reglas no deben recibir peso sustancial a menos que pueda demostrarse que compradores y vendedores ponen confianza significativa en ellas.

30.17 En el enfoque de Mercado, la base fundamental para hacer ajustes es ajustar por diferencias entre el activo sujeto y las transacciones de referencia o valores públicamente comercializados. Algunos de los ajustes más comunes hechos en el enfoque de mercado se conocen como descuentos y primas (premios).

(a) Los Descuentos por Falta de Comercialidad (DLOM por sus siglas en inglés) deberán aplicarse cuando se considera que los comprables tienen comerciabilidad superior a la del activo sujeto. 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 habilidad de vender el activo. Por ejemplo, valores que se comercializan públicamente pueden venderse y comprarse casi instantáneamente en tanto que las acciones de una empresa que no cotiza en bolsa pueden requerir un periodo de tiempo significativo para identificar compradores en potencia y completar la transacción. Muchas bases de valuación permiten la consideración de restricciones sobre la comerciabilidad que son inherentes en el activo sujeto, pero prohíben consideraciones sobre comerciabilidad que sean específicas para un propietario en particular. Los DLOM pueden cuantificarse usando cualquier método

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

razonable, pero típicamente se calculan usando modelos de precios de opción, estudios que comparan el valor de acciones comercializadas públicamente y acciones restringidas de la misma compañía antes y después de una oferta pública inicial.

(b) Primas de Control (algunas veces llamadas Primas de Adquisición por Participantes en el Mercado o MPAPs) y Descuentos por Falta de Control (DLOC) se aplican para reflejar diferencia entre comparables y activo sujeto en relación con la habilidad de tomar decisiones y cambios que puede hacerse como resultado de ejercer el control. Siendo todo lo demás igual, los participantes generalmente preferirían tener control sobre el activo sujeto que no. Sin embargo, la disponibilidad de los participantes para pagar una Prima de Control o DLOC generalmente será un factor de si la

habilidad para ejercer control mejora los beneficios económicos disponibles para el dueño del activo sujeto. Las Primas de Control o DLOC pueden cuantificarse usando cualquier método razonable, pero típicamente se calculan con base o en un análisis de la mejora del flujo de caja específico o reducciones del riesgo asociadas con control o comparando precios observados pagados por intereses controladores en valores públicamente comercializados con el precio públicamente hecho antes de que tal transacción es anunciada.

Ejemplos de circunstancias en las que deben considerarse Primas de Control o DLOC incluyen:

1. Generalmente las acciones de empresas que cotizan en bolsa no tienen la habilidad de tomar decisiones sobre la operación de la compañía (carecen de control). Como tales, cuando se aplica el método de comparación de empresa pública de referencia para valuar un activo sujeto que refleja un interés controlador, puede que sea apropiada una prima por control, o

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

2. Las transacciones de referencia en el método de transacciones de empresa de referencia con frecuencia reflejan transacciones de intereses controladores. Al usar ese método para valorar un activo sujeto que refleja intereses minoritarios, puede ser apropiado un DLOC.

(c) En ocasiones se aplican descuentos de bloqueo¹⁹ cuando el activo sujeto representa un paquete grande de acciones en valores que se comercializan en la bolsa en forma tal que un propietario no tendría posibilidad de vender el paquete rápidamente en un mercado público sin influenciar negativamente el precio hecho en la bolsa. Los descuentos por bloque pueden cuantificarse usando cualquier método razonable pero típicamente se usa un modelo que considera el periodo de tiempo a lo largo del cual un participante podría vender las acciones en cuestión sin impactar de manera negativa el precio que se haría en la bolsa (v.gr., vendiendo una porción relativamente pequeña del volumen de ese valor que típicamente comercializa diariamente). Conforme a ciertas bases de valor, particularmente valor razonable para propósitos de información financiera, están prohibidos los descuentos de bloqueo.

40. Enfoque de Ingresos

40.1 El enfoque de ingresos provee una indicación de valor convirtiendo un flujo futuro de efectivo a un solo valor presente. Según el enfoque de ingresos, el valor de un activo se determina con referencia al valor del ingreso, flujo de efectivo o ahorro de costos generado por el activo.

40.2 El enfoque de ingresos deberá aplicarse y dársele suficiente peso bajo las siguientes circunstancias:

(a) La capacidad de generación de ingresos del activo es el elemento crítico que afecta el valor desde la perspectiva de un participante, y/o

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(b) Se dispone de proyecciones razonables sobre la cantidad y tiempo del ingreso futuro de activo sujeto, pero hay pocas, si acaso, comprables de mercado comprables.

40.3 Aun cuando las circunstancias atrás descritas indicasen que el enfoque de ingreso debería aplicarse asignándole peso significativo, las siguientes son circunstancias adicionales en donde el enfoque de ingreso puede aplicarse y atribuírsele peso significativo. Cuando se utiliza el enfoque de ingreso bajo las siguientes circunstancias, un valuador deberá considerar si cualesquiera otros enfoques pueden aplicarse y ponderarse para corroborar la indicación de valor del enfoque de ingresos.

(a) La habilidad de producción de ingresos del activo sujeto es sólo uno de varios factores que afectan el valor desde la perspectiva de un participante,

(b) Hay significativa incertidumbre sobre la cantidad y tiempo del ingreso futuro relacionado con el activo sujeto,

(c) Hay falta de acceso a la información relacionado con el activo sujeto (por ejemplo, un propietario minoritario puede tener acceso a estados financieros históricos, pero no a los pronósticos presupuestos ((d) Aún no ha empezado a generar ingresos el activo sujeto, pero se proyecta que la hará.

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

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

50. Métodos del Enfoque de Ingresos

50.1 Aun cuando hay muchas maneras de implementar el enfoque de ingresos, los métodos dentro del enfoque de ingresos se basan efectivamente en el descuento de cantidades futuras de flujo de efectivo a valor presente. Son variaciones el método de Flujo de Caja Descontado (FCD) y los conceptos infra son aplicables en parte o en todo a los métodos del enfoque de ingresos.

Método de Flujo de Caja Descontado (FCD)

50.2 Bajo el método de FCD el flujo de efectivo pronosticado se descontará a la fecha de valuación, dando por resultado el valor presente del activo.

50.3 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 de proyección. En otras circunstancias, el valor del activo puede calcularse solamente utilizando un valor terminal sin un periodo explícito de proyección. A esto se hace referencia en ocasiones como un método de capitalización del ingreso.

50.4 Los pasos claves en el método de FCD son:

- (a) escójase el tipo de flujo de caja más apropiado para la naturaleza del activo sujeto y el encargo (v.gr., antes de impuesto, después de impuestos, flujos de caja total o flujos de caja a capital, real o nominal, etc.),
- (b) determínese el periodo explícito más apropiado, si los hubiere, a lo largo del cual se habrá de pronosticar el flujo de caja,
- (c) prepárense los pronósticos de flujo de caja para ese periodo,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (d) determínese si es apropiado un valor termina para el activo sujeto al final de periodo explícito de pronóstico (si lo hubiere) y luego determínese el valor terminal apropiado para la naturaleza del activo,
- (e) determínese la tasa de descuento apropiada, y
- (f) aplíquese la tasa de descuento al flujo de caja futuro, incluyendo el valor terminal, en su caso.

Tipos de Flujo de Caja

50.5 Al seleccionar el tipo de flujo de caja apropiado para el activo o el encargo, los valuadores deben considerar los factores relacionados abajo. Además, la tasa de descuento y otros insumos deben ser consistentes con el tipo de flujo de caja elegido.

- (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 ingreso, tales como flujo de caja al capital (después de pago de interés y principal sobre la deuda) o dividendos (sólo el flujo de efectivo distribuido a los tenedores de capital). 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 independientes de cómo se financia o de si el ingreso de paga como dividendos o se reinvierte.
- (b) El flujo de caja puede ser antes o después de impuestos: si se usa una base después de impuestos, la tasa de impuestos aplicada debe ser consistente con la base de valor utilizada y en muchas circunstancias sería una tasa de impuesto de participante más una específica para el propietario.
- (c) Nominal contra real: Un flujo de caja real no considera inflación en tanto que los flujos de caja nominales incluyen expectativas relacionadas con inflación. Si el flujo de caja incorpora una tasa de inflación esperada, la tasa de descuento tiene que incluir la misma tasa de inflación.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(d) Moneda: La elección de moneda usada puede tener impacto sobre las suposiciones relacionadas con inflación y riesgo. Esto es particularmente cierto en mercados emergentes o en el caso de monedas con altas tasas de inflación.

50.6 El tipo de flujo de caja elegido debe estar en concordancia con los puntos de vista de los participantes. Por ejemplo, los flujos de caja y tasas de descuento para propiedad inmueble ordinariamente se desarrollan sobre una base antes de impuestos en tanto que los flujos de caja y tasas de descuento para empresas normalmente se desarrollan sobre una base post impuestos. Ajustar entre tasas antes y después de impuestos puede ser complejo y propenso a error y debería abordado con precaución.

50.7 Cuando una valuación se está desarrollando en una moneda (la “moneda de valuación”) que difiere de la moneda utilizada en las proyecciones de flujo de efectivo (la “moneda funcional”), un valuador deberá usar una de los siguientes métodos de conversión de moneda:

(a) Descontar los flujos de efectivo en la moneda funcional utilizando una tasa de descuento apropiada para esa moneda. Convertir el valor presente de los flujos de efectivo a la moneda de valuación al tipo de cambio efectivo de mercado en la fecha de valuación.

(b) Utilizar una curva de cambio de divisa para convertir las proyecciones de moneda funcional a proyecciones de moneda de valuación y descontar las proyecciones usando una tasa de descuento apropiada para la moneda de valuación. Cuando no se dispone de una curva de cambio de 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 sea aplicable el método descrito en el párrafo 50.7(a).

Periodo Explícito de Pronóstico

50.8 El criterio de selección dependerá del propósito 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.

50.9 Los valuadores deberán considerar los siguientes factores al seleccionar el periodo explícito de pronóstico:

- (a) la vida del activo,
- (b) un periodo razonable para el cual se cuenta con información fiable en la cual basar las proyecciones,
- (c) el periodo explícito mínimo de pronóstico que debería ser suficiente para que un activo logre un nivel estabilizado de crecimiento y ganancias, después del cual puede usarse un valor residual o de salvamento,
- (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 pronosticará sobre toda la vida del activo.

50.10 En algunas instancias, particularmente cuando el activo está operando a un nivel estabilizado de crecimiento y ganancias en la fecha de valuación, puede no ser necesario considerar un periodo explícito de pronóstico y en valor residual o de salvamento puede ser la única base para el valor (al que algunas veces se conoce como un método de capitalización del ingreso).

50.11 El período de tenencia previsto para un inversor no debe ser la única consideración al seleccionar un período de pronóstico explícito y no debe afectar al valor de un activo. Sin embargo, el periodo a lo largo del cual se pretende tener el activo puede ser considerado al determinar el periodo explícito de pronóstico si el objetivo de la valuación es determinar su valor de inversión.

Pronósticos de Flujo de Caja

50.12 Los flujos de caja para periodos explícitos de pronóstico se construyen usando información financiera prospectiva (IFP) 21 (ingreso proyectado/influjos y gastos/flujos de salida)

50.13 Como lo requiere el párrafo 50.12, independientemente de la IFP (v.gr., pronóstico de gestión), un valuador debe realizar análisis para evaluar la IFP, las suposiciones que la subyacen y si son apropiadas para el propósito de la valuación. La idoneidad de la IFP y las suposiciones subyacentes dependerán del propósito de la valuación y de las bases de valuación requeridas. Por ejemplo, el flujo de caja utilizado para determinar valor de mercado deberá reflejar la IFP que habría de anticiparse por los participantes, en contraste, el valor de inversión puede medirse usando un flujo de caja que está basado en pronósticos razonables desde la perspectiva de un inversor particular.

50.14 El flujo de caja se divide en intervalos periódicos adecuados (v.gr., semanarios, 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 pronóstico.

50.15 El flujo de caja proyectado debe reflejar la cantidad y la programación de todos los flujos de ingresos y de egresos futuros asociados con el activo sujeto desde una perspectiva apropiada a la base de valor.

50.16 Usualmente, el flujo de caja reflejará alguno de los siguientes:

- (a) Flujo de caja contractual o prometido,
- (b) El conjunto más probable de flujo de caja,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (c) El flujo de caja esperado ponderado por probabilidad, o
- (d) Múltiples escenarios de posible flujo de caja futuro.

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

50.18 Aun cuando los valuadores con frecuencia reciben IFP que reflejan ingresos y gastos contables, generalmente es preferible usar, como base de la valuación, flujos de caja que serían anticipados por los participantes. Por ejemplo, gastos contables no en efectivo, 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.

50.19 Los valuadores deben asegurar que la estacionalidad y ciclicidad del sujeto ha sido apropiadamente considerada en los pronósticos de flujo de caja.

Valor Terminal

50.20 Cuando se espera que el activo continúe más allá del periodo de pronóstico, los valuadores deben estimar el valor del activo al final de ese periodo. Entonces el

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

valor terminal se descuenta a la fecha de valuación, normalmente usando la misma tasa de descuento aplicada al flujo pronosticado.

50.21 El valor terminal deberá considerar:

- (a) si el activo es de naturaleza deteriorable/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 periodo de pronóstico,
- (c) si hay una cantidad fija predeterminada de capital que se espera habrá de recibirse al final de periodo explícito de pronóstico,
- (d) el nivel de riesgo para el activo al momento que se calcula el valor terminal,
- (e) para activos cíclicos, el valor terminal debe considerar la naturaleza cíclica del activo y no debe desarrollarse en forma tal que suponga niveles “pico” o “mínimo” de flujos de caja a perpetuidad,
- (f) los atributos de impuestos inherentes en el activo al final del periodo explícito de pronóstico (si lo hubiere) y aquellos atributos de impuestos que habrían de esperarse a perpetuidad.

50.22 Los valuadores pueden aplicar cualquier método razonable para calcular un valor terminal. Aun cuando hay muchos enfoques diferentes para calcular un valor terminal, los tres métodos más usuales para ello son:

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

Modelo Gordon de Crecimiento/Modelo de Crecimiento Constante

50.23 El modelo de crecimiento constante supone que el activo crece (o declina) a una tasa constante hasta la perpetuidad.

Enfoque de Mercado/Valor de Salida

50.24 El modelo de enfoque de mercado/valor de salida puede desarrollarse en varias formas, pero la meta final es calcular el valor del activo al final del periodo explícito de pronóstico.

50.25 Las formas comunes de calcular el valor terminal conforme a este método incluyen la aplicación de un factor de capitalización basado en evidencia del mercado o un múltiplo de mercado.

50.26 Cuando se usa un enfoque de mercado/valor de salida, los valuadores deben cumplir con los requisitos de las secciones de enfoque de mercado y métodos del enfoque de mercado (secciones 20 y 30). Sin embargo, los valuadores también habrán de considerar las condiciones de mercado esperado al final de periodo explícito de pronóstico y hacer ajustes en consecuencia.

Valor de Salvamento o residual/Costo de Disposición

50.27 El valor de salvamento o residual de algunos activos puede tener escasa o ninguna relación con el flujo de caja precedente. Ejemplos de tales activos incluyen activos agotables tales como una mina o un pozo petrolero.

50.28 En tales casos, usualmente el valor residual o de salvamento se calcula como el valor de rescate del activo, menos los costos de disposición del activo. En circunstancias en las que los costos exceden el valor de rescate, el valor de salvamento es negativo y se conoce como un costo de disposición o una obligación de retirar el activo.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

Tasa de Descuento

50.29 La tasa a la cual se ha de descontar el flujo de caja pronosticado deberá 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 con el activo.

50.30 Los valuadores pueden utilizar cualquier método al desarrollar una tasa de descuento. Aunque hay muchos métodos para desarrollar o determinar la racionalidad de una tasa de descuento, una lista no limitativa de los métodos comunes incluye:

- (a) El modelo de valuación de los activos financieros,
- (b) Costo medio ponderado de capital,
- (c) Las tasas/rendimiento observadas o inferidas,
- (d) La tasa interna de retorno (TIR),
- (e) El rendimiento medio ponderado de la inversión, y
- (f) Método de “construcción” o de acumulación (usado solamente en el caso de carecer de insumos de mercado).

50.31 Al desarrollar una tasa de descuento, un valuador deberá considerar:

- (a) El riesgo asociado con las proyecciones hechas en el flujo de caja utilizado,
- (b) El tipo de activo que se está valuando. Por ejemplo, las tasas de descuento utilizadas al valorar deuda sería diferentes de aquellas empleadas cuando se valora propiedad inmobiliaria o una empresa,
- (c) Las tasas implícitas en transacciones de mercado,
- (d) La ubicación geográfica del activo y/o la localización de los mercados en los cuales se comercializaría,
- (e) La vida/término del activo y la consistencia de los insumos. Por ejemplo, la tasa libre de riesgo considerada sería diferentes para un activo con una vida de tres años contra una vida de 30 años.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (f) El tipo de flujo de caja utilizado (ver párrafo 50.5), y
- (g) Las bases de valor que están siendo aplicadas. Para la mayor parte de bases de valor la tasa de descuento debería ser desarrollada partiendo de la perspectiva de un participante.

60. Enfoque de Costo

60.1. El enfoque de costo provee un indicador de valor utilizando el principio económico de que un comprador no pagará más por un activo que el costo que representaría obtener un activo de igual utilidad, sea mediante compra y por construcción, salvo que ello involucraría tiempo, inconveniente, riesgo u otros factores indebido o excesivo. El enfoque provee una indicación de valor calculando el costo de reposición o reproducción de un activo y haciendo deducciones por deterioro físico y otras formas pertinentes de obsolescencia.

60.2. El enfoque de costo deberá aplicarse y atribuírsele significativo peso, bajo las siguientes circunstancias:

- (a) Los participantes pueden tener la posibilidad de recrear un activo con sustancialmente la misma utilidad del activo sujeto, sin restricciones reglamentarias o legales, y el activo podría recrearse con rapidez tal que un participante no estaría dispuesto a pagar una significativa prima por la capacidad de usar el activo sujeto inmediatamente,
- (b) El activo no es un generador directo de ingresos y la singular característica del activo desaconseja y no hace viable usar un enfoque de ingresos o de mercado.
- (c) La base de valor que se está usando está basada fundamentalmente en costo de reposición, tal como sería valor de reposición.

60.3. Aunque las circunstancias que señala el párrafo

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

60.2 indicarían que debe aplicarse y atribuírsele peso significativo, las siguientes son circunstancias adicionales en las cuales el enfoque de costos puede aplicarse y atribuírsele peso significativo. Cuando se utiliza el enfoque de costo bajo las siguientes circunstancias, un valuador debe considerar si pueden aplicarse otros enfoques y ponderarse para corroborar la indicación de valor del enfoque de costo:

(a) Los participantes podrían considerar la recreación de un activo con utilidad similar, pero hay escollos legales o reglamentarios potenciales o se involucra un tiempo significativo para recrear el

activo,

(b) Cuando se está utilizando el enfoque de costo como una forma de verificar la razonabilidad de otros enfoques (por ejemplo, utilizando el enfoque de costo para confirmar si una empresa valoradas como empresa en marcha puede ser más valiosa valuada sobre una base de liquidación), y/o

(c) El *activo* fue creado recientemente, por lo tanto, hay un alto grado de fiabilidad en las suposiciones usadas en el enfoque de costo.

60.4. El valor de un *activo* parcialmente terminado generalmente habrá de reflejar los costos incurridos a la fecha en la creación del *activo* (y si esos costos contribuyeron al valor) y las expectativas de los *participantes* con relación al valor de la propiedad al terminarse, pero consideran los costos y tiempos requerido para completar el *activo* y los ajustes apropiados por utilidad y riesgo.

70. Métodos del Enfoque de Costo

70.1. En general, hay tres métodos para el enfoque de costo:

(a) método de costo de reposición: un método que indica valor mediante el cálculo del costo de un *activo* similar que ofrece una utilidad equivalente,

(b) método de costo de reproducción: un método, dentro del costo, que indica el valor calculando el costo de recrear una réplica del *activo*, y

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(c) método de suma o adición: un método que calcula el valor de un *activo* mediante la suma de los valores de sus partes o componentes.

70.2 Por lo general, el costo de reposición es el costo pertinente para determinar el precio que pagaría un *participante* ya que está basado en reproducir la utilidad del *activo*, no sus propiedades físicas exactas.

70.3 Generalmente el costo de reposición se ajusta por deterioro físico y todas las formas pertinentes de obsolescencia. Después de tales ajustes, se puede hacer referencia a él como costo de reposición depreciado.

70.4 Los pasos claves en el método de costo de reposición, son:

- (a) Calcular todos los costos que habría de realizar un *participante* típico que buscara crear y obtener un *activo* que proveyese utilidad equivalente,
- (b) Determinar si hay alguna depreciación relacionada con obsolescencia física, funcional y externa asociada con el *activo* sujeto, y
- (c) Deducir la depreciación total de los costos totales para llegar al valor del *activo* sujeto.

70.5 El costo de reposición generalmente es el de un *activo* moderno equivalente, que es 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 rentables.

Modelo de Costo de Reproducción

70.6 El costo de reproducción es apropiado en circunstancias como las siguientes:

- (a) El costo de un activo moderno equivalente es mayor que el costo de recrear una réplica del activo sujeto, o

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(b) La utilidad ofrecida por el activo sujeto sólo podría proveerlo una réplica a un equivalente moderno.

70.7 Los pasos clave en el método de costo de reproducción son:

- (a) Calcular todos los costos que debería hacer un participante que buscase crear una réplica exacta del activo sujeto,
- (b) Determinar si hay alguna depreciación relacionada con obsolescencia físicas, funcionales y externas del activo sujeto, y
- (c) Deducir la depreciación total de los costos totales para llegar al valor del activo sujeto.

Método de Suma o adición

70.8 El método de suma, al cual también se hace referencia como el método del activo subyacente, usualmente se emplea para compañías de inversión u otros tipos de activos o entidades para la cuales el valor es principalmente un factor del valor de sus participaciones.

70.9 Los pasos básicos del método de suma son:

- (a) Valuar cada uno de los activos componentes que son parte del activo sujeto usando enfoques y métodos de valuación apropiados, y
- (b) Sumar el valor de los activos componentes para llegar al valor del activo sujeto.

Consideraciones de Costo

70.10 El enfoque de costo debe capturar todos los costos que habrían de realizarse por un participante típico.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

70.11 Los elementos de costo pueden ser diferentes dependiendo del tipo de activo y deberán incluir los costos directos e indirectos que habrían de requerirse para reponer/recrear el activo en la fecha de valuación.

Algunos de los elementos comunes a considerar incluyen:

(a) Costos directos:

1. Materiales, y
2. Mano de obra,

(b) Costos indirectos:

1. Costos de transportación,
2. Costos de instalación
3. Honorarios profesionales (diseño, permisos, arquitectónicos, legales, etc.),
4. Otros cargos,
5. Gastos generales,
6. Impuestos,
7. Costos financieros (v.gr., intereses sobre financiamiento de deuda), y
8. Margen de utilidad/beneficio empresarial para el creador del activo (v.gr. retorno a los inversores).

70.12 Presumiblemente, un activo adquirido de un tercero reflejaría sus costos relacionados con la creación del activo, así como alguna forma de margen de beneficio para proveer un retorno sobre su inversión. Como tal, conforme a bases de valor que suponen una transacción hipotética, puede ser apropiado incluir un margen de ganancias supuesto sobre ciertos costos que puede expresarse como una ganancia o beneficio objetivo, sea una cantidad global o un retorno porcentual sobre costo o valor. Sin embargo, los costos financieros, si se incluyen, podrían ya

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

reflejar el retorno que sobre el capital empleado han requerido los participantes, por lo cual los valuadores deben tener cautela cuando incluyen costos financieros y márgenes de beneficio.

70.13 Cuando los costos se han derivado de precios corrientes, cotizado o estimados por tercero, proveedores o contratistas. Estos costos ya incluirán el nivel de utilidad deseado por esos terceros.

70.14 Los costos que se han generado al crear el activo sujeto (o un activo de referencia comparable) pueden estar disponibles y proveer un indicador pertinente del costo del activo. Sin embargo, puede ser necesario hacer ajustes para reflejar lo siguiente:

- (a) Fluctuaciones de costo entre la fecha en la cual se generó ese costo y la fecha de valuación, y
- (b) Cualesquiera costos o ahorros, atípicos o excepcionales, que se vean reflejados en la información de costos pero que no surgirían en la creación de un equivalente.

80. Depreciación/Obsolescencia

80.1 En el contexto del enfoque de costo, “depreciación”, (costo de reposición depreciado) se refiere a los ajustes hechos al costo estimado de creación de un activo de igual utilidad para reflejar el impacto sobre el valor de cualquier obsolescencia que afecte al activo sujeto. Este significado es diferente al uso que se da a la palabra en información financiero o en las leyes impositivas, en donde generalmente se refiere a un método para distribuir sistemáticamente el gasto de capital a lo largo del tiempo.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

80.2 Generalmente se consideraría ajustes por depreciación para los siguientes tipos de obsolescencia, que puede aún dividirse en subcategorías al hacer los ajustes:

- (a) Obsolescencia física: Cualquier pérdida de utilidad debida a deterioro físico del activo o de sus componentes debido a su edad o uso,
- (b) Obsolescencia funcional: Cualquier pérdida de utilidad que resulta de ineficiencias en el activo sujeto comparado con su reemplazo tales como el que su diseño, especificación o tecnología sean atrasadas o antiguas.
- (c) Obsolescencia externa o económica: Cualquier pérdida de utilidad causada por factores económicos o de ubicación externos al activo. Este tipo de obsolescencia puede ser temporal o permanente.

80.3 La depreciación/obsolescencia debe considerar las vidas física y económica del activo:

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

80.4 Excepto por algunos tipos de obsolescencia económica o externa, la mayoría de obsolescencia pueden medirse haciendo comparaciones entre el activo sujeto y el activo hipotético en el cual se basa el costo estimado de reposición o reproducción. Sin embargo, cuando está disponible la evidencia de mercado del efecto de la obsolescencia, esa evidencia deberá considerarse.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

80.5 La obsolescencia física puede medirse en dos maneras diferentes:

- (a) Obsolescencia física curable, v.gr. el costo de reparar/curar la obsolescencia, u
- (b) Obsolescencia incurable que considera la edad del activo, vida total y remanente esperada en donde el ajuste por obsolescencia física es equivalente a la proporción de la vida total esperada que se ha consumido. La vida total esperada puede expresarse en cualquier forma razonable.

80.6 Hay dos formas de obsolescencia funcional:

- (a) Exceso de costo de capital, que puede ser causado por cambios en diseño, materiales de construcción, tecnología o técnicas de manufactura que son resultado de la disponibilidad de activos modernos equivalentes con menores costos de capital que el activo sujeto, y
- (b) Exceso de costo 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 costos de operación que el activo sujeto.

80.7 La obsolescencia económica puede surgir cuando a un activo individual o a todos los activos utilizados en una empresa les afectan factores externos y deberá deducirse después del deterioro físico u la obsolescencia funcional. Para propiedad inmobiliaria, los ejemplos de obsolescencia económica incluyen:

- (a) Cambios adversos en la demanda de productos o servicios producidos por el activo,
- (b) Sobre oferta en el mercado del activo,
- (c) Una interrupción o pérdida en la disponibilidad de mano de obra o materias primas, o

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(d) Que el activo esté siendo utilizado en un negocio que no puede permitirse pagar una renta de mercado por el activo y seguir generando una tasa de retorno de mercado.

80.8 El efectivo o equivalentes de efectivo no padecen obsolescencia y no se les ajusta. Los activos comercializables no se ajustan más por abajo de su valor de mercado determinado utilizando el enfoque de mercado.

Normas de Activos

IVS 200 Empresas y Participaciones en Empresas

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 Costo	70
Consideraciones Especiales para Empresas e Interese Empresariales	80
Derechos de Propiedad	90
Información Empresarial	100
Consideraciones Económicas y del Sector Industrial	110
Activos Operativos y no Operativos	120
Consideraciones sobre la Estructura de Capital	130

10. Visión de Conjunto

10.1 Los principios contenidos en las Normas Generales se aplican a las valuaciones de empresas e intereses empresariales. Esta norma contiene requisitos adicionales que se aplican a las valuaciones de empresas e interés empresariales

20. Introducción

20.1. La definición de que constituye una empresa puede diferir dependiendo del propósito de la valuación. No obstante, generalmente una empresa desarrolla una actividad comercial, industrial, de servicio o de inversión. Las empresas pueden asumir muchas formas, tales como sociedad anónima, sociedad colectiva, “empresa conjunta”, y propiedad personal o unipersonal. El valor de empresa puede ser diferente de la suma de los valores de los activos o pasivos individuales que integran la empresa.

Cuando el valor de la empresa es mayor que la suma de activos registrados y no registrados, tangibles e incorpóreos (intangibles) identificables de la empresa, el valor excedente generalmente se designa como valor de negocio en marcha o crédito mercantil.

20.2 Al valorar activos o pasivos individuales propiedad de una empresa, los valuadores deben seguir la norma aplicable para ese tipo de activo o pasivo.

20.3 Los valuadores deben establecer si la valuación es de toda la entidad, acciones o tenencia accionario en la entidad (si se trata de interés controlador o no controlador), o una actividad mercantil específica de la entidad. El tipo de valor que se ha de proveer debe ser apropiado para el propósito de la valuación y comunicarse como parte del alcance de la encomienda (ver IVS 101 Alcance del Trabajo). Es especialmente crítico definir con claridad la empresa o interés comercial que se está valuando puesto que, aun cuando se lleva a cabo una

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

valuación para toda la entidad, podría haber diferentes niveles en los cuales podría expresarse el valor. Por ejemplo:

(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: 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 y efectivo.

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

(d) Valor de capital: El valor de una empresa para todos los accionistas tenedores de su capital.

20.4 Las valuaciones de empresas se requieren para diferentes propósitos incluyendo adquisiciones, fusiones y ventas de empresas, impuestos, litigios, procesos de insolvencia e información financiera. También pueden ser necesarias valuaciones de negocios como un insumo o un paso en otras valuaciones como valuación de opciones accionarias, clase(s) particular(es) de acciones o deuda.

30. Bases de Valor

30.1 De conformidad con la IVS 104 Bases de Valor, un valuador debe elegir la(s) base(s) de valor apropiada(s) al valorar una empresa o y participación en una empresa.

30.2 Usualmente, las valuaciones de empresas se llevan a cabo usando bases de valor definidas por entidades/organizaciones diversas al IVSC (algunos ejemplos de las cuales se mencionan en la IVS Bases de Valor) y es responsabilidad del

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

valuador entender y cumplir con la reglamentación, jurisprudencia y/u otra orientación interpretativa relacionada con esas bases de valor en la fecha de valuación.

40. Enfoques y Métodos de Valuación

40.1 Los tres principales enfoques de valuación descritos en la IVS 105 Enfoques y Métodos de Valuación pueden aplicarse a la valuación de empresas o participaciones en empresas.

40.2 Al seleccionar un enfoque y método, además de los requisitos de esta norma, un valuador debe cumplir los requisitos de la IVS 105 Enfoques y Métodos de Valuación, párrafo 10.3

50. Enfoque de Mercado

50.1 El enfoque de mercado se aplica frecuentemente en la valuación de empresas o participaciones en empresas ya que estos activos a menudo satisfacen los criterios de la IVS 105 Enfoques y Métodos de Valuación, párrafo 20.2 o 20.3. Al valorar empresas o participaciones en empresas conforme al Enfoque de Mercado, los valuadores deberán cumplir con los requisitos de las secciones 20 y 30 de la IVS 105 Enfoques y Métodos de Valuación.

50.2 Las tres fuentes de datos más comunes usadas para valuar empresas o participaciones en empresas usando el enfoque de mercado son:

- (a) Mercados públicos de valores en los cuales se comercializan participaciones en empresas similares,
- (b) El mercado de adquisición en el cual se compran y venden empresas completas o intereses controladores sobre empresas, y

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(c) Transacciones anteriores en acciones u ofertas por la propiedad de la empresa sujeto.

50.3 Debe haber una base razonable de comparación con y fiabilidad en, empresas similares en el enfoque de mercado. Estas empresas similares deberán estar en el mismo sector industrial que la empresa sujeto o en un sector que responde a las mismas variables económicas. Los factores que deberán considerarse al evaluar si existe una base razonable de comparación incluyen:

- (a) Semejanza con la empresa sujeto 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 independiente y ordenada.

50.4 Cuando se aplica un múltiplo de mercado, pueden ser apropiados ajustes como los del párrafo

60.8 tanto a la compañía sujeto como a las comparables.

50.5 Los valuadores deberán cumplir los requisitos de la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuadores, párrafo 30.7 - 30.8 al seleccionar y ajustar transacciones comparables.

50.6 Los valuadores deberán cumplir los requerimientos de la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuadores, párrafos 30.13 – 30.14 al seleccionar y ajustar información de comparables de compañías que cotizan en la bolsa

60. Enfoque de Ingresos

60.1 El enfoque de ingresos a menudo se aplica en la valuación de empresas o participaciones en empresas, toda vez que estos activos con frecuencia cumplen los criterios de la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuatorios, párrafos 40.2 o 40.3

60.2 Cuando se aplica el enfoque de ingresos los valuadores deberán cumplir los requisitos de la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuatorios, secciones 40 y 40.

60.3 El ingreso y los flujos de efectivo relacionados con una empresa o participaciones empresariales son susceptibles de medirse en una gama de formas y pueden serlo con base antes o después de impuestos. La tasa de capitalización o de descuento utilizada deberá ser consistente con el tipo de ingreso o flujo de caja usado.

60.4 El tipo de ingreso o flujo de caja utilizado deberá ser consistente con el tipo de interés que se valúa, por ejemplo:

- (a) El valor de empresa típicamente se deriva usando flujos de caja antes de costos de servicios de la deuda y una tasa de descuento apropiada aplicable a flujos de caja a nivel de empresa, como costo medio ponderado de capital, y
- (b) El valor de capital puede derivarse usando flujos de caja a capital, esto es, después de costos de servicios de la deuda y una tasa de descuento apropiada aplicable a flujos de caja a nivel de capital, tal como un costo de capital.

60.5 El enfoque de ingreso requiere la estimación de una tasa de capitalización al capitalizar flujo de ingreso o de caja y una tasa de descuento cuando se descuenta flujo de caja. Al estimar la tasa apropiada, se consideran factores como el nivel de tasas de interés, tasas de retorno esperadas por

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

los participantes en inversiones similares y el riesgo inherente en el flujo de beneficios esperado. (ver IVS 105 Enfoques y Métodos Valuadorios, párrafos 50.29-50.31).

60.6 En métodos que emplean descuento, el crecimiento esperado puede considerarse de manera explícita en el flujo de ingreso o de caja pronosticado. En métodos de capitalización, el crecimiento esperado normalmente se refleja en la tasa de capitalización. Si el flujo de caja pronosticado se expresa en términos nominales, deberá utilizarse una tasa de descuento que toma en cuenta la expectativa de cambios futuros de precio debidos a inflación o deflación.

60.7 En el enfoque de ingreso, con frecuencia se utilizan los estados financieros históricos de una entidad empresarial como una guía para estimar el flujo futuro de ingresos o de caja de la empresa. Determinar las tendencias históricas a lo largo del tiempo mediante análisis de razones podrá ayudar a proveer la información necesaria para evaluar los riesgos inherentes en las operaciones de la empresa en el contexto del sector industrial y prospectos de desempeño futuro.

60.8 Pueden ser apropiados ajustes para reflejar diferencias entre los flujos de caja históricos reales y los que serían experimentados por un comprador del interés empresarial en la fecha de valuación. Los ejemplos incluyen:

- (a) Ajustar ingresos y gastos a niveles que son razonablemente representativos de operaciones continuas 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 operaciones que no sean independientes (como contratos con clientes y proveedores) a tasas de mercado,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(d) Ajustar el costo de mano de obra o de elementos arrendados o en alguna otra forma contratado se partes relacionado para que reflejen precios y costos de mercado,

(e) Reflejar el impacto de eventos no recurrentes incluyendo pérdidas debidas a huelgas, arranque de planta nueva y fenómenos meteorológicos. Sin embargo, los flujos de efectivo pronosticado deberían reflejar cualesquiera ingresos o gastos no recurrentes que sean razonablemente esperadas y eventos pasados que puedan ser indicativos de eventos similares en el futuro,

(f) Ajustar la contabilidad de inventario para comparar con empresas similares, cuya contabilidad pudiera llevarse sobre base diferente a la de la empresa objeto de valoración, o para reflejar la realidad económica de manera más precisa.

60.9 Cuando se usa un enfoque de ingresos también puede ser necesario hacer ajustes a la valuación para reflejar cuestiones que no se capturan ni en los pronósticos de flujo de caja ni en la tasa de descuento adoptada.

Los ejemplos pueden incluir ajustes por comerciabilidad del interés que se valúa o si el interés que se valúa es un interés controlador o uno minoritario en la empresa. No obstante, los valuadores deberán asegurar que los ajustes a la valuación no reflejen factores que ya hayan sido reflejados en los flujos de caja o en la tasa de descuento. Por ejemplo, el que el interés o participación que se está valuando sea controlador o no controlador usualmente se ve reflejado en los flujos de caja.

60.10 Aun cuando muchas empresas puedan valorarse utilizando un escenario de un solo flujo de caja, los valuadores también pueden aplicar modelos de escenarios múltiples o de simulación, en particular cuando hay incertidumbre significativa en cuanto a la cantidad y/o calendario de los flujos de caja futuros.

70. Enfoque de Costo

70.1 El enfoque de costo no puede aplicarse normalmente en la valuación de empresas e intereses empresariales toda vez que estos activos rara vez cumplen con los criterios de la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuorios, párrafos 79.2 o 70.3. Sin embargo, en ocasiones se aplica el enfoque de costo en la valuación de empresas, particularmente cuando:

(a) la empresa está en una etapa temprana o en proceso de arranque en donde las ganancias y/o flujo de caja no pueden determinarse de manera fiable y la comparación con otras empresas conforme al enfoque de mercado no es práctica o confiable,

(b) la empresa es una inversión o una holding²⁶, en cuyo caso el método de suma descrito en la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuorios párrafo 70.8 – 70.9, y/o

(c) la empresa no representa un negocio en marcha y/o el valor de sus activos en una liquidación podría exceder el valor de la empresa como un negocio en marcha.

80. Consideraciones Especiales para Empresas y Participaciones en Empresas

80.1 Las siguientes secciones se enfocan a una lista no limitativa de tópicos relevantes para la valuación de empresas y participaciones en empresas:

(a) Derechos de Propiedad (sección 90)

(b) Información Empresarial (sección 100)

(c) Consideraciones Económicas y del Sector Industrial (sección 110).

(d) Activos Operativos y no Operativos (120).

(e) Consideraciones sobre Estructura del Capital (sección 130).

90. Derechos de Propiedad

90.1 Los derechos, privilegios o condiciones conexos al derecho de propiedad, sea que se detenten de manera individual, corporativa o en sociedad, requieren consideración en el proceso de valuación. Dentro de una jurisdicción dada los derechos de propiedad usualmente se definen a través de documentos legales, tales como el estatuto de una sociedad, cláusulas en el memorando de la empresa, escritura constitutiva, estatuto, acuerdos de asociación en participación y acuerdos entre accionistas (conjuntamente llamados “documentos corporativos”). 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.

90.2 Los documentos pueden contener restricciones sobre la transferencia del interés y otras provisiones pertinentes para el valor que gobiernan la base de valuación. Por ejemplo, los documentos corporativos pueden estipular que el interés deberá ser valuado como una fracción prorata del capital accionario total emitido independientemente de que sea un interés controlador o interés minoritario. En cada caso, los derechos del interés que se valúa y los derechos correspondientes a cualquier otra clase de interés deben ser considerados desde el principio.

90.3 Debe cuidarse de hacer distinción entre los derechos y obligaciones inherentes al interés y a aquellos que pueden ser aplicables solamente a un accionista particular (v.gr., los contenidos en un acuerdo entre accionistas actuales que podrían no ser aplicables a compradores en potencia del interés de propiedad). Dependiendo de la base de valor usada, podría requerirse al valuador que considere solamente los derechos y obligaciones inherentes al interés o derecho en estudio o tanto esos derechos y consideraciones inherentes al interés sujeto y aquellos que aplican a los de un propietario en particular.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

90.4 Todos los derechos y preferencias asociados con la empresa o participación en la empresa sujeto deberían considerarse en una valuación, incluyendo:

(a) Si hay múltiples clases de acciones, la valuación deberá considerar los derechos de cada clase diferente, incluyendo, pero no limitado a:

1. Preferencias sobre liquidación,
2. Derechos de voto
3. Provisiones de redención, conversión y participación, y
4. Derecho de compra y/o de venta.

(b) Cuando un interés controlador en una empresa podría tener mayor valor que un interés minoritario. Las primas por control o descuentos por carencia de éste pueden ser apropiadas dependiendo del(os) método(s) de valuación aplicado(s) (ver IVS 105 Enfoques y Métodos Valuadores, párrafo 30.17.(b)). Con respecto primas efectivamente pagadas en transacciones realizadas, el valuador debería considerar si las sinergias y otros factores que dieron lugar a que el adquirente pagara esas primas son aplicables al activo sujeto a un grado comparable.

100. Información Empresarial

100.1 Con frecuencia la valuación de una entidad o derecho empresarial requiere dependencia sobre información recibida de la administración, representantes de la administración u otros expertos. Como lo requiere la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuadores, pár. 10.7, un valuador deberá evaluar cuan razonable es la información recibida de administración, representantes de la administración u otros expertos y evaluar si es apropiado confiar en 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

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

no ser apropiadas cuando se utiliza una base de valor que requiere la perspectiva de un participante.

100.2 Aun cuando el valor a una fecha dada refleja los beneficios anticipados por el disfrute futuro de la propiedad, la historia de la empresa es útil puesto que puede orientar en cuanto a las expectativas en el futuro. Por tanto, los valuadores deberían considerar los estados financieros históricos de la empresa como parte del encargo Valuatorio. Al grado en que se espera que el desempeño futuro de la empresa se desvíe de manera significativa de la experiencia histórica, un valuador debe entender por qué el desempeño histórico no es representativo de las expectativas futuras de la empresa.

110. Consideraciones Económicas y de la Industria

110.1 El conocimiento de la evolución económica relevante y las tendencias específicas de la industria es esencial para todas las valoraciones.

Cuestiones como las perspectivas políticas, la política gubernamental, los tipos de cambio, la inflación, los tipos de interés y la actividad del mercado pueden afectar los activos en diferentes lugares y / o sectores de la economía de manera muy diferente. Estos factores pueden ser particularmente importantes en la valuación de empresas y participaciones en empresas, ya que las empresas podrían tener estructuras complejas que involucren múltiples ubicaciones y tipos de operaciones. Por ejemplo, una empresa puede ser afectada por factores económicos e industriales específicos 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 donde se desarrolla cada aspecto o actividad del negocio (v.gr., la manufactura puede desarrollarse en una localización diferente a aquella en la cual se lleva a cabo la investigación y desarrollo),
- (c) donde vende sus productos u ofrece sus servicios,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (d) moneda(s) y usos comerciales,
- (e) donde están ubicados los proveedores de la empresa, y
- (f) a que jurisdicciones impositivas y legales está sujeta la empresa.

120. Activos Operativos y No Operativos

120.1 La valoración de una participación en una empresa sólo es relevante en el contexto de la situación financiera de la empresa en un momento dado. Es importante entender la naturaleza de los activos y obligaciones de la empresa y determinar cuáles de ellos son requeridos para uso en las operaciones generadoras de ingresos de la empresa y cuales son redundantes o “excesivos” para la empresa en la fecha de valuación.

120.3 La mayoría de los métodos Valuorios no capturan el valor de los activos que no se requiere para la operación del negocio. Por ejemplo, una empresa valuada usando un múltiplo de EBITDA sólo capturaría el valor de activos utilizados en la generación de ese nivel de EBITDA. Si la empresa tuviere 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 nivel de valor apropiado para el encargo de valuatorio (ver pár. 20.3) podría ser necesario determinar por separado el valor del activo no operativo y sumarlo al valor de operación de la empresa.

120.3 Las empresas pueden tener activos y/o pasivos que no se reflejan en el balance. Ta les activos podrían incluir activos intangibles, maquinaria y equipo que ha sido totalmente depreciado y pasivos legales/demandas judiciales.

120.4 Cuando se consideran por separado activos y pasivos no operativos, un valuador debe asegurarse de excluir de las mediciones y proyecciones del flujo de caja usado en la valuación el ingreso y los gastos asociados con activos no

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

operativos. Por ejemplo, si una empresa tiene pasivos significativos asociados con una pensión insuficientemente fondeada y ese pasivo se valoran por separado, el flujo de caja usada en la valuación de la empresa deberá excluir cualesquiera pagos de “recuperación relacionados con ese pasivo.

120.5 Si la valuación considera información de empresas cotizadas en bolsa, los precios de acciones que se comercian en la bolsa de manera implícita incluyen el valor de activos no operativos, si los hubiere. Por ello, los valuadores deben considerar ajustar la información de empresas que cotizan en bolsa para excluir el valor, ingresos y gastos asociados con activos no operativos.

130. Consideraciones sobre Estructura del Capital

130.1 Con frecuencia las empresas están financiadas mediante una combinación de deuda y capital propio. Sin embargo, en muchos casos, se puede pedir a los valuadores valorar sólo el capital o una clase particular de capital en una empresa. Aun cuando el capital o una clase particular de capital puede ocasionalmente ser valuada de manera directa, más frecuentemente se determina el valor de empresa del negocio y luego se distribuye entre deuda y cualesquiera tipos de capital.

130.2 Cuando el valor de la deuda es igual a su valor contable/valor en libros, las distribuciones de valor pueden ser sencillas. Por ejemplo, en tales casos puede ser apropiado deducir el valor en libros de la deuda del valor de empresa para calcular el valor de capital (a lo que algunas veces se denomina método de “cascada” de distribución del valor). Sin embargo, los valuadores no necesariamente deberán suponer que el valor de deuda y su valor en libros son iguales.

130.3 En circunstancias en las que el valor de la deuda puede diferir de su valor en libros, los valuadores deben o valorar la deuda directamente o utilizar un método que de manera apropiada distribuye valor a deuda y a cualesquier valores de capital

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

como el método de retorno esperado ponderado por probabilidad o un modelo de precio de opción.

IVS 210 Activos Intangibles

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 Costo	70
Consideraciones Especiales para Activos Intangibles	80
Tasas de Descuento/Tasas de Retorno para Activos Intangibles	90
Vidas Económicas de los Activos Intangibles	100
Beneficio de Amortización de Impuestos (TAB)	110

10.1 Los principios contenidos en las Normas General se aplican a valuaciones de activos intangibles y a valuaciones con algún componente de activos intangibles. Esta norma contiene requisitos adicionales que se aplica 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.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

20.2 Los activos intangibles específicos se definen y describen por características tales como su propiedad, función, posición e imagen de mercado. Estas características diferencian a los activos intangibles entre sí.

20.3 Hay muchos tipos de activos intangibles, pero generalmente se considera que caen dentro de una o más de las siguientes categorías (o crédito mercantil).

(a) Relacionados con la comercialización: Los activos intangibles relacionados con comercialización se usan de manera primaria en la comercialización o promoción de productos o servicios.

Los ejemplos incluyen marcas, nombres comerciales, diseño comercial singular y nombres de dominio de internet.

(b) Relacionados con el cliente: Los activos intangibles relacionados con el cliente incluyen listas de clientes, reservas, contratos con clientes, y relaciones contractuales y no contractuales con clientes.

(c) Relación artística: 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) Relacionados con contratos: Los activos intangibles relacionados con contrato 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.

20.4 Aun cuando activos intangibles dentro de la misma clase compartirán algunas características entre ellos, también tendrán características diferenciadas que

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

variarán de acuerdo al tipo de activo intangible. Además, algunos activos intangibles, tales como marcas, podrían representar una combinación de categoría en los párr. 20.3, 20.5. particularmente al valorar un activo intangible, los valuadores deben específicamente entender que necesita ser valuado y el propósito de la valuación. Por ejemplo, la información de clientes (nombres, direcciones, etc.) típicamente tiene un valor diferente que el de los contratos con clientes (aquellos contratos vigentes en la fecha de valuación) y 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 propósito de la valuación, y de las diferencias en cómo se definen los activos intangibles puede llevar a diferencias significativas en valor.

20.6 Generalmente, el crédito mercantil 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 crédito mercantil se mide típicamente como la cantidad residual que resta después de que los valores de todos activos tangibles, intangibles y monetarios identificables, ajustado por obligaciones reales o potenciales, se han deducido del valor de la empresa. Frecuentemente se representa como el exceso de precio pagado en una adquisición real o hipotética de una compañía por sobre el valor de los demás activos y pasivos identificados de la compañía. Para algunos propósitos, el crédito mercantil podría aun dividirse en crédito mercantil transferible (aquel que puede transferirse a terceros) y crédito mercantil no transferible o crédito mercantil “personal”.

20.7 Como la cantidad de crédito mercantil 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 al grado en que es:

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(a) separable: v.gr., 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.

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

20.8 Aun cuando algunos aspectos del crédito mercantil pueden variar dependiendo del propósito de la valuación, el crédito mercantil frecuentemente incluye elementos tales como:

(a) sinergias específicas para la compañía que surgen de una combinación de dos o más empresas (v.gr., reducciones en los costos 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 valor de negocio en marcha.

20.9 Los valuadores pueden realizar valuaciones directas de activos intangibles en donde el valor de los activos intangibles es el propósito del análisis o una parte del análisis. Sin embargo, cuando se valoran empresas, participaciones en empresas, propiedad inmueble, y maquinaria y equipo, los valuadores deberán 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 valúa un hotel con base en el enfoque de ingresos, la contribución de la marca

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

del hotel al valor puede que ya haya quedado reflejada en la ganancia generado por el hotel

20.10 Las valuaciones de activos intangibles se practican para una gama de propósitos. Es responsabilidad del valuador entender el propósito de la valuación y si deben valorarse activos intangibles, si ha de ser por separado o agrupados con otros activos. Una lista no exhaustiva de ejemplos de circunstancias que comúnmente incluyen una valuación de un componente de activo intangible se presenta adelante:

(a) Para propósito de información financiera, con frecuencia se requieren valuaciones de activos intangibles en relación con la contabilidad de combinaciones de negocios, adquisición y venta de activos, y análisis de deterioro.

(b) Para propósito de información sobre impuestos, con frecuencia se requieren valuaciones de activos intangibles para análisis de transferencia de precios, planificación y presentación de informes fiscales sobre sucesiones y donaciones, y análisis de impuestos ad-valorem (Según el Valor).

(c) Los activos intangibles pueden ser objeto de litigio, por lo cual se requiere análisis de valuación en circunstancias tales como disputas entre accionistas, cálculo de daños y disoluciones maritales (divorcio).

(d) Otros eventos estatutarios o legales podrían requerir la valuación de activos Intangibles, como compras obligatorias/procedimientos de expropiación.

(e) Suele pedirse a los valuadores que valoren activos intangibles como parte de una encomienda de consulta general, colateral para créditos y apoyo en transacciones.

30. Bases de Valor

30.1 De acuerdo con la IVS 104 Bases de Valor, un valuador debe elegir la(s) base(s) de valor apropiada(s) cuando valoran activos intangibles.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

30.2 Con frecuencia, las valuaciones de activos intangibles se practican usando bases de valor definidas por entidades/organizaciones distintas del IVSC (algunos ejemplos de la cuales se mencionan en la IVS 104 Bases de Valor) y el valuador debe entender y respetar la reglamentación, jurisprudencia y otra orientación interpretativa relacionada con esas bases de valor en la fecha de valuación.

40. Enfoques y Métodos de Valuación

40.1 Los tres enfoques de valuación descritos en la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuatorios son susceptibles de aplicación a la valuación de activos intangibles.

40.2 Al seleccionar un enfoque y un método de valuación, además de los requerimientos de esta norma, el valuador debe cumplir con los requisitos de la IVS 105 Enfoques Valuatorios, pár. 10.3.

50. Enfoque de Mercado

50.1 Bajo el enfoque del mercado, 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 pár. 20.2 y 20.3 de la IVS 105 al determinar si han de aplicar el enfoque de mercado a la valuación de activos

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

intangibles. Además, los valuadores solamente deberían aplicar el enfoque de mercado para valorar activos intangibles si se satisfacen los dos criterios siguientes:

- (a) hay información disponible sobre transacciones independiente 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 sujeto 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 de separadamente de otros activos significa que rara vez es posible encontrar 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.

50.5 Cuando se dispone de evidencia o de precios o de factores de valuación, los valuadores deberían hacer ajustes a éstos para reflejar diferencias entre el activo sujeto y aquellos involucrados en las transacciones. Estos ajustes son necesarios para reflejar las características diferenciadoras del activo intangibles sujeto 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 puede indicar que otro enfoque sería más apropiado para la valuación.

50.6 Consistentemente con lo anterior, los ejemplos de activos intangibles para los cuales algunas veces se usa el enfoque de mercado incluyen:

- (a) espectro de radiodifusión,
- (b) nombres de dominio de internet, y

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(c) licencias de taxis.

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 sujeto puede ser objeto de comercio público, lo que permite el uso del método de pauta de empresa que cotiza en bolsa. Un ejemplo de estos valores son los derechos de valor contingente (CVR) que están vinculados al desempeño de un producto o tecnología en particular.

60. Enfoque de Ingreso

60.1 Bajo el enfoque de ingreso, el valor de un activo intangible se determina por referencia al valor presente del ingreso, flujos de caja o ahorro en costos atribuible al activo intangible a lo largo de su vida económica.

60.2 Los valuadores deben cumplir con los párr. 40.2 y 40.3 de la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuadorios al determinar si ha de aplicarse el enfoque de ingreso a la valuación de activos intangibles.

60.3 El ingreso relacionado con activos intangibles frecuentemente se incluye en el precio pagado por bienes y servicios. Puede resultar un reto separar el ingreso relacionado con el activo intangible del ingreso relacionado con otros activos tangibles o intangibles. Muchos de los métodos del enfoque de ingreso están diseñados para separar los beneficios económicos asociados con un activo intangible sujeto.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

60.4 El enfoque de 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 (v.gr., reservas, contratos, relaciones.),
- (c) nombres comerciales, marcas,
- (d) licencias de operación (v.gr., franquicias, acuerdo, licencias de juego, espectro de transmisión),
- (e) acuerdos de no competencia.

Métodos del Enfoque de Ingreso

60.5 Hay muchos métodos en el enfoque de ingreso. Los siguientes métodos se discuten en esta norma en más detalle:

- (a) método de exceso de beneficios,
- (b) método de ahorro de derechos de regalías,
- (c) método de prima de beneficios o método de con o sin,
- (d) método greenfield, y
- (e) método del distribuidor.

Método de Exceso de Beneficios

60.6 El método de exceso de beneficios estima el valor de un activo intangible como el valor presente de los flujos de caja atribuibles al activo intangible sujeto después de excluir la proporción de flujos de caja que son atribuibles a otros activos que se requieren para generar los flujos de caja (“activos contributivos”). Con frecuencia se usa para valuaciones en donde es un requisito para el adquirente distribuir el precio

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

global pagado por una empresa entre activos tangibles, activos intangibles identificables y crédito mercantil

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

60.8 El método de exceso de beneficios puede aplicarse usando varios periodos de flujos de caja pronosticados (“método de exceso de beneficios multi.período” o “MPEEM” en inglés), un solo periodo de flujos de caja pronosticados (“método de exceso de ingresos de un periodo”) o mediante la capitalización de los flujos de caja pronosticados (“método de exceso de beneficios capitalizado” o “método de la fórmula”).

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

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

60.11 Sea que se aplica en la forma de un solo periodo, múltiples periodo o capitalizado, los pasos clave al aplicar el método de exceso de beneficios son:

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(a) pronosticar la cantidad y tiempos de los futuros ingresos generados por el activo intangible sujeto y los activos contributivos relacionados,

(b) pronosticar el monto y tiempos de los gastos que se requieren para generar el ingreso del activo intangible sujeto y los activos contributivos relacionados,

(c) ajustar los gastos para excluir aquellos relacionados con la creación de nuevos activos intangibles que no se requieren para generar los ingresos y gastos pronosticados. Los márgenes de utilidad en el método de exceso de beneficios pueden ser mayores que los márgenes de utilidad para la empresa en general puesto que el método de exceso de beneficios excluye inversión en ciertos activos intangibles nuevos. Por ejemplo:

1. los gastos en investigación y desarrollo de nueva tecnología no serían requeridos cuando se valúa solamente la tecnología existente, y

2. los gastos de comercialización relacionados con la obtención de nuevos clientes no se requerirían cuando se valúan activos intangibles relacionado con clientes.

(d) identificar los activos contributivos que se necesitan para lograr el ingreso y gastos pronosticados. Los activos contributivos con frecuencia incluyen capital de trabajo, activos fijos, fuerza de trabajo existente y activos intangibles identificables distintos al activo intangible sujeto.

(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 capital de trabajo típicamente tendrán un retorno requerido menor. Los activos intangibles contributivos y la maquinaria y equipo altamente especializados suelen requerir tasas de retorno mayores,

(f) en cada periodo de pronóstico, deducir los retornos requeridos sobre los activos contributivos del beneficio pronosticado para llegar a los beneficios excesivos atribuible solamente al activo intangible sujeto,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(g) determina la tasa de descuento apropiada para el activo intangible sujeto y el valor presente o capitalizar el beneficio excesivo, y

(h) si fuere apropiado para el propósito de la valuación /ver pár. 110.1-110-4), calcular y agregar el beneficio de amortización de impuestos (TAB)30 para el activo intangible sujeto.

60.12 Los cargos por activos contributivos (CAC) deberían hacerse para todos los activos tangibles, intangibles y financieros. actuales y futuros que contribuyen a la generación del flujo de efectivo, y 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 crédito mercantil es apropiado debería basarse en una evaluación de los hechos y circunstancias pertinentes para la situación, y el valuador no debería aplicar mecánicamente los CACs o ajustes alternativos para elementos de crédito mercantil si las circunstancias no justifican tal cargo. La fuerza de trabajo ensamblada, si es cuantificable, típicamente es el único elemento de crédito mercantil para el cual debería hacerse un CAC. En consecuencia, los valuadores deben asegurarse que tienen una base fuerte para aplicar CAC para cualquier elemento de crédito mercantil fuera de una fuerza de trabajo ensamblada.

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 participante típico 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.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

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

60.16 Para activos intangibles que fueron valorados conforme al método de ahorro de derechos de regalías, el CAC debería ser igual a la regalía (generalmente ajustada a una tasa de regalía después de impuestos).

60.17 El enfoque de exceso de beneficios sólo debería aplicarse a un activo intangible único para cualquier flujo de rentas e ingresos (generalmente el activo intangible primario o más importante). Por ejemplo, al valorar los activos intangibles de una compañía que utiliza tanto tecnología como una marca al entregar un producto o servicio (v.gr., el ingreso asociado con la tecnología y con la marca es el mismo), el método de los beneficios excesivos sólo debería aplicarse a uno de los activos intangibles y debería usarse un método alternativo para el otro activo. Sin embargo, si la compañía tuviera múltiples líneas de productos, cada una de las cuales usa diferente tecnología y generando ingresos y ganancias diferentes, el método de beneficios excesivos puede aplicarse a la valuación

Método de Ahorro de Derechos de Regalías

60.18 Conforme al método de ahorro de derechos de regalías, el valor de un activo intangible se determina por referencia al valor de pagos hipotéticos de regalías que se ahorrarían por el hecho de 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 dueño de activo intangible podría recibir al licenciar el activo intangible a terceros.

60.19 Los pasos clave en la aplicación de método de ahorro de derechos de regalías son:

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(a) desarrollar proyecciones asociadas con el activo intangible que está siendo valorado para toda la vida del activo intangible sujeto. La métrica proyectada más común es el ingreso, ya que la mayoría de regalías se pagan con un porcentaje del ingreso. 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 sujeto. Pueden usarse dos métodos para derivar una tasa de regalía hipotética. El primero se basa en tasas de mercado en transacciones de regalías comparable o similares. Un requisito previo para este método es la existencia de activos intangibles que han 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 licenciataria dispuesto por los derechos de usar el activo tangible sujeto,

(c) estimar cualesquiera gastos adicionales por los cuales un licenciataria del activo intangible sujeto habría de ser responsable. Esto puede incluir pagos adelantados requeridos 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 licenciataria. 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 licenciataria. Dependiendo de si la regalía es “bruta” o “neta”, la valuación debería respectivamente excluir o incluir, una deducción por gastos tales como mantenimiento, comercialización o publicidad relacionados con el activo hipotéticamente licenciado.

(d) Si los costos pagos de regalías hipotéticos habrán de ser deducibles de impuestos, puede ser apropiado aplicar la tasa de impuesto apropiada para

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

determinar los ahorros después de impuestos asociados con la propiedad del activo intangible. Sin embargo, para ciertos propósitos (como fijar precio de transferencia), los efectos de los impuestos generalmente no se consideran en la valuación y este paso deberá ser omitido,

(e) Determinar la tasa de descuento apropiada para el activo intangible sujeto y traer a valor presente o capitalizar los ahorros asociados con la propiedad del activo intangible, y

(f) Si es apropiado para el propósito de la valuación (ver pár. 110.1 – 110.4), calcular y agregar el TAB para el activo intangible.

60.20 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 sujeto 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 sujeto en una división de beneficios. Los factores que deberían considerarse incluyen 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 costos de cambio.

(b) Importancia del intangible sujeto para el dueño: Si el activo sujeto es un factor clave de diferenciación con los competidores, la importancia que tiene en la estrategia de comercialización del dueño, su importancia relativa comparado con otros activos tangibles e intangibles, y la cantidad que el dueño gasta en creación mantenimiento y mejoramiento del activo sujeto.

(c) Ciclo de vida del intangible sujeto: La vida económica esperada del activo sujeto y cualesquiera riesgos de que el intangible sujeto se torne obsoleto.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

60.21 Cuando se elige una tasa de regalía, el valuador debe también considerar los siguiente:

(a) Cuando se formaliza un contrato de licencia, las regalías que los participantes estarían dispuesto a pagar dependen se 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 licenciatarario y cualesquiera limitaciones. Por ejemplo, los contratos de regalías pueden incluir restricciones significativas sobre el uso de un activo intangible que se ha licenciado tales como una restricción a un área geográfica o a un producto particular. Además, el valuador debería entender como están estructurados los pagos de acuerdo al contrato de licenciamiento, incluyendo si se trata de pagos por adelantado, pagos de hito, opciones de venta/compra para adquirir la propiedad total de la licencia, etc.

Método de Con-y-Sin

60.22 El método de con-y-sin indica el valor de un activo intangible mediante la comparación de dos escenarios: uno en el cual la empresa usa el activo intangible sujeto y un en el cual lo empresa no utiliza el activo intangible sujeto (pero todos los demás factores se conservan constantes).

60.23 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 sujeto la diferencia en el valor de la empresa, y

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(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 sujeto.

60.24 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 las ganancias de la entidad, pero factores adicionales tales como las diferencias entre las necesidades de capital de trabajo y gastos de capital de los dos escenarios.

60.25 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.

60.26 Los pasos clave en la aplicación del método de con-y-sin son:

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

(b) usar una tasa de descuento apropiada para traer a valor presente los flujos de caja futuros en el escenario "con", y /o calcular el valor de la empresa en el escenario "con".

(c) preparar proyecciones de ingresos, gastos, necesidades de erogaciones de capital y capital de trabajo para la empresa suponiendo el uso de todos los activos de la empresa a excepción el activo intangible sujeto. Estos son los flujos de caja del escenario "sin",

(d) usar una tasa de descuento apropiada para traer a valor presente los flujos de caja futuros en el escenario "sin", y /o calcular el valor de la empresa en el escenario "sin".

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(e) deducir el valor presente de los flujos de caja o el valor de la empresa en el escenario “sin” del valor presente de los flujos de caja o el valor de la empresa en el escenario “con”, y

(f) si fuere apropiado para el propósito de la valuación (ver pár. 110.1- 110.4), calcular y agregar el TAB para el activo intangible sujeto.

60.27 Como un paso adicional, puede ser necesario ponderar por probabilidad las diferencias entre los dos escenarios. Por ejemplo, al valorar un acuerdo de no competencia el individuo o la empresa sujeto al acuerdo puede elegir no competir aún si no se ha formalizado el acuerdo.

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

Método Greenfield

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

60.30 Conceptualmente el método greenfield es similar al método de beneficios excesivos. Sin embargo, en lugar de sustraer del flujo de caja los cargos de activos contributivos, el método greenfield supone que el dueño del activo sujeto tendría que construir, comprar o arrendar los activos contributivos. Al construir o comprar los activos contributivos, se usa el costo de un activo de reposición de utilidad equivalente en lugar del costo de reproducción.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

60.31 El método greenfield con frecuencia se usa para estimar el valor de “habilitar” activos intangibles tales como contratos de franquicias y espectros de difusión.

60.32 Los pasos clave al aplicar el método greenfield son:

- (a) preparar proyecciones de las necesidades de ingresos, egresos, gastos de capital y capital de trabajo de la empresa suponiendo que el activo sujeto es el único activo propiedad de la empresa en estudio en la fecha de valuación, incluyendo el periodo de tiempo necesario para “subir a” niveles estabilizados,
- (b) estimar la calendarización y cantidad de gastos relacionados con la adquisición creación o arrendamiento de todos los activos necesarios para operar la empresa sujeto,
- (c) usando una tasa de descuento apropiada para la empresa, traer a valor presente los flujos de caja futuros para determinar el valor de la empresa sujeto con sólo el intangible sujeto instalados,
- (d) si fuere apropiado para el propósito de la valuación (ver pár 110.1 – 110.4), calcular y agregar el TAB para el activo intangible sujeto.

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 excesivos usado algunas veces para valorar activos intangibles relacionado con clientela. La teoría subyacente del método del distribuido es que se espera que empresas que comprenden varias funciones generen beneficios (utilidades) asociados con cada una de las funciones. Como 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

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

estimar los beneficios excesivos atribuibles a activos intangibles relacionados con la clientela.

60.34 El método del distribuido es apropiado para valorar activos intangibles relacionados con la clientela 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 excesivos.

60.35 Los pasos clave al aplicar el método del distribuidor son:

- (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 desgaste o pérdida de clientela,
- (b) identificar distribuidores comparables que tienen relaciones clientelares similares a las de la empresa sujeto 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 que se necesitan para lograr el ingreso y gastos pronosticados. Generalmente los activos contributivos del distribuidor incluyen capital de trabajo, 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 también debería ser consistente con participantes 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 asociado con ese activo,
- (f) en cada periodo de pronóstico, deducir los retornos requeridos sobre los activos contributivos del beneficio proyectado del distribuidor para llegar a los beneficios excesivos atribuibles solamente al activo intangible,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

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

(h) si fuere apropiado para el propósito de la valuación (ver pár. 110.1 – 110.4), calcular y agregar el TAB para el activo intangible.

70. Enfoque de Costo

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

70.2 Los valuadores debe cumplir con los pár. 60.2 y 60.3 de la IVS 105 Enfoques y Valuaciones cuando determinan si hay que aplicar el enfoque de costo para la valuación de activos intangibles.

70.3 Consistentemente con estos criterios, el enfoque de costo 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 de costo puede usarse cuando ningún otro enfoque es capaz de ser aplicado; sin embargo, el valuador debería tratar de identificar un método alternativo antes de aplicar el enfoque de costo en situaciones en las cuales el activo sujeto no satisface los criterios de los pár. 60.2 y 60.3 de la IVS 105 Enfoques y Métodos de Valuación.

70.5 Básicamente existen dos métodos que caen bajo el enfoque de costo: costo de reposición y costo de reproducción. Sin embargo, muchos activos intangibles no

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

tienen una forma física que pueda reproducirse y activos como software, que puede reproducirse, generalmente derivan su valor de su función/utilidad más que de sus líneas exactas de código. Como tales, el costo de reposición se aplica más comúnmente a la valoración de activos intangibles.

70.6 El método de costo de reposición supone que un participante no pagaría más por un activo que el costo 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 costo de reposición:

- (a) los costos directos e indirectos de reemplazar la utilidad del activo, incluyendo mano de obra, materiales y gastos generales,
- (b) si el activo intangible sujeto es susceptible de obsolescencia. Aun cuando los activos intangibles no se tornan funcional y físicamente obsoletos, pueden ser objeto de obsolescencia económica,
- (c) si es apropiado incluir un margen de beneficio en el costo incluido. Un activo adquirido de un tercero presumiblemente reflejaría sus costos asociados con la creación del activo, así como alguna forma de beneficio para proveer un retorno sobre la inversión. Como tal, conforme a bases de valor (ver IVS 104 Bases de Valor) que suponen una transacción hipotética, puede ser apropiado suponer un margen de beneficio. Como se señala en la IVS 105 Enfoques y Métodos de Valuación, se presumiría que los costos desarrollados con base en estimaciones de terceros ya reflejan un margen de beneficio, y
- (d) también pueden incluirse costos de oportunidad que reflejan costos asociados con no tener el activo intangible sujeto en sitio durante algún periodo de 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 por Amortización de Impuestos (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 significativo 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 sujeto y considerar los puntos de referencia de tasas de descuentos observable.

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

- (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),

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(d) los activos intangibles utilizados en funciones riesgosas (a las que se hace referencia como no de rutina) 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 caja más fácilmente estimables, como cartera, pueden tener menor riesgo que activos intangibles con flujos de caja menos fácilmente estimable, como las relaciones 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 riesgos con madurez similar a la vida del activo intangible sujeto,

(b) costo de la deuda o tasas de endeudamiento con madureces similares a la vida del activo intangible sujeto,

(c) costo del capital o tasas de capital o de retorno para participantes para el activo intangible sujeto,

(d) media ponderada del costo de capital (WACC) de los participantes para el activo intangible sujeto o de la compañía propietaria/usuario del activo intangible sujeto,

(e) en contextos que involucran adquisiciones recientes de negocios incluyendo el activo intangible sujeto, la Tasa Interna de Retorno (TIR) para la transacción debería considerarse, 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 de 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 es un concepto diferente de la vida útil remanente para propósitos contables.

100.2 Los factores legales, tecnológicos, funcionales y económicos deberán considerarse individual y conjuntamente al hacer una evaluación de la vida económica. por ejemplo, una tecnología farmacéutica protegida por una patente puede tener una vida legal remanente de cinco años antes de la expiración de la patente, pero puede esperarse que una droga competitiva con eficacia mejorada entre al mercado en tres años. Esto podría causar que la vida económica de la patente se evaluara en sólo tres años. En contraste, la vida económica esperada de una tecnología podría extenderse más allá de la vida de la patente si el conocimiento asociado con la tecnología pudiera tener valor en la producción de una droga genérica más allá de la expiración de la patente.

100.3 Al estimar la vida económica de un activo intangible, un valuador también debería considerar el patrón de uso y reemplazo. Ciertos activos intangibles pueden ser abruptamente reemplazado cuando una alternativa nueva, mejor o más barata se hace disponible, en tanto que otros pueden ser reemplazado lentamente a lo largo del tiempo, como cuando un desarrollador de software lanza una nueva versión cada año, pero sólo reemplaza una porción del código existente con cada nuevo lanzamiento.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

100.4 Para intangibles relacionados con la clientela, la disminución o desgaste es un factor clave al estimar la vida económica, así como los flujos de caja usados para valorar los intangibles relacionados con clientela. El desgaste aplicado en la valoración 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 desgaste frecuentemente se base en observaciones históricas de pérdida de clientes.

100.5 Hay diversas formas de medir y aplicar el desgaste 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 clientelares si la pérdida de clientes no parece depender la edad de la relación clientelar,
- (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. En tales circunstancias, generalmente clientes más jóvenes/nuevos se pierden a una tasa mayor que relaciones clientelares más viejas, mejor establecidas,
- (c) el desgasto puede medirse con base en el ingreso o el número de clientes/cuenta clientelar según sea apropiado, basándose en las características del grupo de clientes,
- (d) puede ser necesario segregar a los clientes en diferentes grupos. Por ejemplo, una compañía que vende productos a distribuidores y detallistas puede experimente diferentes tasas de pérdida de clientes para cada grupo. Los clientes también pueden segregarse con base en otros factores como geografía, tamaños del cliente y tipo de producto o servicio comprado, y
- (e) el periodo usado para medir el desgaste puede variar dependiendo de las circunstancias. Por ejemplo, para una empresa con suscriptores mensuales, un mes sin ingresos de un cliente particular indicaría la pérdida de ese cliente. En contraste, para productos industriales más grandes, un cliente no se consideraría “perdido” a menos que no hubiera ventas a ese cliente por un año o más.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

100.6 La aplicación de cualquier factor de desgaste debería ser consistente con la forma en que se midió el desgaste. La correcta aplicación del factor de desgaste en el primer año de proyección (y por lo tanto en los años subsecuentes) debe ser consistente con la forma de medición.

(a) Si el desgaste se ha medido con base en el número de clientes al principio del periodo versus al final del periodo (típicamente un año), el factor de desgaste debería aplicarse una convención de “medio periodo” para el primer año de proyección (puesto que usualmente se supone que los clientes se perdieron durante todo el año). Por ejemplo, si el desgaste se mide viendo el número de clientes al principio del año (100) contra el número que resta al final del año (90), en promedio la compañía tenía 95 clientes durante ese año, suponiendo que se fueron perdiendo uniformemente a lo largo del año. Aunque la tasa de desgaste podría describirse como 10%, sólo la mitad de ese debería aplicarse en el primer año.

(b) Si la tasa de desgaste se mide analizando ingresos o cuenta de clientes año con año, el factor de desgaste resultante normalmente debería aplicarse sin ajuste de medio periodo. Por ejemplo, si el desgaste se mide viendo el número de clientes que generaron ingresos en el Año 1 (100) contra el número de aquellos mismos clientes que tuvieron ingresos en el año 2 (90), la aplicación sería diferente aun cuando la tasa de desgaste podría otra vez describirse como 10%.

100.7 El desgaste basado en ingresos puede incluir crecimiento en ingresos de clientes existentes a menos que se hagan ajustes. Generalmente es la mejor práctica hacer ajustes para separar el crecimiento y desgaste en la medición y aplicación.

100.8 Es la mejor práctica para valuadores insertar el ingreso histórico en el modelo que se está usando y verificar cuan cerca predice el ingreso actual de clientes existentes en años subsecuentes. Si el desgaste se ha medido y aplicado

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

apropiadamente, el modelo debería ser razonablemente preciso. Por ejemplo, si las estimaciones de desgaste futuro se desarrollaron con base en el desgaste histórico observado desde 20X0 hasta 20X5, un valuador debería alimentar el ingreso de clientes de 20X0 al modelo y verificar si predice con exactitud el ingreso obtenido de clientes existentes en 20X1, 20X2, etc.

110. Beneficio por Amortización de Impuestos (TAB)

110.1 En muchas jurisdicciones impositivas, los activos intangibles pueden amortizarse para propósitos de impuestos, reduciendo la carga al contribuyente y efectivamente incrementando los flujos de caja. Dependiendo del propósito de la valuación y del método valuatorio empleado, puede ser apropiado incluir el valor del TAB en el valor del intangible.

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

110.3 Para algunos propósitos Valuatorios, la base de valor apropiada supone una venta hipotética del activo intangible. Generalmente, para esos propósitos, debería incluirse una TAB cuando se usa el enfoque de ingresos puesto que un participante típico sería capaz de amortizar un activo intangible adquirido en tal transacción hipotética. Para otros propósitos Valuatorios, la transacción supuesta podría ser de una empresa o un grupo de activos. Para esas bases de valor, puede ser apropiado incluir una TAB sólo si la transacción habría de resultar en un ascenso en base para el activo intangible.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

110.4 Hay alguna diversidad en la práctica relacionada con la tasa de descuento apropiada que ha de usarse para calcular una TAB. Los valuadores pueden usar cualquier de los siguientes:

(a) una tasa de descuento apropiada para una empresa que utilice el activo, tal como un costo promedio de capital ponderado. Los proponentes de este enfoque creen que, puesto 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 sujeto (v.gr., la usada en la valuación del activo). Los proponentes de esta visión creen que la valuación no debería suponer que el dueño del activo sujeto tiene operaciones e ingresos separados del activo sujeto y que la tasa de descuento usada en el cálculo de la TAB debería ser la misma que se ha usado en la valuación del activo sujeto.

IVS 300 Instalaciones y Equipo

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 Costo	70
Consideraciones Especiales para Planta y Equipo	80
Arreglos de Financiamiento	90
Beneficio de Amortización de Impuestos (TAB)	110

10. Visión de Conjunto

10.1. Los principios contenidos en las Normas Generales son aplicables a valuaciones de planta y equipo. Esta norma sólo incluye modificaciones, principios adicionales o ejemplos específicos de cómo se aplican las Normas Generales a valuaciones para las cuales se aplica esta norma.

20. Introducción

20.1 Los elementos de las instalaciones y equipos (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.

20.2 Para el arrendamiento de maquinaria y equipo, el derecho de utilizar un elemento de maquinaria y equipo (como un derecho derivado de un contrato de arrendamiento) también seguiría las directrices de esta norma. También debe tenerse en cuenta que el "derecho de uso" de un activo podría tener una vida diferente a la vida de servicio (que toma en cuenta tanto el mantenimiento preventivo como predictivo) de las máquinas y equipos subyacentes en sí y, en tales circunstancias, la vida de servicio debe ser declarada.

20.3 Los activos para los cuales el mayor y mejor uso es "en uso" como parte de un grupo de activos deben evaluarse usando suposiciones consistentes. A menos que los activos que forma parte de un sub-sistema puedan razonablemente ser separados en forma independiente de su sistema principal, entonces los sub-sistemas pueden valorarse en forma separada, haciendo suposiciones consistentes con los sub-sistemas. Esto también caerá en cascada a los sub-sistemas y demás.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

20.4 Los activos intangibles quedan fuera de la clasificación de activos de instalaciones y equipo. Sin embargo, un activo intangible puede tener impacto sobre el valor de activos de instalaciones y equipo. Por ejemplo, el valor de patrones y matrices frecuentemente está inextricablemente ligado a derechos de propiedad intelectual. El software operativo, la información técnica, los registros de producción y las patentes son otros ejemplos de activos intangibles que pueden tener un impacto en el valor de los activos de la planta y el equipo, dependiendo de si están incluidos o no en la valoración. En tales casos, el proceso de valoración incluirá la consideración de la inclusión de activos intangibles y su impacto en la valoración de los activos de instalaciones y equipo.

20.5 Una valuación de instalaciones y equipo normalmente requerirá la consideración de una gama de factores relacionados con el activo en sí, su entorno y potencial físico, funcional y económico. Por lo tanto, todos los valuadores de instalaciones y equipo normalmente deberán inspeccionar los activos en estudio para verificar las condiciones de las instalaciones y también para determinar si la información que les ha sido proporcionada es útil y relacionada con los activos que se valúan. Los ejemplos de factores que puede ser necesario considerar bajo cada una de estas rúbricas incluyen los siguientes:

(a) Relacionadas con el activo:

1. la especificación técnica del activo,
2. la vida útil, económica o efectiva remanente, considerando tanto mantenimiento preventivo como predictivo,
3. la condición del activo, incluyendo su historia de mantenimiento,
4. cualquier obsolescencia funcional, física y tecnológica,
5. si el activo no se valúa en su ubicación actual, los costos de los costos de desmantelamiento y remoción, y cualquier costo asociado con la ubicación actual

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

del activo, tal como instalación y respuesta en marcha de los activos a su estado óptimo,

6. para maquinaria y equipo que se usa para propósitos de arrendamiento, las opciones de renovación del alquiler y otras posibilidades de terminación del contrato,

7. cualquier pérdida potencial de un activo complementario, v.gr., la vida de operación de una máquina se puede acortar por la duración del contrato sobre el edificio en el que se ubica,

8. costos adicionales asociados con equipo adicional, transporte, instalación y puesta en marcha, etc., y

9. en casos en que no se disponga de costos históricos para la maquinaria y equipo que puede residir dentro de una instalación durante la construcción, el valuado puede hacer referencia al contrato de Ingeniería, Adquisiciones, Construcción (EPC).

(b) Relacionadas con el entorno.

1. la ubicación en relación con la fuente de materia prima y mercado para el producto. La adecuación de una ubicación puede también tener una vida limitada,

2. el impacto de cualquier legislación ambiental o de otro tipo que restrinja el uso o imponga costos adicionales de operación o puesta en marcha,

3. las substancias radioactivas que pueden encontrarse en cierta maquinaria y equipo tienen serio impacto si no se usan o desechan adecuadamente. Esto tendrá un importante impacto en las consideraciones de gastos y ambientales,

4. 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

5. las licencias para operar ciertas máquinas en ciertos países pueden tener restricciones.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(c) Relacionadas con la economía:

1. la rentabilidad real o potencial del activo basada en la comparación de los costos de operaciones con ganancias o ganancias potenciales (ver IVS 200 Empresas y Participaciones en empresas),
2. la demanda por el producto manufacturado por la planta en relación con factores macro y micro económicos podría tener impacto sobre la demanda, y
3. el potencial para que el activo sea puesto a un uso más rentable que el actual (v.gr., mayor y mejor uso).

20.6 Las valuaciones de instalaciones y equipo deberán reflejar el impacto de todas las formas de obsolescencia sobre el valor.

20.7 Para cumplir con el requisito de identificar el activo y obligación que se ha de valorar conforme lo estipula la IVS 101 Alcance del Trabajo, pár. 20.3 (d) al grado en que impacta el valor, debe tomarse en cuenta el grado al 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 removidos sin considerable demolición o 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 de la propiedad inmueble (v.gr., 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. Cualquiera suposición especial relacionada con la disponibilidad de cualesquiera activos complementarios también debe estipularse (ver así mismo el pár. 20.8).

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

20.8 Las instalaciones y equipo conectados con el suministro o provisión de servicios a un edificio con frecuencia están integrados dentro del edificio y, una vez instalados, no son separables de él. Estos elementos normalmente formarán parte de los derechos inmobiliarios. Los ejemplos incluyen instalaciones y equipo con la función primaria de suministrar electricidad, gas, calefacción, enfriamiento o ventilación a un edificio y equipo tal como los elevadores. Si el propósito de la valuación requiere que estos elementos se valúen en forma separada, el alcance de trabajo deberá incluir una declaración en sentido de que el valor de estos elementos normalmente se incluiría dentro de los derechos de propiedad inmueble y no puede realizarse por separado. Cuando se acometen distintas encomiendas de valuación para llevar a cabo la valuación de los derechos inmobiliarios y de activos de equipo en la misma ubicación, es necesario tener cuidado para evitar omisiones o doble registro.

20.9 Dada la diferente naturaleza y transportabilidad de muchos ítems de planta y equipo, normalmente se requerirá hacer suposiciones 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 pár. 20.3 (k) se deben considerar e incluir en el alcance del trabajo. Los ejemplos de suposiciones que pueden ser apropiadas en diferentes circunstancias incluyen:

- (a) Que los activos de planta, instalaciones y equipo se valúan como un todo, en sitio y como parte de una entidad en operación,
- (b) Que los activos de instalaciones y equipo se valúan en conjunto, en sitio, pero bajo el supuesto de la empresa aún no está en operación,
- (c) Que los activos de instalaciones y equipo se valúan como un todo, en sitio, pero bajo el supuesto de que la empresa está cerrada,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(d) Que los activos de instalaciones y equipo se valúan en conjunto, en sitio, pero conforme al supuesto de que se trata de una venta forzada (ver IVS 104 Bases de Valor),

(e) Que los activos de planta y equipo se valúan como piezas individuales para su remoción de la ubicación actual.

20.10 En algunas circunstancias, puede ser apropiado informar sobre más de un conjunto de suposiciones, v.gr., a fin de ilustrar el efecto del cierre de la empresa o la suspensión de operaciones sobre el valor de planta y equipo.

20.11 Además de los requerimientos mínimos de la IVS 103 Informe, el informe de valuación de instalaciones y equipo debe incluir referencias apropiadas a las cuestiones abordadas en el alcance del trabajo. El informe también debe comentar sobre el efecto sobre el valor reportado de cualesquiera activos tangibles o intangibles asociados que se hayan excluido del escenario actual o supuesto, v.gr., software de operación para una máquina o la continuación del derecho de ocupación sobre la tierra en que se ubica el elemento.

20.12 Con frecuencia, las valuaciones de instalaciones y equipo se requieren para diferentes propósitos incluyendo información financiera, arrendamiento, préstamo garantizado, disposición, impuestos, litigios y procedimientos de liquidación.

30. Bases de Valor

30.1 De conformidad con la IVS 104 Bases de Valor, un valuador debe seleccionar la(s) base(s) de apropiada cuando valor instalaciones y equipo.

30.2 Es particularmente crucial usar la(s) base(s) de valor apropiada(s) y la(s) premisa(s) asociadas (ver IVS 104 Bases de Valor, secciones 140-170), ya que las diferencias en valor pueden ser marcadas, dependiendo de si un elemento de planta

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

y equipo se valúa según una premisa de “en uso”, liquidación ordenada o liquidación forzada (ver IVS 104 Bases de Valor, pár. 80.1). el valor de la mayoría de instalaciones y equipo es particularmente sensible a las diferentes premisas de valor.

30.3 Un ejemplo de las condiciones de liquidación forzada es cuando los activos han de ser retirado de una propiedad en un marco de tiempo que impide la comercialización adecuada ya que un contrato de arrendamiento está siendo terminado. El impacto de estas circunstancias sobre el valor requiere cuidadosa consideración. A fin de asesorar sobre el valor que probablemente se realizará, ha de ser necesario considerar cualesquier alternativas a una venta desde la ubicación actual, tal como la practicidad y el costo de retirar los artículos a otra ubicación para su disposición dentro del tiempo disponible y cualquier disminución en valor debido al movimiento de la pieza de su localización de trabajo.

40. Enfoques y Métodos de Valuación

40.1 Pueden aplicarse a la valuación de planta y equipo los tres enfoques principales de valuación descritos en las IVS, dependiendo de la naturaleza de los activos, la información disponible, y los hechos y circunstancias que rodean la valuación.

50. Enfoque de Mercado

50.1 Para clases de planta (instalaciones) y equipo que son homogéneas, v.gr., vehículos de moto y ciertos tipos de equipo de oficina o maquinaria industrial, el enfoque de mercado se usa comúnmente ya que puede haber suficiente información sobre ventas recientes de activos similares. Sin embargo, muchos tipos de instalaciones y equipo son especializados y la evidencia sobre ventas directas de tales ítems no suele estar disponible, debe tenerse cuidado al ofrecer una opinión

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

de valor de ingresos o de costos cuando la información de mercado disponible es pobre o inexistente. En tales circunstancias puede ser apropiado adoptar o el enfoque de ingresos o el enfoque de costo.

60. Enfoque de Ingreso

60.1 El enfoque de ingreso a la valuación de instalaciones y equipo puede ser usado cuando es posible identificar flujos de caja específicos para el activo o para un grupo de activos complementarios, v.gr., donde un grupo de activos que forman una instalación de proceso está operando para producir un bien comercializable. Sin embargo, algunos de los flujos de caja pueden ser atribuibles a activos intangible y ser difíciles de separar de la contribución del flujo de caja de la planta y equipo. El uso del enfoque de ingreso no es normalmente práctico para muchos elementos individuales de planta y equipo; sin embargo, puede utilizarse al evaluar la existencia y quantum de obsolescencia económica para un activo o grupo de activos.

60.2 Cuando se utiliza un enfoque de ingreso para valuar instalaciones y equipo, la valuación debe considerar los flujos que se espera habrán de ser generado a lo largo de la vida del(os) activo(s) así como el valor del activo al final de su vida. Debe ejercerse cuidado cuando las instalaciones y equipo se valúa conforme al enfoque de ingreso para asegurar que se excluyen los elementos de valor relativos a activos intangibles, crédito mercantil y otros activos contribuyentes (ver IVS 210 Activos Intangibles).

70. Enfoque de Costo

70.1 El enfoque de costo comúnmente se adopta para instalaciones y equipo, particularmente en el caso de activos individuales que son especializados o para instalaciones de uso especial. El primer paso es estimar el costo que para un

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

participante en el mercado representa reponer el activo sujeto haciendo referencia al menor o del costo de reproducción o del costo de reposición. El costo de reposición es el costo de obtener un activo alternativo con utilidad equivalente; este puede ser o un equivalente moderno que provea la misma utilidad o el costo de reproducir una réplica exacta del activo sujeto. Después de concluir sobre un costo de reposición, el valor deberá ajustarse para reflejar el impacto sobre el valor de obsolescencia física, funcional, tecnológica y económica. En todo caso, los ajustes hechos a cualquier costo de reposición deberán diseñarse para producir el mismo costo que el activo moderno equivalente desde un punto de vista de la producción y la utilidad.

70.2 Los costos reales incurridos por la entidad en la adquisición o construcción de un activo pueden ser apropiado para uso como el costo de reposición de un activo bajo ciertas circunstancias. Sin embargo, antes de usar esa información de costo histórico, el valuador deberá considerar lo siguiente:

(a) Calendario de gastos históricos: Los costos reales de una entidad pueden no ser pertinentes, o pueden requerir ajustes por inflación/indexación a un equivalente a la fecha de valuación, si no fueron realizados recientemente, 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 participante particular en el mercado, ya que pueden no representar lo que los participantes en el mercado habrían pagado. El valuador también debe considerar la posibilidad de que los costos en que podría haber incurrido la entidad podrían no ser históricos en su naturaleza debido a contabilización anterior a las compras o a la compra de activos instalaciones y equipo usados. En cualquier caso, debe analizarse la tendencia de los costos históricos usando índices apropiados.

(c) Incluidos costos históricos: Un valuador debe considerar todos los costos significativos que se han incluido y si esos costos contribuyen al valor del activo y

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

para algunas bases de valor, algún monto de ganancia sobre los costos en que se ha incurrido podría ser apropiada.

(d) Componentes de no mercado: Cualesquiera costos, descuentos o reembolso que no habría de ser incurridos por, o disponibles para participantes típicos de mercado deberían excluirse.

70.3 Habiendo establecido el costo de reposición, deben hacerse deducciones para reflejar la obsolescencia física, funcional, tecnológica y económica según sea aplicable (ver IVI 105 Enfoques y Métodos Valuatorios, sección 80).

Método Costo-a-Capacidad

70.4 Conforme al método de costo-a-capacidad, el costo de reposición de un activo con una capacidad actual o requerida puede determinarse haciendo referencia al costo de un activo similar con una capacidad diferente.

70.5 El método de costo-a-capacidad generalmente se usa en una de dos formas:

(a) para estimar el costo de reposición para un activo o activos con una capacidad en donde se conocen los costos de un activo o activos con diferente capacidad (como cuando la capacidad de dos activos sujetos podría sustituirse con la de un solo activo de costo conocido), o

(b) para estimar el costo de reposición por un activo moderno equivalente con capacidad que igual demanda previsible donde el activo sujeto 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).

70.6 Este método sólo puede usarse como vía de verificación a menos que exista una planta de comparación exacta de la misma capacidad de diseño que reside dentro de la misma área geográfica.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

70.7 Se hace notar que la relación entre costos y capacidad frecuentemente no es lineal, así que también puede requerirse alguna forma de ajuste exponencial.

80. Consideraciones Especiales para Instalaciones y Equipo.

80.1 La siguiente sección Arreglos de Financiamiento se ocupa de una lista no exhaustiva de tópicos pertinentes para la valuación de instalaciones (planta) y equipo.

90. Arreglos de Financiamiento

90.1 Generalmente, el valor de un activo depende de cómo se ha financiado. Sin embargo, en algunas circunstancias puede que sea necesario considerar la forma en que los elementos de instalaciones y equipo se financian y la estabilidad de ese financiamiento.

90.2 Un ítem de instalaciones y equipo puede estar sujeto a un arreglo de arrendamiento o de financiamiento. Por ello, el activo no puede ser vendido sin que se cubra al prestamista o al arrendador cualquier saldo pendiente conforme al acuerdo de financiamiento. Este pago puede o no exceder el valor libre de gravamen del artículo en la medida en que sea inusual/excesivo para la industria. Dependiendo del propósito de la valuación, puede ser apropiado identificar cualesquier activos no gravados y reportar sus valores por separado de los de los activos gravados.

90.3 Los ítems de instalaciones y equipo que están sujetos a arrendamientos operativos son propiedad de terceros y por lo tanto no están incluidos en una valuación de los activos del arrendatario, sujeto a que el arrendamiento satisfaga ciertas condiciones. Sin embargo, puede que sea necesario que tales activos sean registrados ya que su presencia podría impactar sobre el valor de los activos propios usados conjuntamente. En todo caso, antes de acometer una valuación, el valuador

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

deberá establecer (conjuntamente con el cliente y/o sus asesores) si los activos están sujetos a un arrendamiento operativo, arrendamiento financiero o préstamo, u otro préstamo garantizado. La conclusión en torno a esto y para el más amplio propósito de la valuación dictará entonces la base y metodología de valuación apropiadas.

IVS 400 Derechos Inmobiliarios

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 Costo	70
Consideraciones Especiales para Derechos de Propiedad Inmobiliaria	80
Derechos de Jerarquía	90
Arrendamiento	100

10. Visión de Conjunto

10.1 Los principios contenidos en las Normas Generales son aplicables a la valuación de derechos sobre propiedad inmobiliaria. Esta norma sólo contiene requisitos adicionales para la valuación de derechos sobre propiedad inmobiliaria.

20. Introducción

20.1 Los intereses sobre propiedad inmobiliaria son normalmente definidos por ley de estado o jurisdicciones individuales y usualmente se regulan por legislación nacional o local. Antes de emprender la valuación de un derecho inmobiliario, un valuador debe entender el marco legal pertinente que afecta el derecho que se está valuando.

20.2 Un derecho sobre propiedad inmobiliaria es un derecho de propiedad, uso u ocupación de tierra y edificaciones. Hay tres tipos principales de derechos:

- (a) el derecho superior sobre cualquier superficie de suelo definida. El dueño de este derecho tiene un derecho absoluto de posesión y control de la tierra y cualesquiera edificaciones sobre ella a perpetuidad, sujeto solamente a cualquier derecho subordinado y cualesquiera restricciones estatutarias o legales ejecutables.
- (b) un derecho subordinado que normalmente otorga al tenedor derechos exclusivos de posesión y control sobre una superficie de suelo o edificios definida por un periodo definido, v.gr., conforme a los términos de un contrato de arrendamiento, y/o
- (c) el derecho a usar tierra o edificios, pero sin derecho exclusivo de posesión y control, v.gr., el derecho de pasar sobre el suelo o usarlo sólo para una actividad especificada.

20.3 Los activos intangibles caen fuera de la clasificación de activos inmobiliarios. Sin embargo, un activo intangible puede estar asociado con, y tener impacto material sobre, el valor de los activos de propiedad inmobiliaria. Por ejemplo, la valuación de un hotel puede estar ligada de manera inextricable a la marca del hotel. En tales casos, el proceso de valuación involucrará la consideración de la inclusión de los activos intangibles y su impacto en la valuación de los activos de propiedad

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

inmueble, planta y equipo. Cuando hay un componente de activo intangible, el valuador también deberá acatar la IVS 201 Activos Intangibles.

20.4 Aun cuando se utilizan diversas palabras y términos para describir estos tipos de derechos sobre propiedad inmobiliaria 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 propósito especificado, son comunes a la mayoría. 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 la tierra y edificios físicamente. Por lo tanto, el valor se relaciona y está ligado a los derechos legales más que a la tierra física y edificios.

20.5 Para cumplir con el requisito de identificar el activo a valorar que señala la IVS 101 Alcance del Trabajo, pár. 20.3. (d), deben incluirse las siguientes materias:

- (a) una descripción de los derechos inmobiliarios que han de evaluarse, y
- (b) identificación de cualesquiera derechos superiores o subordinados que hayan de evaluarse

20.6 Para cumplir con los requisitos de indicar la amplitud de la investigación y la naturaleza y fuente de la información en que se habrá de depender que establece la IVS 101 Alcance del Trabajo, pár. 20.3. (j) y la IVS 102, Investigación y Cumplimiento, deben considerarse las siguientes cuestiones:

- (a) la evidencia requerida para verificar los derechos de propiedad inmobiliaria y cualesquiera derechos pertinentes relacionados,
- (b) la amplitud de la investigación.
- (c) responsabilidad por la información sobre la superficie del sitio y cualesquiera superficies edificadas,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (d) responsabilidad para confirmar las especificaciones y condiciones de cualquier edificación,
- (e) la amplitud de la investigación sobre la naturaleza, especificación y adecuación de servicios,
- (f) la existencia de cualquier información sobre las condiciones del suelo y la cimentación,
- (g) responsabilidad por la identificación de riesgos ambientales actuales o potenciales,
- (h) permisos o restricciones legales sobre el uso de la propiedad y cualesquiera edificios, así como cualesquiera cambios esperados o potenciales a las autorizaciones y restricciones legales.

20.7 Ejemplo típicos de suposiciones especiales que podría ser necesario acordar y confirmar a fin de cumplir con la IVS 101 Alcance del Trabajo, pár. 20.3. (k), incluyen:

- (a) que habrá ocurrido un cambio físico definido, v.gr., un edificio propuesto (en proyecto) se valora como si estuviese concluido en la fecha de valuación,
- (b) que hubo habido un cambio en el estatus de la propiedad, v.gr., un edificio vacante habría sido arrendado o un edificio arrendado habría quedado vacante en la fecha de valuación,
- (c) que el derecho se está valorando sin tomar en cuenta otros derechos existentes,
- (d) que la propiedad está libre de contaminación o de otros riesgos ambientales.

20.8 Con frecuencia las valuaciones de derechos inmobiliarios se requieren para diferentes propósitos incluyendo crédito garantizado, ventas y compras, impuestos, litigio, compensación, concursos mercantiles e información financiera.

30. Bases de Valor

30.1 De conformidad con la IVS 104 Bases de Valor, el valuador debe elegir la(s) base(s) de valor apropiada(s) cuando lleva a cabo la valoración de derechos inmobiliarios.

30.2 De acuerdo con la mayoría de bases de valor, el valuador debe considerar el mayor y mejor uso para la propiedad inmueble, que puede ser diferente de su uso actual (ver IVS 104 Bases de Valor, pár. 30.3). Esta evaluación es particularmente importante para derechos inmobiliarios que pueden cambiarse de un uso a otro o que tienen potencial de desarrollo.

40. Enfoques y Métodos Valuorios

40.1 Los tres enfoques valuorios descritos en la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuorios son aplicables para la valuación de un derecho inmobiliario.

40.1 Cuando se selecciona un enfoque y método Valuorio, además de los requerimientos de esta norma, el valuador debe satisfacer los requisitos de la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuorios, pár. 10.3 y 10.4.

50. Enfoque de Mercado

50.1 Los derechos de propiedad generalmente son heterogéneos (v.gr., con diferentes características). Aun si la tierra y los edificios tuvieran características físicas idénticas a las de otros que se estuvieran intercambiando en el mercado, lo ubicación sería diferente. No obstante, estas faltas de similitud, el enfoque de mercado se aplica comúnmente para la valuación de derechos inmobiliarios.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

50.2 A fin de comparar el objeto de valuación con el precio de otros derechos inmobiliarios, los valuadores deberán adoptar unidades de comparación apropiadas y generalmente aceptadas, que son tomadas en cuenta por los participantes, dependiendo del tipo de activo que se esté valuando.

Las unidades de comparación comúnmente usadas incluyen:

- (a) precio por metros cuadrado (o pie cuadrado) de un edificio, o por hectárea de terreno,
- (b) precio por cuarto, y
- (c) precio por unidad de producción, v.gr., rendimiento de cultivos.

50.3 Una unidad de comparación solamente es útil cuando se selecciona y aplica de manera consistente a la propiedad en estudio y a las propiedades comparables en cada estudio. Hasta donde sea posible, cualquier unidad de comparación usada debería ser una usada por los participantes en el mercado.

50.4 La confianza que es posible aplicar a cualquier información de precio comparable en el proceso de valuación se determina comparando diversas características de la propiedad y la transacción de las cuales se derivó la información con la propiedad que está valorando. Las diferencias entre lo siguiente deberían considerarse de conformidad con la IV]S 105 Enfoques y Métodos Valuorios, pár. 30.8. las diferencias específicas que deberán considerarse al valorar derechos de propiedad inmobiliaria incluyen, pero no están limitadas a:

- (a) el tipo de derecho proporcionando la evidencia de precio y el tipo de derecho que se está valorando,
- (b) las ubicaciones respectivas,
- (c) la respectiva calidad de la tierra o la edad y especificaciones de los edificios,
- (d) el uso o zonificación permitido en cada propiedad,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (e) las circunstancias bajo las cuales se ha determinado el precio y la base de valuación requerida,
- (f) la fecha efectiva de la evidencia de precio y la fecha de valuación,
- (g) las condiciones de mercado en el momento de las transacciones pertinentes y cómo difieren de las condiciones en la fecha de valuación.

60. Enfoque de Ingreso

60.1 Se utilizan varios métodos para indicar valor dentro del encabezado de enfoque de ingreso, todos ellos comparten la característica común de que el valor se basa en un ingreso actual o estimado que o es, o podría ser, generado por un propietario del derecho. En el caso de un inmueble de inversión, ese ingreso podría ser en la forma de alquiler (ver pár. 90-1 – 90-3); en de propiedad un edificio ocupado por el dueño, podría ser un alquiler supuesto (o renta ahorrada) basado en lo que costaría al dueño alquilar un espacio equivalente.

60.2 Para algunos derechos inmobiliarios, la habilidad de generar ingreso de la propiedad está íntimamente ligada a un uso o actividad comercial particular (por ejemplo, hoteles, campos de golf, etc.). Cuando el edificio solamente es adecuado para un tipo particular de actividad comercial, el ingreso suele estar relacionado con los flujos de caja reales o potenciales que corresponderían al dueño de ese edificio por la actividad comercial. El uso del potencial comercial de la propiedad para indicar su valor se denomina generalmente “método de las utilidades”.

60.3 Cuando el ingreso utilizado en el enfoque de ingreso representa el flujo de caja de una actividad comercial (más que el flujo de caja relacionado con el alquiler, mantenimiento y otros costos específicos de la propiedad inmueble), el valuador también debe cumplir con los requisitos apropiados de la IVS 200 Empresas y Derechos Empresariales y, cuando sea aplicable, IVS 210

Activos Intangibles.

60.4 Para derechos inmobiliarios, pueden usarse varios modelos. Estos varían en detalle, pero comparten la característica básica de que el flujo de caja para un periodo futuro se ajuste 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 costo de dinero en el tiempo y en los riesgos y recompensas de la corriente de ingresos en cuestión.

60.5 se incluye información adicional sobre la derivación de tasas de descuento en la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuorios pár. 50.29-50.31. el desarrollo de una tasa de rendimiento o de descuento debería verse influenciado por el objetivo de la valuación. Por ejemplo:

(a) si el objetivo de la valuación es establecer el valor para un propietario o propietario en particular basado en su propio criterio de inversión, la tasa usada podría reflejar la tasa de retorno requerida por ellos o su costo promedio ponderado de capital, y

(b) 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 inmobiliarios comercializados en el mercado entre participantes o de las tasas de retorno requeridas por participantes hipotéticos. Cuando una tasa de descuento se basa en un análisis de transacciones de mercado, los valuadores también deberán apegarse a la orientación contenida en la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuorios, pér. 30.7 y 30.8.

60.6 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 de propiedad inmueble particular.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

70. Enfoque de Costo

70.1 Al aplicar el enfoque de costo, los valuadores deben seguir la orientación contenida en la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuadorios, pár- 70-1 – 70.14.

70.2 Este enfoque se aplica generalmente a los derechos de propiedad inmueble a través del método de costo de reposición depreciado.

70.3 Puede usarse como el enfoque primario cuando o no hay evidencia de precios de transacción para propiedad similar o de una corriente de ingresos real o hipotético identificable que fluiría al propietario del derecho pertinente.

70.4 En algunos casos, aun cuando la evidencia de precios de transacción de mercado o una corriente identificable de ingresos está disponible, el enfoque de costo puede usarse como un enfoque secundario o de corroboración.

70.5 El primer paso requiere que se calcule un costo de reposición. Éste normalmente es el costo de reponer el inmueble con un equivalente moderno en la fecha de valuación pertinente. Una excepción es cuando una propiedad equivalente debería ser una réplica de la propiedad en estudio a fin de proveer al participante la misma utilidad, en cuyo caso el costo de reposición sería el de reproducir o replicar el edificio sujeto. El costo de reposición debe reflejar todos los costos incidentales, como sea apropiado, tales como el valor de la tierra, infraestructura, honorarios de diseño, costos financieros y utilidad del desarrollador en que incurriría un participante al crea un activo equivalente.

70.6 El coso del equivalente moderno debe, entonces, según se apropiado, sujetarse a ajustes por obsolescencia física, funcional, tecnológica y económica (ver IVS 105 Enfoques y Métodos Valuadorios sección 80). El objetivo de un ajuste por

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

obsolescencia es estimar cuán menos valiosa podría ser, o sería, la propiedad sujeto para comprador en potencia que el equivalente moderno, la obsolescencia considera la condición física, funcionalidad y utilidad económica de la propiedad sujeto comparada con el equivalente moderno.

80. Consideraciones Especiales para Derechos Inmobiliarios.

80.1 En las siguientes secciones se aborda una lista no exhaustiva de temas relacionados con la valoración de derechos inmobiliarios.

(a) Jerarquía de Derechos (sección 90)

(b) Alquiler (sección 100)

90. Jerarquía de Derechos

90.1 Los diferentes tipos de derechos sobre propiedad inmobiliaria no son mutuamente exclusivos. Por ejemplo, un derecho superior puede estar sujeto a uno o más derechos subordinados. El dueño 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 dueño del derecho absoluto son derechos de “arrendamiento principal”. Salvo que esté prohibido en los términos del contrato, el arrendatario principal puede otorgar en arrendamiento parte o todo el derecho que detenta a un tercero, lo que se conoce como subarrendamiento. Un derecho de subarrendamiento siempre tendrá una duración menor o como máximo igual a la del arrendamiento principal del cual deriva.

90.2 Estos derechos de propiedad habrán de tener sus propias características, como se ilustra en los siguientes ejemplos:

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(a) aun cuando un derecho absoluto provee propiedad a perpetuidad puede estar sujeto al efecto de derechos subordinados. Estos derechos subordinados podrían incluir arrendamientos, restricciones impuestas por un dueño anterior o restricciones impuestas por ley.

(b) un derecho de arrendamiento será por a un periodo definido, al cabo del cual la propiedad revierte al tenedor del derecho superior a partir del cual fue creado. El contrato de arrendamiento normalmente impondrá obligaciones al arrendatario, v.gr., el pago del alquiler y otros gastos. También puede imponer condiciones o restricciones, tales como la forma en que la propiedad podrá utilizarse o sobre cualquier transferencia del derecho 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.

90.3 Por lo tanto cuando se avalúan derechos de propiedad inmobiliaria es necesario identificar la naturaleza de los derechos que corresponden al tenedor de ese derecho y reflejan restricciones o gravámenes 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 usualmente será diferente del valor del derecho superior libre de cargas.

100. Arrendamiento

100.1 La renta de mercado se aborda como una base de valor en la IVS 104 Bases de Valor.

100.2 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) de contrato y, en aquellos casos en que sea diferente, la renta (alquiler) de mercado.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

100.3 La renta de contrato es la renta pagadera bajo los términos de un contrato existente de arrendamiento. Puede ser fija por toda la duración del arrendamiento o variable. La frecuencia y base para el cálculo de variaciones en el alquiler habrá sido establecida en el contrato de arrendamiento y deberá ser identificado y entendida a fin de establecer los beneficios que devengará el arrendador y las obligaciones del arrendatario.

IVS 410 Inmuebles para Desarrollar

Contenido	Párrafos
Visión de Conjunto	10
Introducción	20
Bases de Valor	30
Enfoques y Métodos Valuatorios	40
Enfoque de Mercado	50
Enfoque de Ingresos	60
Enfoque de Costo	70
Consideraciones Especiales para Inmuebles para Desarrollar	80
Método Residual	90
Activo Existente	100
Consideraciones Especiales para Información Financiera	110
Consideraciones Especiales para Créditos Garantizado	120

10. Visión de Conjunto

10.1. Los principios contenidos en las Normas Generales IVS 101 a IVS 105 son aplicables a la valuación de inmuebles para desarrollar. Esta norma sólo incluye modificaciones, requisitos adicionales o ejemplos especiales de como las Normas Generales se aplican en valuaciones para las cuales es norma es aplicable. Las

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

valuaciones de inmuebles para desarrollar también *deben* cumplir con la IVS 400 *Derechos Inmobiliarios*.

20. Introducción

20.1 En el contexto de esta norma, propiedad para desarrollar se define como aquellos derechos en los que se requiere una reurbanización para lograr el mayor y mejor uso, o en donde las mejoras o se están contemplando o están en progreso de realización 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,
- (c) la reurbanización de tierra ya desarrollada,
- (d) el mejoramiento o modificación de edificios o estructuras existentes,
- (e) tierra asignada para desarrollo dentro de un plan maestro, y
- (f) tierra asignada para un uso de mayor valor o mayor densidad dentro de un plan maestro.

20.2 Las valuaciones para inmuebles para desarrollar pueden requerirse para diferentes propósitos. Es responsabilidad del valuador entender el propósito de la valuación. Una lista no exhaustiva de ejemplos de las circunstancias que puede requerir una valuación sobre un desarrollo se presenta adelante:

- (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 préstamo,

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (c) Para propósitos de información de impuestos, las valuaciones sobre desarrollos frecuentemente son necesarias para análisis de impuestos ad-valorem (Según el valor),
- (d) Para litigación que requiere análisis de valuación en circunstancias como disputas entre accionistas y cálculo de daños,
- (e) Para propósitos de información financiera, con frecuencia se requieren valuaciones de inmuebles en desarrollo en conexión con la contabilidad de combinaciones de negocios, adquisición de activos y ventas, análisis de menoscabo,
- (f) Para otros eventos reglamentarios o legales que puedan requerir la valuación de inmuebles para desarrollar como compras obligatorias.

20.4 El valor residual o valor de la tierra de una propiedad para desarrollar puede ser muy sensible a cambios en las suposiciones o proyecciones concernientes al ingreso que habrá de derivarse del proyecto terminado o de cualesquiera costos de desarrollo que se incurrirán. Este sigue siendo el caso independientemente del método o métodos usados o de cuan diligentemente se hayan investigados los diversos insumos en relación con la fecha de valuación.

20.5 Esta sensibilidad también se aplica a los impactos de cambios significativos en los costos del proyecto o en el valor a la fecha de terminación del valor actual. Si la valuación se requiere para un propósito para el cual pueden ser de interés cambios significativos de valor a lo largo de la duración de la construcción del proyecto podría ser motivo de preocupación para el usuario (v.gr., cuando la valuación es para garantía de préstamo o para establecer la viabilidad del proyecto), el valuador debe destacar el efecto potencialmente desproporcionado de cambios en los costos de construcción o en el valor final sobre la rentabilidad del proyecto y el valor del inmueble parcialmente terminado. Un análisis de sensibilidad puede ser útil para este propósito siempre que se acompañe de adecuada explicación

30. Bases de Valuación

30.1 De conformidad con la IVS 104 Bases de Valor, el valuador debe seleccionar la(s) base(s) de valor apropiada(s) cuando valúa propiedad inmueble para desarrollar.

30.2 La valuación de inmuebles para desarrollar usualmente incluye un número significativo de suposiciones o suposiciones especiales con relación a la condición o estatus del proyecto a su terminación. Por ejemplo, pueden hacerse suposiciones especiales de que desarrollo ha sido terminado o de que la propiedad está totalmente arrendada. Conforme lo requiere la IVS 101 Alcance del Trabajo, las suposiciones y suposiciones especiales significativas utilizadas en una valuación deben comunicarse a todas las partes involucradas en el encargo de valoración y deben ser acordadas y confirmadas en el alcance del trabajo. Puede requerirse especial cuidado en el caso de que terceros deban confiar en el resultado de la valuación.

30.3 Con frecuencia será impráctico o imposible verificar todas las características que pudieran tener algún impacto sobre el futuro desarrollo potencial de un inmueble de desarrollo, tales como cuando aún sea necesario investigar las condiciones del suelo. En tal caso, podría ser apropiado hacer suposiciones (v.gr., que no hay condiciones anormales de suelo que pudiesen dar por resultado un incremento significativo de costos). Si está fuere una suposición que no haría un participante, tendría que presentarse como una suposición especial.

30.4 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 costos para completar el proyecto originalmente propuesto podrían no ser pertinentes ya que un comprador en el mercado o demolería parcialmente estructuras terminadas o las adaptaría para un proyecto

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

alternativo. El valor de la propiedad para desarrollo en proceso de construcción tendría que reflejar el valor actual del proyecto alternativo y los costos y riesgos asociados con la terminación de ese proyecto.

30.5 Para algunas propiedades para desarrollar, el inmueble está íntimamente ligado a un uso o actividad comercial/mercantil particular o se hace una suposición especial de que la propiedad terminada se comercializará a niveles especificadas y sostenibles. En tales casos, el valuador debe, conforme sea apropiado, cumplir también con los requisitos de la IVS 200 Empresas y Participaciones en Empresas.

40. Enfoques y Métodos Valuorios

40.1 Los tres enfoques principales de valuación descritos en la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuorios pueden aplicarse a la valuación de un derecho en propiedad inmobiliaria. Hay dos enfoques relacionados con la valoración de propiedad para desarrollar. Estos son:

- (a) el enfoque de mercado (véase sección 50), y
- (b) el método residual, que es un híbrido del enfoque de mercado y el enfoque de costo (véase secciones 40 – 70). Éste se basa en el “valor bruto de desarrollo” y la deducción de los costos de desarrollar y el retorno del desarrollador para llegar al valor residual de la propiedad para desarrollar (véase sección 90).

40.2 Al seleccionar un enfoque y método, además de los requerimientos de esta norma, el valuador debe satisfacer los requerimientos de la IVS 105 Enfoques y Métodos de Valuación, incluyendo el pár. 10.3.

40.3 El enfoque de valuación que se usará dependerá de la base de valor, así como de hechos y circunstancias específicas, v.gr., el nivel de transacciones recientes, el estado del proyecto de desarrollo y movimientos en el mercado inmobiliario desde

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

que se inició el proyecto, y siempre deberían ser aquellos que resulten más apropiados a esas circunstancias. Por tanto, el ejercicio de juicio en la selección del enfoque más adecuado es crítico.

50. Enfoque de Mercado

50.1 Algunos tipos de propiedad para desarrollar pueden ser suficientemente homogéneos y sujetos a frecuencia de operaciones en un mercado para el cual hay suficientes datos de operaciones recientes para utilizarse en una comparación directa cuando se requiere una valuación.

50.2 En la mayoría de mercado, el enfoque de mercado puede tener limitaciones para propiedades de desarrollo más grandes o más complejas, o 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 (ver IVS 105 Enfoques y Métodos Valuadores párr. 20.5) como la base para un número de variables dentro de la valuación.

50.3 Para propiedades de desarrollo en donde se ha iniciado la construcción de las mejoras, pero no se ha completado, la aplicación del enfoque de mercado es aún más problemática. Tales propiedades rara vez se transmiten parcialmente terminadas entre participantes, salvo como parte del traslado de la entidad dueña 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 hubiere evidencia de una transmisión de dominio de otra propiedad parcialmente terminada cerca de la fecha de valuación, casi seguramente sería diferente el grado a que se ha completado, aun si ambas propiedades fueren similares en todo lo demás.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

50.4 El enfoque de mercado también puede ser apropiado para establecer el valor de una propiedad terminada como uno de los insumos requeridos en el método residual, que se explica más ampliamente en la sección sobre el método residual (sección 90).

60. Enfoque de Ingresos

60.1 Establecer el valor residual de una propiedad para desarrollo en algunos mercados puede involucrar el uso de un modelo de flujo de caja.

60.2 El enfoque de ingreso también puede ser apropiado para establecer el valor de una propiedad terminada como uno de los insumos que se requieren en el método residual, lo cual se explica ampliamente en la sección sobre el método residual (sección 90).

70. Enfoque de Costo

70.1 Establecer el costo de desarrollar es un componente clave del método residual (ver pár. 90.5)

70.2 El enfoque de costo también puede usarse exclusivamente como un medio para indicar el valor de una propiedad para desarrollar como sería el desarrollo propuesto de un edificio u otra estructura para la cual no hay un mercado activo en la fecha de terminación.

70.3 El enfoque de costo se basa en el principio económico de que un comprador ano pagaría más por un activo que la cantidad que costaría crear un activo con igual utilidad. Para aplicar este principio a la propiedad para desarrollar, el valuador debe considerar el costo que un comprador potencial incurriría en la adquisición de un

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

activo similar con el potencial de obtener un beneficio similar de desarrollo que podría obtenerse del desarrollo de la propiedad en cuestión. Sin embargo, a menos que hubiere circunstancias inusuales que afectaran a la propiedad de desarrollo, el proceso de analizar un desarrollo propuesto y determinar los costos anticipados para una alternativa hipotética en efecto o replicaría un enfoque de mercado o el método residual descrito atrás, que se pueden aplicar directamente a la propiedad sujeto.

70.4 Otra dificultad para aplicar el enfoque de costo 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 de la propiedad al final. Más aún, conforme se acerca la terminación del desarrollo de la propiedad, es posible que se reduzcan algunos de los riesgos asociados con él, lo cual puede impactar el retorno a un comprador. A menos que se haya acordado un precio fijo, el beneficio no se determina por los costos incurridos en adquirir la tierra y llevar a cabo las mejoras.

80. Consideraciones Especiales para una Propiedad de Desarrollo

80.1 Las siguientes secciones tratan una lista de temas relevantes para la valuación de propiedad de desarrollo:

- (a) Método Residual (sección 90),
- (b) Activo Existente (sección 100),
- (c) Consideraciones Especiales para Información Financiera (sección 110),
- (d) Consideraciones Especiales para Crédito Garantizado (sección 120).

90. Método Residual

90.1 El método residual se llama así porque indica una cantidad residual después de deducir todos los costos conocidos o anticipados que se requieren para terminar el desarrollo del valor anticipado del proyecto terminado después de considerar los riesgos asociados con la terminación del proyecto. A esto se le conoce como valor residual. El valor residual, derivado por el método residual, puede o no igualar el valor de mercado de la propiedad de desarrollo en su condición actual.

90.2 El valor residual puede ser altamente sensible a cambios relativamente pequeños en los flujos de caja pronosticados y el profesional debería proveer análisis de sensibilidad separa para cada factor significativo.

90.3 Se requiere cautela en el uso de este método debido a la sensibilidad del resultado a los cambios en muchos de los insumos, que puede no conocerse con precisión en la fecha de valuación, y por tanto haya de ser estimado mediante el uso de suposiciones.

90.4 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 insumos, múltiples fases de desarrollo y herramientas de análisis sofisticadas. El modelo más adecuado dependerá del tamaño, duración y complejidad del proyecto propuesto.

90.5 Al aplicar el método residual, el valuador deberá considerar y evaluar la racionalidad y fiabilidad de los siguiente:

(a) la fuente de información sobre cualquier edificio o estructura propuesta, v.gr., cualesquiera planos y especificaciones de las que haya que depender para la valuación, y

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(b) cualquier fuente de información sobre la construcción y otros costos que se incurrirán para completar el proyecto y que habrán de usarse en la valuación.

90.6 Los siguientes elementos básicos requieren consideración en cualquier aplicación del método para estimar el valor de mercado de la propiedad de desarrollo y si se requiere otra base de valuación. Pueden requerirse insumos alternativos.

- (a) Valor de la propiedad terminada,
- (b) Costos de construcción,
- (c) Honorarios de consultores,
- (d) Costos de comercialización,
- (e) Calendario (programa de obra),
- (f) Costos financieros,
- (g) Beneficio del desarrollo,
- (h) Tasa de descuento

Valor de la Propiedad Terminada

90.7 El primer paso requiere una estimación del valor del derecho pertinente sobre la propiedad inmobiliaria suponiendo que se ha completado el proyecto de desarrollo, lo cual debería hacerse de conformidad con la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuatorios.

90.8 Independientemente de los métodos adoptados bajo el enfoque de mercado o el enfoque de ingreso, el valuador debe adoptar una de estas dos suposiciones subyacentes:

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (a) el valor estimado de mercado a la terminación está basado en valores que sean corrientes en la fecha de valuación sujeto a la suposición 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 la suposición especial de que el proyecto está terminado de acuerdo con los planos y especificaciones definidos en la fecha de terminación prevista.

90.9 La práctica del mercado y la disponibilidad de información pertinente deberá determinar cuál de estas suposiciones es más apropiada. Sin embargo, es importante clarificar si están usando valores corrientes o proyectados.

90.10 Si se utiliza el valor bruto estimado del desarrollo, deberá aclararse que estos se basan en suposiciones especiales que un participante haría con base en la información disponible en la fecha de valuación.

90.11 También es importante tener cuidado de utilizar suposiciones consistentes a lo largo del cálculo del valor residual, v.gr., si se usan valores corrientes entonces los costos y las tasas de descuento también deberán ser derivadas de precios corrientes.

90.12 Si existe un arreglo 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 de la propiedad terminado. Debe tenerse cuidado de establecer si el precio del acuerdo de preventa o el alquiler y otros y otras condiciones del acuerdo de prearrendamiento reflejan aquellos que habrían de acordarse entre participantes en la fecha de valuación.

90.13 Si esos términos no reflejan el mercado, se deberán hacer ajustes a la valuación.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

90.14 También sería apropiado establecer si estos acuerdos serían asignables al comprador del derecho pertinente en la propiedad de desarrollo antes de la terminación del proyecto.

Costos de Construcción

90.15 Deben identificarse los costos de todo el trabajo requerido para terminar el proyecto en la fecha de valuación conforme a la especificación definida. Cuando no se iniciado ningún trabajo, esto incluirá cualquier trabajo preparatorio que se requiera antes del contrato de construcción principal, como son los costos de obtener los permisos reglamentarios, demolición o trabajo de adecuación del sitio de la obra.

90.16 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 costo. Sin embargo, si no existen tales contratos, o si los costos contractuales no son típicos de aquellos que serían acordados en el mercado en la fecha de valuación, entonces podría ser necesario estimar estos costos reflejando las expectativas razonables de los participantes en la fecha de valuación.

90.17 El beneficio de cualquier trabajo realizado antes de la fecha de valoración se reflejará en el valor, pero no determinará ese valor. Del mismo modo, los pagos anteriores en virtud del contrato de construcción real para los trabajos realizados antes de la fecha de valoración no son relevantes para el valor actual.

90.18 En contraste, si los pagos de acuerdo con un contrato de construcción están ligados a la terminación del trabajo, las sumas por pendientes de pago por trabajos aún no realizados en la fecha de valuación, pueden ser la mejor prueba de los costos de construcción para completar la obra.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

90.19 Sin embargo, los costos contractuales podrían incluir requisitos especiales de un usuario final específico y por tanto podrían no reflejar los requisitos generales de los participantes.

90.20 Más aún, si existe un riesgo importante de que el contrato no se cumpla (v.gr., debido a una disputa o insolvencia de una de las partes), puede ser más apropiado relejar el costo de ocupar un nuevo contratista para completar el trabajo pendiente.

90.21 Cuando se avalúa una propiedad de desarrollo parcialmente concluida, no es apropiado depender solamente de costos e ingresos proyectados contenidos en cualquier plan del proyecto o estudio de factibilidad producido al inicio del proyecto.

90.22 Una vez que el proyecto ha comenzado, esto no es una herramienta confiable para medir el valor ya que las entradas serán históricas. 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 actual de mercado.

Honorarios de los Consultores

90.23 Estos incluyen los costos legales y profesionales que razonablemente se incurrirían por un participante en diversas etapas de desarrollo del proyecto.

Costos de Comercialización

90.24 Si no hay un comprador o arrendatario identificado para el proyecto terminado, normalmente será apropiado tomar en consideración los costos asociados con una adecuada comercialización, y para cualesquiera comisiones de arrendamiento y honorarios de consultores necesarios para comercialización no incluidos conforme al pár. 90.23. Calendario (Programa)

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

90.25 Es necesario considerar la duración del proyecto desde la fecha de valuación hasta la fecha esperada de terminación física del proyecto, junto con la programación de todas las salidas de efectivo por costos de construcción, honorarios de consultores, etc.

90.26 Si no se cuenta con un acuerdo formalizado de venta del derecho pertinente sobre la propiedad de desarrollo a la terminación efectiva, deberá 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.

90.27 Si la propiedad se ha de tener como inversión después de terminada y si no hubiere acuerdos de pre-arrendamiento, es necesario considerar el tiempo requerido para alcanzar una ocupación estabilizada (v.gr., 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 menos del 100 por ciento si la experiencia de mercado indica que puede esperarse que un número de unidades siempre estará vacante, y deberán considerarse los costos en que incurrirá el dueño durante este periodo tales como costos adicionales de comercialización, incentivos, mantenimiento y/o cargos irrecuperables por servicios.

Costos Financieros

90.28 Esto representa el costo de financiamiento 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 costos

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

financieros durante cada periodo. Aun si una entidad proyecta auto-financiar el proyecto, debe considerarse un interés a una tasa que podría obtenerse por un participante al pedir prestado para fondear la terminación del proyecto en la fecha de valuación.

Beneficio del Desarrollo

90.29 Debe tomarse en cuenta el beneficio de desarrollar o el retorno que requeriría un comprador de la propiedad de desarrollo en el mercado por asumir los riesgos asociados con la culminación del proyecto en la fecha de valuación. Esto incluirá los riesgos involucrados para lograr el ingreso o capital anticipado a la terminación de proyecto.

90.30 Este beneficio objetivo se puede expresar como una suma global, un porcentaje de retorno sobre los costos incurridos 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 es insolvente,
- (b) el tamaño y duración restante esperada del proyecto. Cuanto más largo el proyecto, mayor el riesgo ocasionado por exposición a fluctuaciones de costos e ingresos futuros y condiciones económicas generalmente cambiantes.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

90.31 Los siguientes son ejemplos de factores que de manera típica puede ser necesaria considerar en una evaluación de los riesgos relativos asociados con la terminación de un proyecto de desarrollo:

- (a) complicaciones imprevistas que aumenten los costos de construcción,
- (b) potencial de retrasos contractuales debidos a clima adverso u otras razones fuera del control del desarrollador,
- (c) retrasos en la obtención 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 la reglamentación, y
- (g) retrasos para encontrar comprador o arrendatario para el proyecto terminado.

90.32 Si bien todos los factores mencionados afectarán el riesgo percibido de un proyecto y los beneficios que un comprador o la propiedad de desarrollo requerirían, debe tenerse cuidado para evitar el doble conteo, ya sea cuando las contingencias sean ya reflejadas en el modelo de valoración residual o en los riesgos en la tasa de descuento utilizada para llevar los flujos de efectivo futuros a valor presente.

90.33 El riesgo de que el valor estimado del proyecto terminado cambie debido a que hayan cambiado las condiciones de mercado a lo largo de la duración del proyecto se reflejará normalmente en la tasa de descuento tasa de capitalización usada para valorar el proyecto completo.

90.34 El beneficio anticipado por el dueño de un derecho en la propiedad de desarrollo al inicio de un proyecto de desarrollo variará de acuerdo con la valoración de su derecho en el proyecto una vez que se ha iniciado la construcción. La valuación debe reflejar aquellos riesgos que quedan en la fecha de valuación y la tasa de retorno que un comprador del proyecto parcialmente terminado requeriría para llevar a una exitosa terminación.

Tasa de Descuento

90.35 A fin de llegar a una indicación del valor de la propiedad de desarrollo en la fecha de valuación, el método residual requiere la aplicación de una tasa de descuento a todos los flujos de caja futuros para llegar a un valor presente neto. Esta tasa de descuento puede derivarse usando diversos métodos (ver IVS 105 Enfoques y Métodos Valuatorios, párr. 50.29-50.31).

90.36 Si los flujos de caja se basan en valores y costo 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 deberán considerarse y reflejarse en la tasa de descuento usada para determinar el valor presente. Si los flujos de caja se basan en valor y costos prospectivos, el riesgo de que esas proyecciones resulten inexactas deberá considerarse y reflejarse en la tasa de descuento.

100. Activo Existente

100.1 Al avaluar propiedades de desarrollo, es necesario establecer la idoneidad de la propiedad inmueble en cuestión para el desarrollo propuesto. Algunas cuestiones pueden ser de conocimiento y experiencia del valuador, pero algunas podrán requerir información o informes de otros especialistas. Cuestiones para las que típicamente necesita considerarse investigación específica al acometer la valuación de una propiedad de desarrollo antes de inicie un proyecto incluyen:

- (a) si o no hay un mercado para el desarrollo propuesto,
- (b) si el desarrollo propuesto es el mayor y mejor uso de la propiedad en el mercado actual,
- (c) si hay otras obligaciones no financieras que deben considerarse (criterios políticos o sociales),

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (d) permisos leales o zonificación, incluyendo cualesquiera condiciones o restricciones sobre desarrollo permisible,
- (e) limitaciones, gravámenes o condiciones impuestas sobre el derecho pertinente por contrato privado,
- (f) derechos de acceso a vías públicas u otras áreas públicas,
- (g) condiciones geotécnicas, incluyendo potencial de contaminación u otros riesgos ambientales,
- (h) disponibilidad de, y requerimientos para, proveer o mejorar servicios, v.gr., agua, alcantarillado, energía,
- (i) la necesidad de cualquier mejora de infraestructura y los derechos requeridos 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 costos e ingresos durante el periodo de desarrollo,
- (m) oferta y demanda actual y proyectada para los usos futuros propuestos,
- (n) disponibilidad y costo de fondeo,
- (o) el tiempo esperado que se requiere para cumplir con cuestiones preparatorias antes e iniciar los trabajos, para la terminación del trabajo y, si fuere apropiado, arrendar o vender la propiedad con la obra terminada, y
- (p) cualesquiera otros riesgos asociados con el desarrollo propuesto.

100.2 Cuando un proyecto está en proceso, típicamente 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.

110. Consideraciones Especiales para Información Financiera

110.1 El tratamiento contable de una propiedad para desarrollar puede variar dependiendo de cómo está clasificada (v.gr., si se tiene para venta, para ocupación por el propietario o como propiedad de inversión). Esto puede afectar los requisitos de valuación y por lo tanto la clasificación y será necesario determinar los requisitos contables pertinentes antes de seleccionar un método de valuación apropiado.

110.2 Los estados financieros normalmente se producen con base en la suposición de que la entidad es un negocio en marcha. Por tanto, normalmente es apropiado suponer que cualquier contrato (v.gr., para la construcción de una propiedad de desarrollo o para su venta o arrendamiento a la terminación), habrían de pasar al comprador en el intercambio hipotético, aún aquellos contratos que pudieran no ser asignables en un intercambio real. Una excepción sería si hubiere evidencia de un riesgo anormal de incumplimiento por una parte contratada en la fecha de valuación.

120. Consideraciones Especiales para Crédito Garantizado

120.1 La base apropiada para valuación para crédito garantizado normalmente es valor de mercado. Sin embargo, al considerar el valor de una propiedad de desarrollo, debe tenerse en cuenta la probabilidad de que cualesquiera contratos vigentes, v.gr., para construcción o para venta o arrendamiento del proyecto terminado podrían llegar a ser nulos o anulables en el caso de que una de las partes quedara sujeta a procedimientos de insolvencia. Deberá 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 de la propiedad no tenga el beneficio de los contratos de construcción y/o de pre-arrendamiento, y preventa y cualesquiera garantías asociadas en caso de incumplimiento por el prestamista.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

IVS 500 Instrumentos Financieros

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 Costo	70
Consideraciones Especiales para Instrumentos Financieros	80
Insumos de Valuación	90
Ajustes por Riesgo de Crédito	100
Liquidez Y Actividad de Mercado	110
Control y Objetividad de la Valuación	120

10. Visión de Conjunto

10.1 Los principios contenidos en las Normas Generales son aplicables a la valuación de instrumentos financieros. Esta norma sólo incluye modificaciones, requisitos adicionales o ejemplos específicos de cómo aplican las Normas Generales para valuaciones a la cuales se aplica esta norma.

20. Introducción

20.1 Un instrumento financiero es un contrato que crea derechos y obligaciones entre partes especificadas para recibir o pagar u otras consideraciones financieras. Tales instrumentos incluyen, pero no están limitados a, derivados, u otros instrumentos contingentes, instrumentos híbridos, ingreso fijo, productos estructurados e instrumentos de capital. Unos instrumentos financieros también

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

pueden crearse a través de una combinación de otros instrumentos financieros en una cartera para lograr un resultado financiero neto específico.

20.2 Las valuaciones de instrumentos financieros realizadas conforme a la IVS 500 Instrumentos Financieros pueden desarrollarse para muchos propósitos diferentes incluyendo, pero no limitados a.

20.3 Se requiere un completo entendimiento de los instrumentos que se está valorando para identificar y evaluar la información de mercado pertinente de que se dispone sobre instrumentos idénticos o comparables. Tal información incluye precios de transacciones reciente en el mismo instrumento o en uno similar, cotizaciones de corredores o servicios de precios, calificaciones de crédito, rendimientos, volatilidad, índices y otros insumos relevantes en el proceso de valuación.

20.4 Cuando se están desarrollando valuaciones por la entidad tenedora con la intención de que sean para uso por inversores externos, las autoridades reguladoras u otras entidades, para cumplir con el requisito de confirmar la identidad y estatus del valuador en la IVS 101 Alcance del Trabajo, pár. 20.3. (a), debe hacerse referencia al entorno de control establecido, como lo requiere la IVS 104 Enfoques y Métodos Valuorios y la IVS 500 Instrumentos Financieros pár. 120.1 -120.3 en relación con el entorno de control.

20.5 Para cumplir con el requisito de identificar el activo u obligación que se ha de valorar conforme a la IVS 101 Alcance del Trabajo, pár.20.3. (d), deben atenderse las siguientes cuestiones:

- (a) la clase o clases de instrumentos que han de evaluarse,
- (b) si la valuación ha de ser de instrumentos individuales o de una cartera, y
- (c) la unidad de cuenta.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

20.6 La IVS 102 Investigación y Cumplimiento, pár. 20.2 -20.4 estipulan que las investigaciones requeridas para sustentar la valuación deben ser adecuadas teniendo en cuenta el propósito de la encomienda. Para respaldar estas investigaciones, debe reunirse suficiente evidencia provista por el valuador y/o un tercero creíble y fiable. Para cumplir con estos requisitos, han de considerarse las siguientes:

- (a) Toda la información de mercado usada o considerada como un insumo en el proceso de valuación debe ser entendida y, según sea necesario, validada.
- (b) Cualquier modelo usado para estimar el valor de un instrumento financiero deberá ser seleccionado para capturar de manera apropiada a los términos contractuales y económicos del instrumento financiero.
- (c) En donde los precios observables de, o insumos de mercado de, instrumentos financieros similares están disponibles, esos insumos procedentes de precios comparables y/o insumos observables deberían ajustarse para reflejar los términos contractuales y económicos del instrumento financiero que se está valorando.
- (d) En cuanto ello sea posible, se prefieren múltiples enfoques Valuatorios. Si se presentan diferencias de valor entre los enfoques de Valuatorios, el valuador debe explicar y documentar tales diferencias de valor.

20.7 Para cumplir con los requisitos de revelar los enfoques Valuatorios y el razonamiento den la IVS 103 Informes de Valuación, pár. 20.1, debe considerarse el grado apropiado de detalle de información. El requisito de revelar esta información en el informe de valuación variará para diferentes categorías de instrumentos financieros. Deberá proveerse suficiente información para permitir a los usuarios entender la naturaleza de cada clase de instrumento valorado y los factores primarios que influyen los valores. La información que agrega poco al entendimiento por el usuario de la naturaleza del activo u obligación o que empaña

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

los factores primarios que influyen el valor, debe evitarse. Al determinar el grado de revelación apropiados, debe tenerse en cuenta lo siguientes:

(a) Materialidad. El valor de un instrumento o clase de instrumento en relación con el valor total de los activos y pasivos de la entidad tenedora o de la cartera que se valúa.

(b) Incertidumbre. El valor del instrumento puede estar sujeto a incertidumbre significativa en la fecha de valuación debido a la naturaleza del instrumento, el modelo o los insumos usados o a anomalías del mercado. Deberá revelarse la causa y naturaleza de cualquier incertidumbre material.

(c) Complejidad. Cuanto mayor sea la complejidad del instrumento, mayor será el nivel apropiado de detalle para asegurar que las suposiciones e insumos que afectan al valor han sido identificados y explicados.

(d) Comparabilidad. Los instrumentos que son de interés particular para los usuarios pueden diferir con el paso del tiempo. La utilidad del informe de valuación, o cualquier otra referencia a la valuación se acrecentará si refleja las demandas de información de usuarios conforme cambian las condiciones de mercado, aun cuando, para ser significativa, la información presentada debería permitir comparación con periodos previos.

(e) Instrumentos subyacentes: Si los flujos de un instrumento financiero son generados a partir de o garantizados por activos o pasivos subyacentes identificables, deben proveerse los factores pertinentes que influyen el valor subyacente a fin de auxiliar a los usuarios en el entendimiento de cómo impacta el valor subyacente al valor estimado del instrumento financiero.

30. Bases de Valor

30.1 De acuerdo con la IVS 104 Bases de Valor, un valuador debe seleccionar la(s) base(s) de valor apropiada(s) cuando se valúan instrumentos financieros.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

30.2 Con frecuencia las valuaciones de instrumentos de llevan a cabo usando bases de valor definidas por entidades/organizaciones diferentes al IVSC (algunos ejemplos de las cuales se mencionan en la IVS 104 Bases de Valor) y es responsabilidad del valuador entender y cumplir con la reglamentación, jurisprudencia, ley impositiva u otra orientación interpretativa relacionada con esas bases de valor en la fecha de valuación.

40. Enfoques y Métodos Valuorios

40.1 Cuando se elige un enfoque y método Valuorio, además de los requisitos de este capítulo, el valuador debe satisfacer los requisitos de la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuorios.

40.2 Los tres enfoques Valuorios descritos en la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuorios pueden aplicarse a la valuación de instrumentos financieros.

40.3 Los diversos métodos Valuorios usados en los mercados financieros se basan en el enfoque de mercado, el enfoque de ingresos o el enfoque de costo que se han descrito en la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuorios. Esta norma describe los métodos y cuestiones comúnmente usados que es necesario considerar o los insumos necesarios al aplicar estos métodos.

40.4 Cuando se usa un método o modelo particular de valuación, es importante asegurarse que está calibrado con observación de mercado observable, cuando está disponible, sobre base regular para asegurar que el modelo refleja condiciones actuales de mercado. Como las condiciones de mercado cambian, puede ser necesarios cambiar a un(os) modelo(s) más adecuado(s) o modificar el modelo existente y recalibrarlo y/o hacer ajustes adicionales a los insumos de valuación. Esos ajustes deberían hacerse para asegurar consistencia con la base de valor

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

requerida, la cual a su vez está determinado por el propósito para el cual se requiere la valuación; ver el Marco Conceptual de las IVS.

50. Enfoque de Mercado

50.1 El precio obtenido mediante la comercialización en un intercambio líquido, o muy cerca del momento o la fecha de valuación normalmente es la mejor indicación del valor de mercado de una tenedora del instrumento idéntico. En casos en los que no ha habido transacciones pertinentes recientes, la evidencia de precios cotizados o de consenso, o transacciones privadas también puede ser relevante.

50.2 Puede ser necesario hacer ajustes a la información de precio si el instrumento observado es diferente al que se está valuando o si la información no es suficientemente reciente para ser pertinente. Por ejemplo, si el precio observable está disponible para instrumentos similares con un o más características diferentes al instrumento que se valúa, entonces los insumos implicados del precio comparable observado han de ser ajustados para reflejar los términos específicos del instrumento financiero que se está valorando.

50.3 Cuando se depende de un precio proveído por un servicio de precios, el valuador debe entender cómo se derivó el precio.

60. Enfoque de Ingreso

60.1 El valor de los instrumentos financieros puede determinarse usando un método de flujo de caja descontado. Los elementos de un instrumento determinan, o permiten la estimación de, los flujos de caja no descontados. Los términos de un instrumento financiero típicamente especifican:

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

- (a) el calendario o programa de los flujos de caja, v.gr., cuando espera la entidad realizar los flujos de caja relacionados con el instrumento,
- (b) el cálculo de los flujos de caja, v.gr., para un instrumento de deuda, la tasa de interés aplicable, o par un instrumento derivado, como se calculan los flujos de caja en relación con el instrumento o índice (o índices) subyacente,
- (c) la programación y condiciones para cualesquiera opciones en el contrato, v.gr., opciones de compra o de venta, prepago, extensión o conversión, y
- (d) protección de los derechos de las partes al instrumento, v.gr., términos relacionados con riesgo de crédito en instrumentos de deuda o la prioridad sobre, o subordinación a, otros instrumentos que se tengan.

60.2 Al establecer una tasa apropiada de descuento, es necesario evaluar el retorno que se requeriría sobre el instrumento para compensar el valor de dinero en el tiempo y los riesgos potenciales adicionales de, pero no limitados lo siguiente:

- (a) los términos y condiciones del instrumento, v.gr., subordinación,
- (b) riesgo de crédito, v.gr., la incertidumbre sobre la habilidad de la contraparte para hacer los pagos cuando se venzan,
- (c) la liquidez y comerciabilidad del instrumento,
- (d) el riesgo de cargos por el entorno reglamentario o legal, y
- (e) el estatus impositivo del instrumento.

60.3 Cuando los flujos de caja futuros no se basan en cantidades fijas de contrato, se necesitará hacer estimaciones de los flujos de caja esperado a fin de determinar los insumos necesarios. Las determinaciones de la tasa de descuentos deben reflejar los riesgos de, y consistentes con, los flujos de caja. Por ejemplo, si los flujos de caja esperados se miden netos de pérdidas de crédito entonces la tasa de descuento debe reducirse por el componente de riesgo de crédito.

Dependiendo del propósito de la valuación, los insumos y suposiciones hechas necesitarán reflejar o aquellos que harían los participantes, o aquellos que se

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

basarían en las expectativas o metas del tenedor actual. Por ejemplo, si el propósito de la valuación es determinar valor de mercado, o valor razonable como se define en las NIIF, las suposiciones deberían reflejar aquellas de los participantes. Si el propósito es medir el desempeño de un activo contra los puntos de referencia de la administración, v.gr., una meta de tasa interna de retorno, entonces pueden ser apropiadas suposiciones alternas.

70. Enfoque de Costo

70.1 Al aplicar el enfoque de costo los valuadores deben ceñirse a la orientación contenida en la IVS 105 70.1 – 70.14. Enfoques y Métodos Valuadores, pár.

80. Consideraciones Especiales para Instrumentos Financieros

80.1 Las siguientes secciones enfocan una lista no exhaustiva de temas relevantes para la valuación de instrumentos financieros:

- (a) Insumos de Valuación (sección 90).
- (b) Riesgo de Crédito (sección 100).
- (c) Liquidez y Actividad de Mercado (sección 110).
- (d) Ambiente de Control (sección 120)

90. Insumos de Valuación

90.1 Conforme a la IVS 105 Enfoques y Métodos Valuadores, pár. 10.7, cualquier conjunto de datos usado como insumo en una valuación, entendiendo las fuentes y cómo se ajustan los insumos por el proveedor, si los hubiere, es esencial entender la confianza que se debería dar al uso de ese insumo de valuación.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

90.2 Los insumos de valuación pueden provenir de una diversidad de fuentes. Fuentes de insumos de valuación comúnmente empleadas son cotización del corredor, servicios de fijación de precios por consenso, los precios de instrumentos comparables de terceros y servicios de fijación de precios por datos de mercado. Los insumos implicados a menudo pueden derivarse de tales precios observables como volatilidad y rendimientos.

90.3 Cuando se evalúa la validez de las cotizaciones de corredores, como evidencia de cómo pondrían precio a un activo los participantes, el valuador debería considerar lo siguiente:

(a) Los corredores generalmente hacen mercados y ofrecen ofertas con respecto a los instrumentos más populares y pueden no extender cobertura a instrumentos menos líquidos. Ya que la liquidez con frecuencia se reduce con el tiempo, puede ser más difícil encontrar cotizaciones para instrumentos más viejos.

(b) Un corredor se ocupa en negociar, no en apoyar una valuación, y por ello tiene poco incentivo en investigar una cotización indicativa tan detalladamente como lo haría con una cotización ejecutable. Se requiere que un valuador comprenda si la cotización del corredor es una cotización ejecutable vinculante o una cotización teórica no vinculante. En el caso de una cotización no vinculante, se requiere que el valuador recabe información adicional para comprender si la cotización debería ajustarse u omitirse de la valuación.

(c) Hay un conflicto de interés inherente cuando el corredor es contraparte de un instrumento.

(d) Los corredores tienen incentivo para alentar la comercialización.

90.4 Los servicios de fijación de precio por consenso funcionan mediante la recolección de información de precios o de insumos de valuación sobre un instrumento de diversos suscriptores participantes. Reflejan un grupo de cotizaciones de diferentes fuentes, algunas veces con ajustes para compensar

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

cualquier sesgo de muestreo. Con esto se superan los problemas de conflictos de interés asociados con un corredor individual. Sin embargo, como con la cotización de un corredor, puede que no sea posible encontrar un insumo adecuado para todos los instrumentos en todos los mercados. Adicionalmente, a pesar de su nombre, un precio de consenso puede no constituir necesariamente un verdadero “consenso” de mercado, sino más bien es una estimación estadística de transacciones recientes de mercado o precios cotizados. Por tanto, el valuador necesita comprender como fue estimado el precio de consenso y si tales estimaciones son razonable, dado el instrumento valuado. Información e insumos relevantes a la valuación de un instrumento ilíquido con frecuencia puede obtenerse mediante transacciones comparables (ver sección 110 para más detalles).

100. Ajustes por Riesgo de Crédito

100.1 Comprender el riesgo de crédito es a menudo un aspecto importante de la valuación de un instrumento financiero y lo más importante del emisor.

Algunos factores comunes que es necesario considerar al establecer y medir el riesgo de crédito incluyen los siguientes:

(a) Crédito propio y riesgo de contraparte: Evaluar la fortaleza financiera del emisor o de cualquier respaldo de proveedores de crédito involucrará no solamente el desempeño financiero histórico y proyectado de la entidad o entidades pertinentes sino también la consideración del rendimiento y perspectivas del sector industrial en cual opera la empresa. Además del crédito del emisor, el valuador también debe considerar la exposición crediticia de cualesquiera contrapartes al activo u obligación que se está valorando. En el caso de un proceso de liquidación de cámara de compensación, muchas jurisdicciones ahora requieren que la transacción de ciertos derivados sea realizada por medio una contraparte central que puede mitigar el riesgo, sin embargo, debe considerarse el riesgo residual de la contraparte.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(b) El valuador también necesita estar en posibilidad de diferencia entre el riesgo de crédito del instrumento y el riesgo del emisor y/o contraparte. Generalmente, el riesgo de crédito del emisor no considera colateral específico relacionado con el instrumento.

(c) Subordinación: Es crítico establecer la prioridad de un instrumento al evaluar el riesgo de incumplimiento. Otros instrumentos pueden tener prioridad sobre los activos de un emisor o el flujo de caja que respalda al instrumento.

(d) Apalancamiento: El monto de la deuda usado para fondar los activos de los cuales se deriva el retorno de un instrumento puede afectar la volatilidad de retornos para el emisor y el riesgo de crédito.

(e) Acuerdos de compensación: Cuando se mantienen instrumentos derivados entre contrapartes, el riesgo de crédito puede reducirse mediante compensación o acuerdo de compensación que limita las obligaciones al valor neto de las transacciones, v.gr., si una parte se torna insolvente la otra parte tiene el derecho de compensar las sumas adeudadas a la parte insolvente contra sumas adeudadas en virtud de otros instrumentos.

(f) Protección contra incumplimiento: Muchos instrumentos contienen alguna forma de protección para reducir el riesgo de falta de pago al titular. La protección puede asumir la forma de una garantía por un tercero, un contrato de seguro, una permuta financiera de incumplimiento de crédito o más activos para respaldar el instrumento que los que se necesitan para hacer los pagos. La exposición crediticia también se reduce si los instrumentos subordinados absorben las primeras pérdidas sobre los activos subyacentes y por tanto reducen el riesgo para instrumentos más altos. Cuando la protección está en la forma de una garantía, un contrato de seguro o una permuta financiera de incumplimiento de crédito, es necesario identificar a la parte que provee la protección y evaluar la solvencia de esa parte. Considerar la solvencia de un tercero involucra no solamente la posición crediticia actual sino todos los efectos posibles de cualesquiera otras garantías o contratos de seguros que haya firmado. Si el proveedor de una garantía también ha garantizado otros valores de deuda correlacionados, es probable que el riesgo de incumplimiento se incremente.

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

100.2 Para parte para las cuales sólo se dispone de información limitada, si existe un comercio secundario en un instrumento financiero, puede haber suficiente información de mercado para proveer evidencia del ajuste de riesgo apropiado. Si no, podría ser necesario buscar consultar índices de crédito, la información disponible sobre entidades con características de riesgo similares, o estimar una calificación de crédito para la parte usando su propia información financiera. Las sensibilidades variables de diferentes obligaciones al riesgo de crédito, tales como diferencia de colateral y/o madurez, debería tomarse en cuenta al evaluar cual fuente de información de crédito proporciona la información más pertinente. El ajuste de riesgo o el diferencial de riesgo aplicado se basa en la cantidad que un participante requeriría por los instrumentos particulares que se está evaluando.

100.3 El riesgo de crédito propio asociado con una obligación (pasivo) es importante para su valor puesto que el riesgo de crédito del emisor es pertinente para el valor en cualquier transferencia de esa obligación.

Cuando es necesario suponer la transferencia de una obligación independientemente de las restricciones sobre la habilidad de las contrapartes para hacerlo, v.gr., a fin de cumplir con requisito de información financiera, ha varias fuentes potenciales para reflejar el riesgo de crédito propio en la valuación de obligaciones. Estas incluyen la curva de rendimiento para los bonos propios de la entidad u otra deuda emitida, los diferenciales de swaps (permuta financiera) de incumplimiento crediticio o por referencia al valor del activo correspondiente. Sin embargo, en muchos casos el emisor de una obligación no tendrá la habilidad de transferirla y sólo podrá liquidarla con la contraparte.

100.4 Colateral: Los activos a los cuales tiene derecho el tenedor de un instrumento en caso de incumplimiento deben ser considerados. En particular, el valuador necesita comprender si el recurso es a todos los activos del emisor o sólo a un(os) activo(s) especificado(s). Cuanto mayor sea el valor y la liquidez del activo o activos

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

a los que recurra una entidad en caso de incumplimiento, menor será el riesgo general del instrumento debido al aumento de la recuperación. Con el fin de no duplicar el recuento, el valuador también tiene que considerar si la garantía ya está contabilizada en otra área del balance.

100.5 Al ajustar por riesgo de crédito propio de instrumentos, también es importante considerar la naturaleza del colateral disponibles para las obligaciones que se valúa. El colateral que legalmente esta desligado del emisor normalmente reduce la exposición crediticia. Si las obligaciones están sujetas a un proceso frecuente de colateralización, puede que no exista un riesgo de crédito propio material puesto que la contraparte está más protegida contra pérdidas en caso de incumplimiento.

110. Liquidez y Actividad de Mercado

110.1 La liquidez de los instrumentos financieros varía desde aquellos que son estandarizados y regularmente comercializados en grandes volúmenes hasta aquellos que se acuerdan entre contraparte que son incapaces de asignarse a un tercero. Esta gama significa que la consideración de liquidez de un instrumento financiero o el nivel actual de actividad de mercado es importante al determinar el enfoque Valuatorio más apropiado.

110.2 La liquidez y la actividad del mercado son distintas. La liquidez de un activo es una medida de cuan fácil rápidamente puede transferirse a cambio de efectivo o equivalente de efectivo. La actividad de mercado es una medida del volumen de negociación en un momento dado, y es una medida relativa más que absoluta. Una actividad de mercado baja para un instrumento no necesariamente implica que el instrumento es ilíquido.

110.3 Aun cuando conceptos separados, la iliquidez o los bajos niveles de actividad de mercado plantean retos de valuación similares debido a la falta de datos de

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

mercado relevantes, v.gr., información que o es actual en la fecha de valuación o se refiere a un activo suficientemente similar para ser fiable. Cuanto más baja la liquidez o la actividad de mercado, mayor será la dependencia que será necesaria en enfoques valuatorios que usan técnica para ajustar o ponderar los insumos basados en evidencia de otras transacciones comparables para reflejar cambios del mercado o características diferentes del activo.

120. Control y Objetividad de la Valuación

120.1 El entorno o ambiente de control consiste en procedimientos de gobernanza y control internos que están en marcha con el propósito de aumentar la confianza de aquellos que pueden confiar en la valuación, en el proceso de valuación y conclusión. En donde un valuator externo está confiando en una valuación realizada internamente, el valuator externo debe considerar la adecuación y la independencia del entorno de control de la valuación.

120.2 En comparación con otras clases de activos, los instrumentos financieros son más comúnmente valuados internamente por la misma entidad que los crea y negocia. Las valuaciones internas ponen en tela de juicio la independencia del valuator y por tanto esto crea un riesgo para la objetividad percibida de las valuaciones. Por favor referirse a 40.1 y 40.2 del Marco Conceptual de las IVS en relación con valuaciones realizado por valuadores internos y la necesidad de que se hayan establecido procedimientos para asegurar la objetividad de la valuación y los pasos que deberían darse para asegurar que existe un entorno de control adecuado para minimizar amenazas a la independencia de la valuación. Muchas entidades que se ocupan de la valuación de instrumentos financieros están registradas y reguladas por reguladores financieros estatutarios. La mayoría de reguladores financieros requieren que los bancos y otras entidades reguladas que tratan con instrumentos financieros tengan procedimientos independientes de verificación de precio. Estos operan por separado de las mesas de negociación para

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

producir las valuaciones requeridas para la información financiera o para el cálculo de la orientación regulatoria de capital de los controles de valuación específicos requeridos por diferentes regímenes regulatorios. Esto está fuera del alcance de esta norma. Sin embargo, como un principio general, las valuaciones producidas por un departamento de la entidad y que habrán de incluirse en los estados financieros o en alguna otra forma servir de sustento a terceros debería ser objeto de escrutinio y aprobación por un departamento independiente de la entidad. La última autoridad para tales valuaciones debería estar separada, y ser totalmente independiente de, las funciones de toma de riesgo. Los medios prácticos para lograr una separación de la función variarán de acuerdo con la naturaleza de la entidad, el tipo de instrumento que se está valorando y materialidad del valor de la clase particular de instrumento para el objetivo general. Los protocolos y controles apropiados deberían determinarse mediante cuidadosa consideración de las amenazas a la objetividad que serían percibidas por un tercero que tuviera que confiar en la valuación.

120.3 Al acceder a los controles de valoración, se incluyen los siguientes elementos que debe considerar en el proceso de valoración:

- (a) establecer un grupo de gobernanza responsable de las políticas y procedimientos de valoración y de la supervisión del proceso de valoración de la entidad, incluyendo algunos miembros externos a la entidad,
- (b) sistemas de cumplimiento normativo, si procede,
- (c) un protocolo sobre la frecuencia y métodos para la calibración y prueba de los modelos de valuación,
- (d) criterios de verificación de ciertas valuaciones por diferentes expertos internos o externos,
- (e) validaciones independientes periódicas del modelo o modelos de valuación,
- (f) identificar los umbrales o eventos que desencadenan una investigación más profunda o requisitos de aprobación secundaria, y

IVS - INTERNATIONAL VALUATION STANDARDS

(g) identificar procedimientos para establecer insumos significativos que no son directamente observables en el mercado, por ejemplo, estableciendo comités de precios o de auditoría.