

José Ignacio Valero Escribano



**ANÁLISIS DE LA DISCRECIONALIDAD
EN EL RECONOCIMIENTO DEL DETERIORO
DEL FONDO DE COMERCIO:
UN ESTUDIO EMPÍRICO**

XII Premio «ASEPUC» de Tesis Doctorales

**ANÁLISIS DE LA DISCRECIONALIDAD
EN EL RECONOCIMIENTO DEL DETERIORO
DEL FONDO DE COMERCIO:
UN ESTUDIO EMPÍRICO**

XII Premio «ASEPUC» de Tesis Doctorales (2016)

José Ignacio Valero Escribano

**ANÁLISIS DE LA DISCRECIONALIDAD EN EL RECONOCIMIENTO
DEL DETERIORO DEL FONDO DE COMERCIO: UN ESTUDIO EMPÍRICO**

**Edita: © Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas
MINISTERIO DE ECONOMÍA, INDUSTRIA Y COMPETITIVIDAD**

Edición en línea: Año 2017
NIPO en línea: 061-17-007-0
ISBN: 978-84-697-8353-5

AGRADECIMIENTOS

Mis más sincero agradecimiento al director de esta tesis, Maestro y amigo, el profesor D. Enrique Villanueva García, por su disponibilidad, apoyo y ánimos, sin los cuales este trabajo no habría sido posible.

ÍNDICE

ABREVIATURAS Y SIGLAS	11
RESUMEN	13
SUMMARY	15
CAPÍTULO I: INTRODUCCIÓN	17
I. FUNDAMENTOS DE LA INVESTIGACIÓN	17
II. OBJETIVOS DE LA TESIS	18
III. ESTRUCTURA DE LA TESIS Y METODOLOGÍA	18
IV. BIBLIOGRAFÍA.....	20
CAPÍTULO II: REVISIÓN DE LA LITERATURA	21
I. NORMATIVA SOBRE DETERIORO DEL FONDO DE COMERCIO EN EL MARCO DE LAS NIC-NIIF.....	21
1. Introducción.....	21
2. Concepto de deterioro de valor.....	21
3. Evaluación de la existencia de indicios de deterioro	23
3.1. Indicios derivados de fuentes de información externas	23
3.2. Indicios derivados de fuentes de información internas	24
3.3. Indicios derivados de dividendos procedentes de subsidiarias, negocios conjuntos o asociadas	25
4. Momento de la evaluación de la existencia de indicios de deterioro	25
5. La aplicación del principio de materialidad o importancia relativa en el análisis del deterioro.....	25
6. Importe recuperable.....	28
6.1. El principio de materialidad en el cálculo del importe recuperable.....	28
6.2. Imposibilidad de determinar el importe recuperable.....	29
7. Valor razonable menos costes de venta	29
7.1. Técnicas de cálculo del valor razonable.....	31
7.2. Costes de enajenación o disposición por otra vía.....	32
8. El valor en uso	33
8.1. Estimación de los flujos de efectivo.....	34
8.1.1. Componentes de los flujos de efectivo.....	34
8.1.2. Cálculo de los flujos de efectivo estimados	35
A) Requisitos sobre las hipótesis.....	36

B) Requisitos sobre las proyecciones	36
C) El efecto de las reestructuraciones y mejoras.....	37
D) El efecto de los flujos en moneda extranjera.....	38
8.2. Estimación de la tasa de descuento	38
8.2.1. Procedimiento de cálculo de la tasa de descuento	39
A) Coste del equity	40
B) Coste de la deuda.....	40
C) Coste medio ponderado del capital (WACC)	41
8.3. Técnicas de cálculo del valor en uso	41
8.3.1. Enfoque del flujo de efectivo esperado	41
8.3.2. Enfoque tradicional	42
9. Reconocimiento y valoración de la pérdida por deterioro.....	43
10. Reversión de la pérdida por deterioro	43
10.1. Existencia de la reversión.....	43
10.2. Cuantía de la reversión y reconocimiento	44
11. Concepto de UGE y su identificación.....	44
11.1. Concepto.....	44
11.2. Identificación.....	45
11.3. Importe recuperable de una UGE.....	46
11.3.1. Equity Value vs. Enterprise Value	49
12. El fondo de comercio.....	49
12.1. Asignación inicial del fondo de comercio	50
12.2. Modificación de la asignación inicial del fondo de comercio	53
13. La asignación de los activos comunes.....	54
14. Deterioro de UGEs: Momento, metodología de cálculo y orden de los test ...	55
14.1. Reconocimiento del deterioro de valor	58
14.2. Reversión del deterioro de valor	58
14.3. El tratamiento de los intereses minoritarios	59
15. Información a revelar en memoria	60
II. ASPECTOS CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE LA NORMA	61
1. Información general suministrada sobre el test de deterioro	61
2. Determinación del importe recuperable	61
3. Parámetros utilizados al calcular el descuento de flujos de efectivo (DFE).....	62
3.1. Tasa de descuento	62
3.2. Tasa de crecimiento terminal.....	63

3.3. Período cubierto por las proyecciones	63
3.4. Hipótesis clave	64
4. Análisis de sensibilidad	64
III. LITERATURA CIENTÍFICA.....	65
1. Análisis del componente informativo.....	65
1.1. Enfoque basado en el contenido informativo.....	68
1.2. Enfoque basado en correlaciones	68
2. Discrecionalidad en la aplicación de la normativa.....	69
2.1. Factores económicos	70
2.1.1. Rentabilidad para el accionista	70
2.1.2. Rentabilidad de los activos (ROA)	70
2.2. Intereses particulares de los directivos.....	70
2.2.1. Remuneración variable del directivo	70
2.2.2. Cambio de directivo	70
2.3. Intereses corporativos.....	71
2.3.1. Maquillaje de resultados	71
2.3.2. Número de UGEs.....	72
2.3.3. Apalancamiento y características de la deuda.....	72
2.3.4. Administración y estructura del capital.....	73
2.3.5. Otras variables a nivel de empresa.....	74
2.4. Regulación y supervisión	74
3. Suministro de información en memoria	75
3.1. Factores institucionales a nivel de país	76
3.2. Factores internos de la entidad	76
3.3. Nivel de esfuerzo y necesidad de realizar juicios de valor	77
4. Otros estudios	77
4.1. Estudios sobre la tasa de descuento.....	77
4.2. Estudios sobre la relación coste-beneficio	78
IV. BIBLIOGRAFÍA.....	79
CAPÍTULO III: ESTUDIO EMPÍRICO.....	85
I. INTRODUCCIÓN.....	85
II. DISEÑO DEL MODELO	86
1. Desarrollo de las hipótesis.....	86
2. Variables de control	90
III. MUESTRA	92
IV. DESARROLLO DEL MODELO	93

V. RESULTADOS DEL ANÁLISIS	99
1. Estadística Descriptiva	99
2. Resultados de la estimación del modelo.....	103
2.1. Regresión logística: Modelo Logit.....	103
2.2. Regresión por mínimos cuadrados ordinarios: Modelo Heckit.....	107
VI. CONCLUSIONES.....	112
ANEXO I.....	115
ANEXO II.....	116
VII. BIBLIOGRAFÍA.....	117
CAPÍTULO IV: CONCLUSIONES FINALES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN	121

ABREVIATURAS Y SIGLAS

ACCA	Association of Chartered Certified Accountants
ASBJ	Accounting Standards Board of Japan
ASU	Accounting Standards Update
BC	Basis for Conclusions
CAPM	Capital Assets Pricing Model
CMPC	Coste Medio Ponderado del Capital
CV	Costes de Venta
DFE	Descuento de Flujos de Efectivo
DO	Dissenting Opinions
EE.UU.	Estados Unidos
EECS	European Enforcement Coordination Sessions
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
EqV	Equity Value
ESMA	European Securities and Markets Authority
EV	Enterprise Value
FASB	Financial Accounting Standards Board
FC	Fondo de Comercio
GDP	Gross Domestic Product
IAAER	International Association for Accounting Education & Research
IASB	International Accounting Standards Board
IAS	International Accounting Standards
IFRS	International Financial Reporting Standards
IR	Importe Recuperable
KPI's	Key Performance Indicators
NIC	Norma Internacional de Contabilidad
NIIF	Norma Internacional de Información Financiera
OIC	Organismo Italiano di Contabilità
OPA	Oferta Pública de Adquisición
PIB	Producto Interior Bruto
PIR	Post Implementation Review

ROA	Return on Assets
ROE	Return on Equity
RR.HH.	Recursos Humanos
SFAS	Statement of Financial Accounting Standards
SRES	Señores
UGE	Unidad Generadora de Efectivo
UGEs	Unidades Generadoras de Efectivo
UK	United Kingdom
US-GAAP	United States Generally Accepted Accounting Principles
VR	Valor Razonable
WACC	Weighted Average Cost of Capital

RESUMEN

ANÁLISIS DE LA DISCRECIONALIDAD EN EL RECONOCIMIENTO DEL DETERIORO DEL FONDO DE COMERCIO: UN ESTUDIO EMPÍRICO

I. INTRODUCCIÓN

La modificación realizada en el año 2004 por el International Accounting Standards Board (IASB) de la normativa contable reguladora del reconocimiento del fondo de comercio y su deterioro – la Norma Internacional de Información Financiera nº 3 (NIIF 3) y la Norma Internacional de Contabilidad nº36 (NIC 36) – no parece haber alcanzado los objetivos perseguidos, a consecuencia de la utilización discrecional, por parte de gestores y administradores, de la flexibilidad otorgada por la normativa contable de deterioro, que se esperaba mejoraría la utilidad de la información financiera suministrada al mercado y transmitiría unas mayores cotas de información interna sobre los fundamentos económicos subyacentes en la firma y los flujos de efectivo futuros esperados.

II. OBJETIVOS

El objetivo principal de la tesis es contrastar empíricamente la existencia de discrecionalidad por parte de los gestores a la hora de contabilizar el deterioro del fondo de comercio y analizar los principales intereses corporativos que pueden conducir a dicha discrecionalidad estimando, cuantitativamente, su impacto en la decisión de deteriorar o no el fondo de comercio así como en la cuantía reconocida por deterioro de este activo.

El ámbito territorial de nuestro estudio se centra en las empresas cotizadas en España, dada su pertenencia al ámbito de aplicación de las NIC-NIIF y su importancia cuantitativa, en términos de PIB, dentro de la zona euro, con objeto de aportar nuevas evidencias empíricas acerca de cómo los intereses corporativos afectan a las hipótesis empleadas en la valoración posterior del fondo de comercio y, por ende, en la decisión final de deteriorarlo o no así como en la cuantía por deterioro a reconocer, en el marco de las NIC-NIIF.

III. RESULTADOS

Como resultado de nuestro estudio empírico se ha puesto de manifiesto, una vez controlados los fundamentos económicos subyacentes, la existencia de una relación positiva muy significativa entre la existencia de pérdidas elevadas y la decisión de contabilizar un deterioro del fondo de comercio. Este resultado es indicativo de que las entidades tienden a concentrar las malas noticias en un solo ejercicio, a través de un gran saneamiento del balance, evitando tener que reconocer resultados negativos durante varios ejercicios económicos.

También se ha puesto de manifiesto la existencia de una correlación positiva muy significativa entre la cuantía por deterioro del fondo de comercio reconocida, una vez tomada la decisión de deteriorar, y la obtención de unos beneficios en el ejercicio excepcionalmente elevados. Este resultado es indicativo de que las entidades están empleando el deterioro del fondo de comercio como herramienta para suavizar o estabilizar los resultados comunicados al mercado, maximizando la valoración de la firma.

Finalmente se ha detectado la existencia de una relación positiva muy significativa entre el reconocimiento de una pérdida por deterioro del fondo de comercio en ejercicios anteriores y el reconocimiento de un nuevo deterioro en el ejercicio corriente. A nuestro juicio este resultado es indicativo de la falta de reconocimiento en tiempo de estas pérdidas; excepción hecha de aquellos ejercicios en los que se producen unas pérdidas de explotación extraordinarias.

Los resultados anteriores aportan evidencias de que los gestores están aplicando de forma oportunista la flexibilidad ofrecida por la norma atendiendo a intereses corporativos.

IV. CONCLUSIONES

El nuevo enfoque de solo deterioro del fondo de comercio, que pretendía mejorar el componente informativo de este y del eventual deterioro registrado, transmitiendo información interna al mercado sobre los fundamentos económicos de las compañías y los flujos de efectivo futuros esperados, no está alcanzando los objetivos perseguidos a consecuencia de que estos no se producen directamente por la implementación de la normativa contable, sino que su consecución también depende de los incentivos de las compañías para aplicar rigurosamente esas normas y de los incentivos de los auditores y de los reguladores y supervisores de cada país para obligarles a cumplirlas. Sin embargo, incluso en aquellos países en los que existe un sistema de regulación y supervisión más fuerte se ha detectado la existencia de incumplimientos en la aplicación de la normativa de deterioro.

Los principales problemas de que adolece el enfoque de solo deterioro regulado en la NIC 36 derivan de un lado, de la complejidad de la aplicación de la normativa, y de otro lado, de la gran flexibilidad que concede esta a los gestores, debido al elevado número de hipótesis y juicios de valor a emplear.

Nuestro estudio empírico aporta nuevas evidencias, en línea con los resultados obtenidos en las investigaciones previas, de que en el ámbito de las empresas cotizadas en España, durante los años 2010 a 2014, los gestores están aplicando esta flexibilidad de la normativa de deterioro de forma oportunista, atendiendo a los intereses corporativos más que transmitiendo información útil y fiable al mercado.

SUMMARY

ANALYSIS OF THE ABUSE OF DISCRETION IN THE RECOGNITION OF GOODWILL IMPAIRMENTS: AN EMPIRICAL STUDY.

I. INTRODUCTION

The amendment carried out by the International Accounting Standards Board (IASB) to the existing regulation of goodwill recognition and goodwill impairment losses – the International Financial Reporting Standards (IFRS) 3 and the International Accounting Standard (IAS) 36 – it does not seem to have properly attained the objectives pursued due to the discretionary use by managers and administrators of the flexibility provided for the IAS 36, where improvements were expected to be value relevant and to convey private information about underlying economics of the business and the expected future cash flows.

II. OBJECTIVES

The main objective of the thesis is to find empirical evidence about managerial discretion when assessing the impairment of goodwill and to analyse the main managerial and firm-level incentives that may lead to this discretionary use of the standard, estimating, in quantitative terms, its impact on the decision whether to impair or not the goodwill as well as on the registered amount of goodwill impairment losses.

Our research focuses on Spanish listed companies, for being within the regulation of the IFRS and its quantitative importance, in terms of GDP, within the Eurozone, in order to provide new empirical evidences on how managerial and firm-level incentives may affect the assumptions used in the assessment of goodwill impairment, hence in the final decision whether to impair or not and in the amount to be recognised, within the IFRS framework.

III. RESULTS

As a result of our empirical study it has been revealed, after controlling for the underlying economic factors of the firms, the existence of a significant and positive relationship between the existence of abnormally high losses and the decision to impair goodwill. This outcome suggests that firms tend to concentrate “bad news” in one financial exercise through a big bath strategy avoiding having to recognize negative results for several financial years.

It has also been revealed the existence of a significant positive association between the amount of reported goodwill impairment loss, once the decision of impair has been taken, and obtaining an exceptionally high earnings. It provides evidences that suggests that firms are

using the impairment of goodwill as an instrument for following an income smoothing strategy, what it is expected to maximize the value of the firm.

Finally, it has been detected the existence of a significant positive relationship between the recognition of an impairment of goodwill in former years and the recognition of a further goodwill impairment lost in the current period. From our opinion, this result may therefore be taken as an indication of the lack of a timely recognition of goodwill impairment losses, with the exception of those financial years when a big bath strategy take place.

The previous results provide evidence that managers are using opportunistically the flexibility offered by the standard pursuing managerial and firm-level incentives.

IV. CONCLUSIONS

The so-called “impairment-only approach” which was expected to improve the value relevance of recognized goodwill and its reported goodwill impairment losses, conveying to the market private information about underlying economics of the firms and about its expected future cash flows, is not achieving the intended objectives due to the fact that the pursued benefits of the accounting standards are not a direct result of the implementation of the regulation but their achievement also depends on the incentives for managers and companies to rigorously go along with these standards and the incentives for auditors, enforcers and supervisors of each country to enforce them to comply. However, even in those countries where there is a high enforcement system and a stronger supervision it has been detected the existence of unfulfilment of goodwill impairment standards.

The main problems that beset the “impairment-only approach” regulated in the IAS 36 derived on the one hand from the complexity for regulation implementation and on the other hand of the high flexibility granted to managers, due to the high number of assumptions and value judgements to use.

Our empirical study brings new evidence according with the evidences obtained in prior research that in the Spanish listed companies, during the years 2010 to 2014, the managers are applying the flexibility of the impairment standards opportunistically, pursuing managerial and firm-level incentives rather than conveying useful and reliable information to the market.

CAPÍTULO I

INTRODUCCIÓN

I. FUNDAMENTOS DE LA INVESTIGACIÓN

La modificación realizada en el año 2004 por el International Accounting Standards Board (IASB) de la normativa contable reguladora del reconocimiento del fondo de comercio y su deterioro – la Norma Internacional de Información Financiera nº 3 (NIIF 3) y la Norma Internacional de Contabilidad nº36 (NIC 36) – no parece haber alcanzado los objetivos perseguidos, a consecuencia de la utilización discrecional, por parte de gestores y administradores, de la flexibilidad otorgada por la normativa contable de deterioro, que se esperaba mejoraría la utilidad de la información financiera suministrada al mercado y transmitiría unas mayores cotas de información interna sobre los fundamentos económicos subyacentes en la firma y los flujos de efectivo futuros esperados.

Incluso el Presidente del IASB, Hans Hoogervorst, tuvo que reconocer en la conferencia de la International Association for Accounting Education & Research (IAAER) en junio de 2012, que durante la reciente crisis económica, con carácter general, el deterioro del fondo de comercio se había reconocido contablemente con un importante retraso. Esta ausencia de correlación entre el deterioro económico y su reconocimiento contable limita la utilidad, relevancia y fiabilidad de la información suministrada. En este sentido, los analistas entrevistados en el estudio realizado por KPMG en el año 2014 ponen de manifiesto que el deterioro del fondo de comercio, más que efectos predictivos, solo posee meros efectos confirmativos. Como resultado de los estudios empíricos realizados, en el año 2014 el FASB ha publicado la ASU nº2014-02, que permite a las empresas no cotizadas (privadas) amortizar el fondo de comercio en un período superior a 10 años. En la misma línea, el EFRAG, el OIC y el ASBJ (2014) han estudiado varias alternativas frente al actual modelo de deterioro del fondo de comercio, proponiendo volver a un enfoque de amortización y eventual deterioro del fondo de comercio. Incluso las grandes firmas de auditoría proponen volver al enfoque previo (KPMG, 2014). En el plano interno español, con la aprobación de la Ley 22/2015, de 20 de julio de 2015, de Auditoría de Cuentas, cuya disposición final primera modifica del apartado 4 del artículo 39 del código de comercio, se vuelve a establecer la amortización periódica del fondo de comercio durante un plazo no superior a 10 años, salvo prueba en contrario.

Si bien se han realizado varios estudios acerca de la existencia de discrecionalidad por parte de los gestores a la hora de aplicar la normativa sobre deterioro de activos y, en concreto, sobre el deterioro del fondo de comercio, la mayoría de dichos estudios se han realizado en el ámbito de las US-GAAP o se refieren a muestras relativamente pequeñas (Glaum et al., 2014). Por ello, en nuestro estudio empírico, analizaremos la existencia de estas prácticas en el ámbito de una de las mayores economías de la zona euro, España, cubriendo el período temporal no analizado en estudios previos, el período final de la crisis y de inicio de la recuperación económica, al menos, desde una perspectiva macro.

II. OBJETIVOS DE LA TESIS

El objetivo principal de la tesis es contrastar empíricamente la existencia de discrecionalidad por parte de los gestores a la hora de contabilizar el deterioro del fondo de comercio y analizar los principales intereses corporativos que pueden conducir a dicha discrecionalidad estimando, cuantitativamente, su impacto en la decisión de deteriorar o no el fondo de comercio así como en la cuantía reconocida por deterioro de este activo.

El ámbito territorial de nuestro estudio se centra en las empresas cotizadas en España, dada su pertenencia al ámbito de aplicación de las NIC-NIIF y su importancia cuantitativa, en términos de PIB, dentro de la zona euro, con objeto de aportar nuevas evidencias empíricas acerca de cómo los intereses corporativos afectan a las hipótesis empleadas en la valoración posterior del fondo de comercio y, por ende, en la decisión final de deteriorarlo o no y en la cuantía por deterioro a reconocer, en el marco de las NIC-NIIF.

En el ámbito temporal, continuamos el estudio previo realizado por Giner y Pardo (2014) relativo a los comportamientos poco éticos de las empresas cotizadas en España en relación con la contabilización del deterioro del fondo de comercio, durante los años 2005 a 2011, con el objeto de analizar variables explicativas adicionales a las contenidas en el precitado estudio y aportando nueva evidencia empírica sobre el comportamiento de las entidades españolas cotizadas en el período de post-crisis y recuperación.

III. ESTRUCTURA DE LA TESIS Y METODOLOGÍA

Para llevar a cabo esta investigación hemos dividido este trabajo en 4 capítulos.

En el **primer capítulo** que ahora nos ocupa, introducimos el problema objeto de análisis, definimos los objetivos del estudio y esbozamos la estructura y metodología a emplear.

En el **segundo capítulo** realizamos una revisión de la literatura (estado del arte). Este capítulo se encuentra dividido en tres grandes apartados.

En el primer apartado analizamos la literatura normativa del deterioro del fondo de comercio, en el marco de las NIC-NIIF. Dicho análisis comprende tanto el derecho positivo que regula la contabilización del fondo de comercio y su deterioro, como las discusiones técnicas que fundamentaron la concreta dicción de la norma, así como las sucesivas interpretaciones y decisiones adoptadas por el regulador.

En el segundo apartado estudiamos los principales aspectos críticos de la norma que, bien por la flexibilidad concedida a los gestores y administradores, bien por la complejidad técnica de su implementación, limitan los efectos positivos perseguidos por el regulador en términos de fiabilidad y utilidad. Para ello hemos analizado la literatura profesional, emitida principalmente por entidades reguladoras, supervisoras y auditoras y usuarios de la información contable.

En el tercer apartado de este capítulo hemos estudiado la literatura científica, analizando la evidencia empírica obtenida por los académicos en relación con las causas explicativas de la desviación producida en la aplicación de la norma de deterioro con respecto a su proyección teórica – con el consiguiente impacto en la fiabilidad, utilidad y relevancia de la información suministrada al mercado – así como en relación a su impacto sobre la decisión de deteriorar o no el fondo de comercio y la cuantía por deterioro a reconocer.

En el **tercer capítulo**, basándonos en las investigaciones previas realizadas, desarrollamos un estudio empírico de tipo econométrico para analizar el impacto de los intereses corporativos de las entidades – perseguidos a través de sus gestores o administradores – en la decisión de reconocer contablemente o no el deterioro del fondo de comercio. También medimos el impacto de estas variables sobre la cuantía por deterioro reconocida en términos relativos en función del activo total de la entidad.

El estudio realizado se centra en el ámbito de las empresas españolas cotizadas que presentan cuentas anuales consolidadas, las cuales han sido elaboradas siguiendo normativa contable internacional. El ámbito temporal se circunscribe a los ejercicios 2010 a 2014 (último disponible), con aportar evidencias empíricas sobre el comportamiento de las entidades y de sus gestores en los últimos años de la crisis durante el período de recuperación.

El ámbito del estudio, tanto el territorial como el temporal, permite contrastar los resultados obtenidos con el comportamiento de las entidades y gestores de nuestro entorno y del ámbito de las US-GAAP, así como con el comportamiento de las empresas españolas y sus gestores en el período previo a la crisis financiera y durante los primeros años de esta, aportando nuevas evidencias empíricas al conocimiento científico relativo al tratamiento contable del fondo de comercio y su deterioro.

Finalmente, en el **cuarto capítulo**, extraemos las conclusiones finales de nuestro estudio y esbozamos las futuras líneas de investigación tendentes a mejorar la fiabilidad y utilidad de la información financiera relativa al deterioro del fondo de comercio.

IV. BIBLIOGRAFÍA

EFRAG, ASBJ y OIC (2014): Should goodwill still not be amortised? Accounting and disclosure for goodwill.

FASB (2014): ASU 2014-02.

Glaum, M., Landsman, W., & Wyrva, S. (2014). Determinants of goodwill impairment incidence and intensity: International evidence. Working paper, Justus-Liebig- Universität Gießen.

IAS 36: Impairment of assets.

IFRS 3: Business combinations.

KPMG (2014). Who cares about goodwill impairment? A collection of stakeholder views.

SFAS 141: Business combinations.

SFAS 142: Goodwill and other intangibles assets.

CAPÍTULO II

REVISIÓN DE LA LITERATURA

I. NORMATIVA SOBRE DETERIORO DEL FONDO DE COMERCIO EN EL MARCO DE LAS NIC-NIIF

1. Introducción

El fin principal perseguido por la información contable contenida en los estados financieros, es que esta sea útil para la toma de decisiones. Para que una información sea útil, es necesario que sea primero relevante y fiable. Siguiendo este enfoque, las normas sobre el deterioro pretenden garantizar que el valor en libros de los activos mostrados en el balance no sea superior a su importe recuperable; entendido este como el mayor entre el valor en uso, que sería el derivado de su utilización en las actividades mercantiles de la entidad, y el valor razonable menos costes de venta, que sería el importe recuperable del bien derivado de su enajenación o disposición por otra vía. Por tanto, el deterioro contable es un deterioro en el valor del activo.

Cuando el importe recuperable de un activo es inferior a su valor en libros, se verifica la existencia de una pérdida potencial, lo que origina la consiguiente merma en los resultados del ejercicio y en el patrimonio neto de la entidad. Por ello, las normas sobre deterioro contribuyen a que la información facilitada en las cuentas anuales represente la verdadera imagen fiel del patrimonio (Activos – Pasivos), de los resultados y de la situación económico-financiera de la entidad, ofreciendo una información relevante, fiable y útil para los usuarios.

En el marco de la NIC-NIIF, el deterioro de activos no financieros se regula en la NIC 36 (salvo determinadas especialidades). El presente apartado de la tesis se circunscribe a analizar la aplicación de dicha Norma Internacional de Contabilidad en la valoración del deterioro del fondo de comercio.

2. Concepto de deterioro de valor

Un balance de situación representa una foto fija, referida a un momento temporal determinado, de la situación económico-financiera de la entidad. En éste se representan los activos y pasivos de la entidad, así como el patrimonio neto, resultado de la diferencia de los dos anteriores, es decir, la parte residual de los activos de la empresa, una vez deducidos todos sus pasivos.

Dentro del balance, los activos no financieros se contabilizan, con carácter general, por su coste histórico, entendiéndose por tal el precio de adquisición o coste de producción. Este coste histórico de los activos se va corrigiendo, en el caso de los activos amortizables, periódicamente, para reflejar las pérdidas de valor derivadas de su utilización en el ciclo de explotación. Dicha corrección valorativa, que se conoce con el nombre de amortización, y se realiza de forma sistemática y racional en función de la vida útil de los bienes y su valor residual.

Sin perjuicio de las otras muchas funciones que persigue la amortización, la corrección del valor de los activos con su depreciación permite aproximar el coste histórico al valor de los

bienes y derechos, reflejando de manera más fiel el valor de los mismos o, al menos, evitando que su valor contable exceda de su valor razonable, ya que, con carácter general, este valor será distinto del precio de adquisición o coste de producción. Sin embargo, puede ocurrir que la valoración corregida por la amortización de dicho activo siga sin reflejar fielmente, de conformidad con las normas y principios de contabilidad, su valor. Esto ocurrirá, en particular, cuando se estime que el coste de dicho activo no pueda recuperarse mediante los ingresos que se generarán por su incorporación al proceso productivo o ciclo de explotación de la entidad o mediante su enajenación o disposición por otra vía. Este valor de contraste recibe el nombre de importe recuperable.

Cuando el coste histórico del activo, corregido en su caso por las amortizaciones, es superior a su importe recuperable, nos encontramos ante un deterioro en el valor del activo. Así, podemos definir el deterioro de valor como una pérdida de carácter potencial que experimenta el valor de un activo, corregido en su caso por las amortizaciones acumuladas, que se produce cuando el valor estimado de su importe recuperable es inferior al valor contable del activo, y que tiene por objeto corregir dicho valor, en aplicación del principio de prudencia, para reflejar fielmente el verdadero valor del patrimonio neto de la entidad, y de los resultados, de conformidad con las normas y principios de contabilidad generalmente aceptados, o, al menos, evitar que exceda de su importe recuperable, así como con el principio de devengo, reflejando contablemente las dificultades de obtener ingresos suficientes con los que cubrir el coste de sus activos, a medida que se presentan las mismas.

El deterioro del valor del activo se calcula, pues, como el exceso del valor contable sobre el importe recuperable, siendo este último el mayor de dos valores: el valor en uso y el valor razonable del activo menos costes de venta o de disposición por otra vía. Por tanto, el deterioro representa la dificultad de recuperar la totalidad del valor contable, es decir de la inversión remanente, a través de su uso, su venta o su disposición por otra vía.

Valor en uso

El concepto de valor en uso de un activo responde a un enfoque interno, el valor para la empresa. Por lo tanto, el valor en uso de un activo será distinto en función de quién sea la entidad que realiza la valoración, e incluso en función de la actividad a que se encuentre afecto dicho elemento.

Desde esta perspectiva, un activo vale los flujos de efectivo que genera. No obstante, dado que dichos flujos se van a producir en diferentes momentos temporales, es necesario homogeneizarlos, actualizándolos hasta el momento en que se realiza la valoración, mediante la aplicación de una tasa de descuento apropiada. Así, el valor en uso refleja el efecto de factores que pueden ser específicos de la entidad y no aplicables, en general, al resto de entidades.

Valor razonable menos costes de venta

Mientras que en el apartado anterior, al analizar el valor en uso, nos hemos referido a la valoración del activo desde un enfoque interno, el valor razonable menos costes de venta hace referencia a un enfoque externo. Podríamos tomar como aproximación el valor de realización neto.

Así el valor razonable vendría a representar la cantidad o importe que un tercero interesado en el activo y debidamente informado, estaría dispuesto a satisfacer para adquirir el activo objeto de valoración, en el supuesto de que la transacción se realizase en condiciones de independencia mutua. Este valor, así calculado, habría de corregirse en el importe de los costes de transacción directamente imputables a la enajenación o disposición por otra vía, excluidos los financieros y el impuesto sobre beneficios.

Por tanto, el valor razonable refleja las hipótesis que los participantes en el mercado utilizarían a la hora de fijar el precio del activo.

3. Evaluación de la existencia de indicios de deterioro

La entidad tiene la obligación de analizar, al menos al cierre del ejercicio, la existencia de indicios que pudieran indicar que el valor de un activo se ha deteriorado. La existencia de estos indicios no implica que necesariamente se haya producido un deterioro, sino simplemente hace sospechar que dicha situación puede haber acaecido. En una primera aproximación, podríamos afirmar que la existencia de un indicio de deterioro obliga a estimar el importe recuperable del activo, con objeto de contrastar si dicho indicio, efectivamente, ha producido un menoscabo en su importe recuperable que sitúe dicho valor por debajo de su valor contable o en libros.

La NIC36 establece unos extremos mínimos que la entidad debe considerar a la hora de analizar la posible existencia de indicios de deterioro en sus activos. No obstante, esta relación de indicios no tiene carácter exhaustivo, por lo que es responsabilidad de la entidad contemplar cualquier otro hecho o circunstancia que pudiera ser indicativo de un indicio de deterioro en sus activos, así como de identificar los eventos o circunstancias que pudieran tener un impacto significativo en el valor de sus activos.

Estos extremos mínimos de preceptiva comprobación pueden subdividirse en tres grupos: indicios derivados de fuentes internas de información, indicios derivados de fuentes de información externas e indicios derivados de dividendos procedentes de subsidiarias, negocios conjuntos o asociadas.

3.1. Indicios derivados de fuentes de información externas

En relación con los indicios derivados de fuentes externas de información, la NIC 36 relaciona los siguientes supuestos:

- Durante el ejercicio, el valor de mercado del activo ha disminuido significativamente más que lo que cabría esperar como consecuencia del paso del tiempo o de su uso normal.
- Durante el ejercicio han tenido lugar, o van a tener lugar en un futuro inmediato, cambios significativos con una incidencia adversa sobre la entidad, referentes al entorno legal, económico, tecnológico o de mercado en los que esta opera, o bien en el mercado al que está destinado el activo.

- Durante el ejercicio, los tipos de interés de mercado, u otros tipos de mercado de rendimiento de inversiones, han sufrido incrementos que probablemente afecten al tipo de descuento utilizado para calcular el valor de uso del activo, de forma que disminuyan su importe recuperable de forma significativa.
- El importe en libros de los activos netos de la entidad, es mayor que su capitalización bursátil.

3.2. Indicios derivados de fuentes de información internas

Por lo que se refiere a los indicios derivados de fuentes internas de información, la NIC 36 recoge los supuestos siguientes:

- Se dispone de evidencia sobre la obsolescencia o deterioro físico de un activo.
- Durante el ejercicio han tenido lugar, o se espera que tengan lugar en un futuro inmediato, cambios significativos en el alcance o manera en que se usa o se espera usar el activo, que afectarán desfavorablemente a la entidad. Estos cambios incluyen el hecho de que el activo esté ocioso, planes de interrupción o reestructuración de la actividad a la que pertenece el activo, planes de enajenación o disposición por otra vía del activo antes de la fecha prevista, y la reconsideración como finita de la vida útil de un activo anteriormente considerada como indefinida.
- Se dispone de evidencia procedente de informes internos, que indica que el rendimiento económico del activo es, o va a ser, peor que el esperado. La evidencia obtenida a través de informes internos, que indique un deterioro del valor del activo, incluye la existencia de:
 - Flujos de efectivo para adquirir el activo, o necesidades posteriores de efectivo para operar con él o mantenerlo, que son significativamente mayores a los presupuestados inicialmente.
 - Flujos netos de efectivo reales, o resultados, derivados de la explotación del activo, que son significativamente peores a los presupuestados.
 - Una disminución significativa de los flujos de efectivo netos o de la ganancia de explotación presupuestada, o un incremento significativo de las pérdidas originalmente presupuestadas procedentes del activo.
 - Pérdidas de explotación o flujos netos negativos de efectivo para el activo, cuando las cifras del ejercicio corriente se suman a las presupuestadas para el futuro.

Finalmente, es importante destacar que si existiese algún indicio de que el activo puede haberse deteriorado, esto podría indicar que, la vida útil restante, el método de amortización utilizado o el valor residual del activo, necesitan ser revisados y ajustados de acuerdo con la Norma aplicable a ese activo, incluso si finalmente no se reconociese ningún deterioro de valor para el activo considerado.

3.3. Indicios derivados de dividendos procedentes de subsidiarias, negocios conjuntos o asociadas

De conformidad con la última revisión de la NIC 36, para una inversión en una subsidiaria, negocio conjunto o asociada, el inversor reconoce un dividendo procedente de la inversión y existe evidencia de que:

- El importe en libros de la inversión en los estados financieros separados supera el importe en libros en los estados financieros consolidados de los activos netos de la entidad en que se ha invertido, incluyendo la plusvalía asociada.
- El dividendo supera el resultado integral total de la subsidiaria, negocio conjunto o asociada en el periodo en que éste se ha declarado.

4. Momento de la evaluación de la existencia de indicios de deterioro

Con carácter general, una entidad debe analizar, al menos al cierre del ejercicio, si existe algún indicio de deterioro de valor en alguno de sus activos. Si tal indicio existiera, la entidad estará obligada a estimar el importe recuperable, con objeto de comprobar que éste no exceda del valor en libros del activo. Por tanto, no siempre es necesario comparar el valor en libros con el importe recuperable al cierre, sino única y exclusivamente cuando existan indicios de deterioro, y solamente para aquellos activos en los que se presenten dichos indicios.

Como excepción a esta regla general, y en aplicación del principio de prudencia valorativa, se establece un régimen intensificado de análisis del deterioro para determinados activos intangibles:

- Fondo de comercio.
- Activos intangibles con vida útil indefinida.
- Activos intangibles que aún no están disponibles para su uso.

Sobre estos activos se impone una doble obligación. Por un lado, la obligación de comprobar anualmente la posible existencia de deterioro en cada uno de ellos, con independencia de la existencia, o no, de indicios de deterioro de valor. Este análisis anual puede realizarse en cualquier fecha, no necesariamente al cierre, pero siempre en la misma fecha. Además, la comprobación del valor de activos diferentes puede llevarse a cabo en fechas distintas. No obstante lo anterior, en el año del reconocimiento deberá analizarse el deterioro dentro del ejercicio anual corriente.

Por otro lado, y adicionalmente a la obligación anterior, la entidad tiene la obligación de analizar la eventual existencia de deterioro siempre que se presente algún indicio del mismo. Este análisis de indicios deberá realizarse, al menos, al cierre del ejercicio.

5. La aplicación del principio de materialidad o importancia relativa en el análisis del deterioro

La materialidad o importancia relativa es uno de los principios contenidos en el Marco Conceptual de las NIC-NIIF. Dicho principio se enuncia en los siguientes términos:

“La información tiene importancia relativa, o es material, cuando su omisión o presentación errónea pueden influir en las decisiones económicas de los usuarios, tomadas a

partir de los estados financieros. La materialidad depende de la cuantía de la partida omitida, o del error de evaluación en su caso, juzgados siempre dentro de las circunstancias particulares de la omisión o el error. De esta manera, el papel de la importancia relativa es suministrar un umbral o punto de corte, más que ser una característica cualitativa primordial que la información ha de tener para ser útil”.

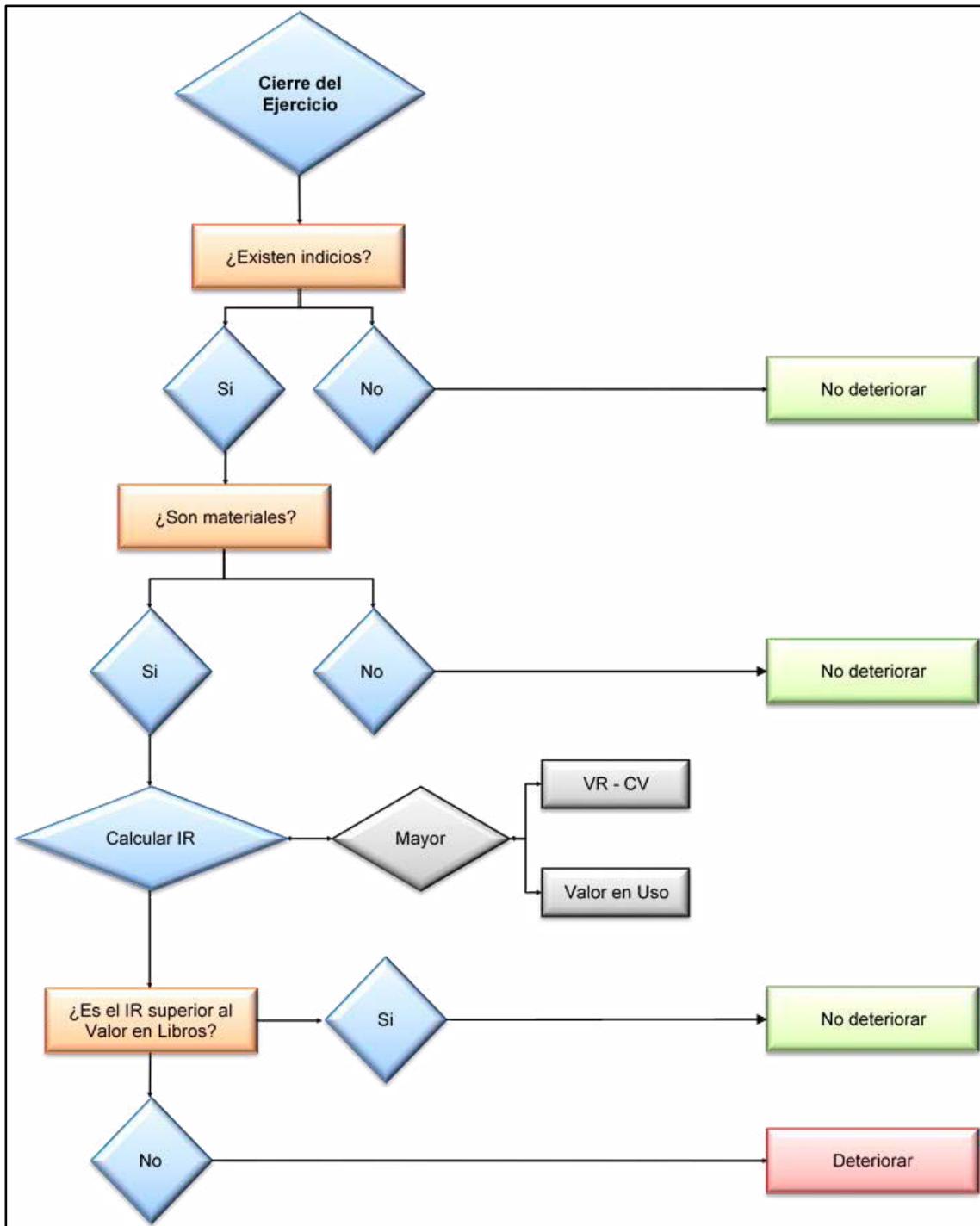
En el ámbito del análisis del deterioro, el principio materialidad se aplica para determinar si es necesario estimar el importe recuperable de un activo, o no, a pesar de que existan indicios que puedan ser indicativos de la existencia de un eventual deterioro de valor. En este sentido, hay que tener en cuenta que el cálculo anual del importe recuperable de un activo supone a los operadores privados incurrir en unos costes significativos, por lo que desde un enfoque coste-beneficio solo debería exigirse cuando la potencia informativa derivada de los nuevos cálculos pudiese afectar a la imagen fiel de la entidad.

El principio de materialidad aparece recogido de forma expresa en el párrafo 15 de la NIC 36, estableciéndose que si la entidad ya estimó el importe recuperable de un intangible de vida útil indefinida o que aún no esté disponible para su uso, resultando ser el valor de éste significativamente superior al valor en libros, no es necesario que se vuelvan a realizar las estimaciones anualmente, siempre y cuando no haya acontecido algún evento que pudiera haber modificado sustancialmente esa diferencia.

Del mismo modo, si el análisis preliminar del importe recuperable de un activo muestra que no es sensible a uno o varios de los indicios de deterioro, no será obligatorio realizar una estimación formal del importe recuperable cuando se presenten dichos indicios.

En este sentido, ante un incremento de los tipos de interés de mercado u otros tipos de rendimiento de inversiones similares, no sería obligatorio realizar una estimación del importe recuperable del activo en los siguientes casos:

- Cuando no sea probable que el tipo de descuento utilizado al calcular el valor en uso del activo vaya a verse afectado por el incremento de esos tipos de mercado. Por ejemplo, los incrementos en los tipos de interés a corto plazo pueden no tener un efecto significativo en el tipo de descuento aplicado para un activo al que le resta todavía una larga vida útil.
- Cuando resulte probable que el tipo de descuento, utilizado al calcular el valor en uso del activo, vaya a verse afectado por el incremento en esos tipos de mercado, pero los análisis previos de sensibilidad sobre el importe recuperable muestren que:
 - Es improbable que se vaya a producir una disminución significativa en el importe recuperable, porque es probable que los flujos futuros de efectivo se vean aumentados (por ejemplo, en algunos casos, la entidad podría ser capaz de demostrar que puede ajustar sus ingresos ordinarios para compensar cualquier incremento en los tipos de mercado).
 - Es improbable que de la disminución del importe recuperable resulte un deterioro del valor que sea significativo.



Fuente: Elaboración propia.

6. Importe recuperable

Con carácter general, el importe recuperable se calculará para un activo individual, a menos que no se pueda estimar. Si este fuera el caso, el importe recuperable se determinará para la unidad generadora de efectivo (UGE) a la que pertenezca el activo.

El importe recuperable de un activo se define como el mayor de dos valores:

- Valor en uso
- Valor razonable – costes de venta

Mientras que el valor razonable refleja las hipótesis que los participantes en el mercado utilizarían a la hora de fijar el precio del activo, el valor en uso refleja el efecto de factores que pueden ser específicos de la entidad y no aplicables, en general, al resto de entidades. Así, el valor razonable responde a un enfoque externo de valoración y el valor en uso a un enfoque interno.

En una primera aproximación, puede chocar el hecho de que se permita que un activo que no se va a enajenar, se valore por su valor razonable menos costes de venta; sobre todo cuando así se evita tener que dotar el deterioro de valor teórico que se derivaría de contrastar su valor en libros con su valor en uso. Sin embargo, siguiendo las *Basis for Conclusions* de la NIC 36, el IASC argumenta que, en estos casos, la pérdida se produce en el futuro, año a año, a medida que la empresa persiste en la decisión de mantener el activo en lugar de enajenarlo (BCZ22.b), lo que justifica que en el momento actual no se dote deterioro, permitiendo la comparación del valor en libros con el mayor de entre el valor en uso y el valor razonable menos costes de venta.

6.1. El principio de materialidad en el cálculo del importe recuperable

Como ya adelantábamos en el apartado anterior, también resulta de aplicación al cálculo del importe recuperable el principio de materialidad. La aplicación de este principio dará lugar a la aplicación del principio de economía en el análisis del deterioro, permitiendo el ahorro de cálculos innecesarios, la reutilización de resultados y la simplificación de los modelos matemáticos de estimación.

Así, si bien es cierto que el importe recuperable se define como el mayor entre el valor razonable menos costes de venta y el valor en uso, no siempre es necesario calcular numéricamente los dos importes. Si cualquiera de los dos valores fuese superior al importe del activo en libros, éste no habría sufrido un deterioro de valor, por lo que no sería necesario calcular el otro valor.

Del mismo modo, cuando no hubiese razón para creer que el valor en uso de un activo exceda de forma significativa a su valor razonable menos los costes de venta, se considerará a este último valor como su importe recuperable. Este será, con frecuencia, el caso de un activo que se mantiene para ser enajenado o para disponer de él por otra vía; ya que los flujos de efectivo netos a considerar en el cálculo del valor en uso de un activo que se mantiene para ser enajenado o para disponer de él por otra vía consistirán, principalmente, en los cobros a percibir por su venta o disposición.

También se establece en la NIC, en relación con los activos intangibles de vida útil indefinida, la posibilidad de reutilizar los cálculos efectuados en el ejercicio anterior a efectos de evaluar

en el ejercicio corriente la eventual existencia de deterioro, siempre y cuando se cumplan los siguientes tres requisitos:

1. Los activos que componen esa unidad no han cambiado significativamente desde el cálculo del importe recuperable más reciente.
2. El cálculo del importe recuperable más reciente, dio lugar a una cantidad que excedía del importe en libros de la unidad por un margen significativo.
3. Basándose en un análisis de los hechos que han ocurrido, y de las circunstancias que han cambiado desde que se efectuó el cálculo más reciente del importe recuperable, la probabilidad de que la determinación del importe recuperable corriente sea inferior al importe en libros corriente de la unidad, sea remota.

Esta simplificación de cálculos se extiende también a aquellas UGEs que tienen distribuido un fondo de comercio, debido a que, al igual que los activos intangibles de vida útil indefinida, es necesario analizar anualmente la eventual existencia de deterioro; todo ello bajo la hipótesis de cumplimiento de los tres requisitos anteriores.

Junto a estas previsiones de aplicación del principio de materialidad, la NIC 36 añade que, en algunos casos, el uso de estimaciones, promedios y otras simplificaciones en el cálculo matemático pueden proporcionar una aproximación razonable a las cifras que se obtendrían de cálculos más detallados y complejos y, por tanto, más costosos.

6.2. Imposibilidad de determinar el importe recuperable

Tal y como comenzamos este apartado, hay que volver a destacar que, siempre que sea posible, el importe recuperable se calculará para cada activo individual, salvo que éste no se pueda estimar. Es decir, la unidad de cuenta a efectos de determinar la existencia, o no, de deterioro de valor es el activo.

Excepcionalmente, cuando no sea posible determinar el importe recuperable de forma aislada, se analizará el deterioro acudiendo a la UGE que lo contiene. En este sentido, la norma entiende que el importe recuperable de un activo no puede estimarse cuando concurren dos circunstancias:

- Su valor en uso no puede estimarse como próximo a su valor razonable menos los costes de venta necesarios.
- El activo no genera flujos de efectivo a favor de la empresa derivados de su funcionamiento continuado que sean, en buena medida, independientes de los producidos por otros activos.

7. Valor razonable menos costes de venta

El valor razonable de un activo es el importe que se puede obtener por la venta del mismo, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua, entre partes interesadas y debidamente informadas. Por tanto, el concepto de valor razonable incorpora el principio de “mejor uso” del activo y no se basa en la utilización que actualmente le está dando la empresa.

Así, la NIIF 13 define el valor razonable como *“el precio que se recibiría por la venta de un activo o se pagaría para transferir un pasivo mediante una transacción ordenada entre*

participantes en el mercado en la fecha de valoración”; especificando, para el caso de los activos no financieros, que “una valoración del valor razonable de un activo no financiero tiene en cuenta la habilidad de un participante en el mercado para generar beneficios económicos mediante el activo en su mejor y mayor uso o mediante la venta del mismo a otro participante en el mercado que emplearía el activo en su mejor y mayor uso.”

La NIC 36 define tres niveles de variables, de aplicación sucesiva pero subsidiaria, para estimar el valor razonable de un activo, en función de la calidad de la evidencia disponible. En este sentido, existiendo evidencia de un nivel superior no procede estimar el valor razonable a través de evidencias de peor calidad (EECS 0508-07).

Variables nivel 1

Existencia de un compromiso formal de venta.

Variables nivel 2

Si no existe un compromiso formal de venta, el precio de negociación en un mercado activo. Con carácter general, el precio a considerar será, normalmente, el comprador corriente¹. Si no se dispone de precio comprador corriente, puede utilizarse el precio de la transacción previa más reciente que se haya ejecutado en el mercado activo, siempre que no se hayan producido cambios significativos entre la fecha de la transacción y la fecha en que se realiza la estimación.

Normalmente, la mejor referencia de un valor fiable de mercado es el precio de cotización del bien o derecho en un mercado activo. En este sentido, los mercados activos son aquellos en los que concurren las siguientes tres características:

- Los bienes o servicios intercambiados en el mercado son homogéneos.
- Pueden encontrarse prácticamente en cualquier momento compradores o vendedores para un determinado bien o servicio.
- Los precios son conocidos y fácilmente accesibles para el público. Estos precios, además, reflejan transacciones de mercado reales, actuales y producidas con regularidad.

Variables nivel 3

Si tampoco existe un mercado activo, el valor razonable se estimará a partir de la mejor información disponible para reflejar el importe que la entidad podría obtener mediante su enajenación o disposición por otra vía. Para determinar este importe, la entidad considerará el resultado de las transacciones recientes con activos similares en el mismo sector industrial. El valor razonable del activo menos los costes de venta no reflejará una venta forzada, salvo que la dirección se vea obligada a vender inmediatamente.

Entre los modelos y técnicas de valoración más utilizados, en ausencia de un mercado activo, se incluyen, entre otros:

¹ En los mercados suele haber distintos precios para un mismo activo, según la posición sea vendedora o compradora, corriente o a plazo.

- El empleo de referencias a transacciones recientes en condiciones de independencia mutua entre partes interesadas y debidamente informadas.
- Referencias al valor razonable de otros activos que sean sustancialmente iguales.
- Métodos de descuento de flujos de efectivo futuros estimados y modelos generalmente utilizados para valorar opciones.

En relación con esta última técnica, si bien es cierto que el valor razonable de un activo también puede determinarse mediante el método del descuento de flujos, de manera similar a cuando se calcula el valor en uso, en estos casos, lo normal es contrastar dicho valor con datos comparables del mercado, como múltiplos de resultados o ingresos (KPMG 2011; 337).

Las técnicas de valoración aplicadas en la estimación del valor razonable deben ser consistentes con las metodologías generalmente aceptadas y utilizadas por el mercado para la fijación de precios, debiéndose usar, si existe, la técnica de valoración empleada por el mercado que haya demostrado ser la que obtiene unas estimaciones más realistas de los precios.

Además la empresa tiene la obligación de evaluar la efectividad de las técnicas de valoración que utilice de manera periódica, empleando como referencia los precios observables de transacciones recientes para el mismo activo que se valore o utilizando los precios basados en datos o índices observables de mercado que estén disponibles y resulten aplicables.

Como ya apuntábamos anteriormente, la utilización de estimaciones no entra en conflicto con la fiabilidad que ha de presentar la información económico-financiera que integra las cuentas anuales, sin embargo, para ello, las técnicas de valoración empleadas deben maximizar el uso de datos observables de mercado y otros factores que los participantes en el mercado considerarían al fijar el precio, limitando en todo lo posible el empleo de consideraciones subjetivas y de datos no observables o contrastables.

Así, a pesar de que no existan transacciones comparables en el mercado, puede valorarse con fiabilidad un activo si la variabilidad en el rango de las estimaciones del valor razonable del activo no es significativa o las probabilidades de las diferentes estimaciones, dentro de ese rango, pueden ser evaluadas razonablemente y utilizadas en la estimación del valor razonable.

7.1. Técnicas de cálculo del valor razonable

Como hemos visto en el apartado anterior existe un amplio conjunto de técnicas y aproximaciones al valor razonable. A nivel conceptual, este conjunto de técnicas pueden sistematizarse en tres grandes grupos:

Método del Mercado

El método del mercado consiste en estimar el valor razonable de un activo a través de la información que está disponible en el mercado, como los precios y otra información relevante que se deriva de transacciones ya realizadas. En esta metodología, los activos de referencia son activos idénticos o similares. Un ejemplo de técnica basada en el método del mercado es la valoración a través de múltiplos.

Método del coste

El método del coste refleja la cantidad de dinero que sería necesario satisfacer para obtener un activo con un potencial de servicio similar a la del activo que se valora.

Desde el punto de vista del vendedor, el precio que recibiría de un potencial comprador depende del coste que le suponga a este comprador la adquisición o construcción de un activo de sustitución de utilidad comparable, ajustado por la obsolescencia.

La obsolescencia conlleva un deterioro físico, obsolescencia funcional y obsolescencia económica, por lo que es un concepto más amplio que el de la depreciación a efectos de la información financiera o a efectos fiscales (amortización).

Esta metodología se fundamenta en que un comprador participante en el mercado no pagaría más por un activo que la cuantía por la que éste podría reemplazar la capacidad de servicio de dicho activo. Este método suele denominarse como coste de reposición actual, y es ampliamente empleado en la valoración del deterioro de activos públicos.

Método de la renta

El método de la renta analiza el activo como si se tratase de un proyecto de inversión generador flujos netos de caja futuros. Bajo esta metodología el activo vale los flujos de efectivo que genera, descontados al momento actual con objeto de homogeneizarlos temporalmente.

Dentro de esta metodología se encuentran, entre otras, las siguientes técnicas de valoración:

- Técnicas de valor actual o descuento de flujos directo.
- Los modelos de fijación de precios de opciones, como la fórmula de Black-Scholes-Merton, que incorpora técnicas de valor actual y refleja tanto el valor temporal como el valor intrínseco de una opción.
- El método de exceso de beneficios en varios ejercicios, que se emplea para medir el valor razonable de algunos activos intangibles.
- Descuento de royalties

7.2. Costes de enajenación o disposición por otra vía

Los costes de enajenación o disposición por otra vía son aquellos que se encuentran directamente relacionados y son directamente atribuibles a la enajenación o disposición por otra vía del activo. Por ejemplo, los costes de carácter legal, timbres y otros impuestos de la transacción similares, los costes de desmontar o desplazar el activo, así como todos los demás costes incrementales que sean necesarios para dejar el activo en condiciones para su venta.

No obstante, las indemnizaciones por cese y otros costes asociados con la reducción del tamaño o la reorganización de un negocio, que implique la enajenación o disposición por otra vía de un activo, no son costes incrementales directamente relacionados y atribuibles a la enajenación o disposición por otra vía. Tampoco se incluyen entre los costes de venta los gastos financieros y el impuesto sobre beneficios. Los costes de venta deben actualizarse financieramente si su efecto fuera material.

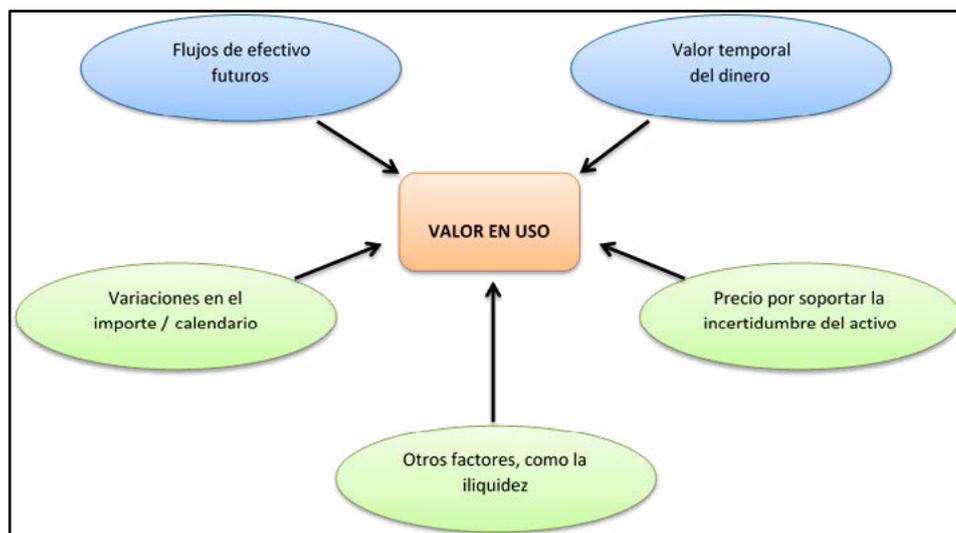
En ocasiones, la enajenación o disposición por otra vía de un activo puede implicar que el comprador asuma un pasivo ya reconocido en el balance de la empresa, y el valor razonable del que se dispone, refleje esta circunstancia. En estos casos, para determinar el valor en libros del activo de manera uniforme, será preciso minorar su importe en el valor en libros de dicho pasivo.

8. El valor en uso

El valor en uso de un activo es el valor actual de los flujos de efectivo futuros esperados, a través de su utilización en el curso normal del negocio y, en su caso, de su enajenación u otra forma de disposición, teniendo en cuenta su estado actual. Los flujos de efectivo que genere el activo, incluido su valor residual, han de ser actualizados a un tipo de interés de mercado “sin riesgo”, ajustando después este tipo de descuento con los riesgos específicos del activo que no hayan sido utilizados para ajustar las estimaciones de flujos de efectivo futuros.

De conformidad con la norma de deterioro, para el cálculo del valor en uso han de considerarse los siguientes elementos:

1. La estimación de los flujos de efectivo futuros que la empresa espera obtener como consecuencia de la utilización del activo.
2. Las expectativas sobre posibles variaciones en el importe o en la distribución temporal de dichos flujos de efectivo futuros.
3. El valor temporal del dinero, representado por el tipo de interés de mercado sin riesgo.
4. El precio relacionado con la incertidumbre inherente en el activo.
5. Otros factores, tales como la iliquidez, que los partícipes en el mercado reflejarían en la valoración de los flujos de efectivo futuros que la empresa espera que se deriven de la utilización del activo.



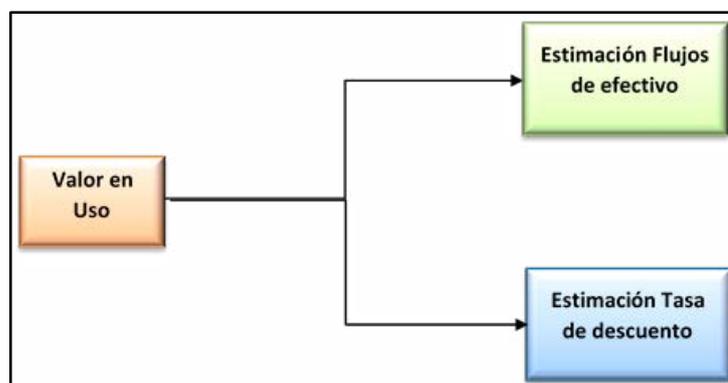
Fuente: Elaboración propia.

Este conjunto de elementos no es un conjunto cerrado, de forma que pueden, y deben, incluirse todos aquellos otros factores que la entidad entienda que afectan a la estimación del valor en uso. Sin embargo, no puede dejar de incluirse ninguno de los 5 factores señalados en la norma y reflejados en el esquema anterior.

Es importante destacar que algunos de los elementos que afectan al cálculo del valor en uso, como aquellos que hemos marcado en verde en la imagen anterior, pueden utilizarse tanto para estimar los flujos de efectivo como para calcular el tipo de descuento adecuado. No obstante, solo deben utilizarse para lo uno o para lo otro; pues de otra forma se estarían considerando doblemente las mismas hipótesis, con el consiguiente error de cálculo.

La estimación del valor en uso conlleva dos fases:

- Estimar las entradas y salidas de efectivo.
- Aplicar un tipo de descuento adecuado.



Fuente: Elaboración propia.

8.1. Estimación de los flujos de efectivo

8.1.1. Componentes de los flujos de efectivo

Las estimaciones de flujos de efectivo han de incluir los siguientes elementos:

- Entradas de efectivo procedentes de la utilización continuada del activo.
- Proyecciones de salidas de efectivo en las que sea necesario incurrir para obtener las anteriores entradas, y que puedan ser atribuidas directamente, o distribuidas sobre una base razonable y uniforme, a dicho activo, e incluyen:
 - En el caso de activos en curso, todos los pagos necesarios para preparar el activo para su utilización.
 - Pagos por mantenimiento diario o periódico del activo. En el caso de activos integrados por componentes con distintas vidas útiles, todos los pagos necesarios para mantener el nivel de beneficios económicos del activo en su estado actual. Es decir, se incluyen los pagos por reposición de los componentes.

- Pagos por gastos generales atribuibles o distribuibles. En este sentido, los costes indirectos no atribuibles deberán ser imperativamente repartidos a través de una clave de distribución a las distintas UGEs (EECS 0113-04).
- Flujos netos que se recibirían o pagarían por la enajenación o disposición por otra vía del activo al final de su vida útil. El cálculo se realiza de forma similar al empleado para determinar el valor razonable del activo menos costes de venta; siendo de aplicación cualquiera de los métodos de valoración descritos.

Con el fin de evitar duplicidades, las estimaciones de los flujos de efectivo futuros no incluirán:

- Entradas de efectivo procedentes de otros activos que generen entradas de efectivo que sean en buena medida independientes de las entradas procedentes del activo que se esté revisando; por ejemplo, activos financieros tales como partidas a cobrar.
- Pagos relacionados con obligaciones que ya han sido reconocidas como pasivos como, por ejemplo, cuentas a pagar, pensiones o provisiones.

Además de las anteriores exclusiones, las estimaciones de los flujos de efectivo futuros no incluirán las entradas o salidas de efectivo por actividades de financiación. Esta prohibición de incluir los flujos de caja derivados de las actividades de financiación radica en que el valor temporal del dinero ya ha sido considerado al determinar la tasa de descuento a aplicar a los flujos de efectivo. De forma análoga, dado que el tipo de descuento a utilizar se calcula antes impuestos, los flujos de efectivo se han de estimar también antes del impuesto sobre beneficios.

En definitiva, la estimación de los flujos de efectivo futuros debe basarse en hipótesis que sean uniformes con las utilizadas para determinar el tipo de descuento, ya que en otro caso, el efecto producido por algunas de las hipótesis se duplicaría o se ignoraría.

Si bien la NIC 36 barajó la hipótesis de realizar pruebas de flujos de efectivo posteriores (BC 195 a 198), a través de las cuales ajustar las estimaciones con las realizaciones, esta opción es descartada a consecuencia de que puede dar lugar a excesivas rebajas en el valor del fondo de comercio, lo cual se considera un problema que debe prevenirse (BC 197). Sin embargo, el profesor Whittington difiere de esta conclusión (DO 9 a 10), ya que la prueba de flujos de efectivo posterior requiere sólo rebajas de valor realistas, basadas en resultados reales, y, por tanto, no excesivas.

8.1.2. Cálculo de los flujos de efectivo estimados

Para proceder a calcular los distintos componentes de los flujos de efectivo que integran el valor en uso, tal como acabamos de analizar en el epígrafe anterior, la norma exige que se observen una serie de requisitos, con objeto de garantizar que las estimaciones que se obtengan sean lo más razonables posibles.

A) Requisitos sobre las hipótesis

A la hora de estimar los flujos de efectivo, se utilizarán hipótesis razonables y fundamentadas, otorgando mayor peso a las evidencias externas a la entidad. Para ello, la dirección analizará las desviaciones existentes entre las proyecciones pasadas y las corrientes, analizando sus causas.

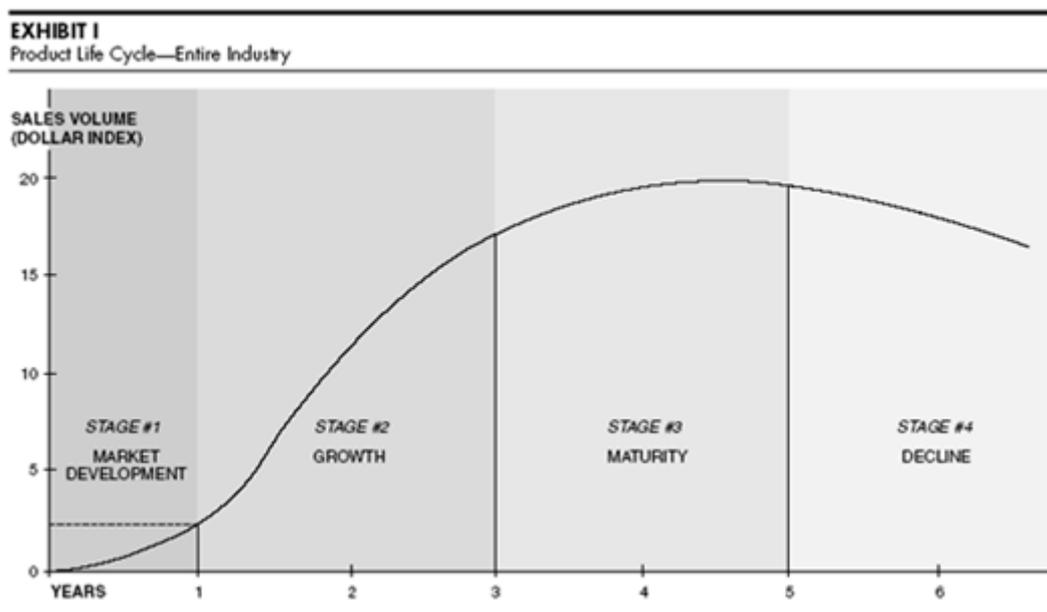
Asimismo, estas hipótesis serán uniformes con los resultados reales obtenidos en el pasado, siempre que no se hayan producido hechos o circunstancias posteriores que hubieran podido afectar significativamente a esos flujos reales pasados.

B) Requisitos sobre las proyecciones

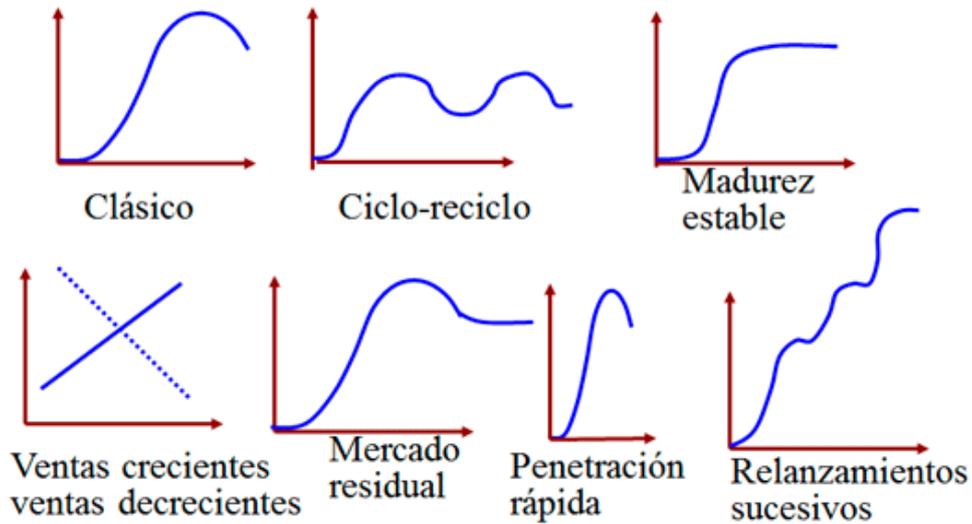
Las proyecciones se basarán en los presupuestos o previsiones financieras de la dirección más recientes, teniendo en cuenta el estado actual del activo. Estas proyecciones cubrirán un período máximo de 5 años; salvo que la entidad pueda demostrar su capacidad, a partir de hechos pasados, para predecir los flujos de efectivo de forma precisa para períodos más largos.

Para los años siguientes a los admitidos en las proyecciones de los planes de negocio de la entidad, se extrapolarán las proyecciones anteriores utilizando tasas de crecimiento constantes o decrecientes, salvo que se pueda justificar una tasa creciente; por ejemplo por ajustarse mejor a los patrones del ciclo de vida del producto.

No obstante lo anterior, este tipo de crecimiento no excederá de la tasa media de crecimiento a largo plazo para los productos o industrias valorados, así como para el país o países en los que opera la entidad y para el mercado en el que se utilice el activo, a menos que se pueda justificar una tasa de crecimiento mayor. Gráficamente:



Fuente: Cárdenas Rovira; Juan Manuel. *Concepto de Ciclo de Vida del Producto*. 2012.



Fuente: Cárdenas Rovira; Juan Manuel. *Concepto de Ciclo de Vida del Producto*. 2012.

Si resultase apropiado, la tasa de crecimiento también podría ser nula e incluso negativa.

Por lo que se refiere al horizonte temporal de proyección, éste será la vida útil remanente del activo, no la económica. Además, estas proyecciones han de realizarse teniendo en cuenta el estado actual del activo.

C) El efecto de las reestructuraciones y mejoras

Los flujos de efectivo futuros se estimarán, para el activo, teniendo en cuenta su estado actual. Por tanto, estas estimaciones no incluirán entradas o salidas de efectivo futuras, incluyendo ahorros en costes u otros beneficios, que se espera que surjan de:

- Una reestructuración futura a la que la entidad no se haya comprometido todavía.
- La ampliación o mejora del activo.

Sin embargo, si se tendrán en cuenta dichas entradas y salidas de efectivo en los siguientes casos.

- En el caso de las reestructuraciones, una vez que la entidad se involucre en el proceso.
- En el caso de mejoras y ampliaciones, una vez que la entidad lleve a cabo la salida de efectivo.

Una reestructuración es un programa planificado y controlado por la dirección, cuyo efecto es un cambio significativo en la actividad llevada a cabo por la entidad o en la manera en que aquella está gestionada.

Cuando una entidad se encuentra inmersa en un proceso de reestructuración, es probable que algunos de sus activos queden afectados por los planes que se hayan desarrollado para llevar a efecto la reestructuración. Además, deberá incurrir en una serie de desembolsos para implementar la reestructuración. Por ello, una vez que la entidad se vea inmersa en la misma, a la hora de calcular el valor en uso, deberá observar las siguientes reglas:

- La estimación de los flujos de efectivo recogerá los ahorros de costes y demás beneficios esperados de la reestructuración, calculados a partir de los presupuestos y previsiones de tipo financiero más recientes aprobados por la dirección.
- Las estimaciones de salidas de efectivo futuras directamente atribuibles al proceso de reestructuración se incluirán en la provisión por reestructuración, no formando parte del valor en uso.

Por lo que se refiere las ampliaciones y mejoras, hay que tener en cuenta que, tal y como comentábamos en el apartado relativo a los componentes de los flujos, los costes diarios de mantenimiento son flujos de salida a considerar en el cálculo del valor en uso.

Así, en el caso de activos integrados por componentes con distintas vidas útiles, todos los pagos necesarios para reponer esos componentes y, por tanto, mantener el nivel de beneficios económicos del activo durante su vida útil se consideran gastos de mantenimiento tendentes a mantener el activo en su estado actual, incluyéndose en el cálculo de los flujos del valor en uso, ya que no tienen la condición de ampliación o mejora.

D) El efecto de los flujos en moneda extranjera

Los flujos de efectivo futuros se estimarán en la moneda en la que vayan a ser generados, y se actualizarán utilizando el tipo de descuento apropiado para esa moneda. La entidad convertirá el valor actual aplicando el tipo de cambio al contado en la fecha del cálculo del valor de uso.

8.2. Estimación de la tasa de descuento

El segundo componente de la estimación del valor en uso es el cálculo de la tasa de descuento. La tasa de descuento a utilizar, de conformidad con la NIC, debe ser una tasa antes de impuestos y debe reflejar adecuadamente la valoración actual del mercado sobre:

- El valor temporal del dinero, representado por el tipo de interés de mercado sin riesgo.
- Los riesgos específicos del activo que no se hayan considerado en el cálculo de los flujos de efectivo.

Con carácter general, una empresa utilizará normalmente una sola tasa de descuento para la estimación del valor en uso de un activo. No obstante, la empresa empleará distintos tipos de interés para diferentes periodos futuros, siempre que el valor en uso sea sensible a las diferencias en los riesgos para diferentes periodos, o a la estructura de plazos de los tipos de interés.

Una tasa de descuento que refleja satisfactoriamente el valor temporal del dinero y los riesgos específicos del activo, es la tasa de rentabilidad que los inversores exigirían para seleccionar una inversión que presentase unos flujos de importe, riesgo y calendario equivalentes a los del activo evaluado. Esta tasa puede estimarse a partir del tipo implícito en transacciones corrientes de mercado para activos similares o como coste medio ponderado del capital de una entidad cotizada teórica que tuviera un solo activo similar al considerado.

Cuando este tipo no esté disponible en el mercado deberán utilizarse tipos sustitutivos. A estos efectos, puede partirse de los siguientes tipos:

- El coste medio ponderado del capital, calculado a través de técnicas tales como el modelo de precios de los activos financieros (CAPM).
- El tipo de interés incremental de los préstamos tomados por la entidad.
- Otros tipos de interés de mercado para los préstamos.

No obstante, estos tipos no deben aplicarse directamente sobre los flujos de efectivo a descontar, sino que deben ser ajustados con objeto de:

- Reflejar el modo en que el mercado evalúa los riesgos específicos asociados a los flujos de efectivo estimados de los activos, siempre que estos riesgos no hayan sido tenidos ya en cuenta en la estimación de dichos flujos.
- Excluir los riesgos que no tengan relevancia en los flujos de efectivo estimados de los activos, o para los cuales los flujos de efectivo estimados ya han sido ajustados.

En este sentido deben considerarse riesgos tales como:

- El riesgo-país.
- El riesgo de tipo de cambio.
- El riesgo de precio.

Por otro lado, hay que tener en cuenta que el tipo de descuento es independiente de la estructura de capital de la entidad y del modo en que la entidad financie la compra del activo, lo que es debido a que los flujos futuros de efectivo esperados que se derivan del activo no dependen del modo en que la entidad financie la compra de dicho activo.

Finalmente hay que volver a destacar que en la estimación del tipo de descuento se han de tener en cuenta hipótesis uniformes a las empleadas para calcular los flujos de efectivo, y en particular en relación con el ajuste de precios derivado de la inflación y con el uso de tasas después de impuestos.

8.2.1. Procedimiento de cálculo de la tasa de descuento

Uno de los elementos que más errores de aplicación y consultas a la ESMA plantean (EECS 0112-06; 0610-13; 0910-09) es la adecuada determinación de la tasa de descuento a efectos del cálculo del valor en uso. Así, si bien a efectos de valoración de activos y empresas coexisten una multiplicidad de hipótesis y modelos a través de los cuales determinar una tasa de descuento válida, la norma contable ha definido de forma excluyente la tasa a emplear.

Por ser el supuesto más completo se analizará el cálculo de la tasa de descuento a través del coste medio ponderado del capital (CMPC o WACC), empleando el modelo CAPM para

calcular el coste de los recursos propios. No obstante, los razonamientos empleados son extrapolables a los demás supuestos.

Con base en dicho modelo, la tasa de descuento se define como:

$$WACC = Ke \frac{E}{D + E} + Kd \frac{D}{D + E}$$

$$Ke = Rf + \beta(Rm - Rf)$$

$$Kd = I + \alpha$$

A) Coste del equity

De conformidad con el modelo CAPM la rentabilidad a exigir por los participantes residuales (Ke) sería la tasa libre de riesgo (Rf), más una prima de riesgo de mercado (Rm-Rf) ajustada por el riesgo específico del sector (β). Suponiendo unos flujos de caja a largo plazo:

- El Rf a utilizar podría ser la rentabilidad media del bono estatal a 10 años del país donde se producen los flujos.
- La prima de riesgo podría ser la esperada para el mercado estatal del país donde se producen los flujos, con un enfoque prospectivo y un plazo indefinido (infinito). Este dato puede obtenerse fácilmente de las encuestas sobre primas de riesgo de mercado.
- La β a emplear no sería la de la compañía analizada, sino la del grupo de referencia o sector donde se emplean los activos. La β a emplear será la β media reapalancada con la deuda media del sector o grupo de referencia, pues la estructura financiera de la entidad no puede ser tenida en cuenta en el cálculo.

B) Coste de la deuda

Con objeto de utilizar un Kd compatible con el Ke estimado, en el cálculo del coste de la deuda también ha de determinarse una tasa de interés libre de riesgo e incrementarla con la prima de riesgo del sector. El plazo empleado debe ser consistente con los flujos de efectivo a descontar y con las hipótesis empleadas al calcular el Ke:

- El interés libre de riesgo a emplear podría ser el tipo interbancario. Dado que estamos considerando un horizonte a largo plazo y que hemos empleado el bono a 10 años para calcular la rentabilidad libre de riesgo, podríamos usar el swap de tipos de interés a 10 años; por ejemplo, IRS 10 a años por EURIBOR 6m.
- Sobre esta tasa ha de adicionarse la prima de riesgo del sector, calculada a según las estadísticas publicadas para cada zona monetaria en función del tamaño medio de las entidades del sector y de la ratio de cobertura de intereses.

C) Coste medio ponderado del capital (WACC)

El WACC se calculará teniendo en cuenta la estructura financiera del grupo de referencia o del sector, ya que de conformidad con la NIC 36 la tasa de descuento ha de ser independiente de la estructura de capital de la entidad y del modo en que la entidad financie la compra del activo.

Finalmente hay que reseñar que:

- Es probable que haya que usar distintas tasas de descuento para las distintas UGEs de la entidad, ya que los riesgos específicos de los activos pueden ser diferentes.
- Ha de ser una tasa antes de impuestos. En este sentido es aceptable calcular tasas antes de impuestos a través de cálculos iterativos, pero no mediante el incremento de una tasa después de impuestos aplicando un tipo impositivo medio.
- Debe calcularse con un enfoque actual y prospectivo.

8.3. Técnicas de cálculo del valor en uso

Las técnicas a emplear para estimar los flujos de efectivo futuros y la tasa de descuento pueden ser distintos en cada caso, dependiendo de las circunstancias concretas que rodeen a cada activo, de la disponibilidad de información y de la relación coste-beneficio. No obstante lo anterior, la norma de deterioro establece una serie de principios que han de observarse en la estimación del valor en uso:

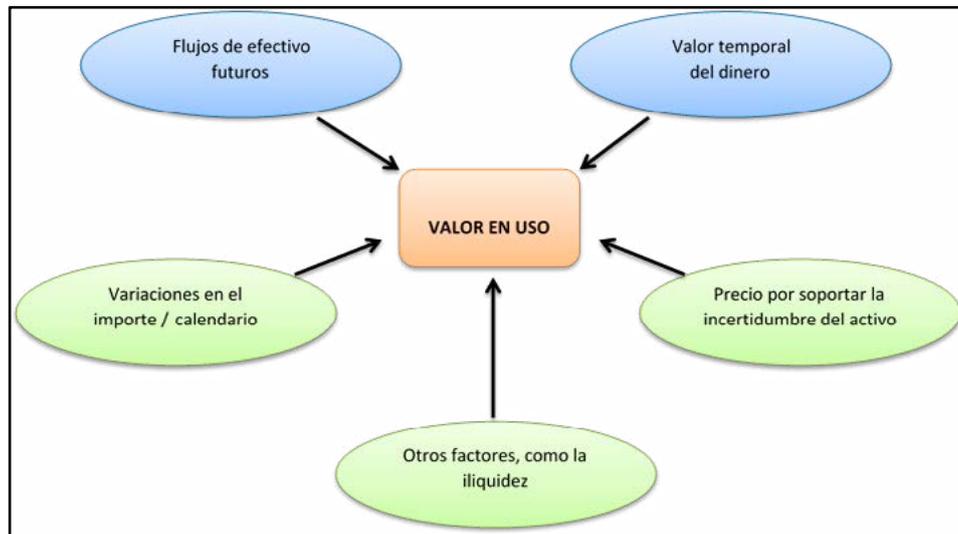
- Los tipos de interés, utilizados para descontar los flujos de efectivo, reflejarán hipótesis que sean uniformes con las inherentes a los flujos de efectivo estimados.
- Los flujos de efectivo estimados y la tasa de descuento deben estar libres de sesgo y de otros factores no relacionados con el activo en cuestión.
- Los flujos de efectivo estimados o la tasa de descuento deben ser reflejo del rango de los resultados posibles, pero no del desenlace más probable, ni tampoco del importe máximo o mínimo posible.

A nivel conceptual, podemos agrupar las técnicas de cálculo del valor en uso en dos grandes grupos:

- Enfoque del flujo de efectivo esperado
- Enfoque tradicional

8.3.1. Enfoque del flujo de efectivo esperado

Bajo este enfoque, los riesgos derivados del importe, calendario, incertidumbre del activo, iliquidez, etc, se ajustan en los flujos de efectivo y no en la tasa. Gráficamente, los factores que aparecen en verde en la imagen siguiente, serían tenidos en cuenta en el cálculo de los flujos de efectivo futuros esperados.



Fuente: Elaboración propia

La aplicación de esta metodología requiere del uso de las probabilidades con objeto de tener en cuenta todas las expectativas sobre los posibles flujos de efectivo esperados y, en algunas situaciones, puede conducir a una valoración más efectiva que el enfoque tradicional. Sin embargo, la aplicación de esta técnica está sujeta a la restricción coste-beneficio, ya que en determinadas ocasiones la elaboración de distintos escenarios puede suponer a la entidad incurrir en unos costes sustanciales.

8.3.2. Enfoque tradicional

La metodología del enfoque tradicional asume que existe un tipo de interés único que puede incorporar todas las expectativas sobre los flujos de efectivo futuros, así como la prima de riesgo apropiada. Con este tipo de descuento único se actualiza un único conjunto de flujos. Así, en el enfoque tradicional el énfasis recae sobre la selección del tipo de descuento apropiado, denominado “*tipo que corresponde al riesgo*”.

En algunos casos estos tipos son directamente observables en el mercado. Sin embargo, tratándose de activos no financieros, es posible que sea difícil encontrar un mercado para los activos que se valoran o para activos comparables sustitutivos de estos. Por ello, la correcta búsqueda del tipo de descuento que corresponde al riesgo exige analizar, al menos, dos elementos:

- Qué clases de activos se pueden encontrar en el mercado y si esos activos tienen un tipo de interés observable.
- Qué activo que está siendo valorado.

Siguiendo las directrices de la NIC 36 para el cálculo del valor en uso aplicando el método tradicional, el evaluador, a la hora de determinar el tipo de descuento ajustado al riesgo, debe seguir los siguientes pasos:

1. Identificar el conjunto de flujos de efectivo que se van a descontar.
2. Identificar otro activo en el mercado que aparente tener características similares en sus flujos de efectivo.
3. Comparar los conjuntos de flujos de efectivo de los dos elementos, para asegurarse de que son similares. Por ejemplo, ¿ambos son flujos de efectivo contractuales, o uno es contractual y el otro es un flujo de efectivo estimado?
4. Evaluar si existe un componente en uno de los elementos que no está presente en el otro. Por ejemplo, ¿la liquidez de uno es menor que la del otro?
5. Evaluar si es probable que ambos conjuntos de flujos de efectivo se comporten (esto es, varíen), de un modo similar ante un cambio en las condiciones económicas.

9. Reconocimiento y valoración de la pérdida por deterioro

La pérdida por deterioro de un activo individual surge cuando el valor en libros de éste es superior a su importe recuperable, y por la diferencia entre ambos importes. Esta pérdida se reconoce directamente en el resultado del ejercicio, en la cuenta de pérdidas y ganancias, reduciendo el valor en libros del activo hasta su importe recuperable (los activos se muestran en el balance por su valor en libros).

En algunos casos, la pérdida por deterioro puede ser superior al valor en libros. En este caso la entidad solo reconocerá un pasivo (por el exceso de la pérdida por deterioro sobre el valor en libros) si estuviese obligado a ello por otra norma. Tal puede ser el caso, por ejemplo, de la provisión por contratos onerosos o cuando se cumplan los criterios contables de las demás provisiones y contingencias; algo que no será habitual.

Tras el reconocimiento de una pérdida por deterioro deberá ajustarse el cargo por amortización para los períodos subsiguientes, con objeto de adecuar las dotaciones al nuevo valor en libros. Para ello, habrá que distribuir la base amortizable remanente de forma sistemática a lo largo de la vida útil restante.

Si se reconoce una pérdida por deterioro del valor, se determinarán también los activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados con ella, mediante la comparación del importe en libros revisado del activo con su base fiscal.

10. Reversión de la pérdida por deterioro

10.1. Existencia de la reversión

La entidad evaluará, en cada fecha del balance, si existe algún indicio de que la pérdida por deterioro del valor reconocida en ejercicios anteriores para un activo distinto del fondo de comercio, ya no existe o podría haber disminuido. Si existiera tal indicio, la entidad estimará de nuevo el importe recuperable del activo. Los indicios que como mínimo ha de considerar la entidad, son los mismos que para determinar la existencia o no de deterioro, pero analizados en sentido opuesto.

Para que haya lugar a una reversión de la pérdida por deterioro de un activo, no basta con que el importe recuperable sea superior al valor en libros, sino que además es necesario que se haya producido un cambio en las estimaciones utilizadas para determinar el importe recuperable del mismo (cambio que ha de producirse con relación a las estimaciones utilizadas para calcular la última pérdida por deterioro). Solo en este caso puede contabilizarse la reversión.

En este sentido, el valor en uso de un activo (y por tanto su importe recuperable) puede ser superior al valor en libros, simplemente porque el valor actual de los flujos de efectivo futuros aumente a medida que estos se encuentren más próximos al momento presente. Sin embargo, el potencial de servicio del activo puede no haber variado. Por tanto, una pérdida por deterioro de valor no se revertirá por causa del paso del tiempo (reversión del proceso de descuento), incluso si el importe recuperable del activo llega a ser mayor que su importe en libros.

No obstante, en caso de que proceda reconocer una reversión, el importe a revertir incluirá el efecto financiero derivado de la mayor cercanía en el tiempo de los flujos de efectivo.

Por otro lado, es importante destacar que si existiese algún indicio de que el deterioro puede haber revertido, esto podría indicar que, la vida útil restante, el método de amortización utilizado o el valor residual del activo, necesitan ser revisados y ajustados de acuerdo con la norma aplicable a ese activo, incluso si finalmente no se revirtiera la pérdida por deterioro de valor del activo considerado.

10.2. Cuantía de la reversión y reconocimiento

La reversión por deterioro de valor se calcula por diferencia entre el nuevo importe recuperable y su valor en libros. No obstante, el nuevo valor en libros no podrá exceder del valor en libros que hubiera existido, neto de amortizaciones, en la fecha de reversión, si nunca se hubiese deteriorado el activo. La justificación de este límite a la reversión que impone la norma, deriva de la disminución experimentada en la cuota anual de amortización tras la contabilización del deterioro, y tiene por objeto compensar dicha disminución.

La reversión del deterioro se reconoce directamente en el resultado del ejercicio, en la cuenta de pérdidas y ganancias. Tras el reconocimiento de una reversión del deterioro deberá ajustarse el cargo por amortización para los períodos subsiguientes, con objeto de adecuar las dotaciones al nuevo valor en libros. Para ello, habrá que distribuir dicho valor, excluido el importe del eventual valor residual, de forma sistemática a lo largo de la vida útil remanente.

Si se reconoce una reversión del deterioro de valor, se revertirán también los activos y pasivos por impuestos diferidos relacionados con ella, mediante la comparación del importe en libros revisado del activo con su base fiscal.

11. Concepto de UGE y su identificación

11.1. Concepto

Como norma general, cuando exista algún indicio del deterioro de valor de un activo, se estimará el importe recuperable de dicho activo individualmente considerado; es decir, la unidad contable a efectos de determinar la existencia de deterioro de valor es el activo. Sin embargo, si no fuera posible estimar el importe recuperable de ese activo individualmente, se estimará el importe recuperable de la UGE a la que el activo pertenece.

En este sentido, la norma entiende que el importe recuperable de un activo no puede estimarse cuando concurren dos circunstancias:

- Su valor en uso no puede estimarse como próximo a su valor razonable menos los costes de venta necesarios.
- El activo no genera flujos de efectivo a favor de la empresa derivados de su funcionamiento continuado que sean, en buena medida, independientes de los producidos por otros activos.

La UGE a la que pertenece un activo puede definirse como el grupo identificable de activos más pequeño que, incluyendo al activo, genera entradas de efectivo que sean, en buena medida, independientes de las entradas de efectivo derivadas de otros activos o grupos de activos. De conformidad con esta definición, las características principales que determinan una UGE son:

- Ser un grupo de activos; por lo tanto, los pasivos no forman parte de una UGE.
- Generar entradas de efectivo.
- Que esas entradas de efectivo sean, en buena medida, independientes de las generadas por otros activos individuales o por otras UGEs. Estas entradas de efectivo no serán totalmente independientes, con carácter general, por lo que basta que lo sean principalmente.
- Que el grupo de activos sea el más pequeño posible. Por ejemplo, las materias primas, al igual que muchas otras partidas del circulante, generan entradas de efectivo que son en buena medida independientes, por lo que constituyen en sí mismas una UGE, no formando parte de otras UGEs.

Hay que destacar que a la hora de identificar las distintas UGEs solo ha de atenderse a los flujos de entrada independientes (EECS 0113-04), por lo que no se tendrán en cuenta las salidas de efectivo. En consecuencia, la identificación de UGEs no puede realizarse sobre la base de los flujos de efectivo, ya que estos incorporan tanto las entradas como las salidas de fondos.

Así, por ejemplo, un establecimiento comercial con ventas mayoritariamente independientes constituye una UGE, sin que sean relevantes, a estos efectos, los gastos de infraestructura, RR.HH., marketing y otros gastos operativos que comparta con otros establecimientos (KPMG 2011; 331).

11.2. Identificación

La identificación de la UGE que contiene un activo implica la realización de juicios de valor pero una vez identificada su composición, se mantendrá de forma uniforme de un ejercicio a otro, sin variar los activos que la componen, salvo que se justifique un cambio de criterio.

Para identificar si las entradas de efectivo y equivalentes al efectivo procedentes de un activo son, en buena medida, independientes de las entradas de efectivo procedentes de otros activos, la entidad debe considerar diferentes factores, incluyendo:

- Cómo la dirección controla las operaciones de la entidad; por ejemplo por líneas de producto, negocios, localizaciones individuales, distritos o áreas regionales, etc.

- Cómo la dirección adopta las decisiones de mantener, enajenar o disponer por otra vía de los activos de la entidad.

Así, por ejemplo, en un grupo multinacional que tiene unas ventas significativas referidas de otras empresas del grupo, se considera que las entradas de efectivo son independientes si las unidades individuales tienen, al menos, algún grado de autonomía para negociar precios, calidad y otras características, así como para perfeccionar contratos de forma independiente (KPMG 2011; 331).

En cualquier caso, en nuestra opinión, si más del 50% de los flujos de entrada de una explotación son generados de manera independiente, entonces es probable que esa explotación sea una UGE.

Asimismo, la existencia de un mercado para los productos elaborados por un activo o un grupo de activos, determinará la consideración de este activo o grupo de activos como una unidad generadora de efectivo.

En este sentido, aunque parte o toda la producción de un activo o grupo de activos sea utilizada por otras unidades de la misma entidad (integración vertical), dicho activo o grupo de activos formarán una UGE siempre y cuando la entidad pueda vender esa producción intermedia en un mercado activo. Esto es así porque dicho activo o grupo de activos pueden generar entradas de efectivo que son, en buena parte, independientes de las generadas por otros activos o grupos de activos. En estos casos puede ser necesario que la entidad ajuste, a efectos de determinar el importe recuperable, los precios de transferencia que se desprenden de los presupuestos o previsiones financieras internas, cuando estos precios no reflejen la mejor estimación sobre los precios futuros que podrían alcanzarse en condiciones de independencia mutua.

Cuando no pudieran identificarse unidades generadoras de efectivo a un nivel inferior, desde la perspectiva de las cuentas anuales individuales, la empresa en su conjunto se calificará como una unidad generadora de efectivo; siendo este caso un supuesto que se presenta con cierta habitualidad.

11.3. Importe recuperable de una UGE

El importe recuperable de una UGE, al igual que el de un activo individual, se define como el mayor entre dos valores: el valor razonable menos costes de venta y el valor en uso. El cálculo del valor razonable y del valor en uso para una UGE es análogo al comentado para la evaluación de activos individuales, no obstante presente algunas especialidades o adaptaciones.

Así, en principio, el cálculo del valor en libros de una UGE:

- **INCLUYE** el importe en libros solo de aquellos activos que puedan ser atribuidos directamente, o distribuidos según un criterio razonable y uniforme, a la unidad generadora de efectivo y que generarán las entradas futuras de efectivo utilizadas en la determinación del valor de uso de la citada unidad

- **NO INCLUYE** el importe en libros de ningún pasivo reconocido, a menos que el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo no pudiera ser determinado sin tener en cuenta tal pasivo.

Esto es así porque el valor razonable menos los costes de venta y el valor de uso de una unidad generadora de efectivo, se determinan excluyendo los flujos de efectivo relacionados con los activos que no forman parte de la unidad, y con los pasivos que ya se hayan contabilizado.

Sin embargo, mientras que la definición de UGE no incluye los pasivos, ni los activos financieros, ni el circulante, es posible que, a la hora de calcular el importe recuperable, se hayan tenido en cuenta alguno de estos elementos por simplicidad de cálculos, por lo que a la hora de determinar el valor en libros de la UGE, deberán tenerse en cuenta estas circunstancias, a efectos de comparar valores homogéneos.

Así, la norma establece, al regular el cálculo del valor en uso de una UGE, que la forma de estimar los flujos netos de efectivo deberá ser coherente con el criterio que se siga para identificar los elementos patrimoniales que integran la unidad generadora de efectivo. Por ello, cuando por razones prácticas el valor en libros de la unidad generadora de efectivo se calcule considerando el capital circulante asociado a la misma, en la estimación de los flujos de efectivo también habrá que considerar los que traigan causa de su variación.

En el mismo sentido se establece, también por razones prácticas, que el importe recuperable de una UGE se podrá determinar, en ocasiones, después de tener en consideración los activos que no son parte de la propia unidad como, por ejemplo, cuentas a cobrar u otros activos financieros, o pasivos que ya se hayan contabilizado como, por ejemplo, cuentas a pagar. En estos casos, el importe en libros de la unidad generadora de efectivo se incrementará por el importe en libros de estos activos y se disminuirá por el importe en libros de los pasivos.

Finalmente, al igual que ocurría con los activos individuales, podría ser necesario considerar algunos pasivos reconocidos para determinar el importe recuperable de la unidad generadora de efectivo. Esto ocurrirá, en particular, cuando la enajenación o disposición por otra vía de la UGE obligase al comprador a asumir un pasivo, como por ejemplo una rehabilitación medioambiental de una zona. En estos casos, el valor razonable menos los costes de venta o el valor residual de la UGE al final de la vida útil será el precio de venta estimado de los activos de la UGE y del pasivo conjuntamente, menos los costes de enajenación o disposición por otra vía.

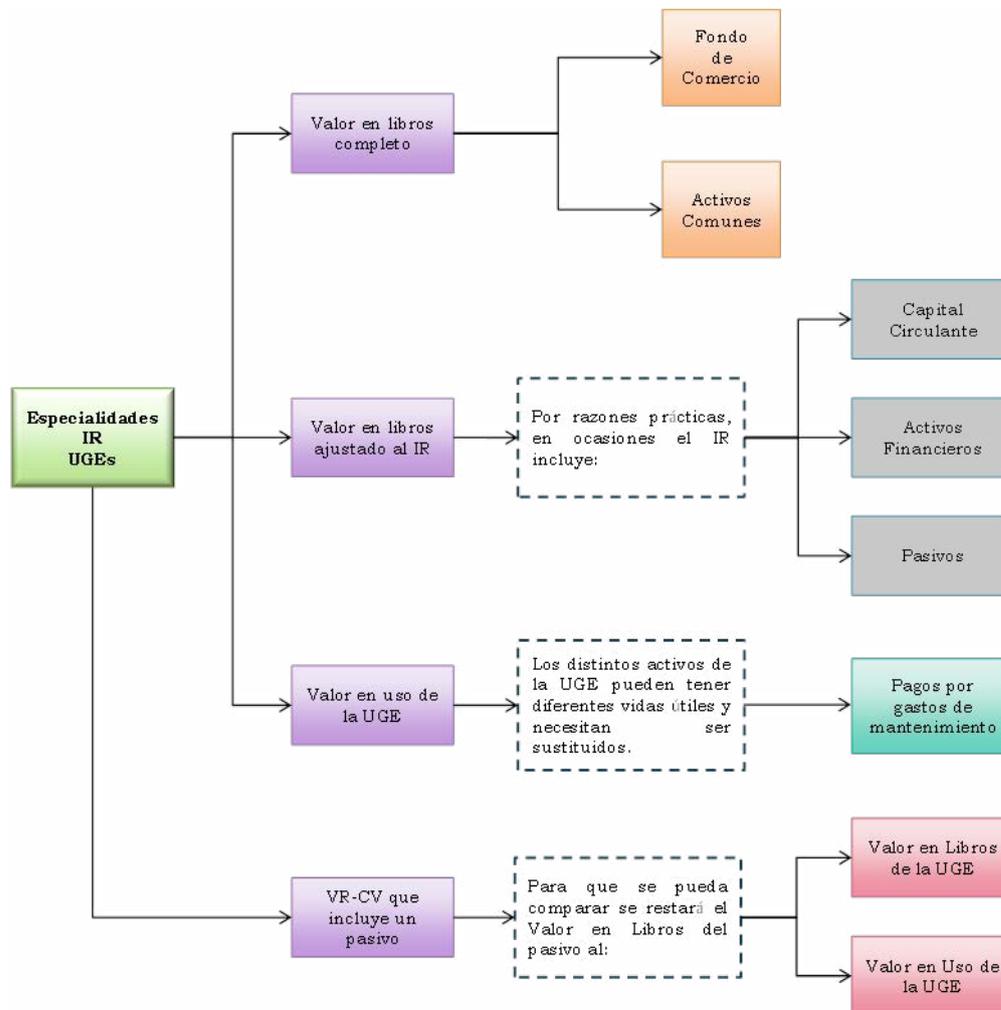
En ese caso, con objeto de poder comparar el valor en libros de la UGE con su importe recuperable, será necesario deducir el valor en libros del pasivo que ya figura en el balance al calcular tanto el valor de uso de la unidad como su importe en libros.

Por lo tanto, al margen de la configuración conceptual de la UGE, a los únicos efectos de determinar si existe o no deterioro y cuantificar su importe, con objeto de facilitar los cálculos podremos incluir capital circulante y otros activos y pasivos que no forman parte de la UGE. No obstante lo anterior, el deterioro así calculado solo se imputará a los activos que formen parte de la UGE.

También es preciso tener en cuenta, a la hora de determinar el valor en libros una UGE, que es importante incluir en la misma todos los activos que generan o son empleados para generar los flujos de entrada de efectivo relevantes, ya que en caso contrario, la UGE podría figurar como

no deteriorada, cuando sí que se ha producido una pérdida por deterioro del valor. Este podría ser el efecto de no incluir el fondo de comercio o los activos comunes de la entidad, activos ambos que, aunque contribuyen a la generación de entradas de efectivo, en algunas ocasiones no pueden ser distribuidos con un criterio razonable y uniforme a una u otra UGE.

Por otro lado hay que recordar que, de conformidad con la norma, para calcular el valor en uso de un activo individual o una UGE, ha de considerarse el activo en su estado actual. En este sentido, cuando una UGE esté integrada por activos con diferentes vidas útiles estimadas, siendo todos ellos esenciales para el funcionamiento operativo de la unidad, el reemplazo de activos con vidas útiles más cortas se considerará como parte del mantenimiento diario de la unidad, al estimar los flujos de efectivo futuros asociados con la misma.



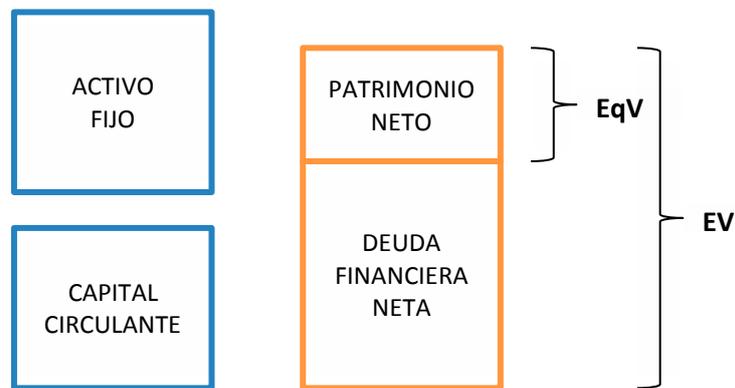
Fuente: Elaboración propia

11.3.1. Equity Value vs. Enterprise Value

En bastantes ocasiones la empresa o entidad en su conjunto se define contablemente como una UGE. En estos casos, a efectos de determinar su importe recuperable, puede acudir al mercado con objeto de determinar su valor razonable menos costes de venta. Los dos enfoques más utilizados a estos efectos son:

- El enfoque del Equity Value (EqV) o valor de los fondos propios
- El enfoque del Enterprise Value (EV) o valor de la empresa.

Conceptualmente, podemos comparar los dos enfoques en el siguiente gráfico:



Fuente: Elaboración propia

Como se puede observar, al calcular el EV se está incluyendo en el cálculo del valor razonable el importe del capital circulante, por lo que habrá de tenerse en cuenta a la hora de calcular el valor en libros.

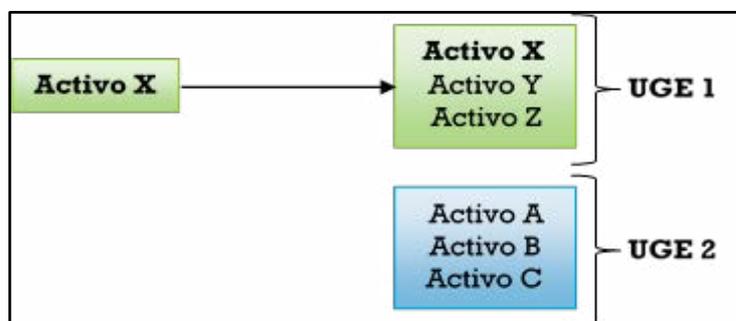
Por su parte, al calcular el EqV no se está incluyendo la deuda financiera neta, por lo que dichos pasivos también deben restarse del cálculo del valor en libros de la UGE.

Asimismo hay que tener en cuenta que, cuando se calcula el valor razonable por referencia a su valor de capitalización, dicha cotización puede distar significativamente del precio que se pagaría en caso de que se adquiriese la entidad en una OPA (oferta pública de adquisición), por ello, a nuestro juicio, al precio de cotización debe sumársele el importe estimado de la prima de control.

12. El fondo de comercio

Como norma general, el deterioro de un activo, tal y como hemos visto, ha de calcularse solo cuando existen indicios de deterioro, y siempre que sea posible, para cada activo individualmente considerado. No obstante lo anterior, existen supuestos en los que

excepcionalmente no podrá estimarse el importe recuperable de un activo, por lo que a efectos de analizar su deterioro deberá acudir a la unidad superior que lo contiene; la UGE.



Fuente: Elaboración propia

Así expuestas las cosas, parecería que la definición de una UGE y el cálculo agregado del deterioro es un supuesto residual. Sin embargo, nada más lejos de la realidad, la definición de UGEs es un procedimiento habitual en la práctica para el cálculo del deterioro, y ello, principalmente, por 3 motivos:

- La existencia de fondos de comercio que tienen que, necesariamente, estar asignados a un grupo de activos. Además, deberá evaluarse anualmente la existencia de deterioro, lo que obligará a definir las UGEs existentes.
- La existencia de activos comunes, que están relacionados con varias UGEs.
- Activos intangibles de vida útil indefinida o no disponibles para su uso, cuyo importe recuperable no pueda ser estimado, lo que dará lugar a definir la UGE que los contiene así como a evaluar anualmente su deterioro.

En el marco contable de las NIC, el fondo de comercio solo podrá figurar en el activo cuando su valor se haya puesto de manifiesto en virtud de una adquisición onerosa, en el contexto de una combinación de negocios.

Las razones que justifican la contabilización del fondo de comercio son, básicamente, tres:

- Existencia de activos intangibles adquiridos en el marco de una combinación de negocios, pero que no pueden contabilizarse de forma independiente por no ser separables, o medibles o identificables.
- Existencia de sinergias entre la adquirida y la adquirente como, por ejemplo, ahorro en costes, acceso a nuevos mercados, obtención de posiciones dominantes, acceso a nueva financiación, etc.
- Existencia de superbeneficios, lo que da lugar a la obtención de un rendimiento derivado del uso conjunto de varios activos superior al que se obtendría por el uso separado de los mismos.

12.1. Asignación inicial del fondo de comercio

A efectos de comprobar el deterioro de valor, el fondo de comercio se distribuirá, desde la fecha de adquisición, entre cada una de las unidades generadoras de efectivo de la empresa adquirente, que se espere que se beneficien de las sinergias de la combinación de negocios,

independientemente de que otros activos o pasivos de la empresa adquirida se asignen a esas unidades.

No obstante lo anterior, a pesar de que la norma establezca que el fondo de comercio ha de repartirse entre cada una de las UGEs de la adquirente que se esperen beneficiar de las sinergias, en el reparto no solo deben considerarse las sinergias esperadas (fondo de comercio a atribuir a las UGEs preexistentes de la adquirente) sino también el fondo de comercio adquirido relativo a las nuevas UGEs que se incorporan. Este último caso sería, por ejemplo, el de una UGE adquirida en la que existan superbeneficios.

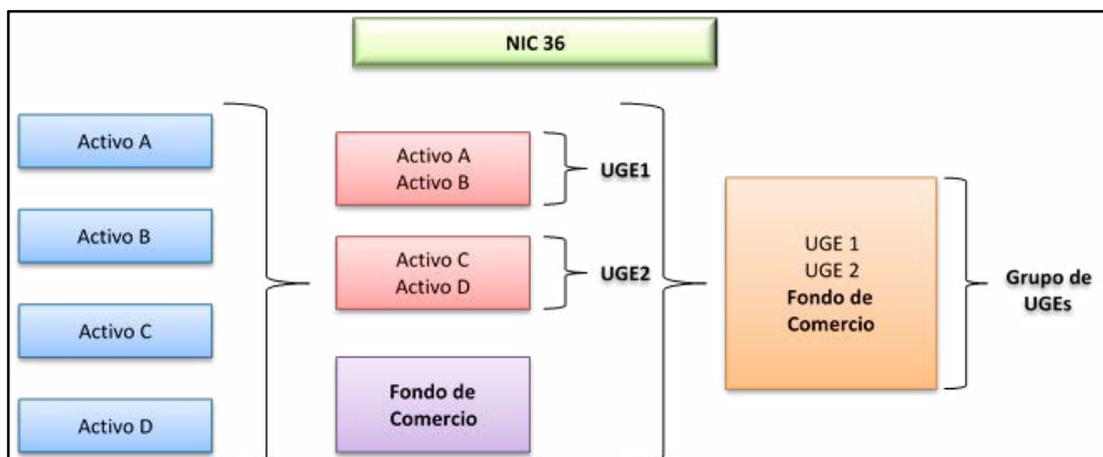
Cada unidad entre las que se distribuya el fondo de comercio representará el nivel más bajo, dentro de la empresa al cual el fondo de comercio es controlado a efectos de gestión interna. La aplicación de estos requisitos conducirá a la comprobación del deterioro del valor del fondo de comercio a un nivel que refleje la forma en que la entidad gestiona sus actividades y con el que el fondo de comercio estaría naturalmente asociado. En consecuencia, no es necesario el desarrollo de sistemas de información adicionales.

No obstante lo anterior la NIC 36 limita la amplitud del nivel de gestión al especificar que dicho nivel, no será mayor que un segmento de operación, determinado de acuerdo con la NIIF 8. En este sentido, el párrafo 5 de la NIIF 8 define los segmentos operativos como un componente de una entidad:

- Que desarrolla actividades empresariales que pueden reportarle ingresos y ocasionarle gastos (incluidos los ingresos y gastos relativos a transacciones con otros componentes de la misma entidad).
- Cuyos resultados de explotación son examinados a intervalos regulares por la máxima instancia de toma de decisiones operativas de la entidad con objeto de decidir sobre los recursos que deben asignarse al segmento y evaluar su rendimiento.
- En relación con el cual se dispone de información financiera diferenciada.

El fondo de comercio no genera flujos de efectivo independientemente de otros activos o grupos de activos, y a menudo contribuye a la generación de los flujos de efectivo de múltiples unidades generadoras de efectivo. En aquellos supuestos en los el fondo de comercio no puede ser distribuido, basándose en criterios que no sean arbitrarios, entre las UGEs identificadas, se asignará a un grupos de UGEs.

En estos casos, el nivel más bajo dentro de la entidad al cual el fondo de comercio es controlado, a efectos de gestión interna, incluye el grupo de UGEs con las que el fondo de comercio se relaciona, pero no puede ser distribuido entre ellas. Gráficamente:



Fuente: Elaboración propia

Si la distribución inicial del fondo de comercio no pudiera completarse antes del cierre del ejercicio en que tuvo lugar la combinación de negocios, dicha distribución inicial se completará antes del cierre del primer ejercicio anual que comience después de la fecha de adquisición; consistentemente con el tratamiento previsto en la NIIF 3 para el caso de contabilidad provisional de la combinación de negocios.

Se observa que el plazo de la NIC 36 es superior al de la NIIF 3 (12 meses desde la adquisición), debido a que el IASB consideró que para poder realizar la asignación del fondo de comercio, normalmente era necesario que la contabilización de la combinación se hubiere completado previamente.

Uno de los problemas conceptuales que plantea la asignación inicial del fondo de comercio deriva del hecho de que desde que es adquirido se confunde con el fondo de comercio preexistente generado internamente. Este hecho proporciona un cierto “colchón” o protección al fondo de comercio adquirido contra al futuro deterioro, adicional a la protección que se genera por el fondo de comercio de generación interna con posterioridad a la combinación de negocios.

En este sentido, el profesor Whittington cree que la prueba de deterioro de valor del fondo de comercio sería más rigurosa si incluyera un requerimiento similar al de la Norma de Información Financiera 11 de Reino Unido, la cual controla, a efectos del deterioro, el valor implícito del fondo de comercio de generación interna existente en la fecha de adquisición (DO 7).

Una de las novedades que se derivan de la aprobación de la NIIF 3 en el año 2004 y de la consiguiente modificación de la NIC 36 y de la NIC 38, es el cambio en el tratamiento contable del fondo de comercio, que deja de amortizarse, pasándose a un enfoque de sólo deterioro.

La justificación de este cambio se debe a que el enfoque de amortización produce datos que carecen de significado y que quizás conducen a error (Sres. Cope y Leisenring; Opiniones en Contrario). La posibilidad de implementar una prueba del deterioro, para el fondo de

comercio, rigurosa y práctica daría una información más útil a los usuarios de los estados financieros (BC 131). Sin embargo, los Sres. Cope y Leisenring creen que la prueba de deterioro establecida en la NIC 36 carece de rigor para satisfacer esta condición (DO 3). Asimismo, mantienen sus reservas sobre una prueba del deterioro basada en el importe recuperable (ellos defienden el uso del valor razonable).

Igualmente, los Sres. Cope y Leisenring, defienden que el enfoque original de “2 fases” propuesto por el Consejo en las propuestas de modificación de la NIC 36 y 38 era más útil para determinar el “valor implícito” del fondo de comercio (DO 4).

12.2. Modificación de la asignación inicial del fondo de comercio

Si se ha distribuido fondo de comercio a una unidad generadora de efectivo y la entidad enajena o dispone por otra vía de una actividad dentro de esa unidad, el fondo de comercio asociado a la actividad:

- Se incluirá en el importe en libros de la actividad cuando se determine el resultado procedente de la enajenación o disposición por otra vía.
- Se valorará a partir de los valores relativos de la actividad enajenada o dispuesta por otra vía y de la parte de la unidad generadora de efectivo que se siga manteniendo, a menos que la entidad pueda demostrar que algún otro método refleja mejor el fondo de comercio asociado con la actividad enajenada o dispuesta por otra vía.

A pesar de la aparente claridad de la norma anterior, en el plano práctico, ni la NIC ni las bases de conclusiones profundizan en qué quiere decir el término “valores relativos”; si bien parece que debería ser una medida que pudiera ser aplicada de forma homogénea a la parte vendida y a la retenida. En este sentido, mientras que el valor en uso y el valor razonable menos costes de venta, convergen para la parte enajenada o dispuesta por otra vía, no ocurre lo mismo con la parte retenida.

Ante este problema, algunas firmas de auditoría, como Ernst&Young, defienden que una forma razonable de estimar el valor relativo sería tomar algún indicador sustitutivo del importe recuperable como los ingresos, los beneficios o los KPI's de la industria.

Por lo que se refiere al supuesto excepcional, recogido en la norma, en el que es posible emplear otro método que refleje mejor el fondo de comercio asociado a la actividad enajenada, el IASB recoge el siguiente ejemplo en el párrafo BC156 de las bases de conclusiones de la NIC 36:

Una entidad compra un negocio que integra dentro de una de sus UGEs. Dicha UGE no tenía asignado previamente ningún fondo de comercio. Inmediatamente después de la adquisición, la empresa adquirente enajena la parte deficitaria de la UGE combinada.

En este caso, parece razonable concluir que no se ha enajenado ninguna porción del fondo de comercio generado.

Finalmente, si una entidad reorganizara su estructura de información, de forma que cambiase la composición de una o más UGEs a las que se haya distribuido fondo de comercio, se redistribuirá el importe del mismo entre las UGEs afectadas. Para ello, se utilizará un

procedimiento análogo al empleado para el caso de enajenación o disposición por otra vía de parte de una UGE.

En este caso, la aplicación del importe recuperable puede ser una buena solución, ya que es de aplicación homogénea a todas las partes en que se divida la UGE. Sin embargo, dicho importe recuperable debe calcularse con carácter previo a la incorporación de los activos a las nuevas UGEs.

13. La asignación de los activos comunes

Los activos comunes (o corporativos) de la entidad son aquellos activos del grupo, o de las divisiones, como la sede social o el centro de investigación de la entidad, que se caracterizan por:

- No generar entradas de efectivo que sean, en buena medida, independientes de las de otros activos o grupos de activos.
- No poder atribuirse enteramente a una sola UGE.

Al comprobar si una UGE se ha deteriorado, la entidad debe identificar todos los activos comunes que se relacionan con dicha unidad, con objeto de atribuir a la misma la parte que razonablemente corresponda del valor en libros de dichos activos comunes.

Aunque no existe una metodología única para asignar los activos comunes a las UGEs, una alternativa puede ser usar las claves de reparto de costes indirectos, típicas de la contabilidad analítica, tales como metros cuadrados utilizados, empleados u horas hombre, horas máquina, transacciones procesadas, etc. Cuando nos encontremos en el entorno de un grupo de sociedades, también pueden constituir una buena base de reparto los cargos realizados entre sociedades (KPMG 2011; 333).

En caso de que el valor en libros del activo común no pueda distribuirse de una manera razonable y uniforme a la UGE considerada, se procederá de la siguiente forma:

- Se comparará el importe en libros de la UGE, sin incluir los activos comunes, con su importe recuperable, reconociendo cualquier deterioro que se pudiera haber producido.
- Se identificará el grupo de UGEs más pequeño al que pueda distribuirse el valor en libros del activo común sobre una base razonable y uniforme.
- Se comparará el valor en libros del conjunto de UGEs – ya deterioradas individualmente, en su caso –, incluyendo el valor en libros del activo común, con su importe recuperable, reconociendo cualquier pérdida por deterioro a que hubiera lugar.

El análisis del deterioro de un activo común que no ha podido atribuirse a una UGE, no siempre requiere de un análisis de deterioro previo de las UGEs con las que se relaciona. Así, por ejemplo, si existen indicios de deterioro en el activo común, y no existen indicios de deterioro adicionales en las UGEs con las que se relaciona, bastará comparar el valor en libros del conjunto de aquellas, incluyendo el valor en libros del activo común, con su importe recuperable, reconociendo cualquier pérdida por deterioro a que hubiera lugar.

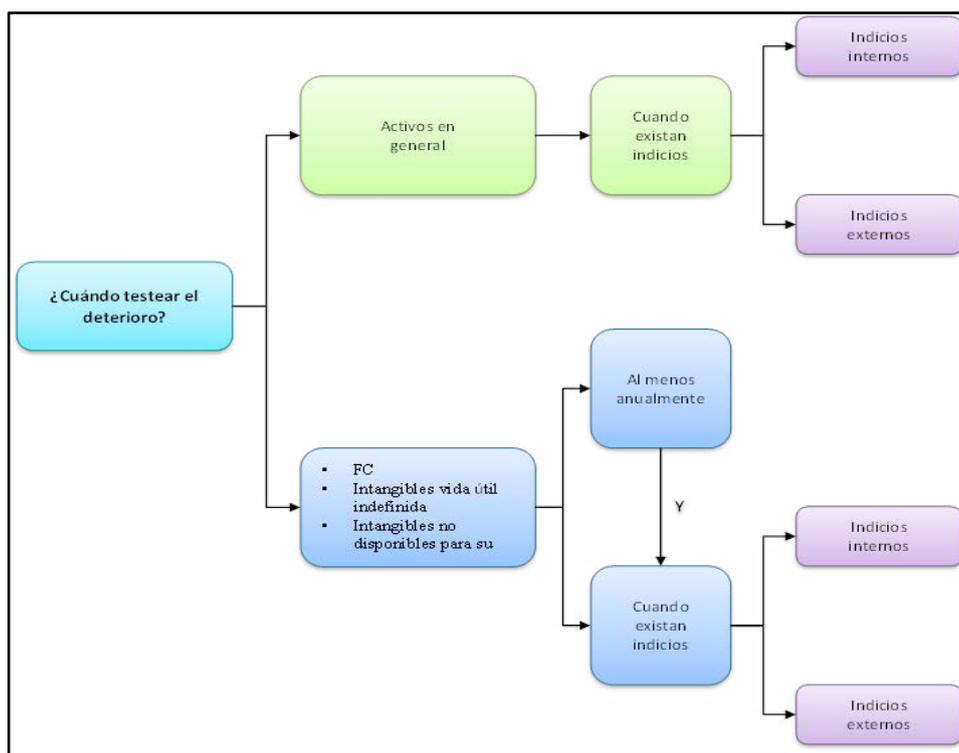
En el entorno de un grupo, cuando se asignan activos comunes a UGEs localizadas en distintas sociedades, con objeto de evitar duplicar los flujos, deberán eliminarse los cargos entre

sociedades y considerarse las salidas de flujos derivadas del activo corporativo (KPMG 2011; 333). Sin embargo, si los activos comunes no se pueden asignar a las UGEs, entonces los flujos de efectivo derivados del uso del activo común no se incluirán a la hora de analizar el deterioro de las UGEs, individualmente consideradas.

14. Deterioro de UGEs: Momento, metodología de cálculo y orden de los test

La existencia de fondos de comercio y de activos comunes incrementa significativamente la complejidad de la metodología a emplear para determinar qué grupos de activos analizar y cuándo; a lo que hay que añadir la eventual existencia de otros activos intangibles cuyo deterioro deba evaluarse anualmente. Por ello es necesario analizar con detalle la cadena de test de deterioro y el momento en que deben efectuarse, empezando por el caso básico y desarrollándolo hasta la generalización del modelo.

De conformidad con la NIC 36, una entidad está obligada a analizar el deterioro de valor de determinados intangibles anualmente. Asimismo está obligada a analizar el deterioro de cualquiera de sus activos siempre que existan indicios de deterioro materiales.



Fuente: Elaboración propia

En una primera aproximación el esquema parece claro. Sin embargo, dado que el fondo de comercio está asignado a una o varias UGEs, será necesario evaluar su importe recuperable, al menos anualmente, para evaluar el eventual deterioro del fondo de comercio.

Así, la norma establece que cuando a una UGE se le haya distribuido un fondo de comercio se someterá a deterioro anualmente (*revisión anual*) **y, además**, siempre que existan indicios de que la UGE se podría haber deteriorado (*revisión por indicios*).

En otras ocasiones, el fondo de comercio no puede atribuirse a una o varias UGEs, individualmente consideradas, sino que solo puede asignarse a nivel de grupo de UGEs. Cuando el fondo de comercio se relacione con varias UGEs sin que pueda determinarse la asignación del mismo que corresponde a cada una de aquellas, cada una de las UGEs con las que se relaciona, únicamente se someterán a la comprobación individual del deterioro, si existen indicios de que su valor podría haberse deteriorado².

Como excepción a la regla anterior, si alguna de estas UGEs contuviera un activo intangible que tuviera una vida útil indefinida o que todavía no estuviera disponible para su uso, y cuya comprobación del deterioro solo pudiera realizarse como parte de la UGE, dicha UGE deberá someterse anualmente al test de deterioro.

La complejidad de los test se incrementa si además tenemos en cuenta que la *revisión anual* podrá realizarse en cualquier momento dentro del ejercicio, siempre que se realice en la misma fecha cada año. Por tanto, las distintas UGEs a las que se distribuye el fondo de comercio podrán comprobar el deterioro de valor en fechas distintas. No obstante lo anterior, si todos o alguno de los fondos de comercio atribuidos a una UGE han sido adquiridos en el ejercicio corriente, el test de deterioro deberá ejecutarse antes de que finalice el mismo.

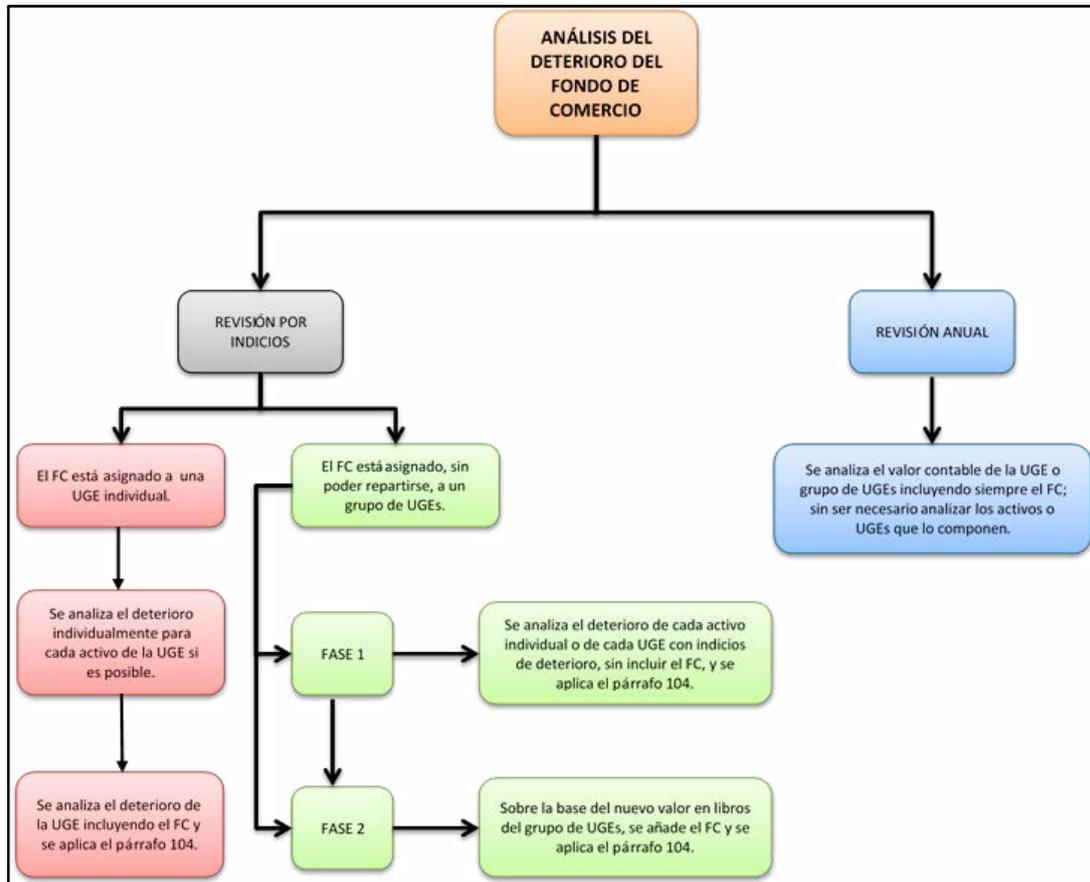
A esto habría que añadirle, en relación con los intangibles de vida útil indefinida y los intangibles que no se encuentren disponibles para su uso, que la comprobación anual del deterioro del valor de los activos intangibles diferentes pueden realizarse en distintas fechas.

Por tanto, no es de extrañar, que la entidad, con objeto de racionalizar el cálculo del deterioro y ahorrar costes, sitúe todos los test de deterioro al cierre del ejercicio contable. En este sentido, la NIC 36 explicita que si se comprobase el deterioro del valor de los activos que constituyen la unidad generadora de efectivo (*revisión por indicios*), a la que se ha distribuido fondo de comercio, al mismo tiempo que la unidad que contiene el fondo de comercio en aplicación de la obligatoriedad de la *revisión anual*, se comprobará el deterioro del valor de estos activos – en caso de que existan indicios – antes que el de la unidad que contenga el fondo de comercio.

Análogamente, si se comprobase el deterioro del valor de las unidades generadoras de efectivo que constituyan un grupo de unidades a las que se haya distribuido el fondo de comercio, al mismo tiempo que el grupo de unidades que contenga el fondo de comercio, las unidades individuales se comprobarán antes que el grupo de unidades que contenga el fondo de comercio.

² El tratamiento de la *revisión anual* para los grupos de UGEs es análogo al previsto para las UGEs que contienen un fondo de comercio. Así, al igual que en la UGE no se analiza el deterioro individual de los activos que la componen, en los grupos de UGEs no se analiza el deterioro individual de las UGEs que lo componen. En este sentido hay que destacar que la agrupación de activos en UGEs – algo que resulta obligatorio si existe un fondo de comercio o un activo común – no implica que el deterioro se evalúe a este nivel de agregación. Antes al contrario, solo se analizará de forma agregada cuando no pueda evaluarse de forma individual para cada activo.

Se trata, en definitiva, de no deteriorar primero el fondo de comercio cuando es evidente que el deterioro se ha producido en un activo concreto o en una de las UGEs con las que se relaciona.



Fuente: Elaboración propia

Finalmente destacar que, como ya comentamos anteriormente, los cálculos detallados más recientes, efectuados en el ejercicio anterior, del importe recuperable de una unidad generadora de efectivo a la que se ha distribuido fondo de comercio, podrían ser utilizados para la comprobación del deterioro del valor de esa unidad en el ejercicio corriente, por aplicación del principio de materialidad siempre que se cumplan los siguientes tres requisitos:

- Los activos y pasivos que componen esa unidad no han cambiado significativamente desde el cálculo del importe recuperable más reciente.
- El cálculo del importe recuperable más reciente, dio lugar a una cantidad que excedía del importe en libros de la unidad por un margen significativo.

- Basándose en un análisis de los hechos que han ocurrido, y de las circunstancias que han cambiado desde que se efectuó el cálculo más reciente del importe recuperable, la probabilidad de que la determinación del importe recuperable corriente sea inferior al importe en libros corriente de la unidad, sea remota.

14.1. Reconocimiento del deterioro de valor

Procederá reconocer una pérdida por deterioro de valor de una UGE o grupo de UGEs cuando el importe recuperable de aquella sea inferior a su valor en libros. La pérdida por deterioro se distribuirá, para reducir el importe en libros de la UGE, en el siguiente orden:

1. Fondo de comercio atribuido a la UGE o grupo de UGEs. El importe de la pérdida por deterioro atribuida al fondo de comercio será irreversible, y se reconocerá minorando, directamente, el valor en libros del activo.
2. Resto de activos de la UGE o grupo de UGEs, a prorrata en función del valor en libros de cada uno de los activos de la unidad o grupo de unidades.

Este procedimiento de imputación de la pérdida por deterioro es conocido como **“Párrafo 104”**, por ser el párrafo de la norma que lo regula.

Cuando parte de la pérdida por deterioro de valor haya de ser asignada a los activos que componen la UGE, la normativa impone un límite: la entidad no podrá reducir el valor en libros de un activo por debajo del mayor de los siguientes tres valores:

- Valor razonable menos costes de venta (si puede calcularse).
- Valor en uso (si puede calcularse).
- Cero.

Si el importe de la pérdida por deterioro asignada inicialmente, que por aplicación de este límite no pudiera ser distribuida al activo en cuestión, se repartirá a prorrata entre los demás activos de la unidad. Los valores contables a considerar para el reparto de esta pérdida por deterioro remanente, serán los valores contables ajustados por la asignación inicial del deterioro.

Las reducciones del valor en libros del fondo de comercio y demás activos de la UGE o UGEs, se tratarán como pérdidas por deterioro de los activos individuales.

Finalmente, en caso que una vez aplicado iterativamente el procedimiento descrito para repartir la pérdida por deterioro que excede del valor en libros del fondo de comercio, quede aún una parte de deterioro que no pueda ser imputado a ningún activo, se reconocerá un pasivo por el importe restante de la pérdida por deterioro del valor la UGE si, y solo si, fuera requerido por otra norma.

14.2. Reversión del deterioro de valor

Al menos al cierre del ejercicio, se deberá evaluar si existe algún indicio de que la pérdida por deterioro del valor reconocida, en ejercicios anteriores, para un activo distinto del fondo de

comercio, ya no existe o pudiera haber disminuido. Si existiera tal indicio, la empresa estimará de nuevo el importe recuperable de la UGE.

Al evaluar si existen indicios de que la pérdida por deterioro del valor, reconocida en ejercicios anteriores para un activo distinto del fondo de comercio, ya no existe o podría haber disminuido en su cuantía, la empresa considerará, como mínimo, los mismos indicios que los previstos para evaluar si existe un posible deterioro de valor.

La reversión de la pérdida por deterioro de una UGE se distribuirá entre los activos de dicha unidad, a excepción del fondo de comercio, según su valor en libros. Estos incrementos se tratarán como reversiones de las pérdidas por deterioro de los activos individuales.

Al distribuir la reversión del deterioro entre los activos de la UGE, el importe en libros de cada activo individual no debe ser aumentado por encima del menor valor entre:

- Su importe recuperable (si puede calcularse)
- El importe en libros, neto de amortizaciones, que habría existido en la fecha de reversión, si nunca se hubiese deteriorado el activo.

El importe de la reversión del deterioro asignado inicialmente, que por aplicación de este límite no pueda ser distribuido al activo en cuestión, se repartirá a prorrata entre los demás activos de la unidad.

En ningún caso podrá revertirse la pérdida por deterioro atribuida al fondo de comercio, que tiene en todo caso carácter de irreversible. La razón subyacente en esta prohibición radica en que no es posible determinar si se está produciendo una verdadera reversión del fondo de comercio adquirido y previamente deteriorado o, por el contrario, se está dando de alta un fondo de comercio generado internamente; lo cual sería incompatible con la NIC 38.

14.3. El tratamiento de los intereses minoritarios

Según la NIIF 3, la adquirente reconocerá el fondo de comercio en la fecha de la adquisición y lo valorará como el exceso del apartado (a) sobre el (b) siguientes:

- a) La suma de:
 - La contraprestación transferida valorada de acuerdo con esta NIIF, que, generalmente, requiere que sea el valor razonable en la fecha de adquisición.
 - El importe de cualquier participación no dominante en la adquirida valorada de acuerdo con esta NIIF.
 - En una combinación de negocios llevada a cabo por etapas, el valor razonable en la fecha de adquisición de la *participación en el patrimonio neto* de la adquirida anteriormente mantenido por la adquirente.
- b) El importe neto en la fecha de adquisición de los activos identificables adquiridos y los pasivos asumidos valorados de acuerdo con esta NIIF.

A su vez, y en relación con los intereses minoritarios, la norma dispone que para cada combinación de negocios, la adquirente valorará, en la fecha de adquisición, los componentes de las participaciones no dominantes en la adquirida que constituyan participaciones de propiedad actuales y otorguen a sus tenedores derecho a una parte proporcional de los activos netos de la entidad en caso de liquidación, bien por:

- El valor razonable
- La parte proporcional que los instrumentos de propiedad actuales representen en los importes reconocidos de los activos netos identificables de la adquirida.

En caso de que la entidad dominante opte por la segunda opción – valoración proporcional –, a la hora de calcular el valor en libros de la UGE, a contrastar con su importe recuperable, deberá ajustarse dicho valor contable para incluir la parte del fondo de comercio que corresponde a los intereses minoritarios y que no ha sido reconocido contablemente. No obstante, la pérdida que corresponda a esta parte del fondo de comercio no tendrá reflejo contable.

Siempre que se produzca un deterioro en una UGE de la dependiente, la eventual pérdida deberá atribuirse a la parte dominante y a los socios externos empleando la misma base que la utilizada para distribuir las pérdidas y ganancias.

- Si el fondo de comercio se ha asignado a una UGE preexistente en la entidad adquirente, la eventual pérdida por deterioro que pueda existir solo afectará a la parte del fondo de comercio que corresponde a la dominante.
- Si el fondo de comercio se ha asignado a una UGE de la entidad adquirida, o a toda la entidad adquirida, la eventual pérdida por deterioro deberá atribuirse a la adquirente y a los socios externos empleando la misma base que la utilizada para distribuir las pérdidas y ganancias.

En el caso especial de que el fondo de comercio se ha asignado a un conjunto de UGEs, dentro del cual se incluye parte o toda la entidad adquirida, la eventual pérdida se distribuirá:

1. Entre la parte con intereses minoritarios y la parte sin intereses minoritarios, en función del valor en libros del fondo de comercio de cada parte.
2. Dentro de la parte con intereses minoritarios, la eventual pérdida por deterioro deberá atribuirse a la dominante y a los socios externos empleando la misma base que la utilizada para distribuir las pérdidas y ganancias.
3. Si el deterioro afectase al resto de activos, no podrán deteriorarse hasta que no desaparezca todo el fondo de comercio de todas las partes.

La clave de distribución a utilizar para realizar todos los repartos comentados en este epígrafe, será el valor en libros antes del deterioro.

15. Información a revelar en memoria

La revelación de información en la memoria, en relación con el deterioro de activos, no es un mero ejercicio de cumplimiento de la norma, ya que aporta información vital para inversores y gestores, afectando a la utilidad y fiabilidad misma de la información financiera facilitada, sobre todo cuando afecta al fondo de comercio.

La norma divide las exigencias informativas mínimas en dos apartados: exigencias generales y exigencias adicionales para el fondo de comercio y los activos intangibles con vida útil indefinida.

II. ASPECTOS CRÍTICOS EN LA APLICACIÓN DE LA NORMA

En enero de 2013 la European Securities and Markets Authority (ESMA) emitió el informe "European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS". En el estudio realizado por la ESMA se evaluó el nivel de cumplimiento de las prácticas contables con lo dispuesto en la NIC 36, en relación con el deterioro del fondo de comercio y otros activos intangibles. El estudio también tenía por objetivo analizar cómo se habían implementado los efectos derivados de la reciente crisis económica en los test de deterioro. Para ello se analizó la información suministrada en los estados financieros del año 2011 a través de una muestra de 235 entidades.

Como resultado del estudio se pusieron de manifiesto 4 áreas críticas en el cumplimiento de la norma:

- Información general suministrada sobre el test de deterioro.
- Determinación del importe recuperable.
- Parámetros utilizados al calcular el descuento de flujos de efectivo (DFE).
- Análisis de sensibilidad.

Estos resultados son análogos a los obtenidos en los estudios realizados por analistas y firmas de auditoría, como el realizado por la ACCA (2014), KPMG (2014), Duff & Phelps (2014) o BDO (2013), entre otros.

1. Información general suministrada sobre el test de deterioro

En primer lugar, dado que uno de los indicadores de la eventual existencia de deterioro, derivado de fuentes externas de información, es presentar una ratio (fondos propios)/(capitalización bursátil) superior al 100%, se ha analizado en qué medida el empeoramiento de esta ratio con respecto al año anterior ha dado lugar al registro contable de una pérdida por deterioro, poniéndose de manifiesto un reconocimiento de pérdidas por deterioro del fondo de comercio relativamente bajo. Esto hace que la ESMA cuestione hasta qué punto se han tenido en cuenta adecuadamente los efectos derivados de la crisis financiera y económica. De hecho solo el 36% de la muestra ha reconocido alguna pérdida por deterioro del fondo de comercio.

Asimismo, se ha puesto de manifiesto un cumplimiento insuficiente de las obligaciones de suministro o revelación de información en memoria, que además suelen incluir textos tipo o explicaciones vagas y genéricas.

2. Determinación del importe recuperable

Se ha detectado que en más del 75% de las empresas de la muestra el importe recuperable de las UGEs o grupos de UGEs a las que se encuentra asignado el fondo de comercio, se determina por referencia al valor en uso de los activos, mientras que solo el 6% lo realiza a través del valor razonable menos costes de venta. No obstante, el 92% de las entidades que calculan el importe recuperable por referencia al valor razonable menos costes de venta de los activos, reportan que el valor razonable lo estiman mediante el procedimiento de descuento de flujos (DFE).

En este sentido la ESMA destaca que el procedimiento seguido, acudiendo directamente al descuento de flujos de efectivo para calcular el valor razonable menos costes de venta, no es compatible con lo dispuesto en la NIC 36. En este sentido destaca que:

- Al calcular el valor razonable menos costes de venta existe una jerarquía de aplicación obligatoria en relación a las variables a emplear, siendo el DFE la última de las alternativas.
- Las hipótesis a aplicar para calcular los flujos de efectivo con los que estimar el valor razonable menos costes de venta son distintas de las previstas en la NIC 36 para el cálculo del valor en uso. Así, mientras que en el primer caso las hipótesis a emplear están basadas en el mercado y reflejan el concepto de mejor uso del activo, en el segundo caso las hipótesis se basan en la mejor estimación de los administradores y han de tener en cuenta el activo en su estado actual.

3. Parámetros utilizados al calcular el descuento de flujos de efectivo (DFE)

En septiembre de 2012, el estudio *The European Goodwill Impairment Study* de Houlihan Lokey puso de manifiesto que a pesar del empeoramiento general experimentado en la ratio (precio/valor contable) de las entidades analizadas, determinadas compañías aún no habían contabilizado los deterioros del fondo de comercio esperados o las cantidades registradas no parecían reflejar completamente el descenso en la cotización bursátil.

Por ello, el estudio ponía en duda el rigor a la hora de establecer las hipótesis subyacentes en los test de deterioro de activos – lo que, implícitamente, llevaría a plantearse igualmente dudas acerca del rigor en la revisión efectuada por los auditores de estas hipótesis – y concluía afirmando que existía un cierto nivel de optimismo a la hora de determinar los parámetros a aplicados en la evaluación del deterioro; en concreto en relación con las tasa de crecimiento a perpetuidad, el período de proyecciones cubierto por los presupuestos de la entidad y la razonabilidad de los flujos de caja estimados. A análogas conclusiones llega el estudio publicado por la ESMA en enero de 2013.

3.1. Tasa de descuento

La NIC 36 requiere estimar la tasa de descuento a aplicar en el cálculo del valor en uso para un activo determinado, cuando dicha tasa no está directamente disponible en el mercado. En la práctica, ante la ausencia de tasas de descuento directas, el método de cálculo más utilizado es el coste medio ponderado del capital (CMPC o WACC), empleando a su vez el modelo *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) para el cálculo del coste de los recursos propios.

La ESMA destaca que las hipótesis empleadas para calcular el tipo libre de riesgo y la prima de mercado deben ser consistentes con el horizonte temporal de los flujos a descontar y con las expectativas o hipótesis de inflación donde se produzcan los flujos. Además, la tasa a emplear debe ser una tasa antes de impuestos. Así, deben emplearse tasas diferentes cuando los perfiles de riesgo de las UGEs identificadas sean distintos, no siendo válido aplicar una tasa media.

Por lo que se refiere a la beta a emplear debe ser una beta media del sector y debe estar apalancada en función de la estructura financiera del sector (EECS 0112-06), ya que la NIC 36 prohíbe que consideren en el cálculo la forma en que la empresa financia sus activos.

En línea con las matizaciones apuntadas por la ESMA para el cálculo del coste de los recursos propios a través de la beta apalancada del sector, a emplear en el modelo CAPM, los pesos a

emplear para el cálculo del WACC deben determinarse de conformidad con la estructura financiera del sector y no con la estructura financiera de la entidad (EECS 0112-06).

Finalmente, se destaca que debe suministrarse información comparativa de la tasa de descuento empleada para la realización de los test de deterioro en el ejercicio anterior, de conformidad con el párrafo 38 de la NIC 1.

3.2. Tasa de crecimiento terminal

De conformidad con el párrafo 33.c) de la NIC 36, la tasa de crecimiento aplicable al valor terminal del activo debe ser nula o decreciente, salvo que se pueda justificar el uso de una tasa creciente. Esta tasa de crecimiento, además, no excederá de la tasa promedio de crecimiento a largo plazo para los productos o industrias, así como para el país o países en los que opera la entidad y para el mercado en el que se utiliza el activo, a menos que se pueda justificar una tasa de crecimiento mayor.

La necesidad de justificar suficientemente el empleo de tasas crecientes deriva de que cuando las condiciones del mercado son muy favorables, es probable que entren competidores en nuevos que limiten el crecimiento de los flujos. Por tanto, las entidades podrían tener dificultades para superar la tasa promedio de crecimiento histórica a largo plazo en relación a los productos, sectores industriales, país o países en los que la entidad opera, o al mercado en que el activo se utiliza.

Debido al elevado peso que representa el valor terminal en el cálculo del importe recuperable, una tasa de crecimiento excesivamente optimista puede dar lugar a que no se ponga de manifiesto la existencia del deterioro del activo.

Del análisis realizado por la ESMA se desprende que solo el 10% de las compañías de la muestra han empleado una tasa de crecimiento nula o decreciente. Por tanto, la ESMA concluye que se han empleado tasas de crecimiento terminal muy optimistas, sobre todo si se comparan con las expectativas a largo plazo de los inversores reflejadas en el valor de capitalización bursátil. En concreto, en un 15% de las entidades de la muestra la tasa de crecimiento prevista para el valor terminal era superior al 3%, calificándose las mismas de “exageradas” por el Supervisor.

El empleo de tasas de descuento excesivamente optimistas ha dado lugar a que se reconozcan unas cuantías por deterioro del fondo de comercio inferiores al deterioro económico sufrido por el activo o incluso nulas.

3.3. Período cubierto por las proyecciones

A pesar de que la NIC 36 limita el período de proyecciones a 5 años, con carácter general, un 14% de las entidades de la muestra han empleado proyecciones de flujos de efectivo para escenarios que abarcan entre los 6 y 10 años.

En estos casos, la ESMA reitera que para poder llevar a cabo proyecciones de flujos más allá del límite temporal general de los 5 años, es necesario que la entidad esté segura de que son fiables y pueda demostrar su capacidad, a partir de la experiencia pasada, para predecir los flujos de efectivo de forma precisa en plazos tan largos de tiempo.

3.4. Hipótesis clave

Se consideran como hipótesis clave aquellas hipótesis, además de la tasa de descuento y de la tasa de crecimiento terminal – sobre las cuales hay que dar información en párrafos independientes de la memoria –, las empleadas en la evaluación del deterioro a las que es más sensible el valor del importe recuperable de cada UGE; como por ejemplo volumen de ventas, márgenes, etc.

En relación con las hipótesis clave, la NIC impone la obligación de suministrar abundante información en memoria con objeto de proporcionar elementos de juicio a los destinatarios de los estados financieros que les permitan evaluar la fiabilidad de los test de deterioro realizados.

Sin embargo, se ha detectado por la ESMA un deficiente cumplimiento de estas obligaciones por parte de las entidades de la muestra, que suelen limitarse a dar información acerca de la tasa de descuento y de la tasa de crecimiento terminal, lo que compromete la utilidad de la información financiera suministrada y limita la transmisión de información interna al mercado.

4. Análisis de sensibilidad

De conformidad con la norma de deterioro, si un cambio razonablemente posible en una hipótesis clave, sobre la cual la gerencia haya basado la determinación del importe recuperable de una UGE o grupo de UGEs, supusiera que el importe en libros de la unidad excediera a su importe recuperable, debe suministrarse en la memoria un análisis de sensibilidad.

La ESMA detectó en su estudio que solo el 25% de las entidades de la muestra suministraron un análisis de sensibilidad. Sin embargo, la gran mayoría – en torno a dos terceras partes – limitó el análisis a la tasa de descuento y a la tasa de crecimiento terminal. Además, el 50% de los que realizaron el análisis no suministraron la información separada para cada UGE, sino que solo facilitaron información agregada.

En este sentido, la ESMA concluye que le resulta sorprendente que solo el 50% de las entidades que tiene ratios (fondos propios/capitalización bursátil) superiores a la unidad hayan realizado análisis de sensibilidad. Asimismo señala que el mero cumplimiento formal a través de un análisis de sensibilidad vago, impreciso e incomprensible para el usuario de los estados financieros no es útil.

III. LITERATURA CIENTÍFICA

Como se desprende del análisis realizado de los aspectos críticos de la norma, la mayoría de los problemas de aplicación se encuentran relacionados con la evaluación del deterioro del fondo de comercio. Esta línea es la que han seguido, en términos generales, los investigadores, que también han centrado sus trabajos en el estudio del deterioro del fondo de comercio.

Asimismo, se han centrado en analizar los principales puntos críticos de la norma, pudiendo agruparse las líneas de investigación exploradas en torno a los siguientes temas:

- Valor informativo o componente informativo, entendido como la capacidad de capturar y resumir el valor de la compañía, del fondo de comercio, de los activos intangibles identificables y del reconocimiento de pérdidas por deterioro de ambos. Para sustanciar estos análisis se analizan datos sobre el precio de las acciones, rendimientos y rentabilidades e información contenida en los estados financieros.
- Discrecionalidad en la aplicación por los Administradores o Gestores de la flexibilidad ofrecida por la norma sobre el deterioro, atendiendo a intereses internos y corporativos, a factores intrínsecos de la compañía y a factores externos del entorno a nivel de país.
- Cumplimiento con las obligaciones de suministro de información en memoria y adecuación de su contenido, de forma que la información suministrada sobre los test de deterioro sea útil y relevante para la toma de decisiones, transmitiendo información interna al mercado acerca de los fundamentos económicos subyacentes en la compañía.

1. Análisis del componente informativo

Los estudios que se dedican a analizar el componente informativo del fondo de comercio y de la contabilización o reconocimiento de su deterioro, responden a la necesidad de evaluar los beneficios y el cumplimiento de los objetivos derivados del cambio de enfoque en el tratamiento contable del mismo.

Así, frente al enfoque tradicional de amortización periódica del fondo de comercio y eventual deterioro, en el año 2004, con la aprobación de la NIIF 3 y de la NIC 36 (en Estados Unidos el cambio de enfoque se produce en el año 2001 al promulgar la SFAS 141 y la SFAS 142), se pasa a un enfoque denominado de “solo deterioro”, en el que se analiza, al menos anualmente, el eventual deterioro del fondo de comercio contabilizando, en su caso, la pérdida experimentada, que tiene carácter irreversible.

Estos estudios analizan, por un lado si dichos ítems poseen un componente informativo relevante, por otro lado analizan cuál de los dos tratamientos posee un mayor componente informativo y, por tanto, una mayor utilidad para el usuario.

Inicialmente, tanto el IASB como del FASB, han defendido que el enfoque de solo deterioro refleja mejor la realidad económica que una amortización lineal durante un período de tiempo arbitrario (NIC 36, BC.131; SFAS 142, B79). Así, aunque conceptualmente el análisis del deterioro del fondo de comercio es un ejemplo discrecionalidad de los gestores en la valoración de activos (Beatty y Weber 2006), en la medida en que se aplique de forma neutral permite transmitir una mayor información interna haciendo los estados financieros más útiles

para sus usuarios, a la vez que aporta información sobre los fundamentos económicos subyacentes en la entidad. En este sentido, Chalmers et al. (2011) defienden que sus análisis ponen de manifiesto que las pérdidas por deterioro contabilizadas reflejan adecuadamente las oportunidades de inversión en la firma, lo que implica que los gestores no están utilizando en su interés la flexibilidad de la norma.

En línea con el Regulador, los estudios previos han analizado el impacto de la amortización periódica del fondo de comercio sobre el precio de las acciones, determinando que aporta una escasa utilidad a los usuarios de la información (Jennings et al., 2001; Moehrl et al., 2001) y que solo introduce ruido en la información facilitada. Frente al antiguo tratamiento, en el estudio realizado por Amel-Zadeh et al. (2013) se ha obtenido evidencia acerca de cómo las pérdidas por deterioro se encuentran negativamente correlacionadas con el valor de mercado de la entidad mientras que la amortización periódica no. Este resultado implica la existencia de un mayor componente informativo del fondo de comercio y de su deterioro, bajo el enfoque de solo deterioro que bajo el enfoque previo de amortización y eventual deterioro.

Sin embargo, los críticos con el enfoque de solo deterioro argumentan que este modelo permite una excesiva flexibilidad a los gestores para el uso de la discrecionalidad, las interpretaciones, los juicios de valor o las hipótesis a emplear, lo que puede conducir probablemente a una contabilización oportunista del deterioro del fondo de comercio, lo que probablemente anule los beneficios del modelo (Watts, 2003; Massoud y Raiborn, 2003).

En este sentido, los estudios de Watts (2003), Ramanna (2008) y Ramanna y Watts (2013), defienden que las evidencias obtenidas apuntan hacia que los gestores emplean discrecionalmente la flexibilidad de la norma persiguiendo intereses personales o corporativos.

Además, hay que destacar que el propio tratamiento de la NIC 36 (al igual que la normativa americana), al establecer la asignación del fondo de comercio entre las distintas UGEs, da lugar a que el fondo de comercio asignado se mezcle, de forma irreconocible, con el fondo de comercio generado internamente, cuya contabilización está prohibida por la normativa (NIC 36, BC.135; SFAS 142, B97-98). El efecto perverso de este problema conceptual, reconocido de forma expresa en la normativa, puede manifestarse en una doble vertiente. Por un lado, el fondo de comercio generado internamente puede hacer de “colchón” limitando o evitando el reconocimiento de pérdidas por deterioro del fondo de comercio adquirido a pesar de la existencia de un deterioro económico. Por el otro lado, los gestores podrían asignar deliberadamente el fondo de comercio surgido de la adquisición a aquellas UGEs que presentaran un mayor fondo de comercio de generación interna, disminuyendo la probabilidad de que se produzca un futuro deterioro (Glaum et al. 2014) en su valor.

Asimismo, los críticos han puesto de manifiesto que la amortización periódica del fondo de comercio puede proporcionar una información útil si el período temporal de imputación es lo suficientemente corto como para reflejar adecuadamente la vida económica del activo (Ojala, 2007). A su vez, Hamberg et al. (2011) han detectado que el nuevo enfoque de solo deterioro puede no estar entendiéndose adecuadamente por el mercado, ya que parece ser que se ha interpretado que los mayores ingresos derivados de la no amortización del fondo de comercio respondían a mayores flujos de efectivo futuro.

También existe disparidad de opiniones en relación con el componente informativo del tratamiento del fondo de comercio y su deterioro entre los auditores. En el estudio realizado

por Pajunen y Saastamoinen (2013), en el que se encuesta a un amplio número de auditores, se pone de manifiesto que sus respuestas se agrupan en torno a dos polos: los que piensan que la norma se utiliza de forma oportunista por los gestores y los que opinan que no. En este sentido los autores destacan que los auditores de firmas Big 4 presentan una visión más positiva de la NIIF 3 y NIC 36 que los auditores de las firmas de segundo nivel.

En los últimos años, a consecuencia de los problemas de aplicación de la NIC 36, está comenzando a cuestionarse nuevamente el verdadero poder informativo de las pérdidas por deterioro del fondo de comercio bajo el enfoque de solo deterioro. Así en el año 2014 el FASB publicó la ASU n°2014-02 que permite a las empresas no cotizadas (privadas) amortizar el fondo de comercio en un período superior a 10 años. Asimismo el test de deterioro solo se realizará si existen indicios indicativos del mismo (revisión por indicios), en lugar de realizarse periódicamente todos los años y, además, cada vez que existan indicios. Actualmente el FASB está analizando el modelo de deterioro que implementará para las entidades cotizadas (públicas), que había quedado pospuesto en 2014 hasta la publicación del Post – Implementation Review (PIR) de la NIIF 3 del IASB.

El PIR del IASB acerca de la NIIF 3 fue publicado en Septiembre de 2014, y está basado en 28 estudios publicados y 2 papeles de trabajo. Las conclusiones extraídas por el Regulador europeo en relación con el componente informativo del fondo de comercio, activos intangibles y su deterioro, bajo el enfoque de solo deterioro, es que ha mejorado sustancialmente en relación con el enfoque anterior. De hecho, el estudio de AbuGhazaleh et al. (2011) llega a afirmar que la norma ha cumplido con los objetivos perseguidos por el regulador, ya que transmite al mercado información interna y fiable de los gestores en relación a los flujos de caja futuros. El IASB basa sus conclusiones en las evidencias obtenidas en los estudios académicos analizados relativas a la existencia de correlaciones significativas entre las pérdidas por deterioro reconocidas y los factores económicos subyacentes en las firmas, indicadores de mercado y resultados contables.

A pesar de las conclusiones del IASB relativas al componente informativo del fondo de comercio y su deterioro, el estudio realizado por la auditora KPMG (2014) pone de manifiesto que los entrevistados afirman que el deterioro del fondo de comercio, más que un efecto predictivo tiene un efecto confirmativo, y que además esta confirmación se produce con un importante retraso temporal respecto al deterioro económico de los activos. Estas apreciaciones de los usuarios entrevistados en el estudio de KPMG apuntaría en la línea de atribuir un escaso componente informativo al nuevo tratamiento del deterioro del fondo de comercio.

Por su parte, el EFRAG, el OIC y el ASBJ (2014) han estudiado varias alternativas frente al actual modelo de deterioro del fondo de comercio:

- Cambiar el tratamiento actual del fondo de comercio:
 - Amortización periódica y deterioro
 - Diferenciación de los componentes del fondo de comercio
 - Baja inmediata contra resultados
 - Baja inmediata contra reservas
- Mejorar los requerimientos de la norma para la realización de los test de deterioro.
- Mejorar los requerimientos de la norma en relación con la información a suministrar en memoria.

Como resultado defienden que se vuelva a un enfoque mixto de amortización y deterioro del fondo de comercio, proponiendo que el test de deterioro solo se realice ante la existencia de indicios.

En el mismo sentido se pronuncia el citado estudio de KPMG (2014). Así, si el principal problema que presentaba la amortización del fondo de comercio era la dificultad de calcular, de forma fiable, la vida útil del activo y su patrón de consumo, estos organismos defienden que es aún mucho más difícil y costoso el cálculo del importe recuperable del fondo de comercio. En este sentido, defienden que el período de tiempo durante el que se obtienen unos superbeneficios derivados del fondo de comercio se extiende solo entre 3 y 10 años.

En el ámbito nacional, durante el año 2015 se ha procedido a modificar el apartado 4 del artículo 39 del Código de Comercio, a través de la Disposición Final Primera de Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, estableciéndose la amortización obligatoria del fondo de comercio y para el que se presume una vida útil máxima de 10 años, salvo prueba en contrario.

Los estudios empíricos sobre la relevancia informativa del tratamiento del fondo de comercio se basan en dos tipos de enfoques: el enfoque basado en el contenido informativo y el enfoque basado en correlaciones (Alciatore et al., 1998).

1.1. Enfoque basado en el contenido informativo

Estos estudios realizados bajo el enfoque basado en el contenido informativo analizan el impacto que los anuncios de deterioro de los activos y generan en las Bolsas durante un período de tiempo corto en torno al anuncio. Los resultados de estos estudios se interpretan en el sentido de que si el precio de las acciones varía en torno a la fecha del anuncio del deterioro, entonces la contabilización de dichas pérdidas aporta información útil y relevante para la toma de decisiones.

Los estudios realizados a través de este enfoque han puesto de manifiesto la existencia de reacciones del mercado negativas ante los anuncios de deterioros en los activos en general (Strong y Meyer, 1987; Elliot y Shaw, 1998; Francies et al., 1996; Bartov et al., 1998) y, en particular, ante anuncios del deterioro del fondo de comercio (Hirschey y Richardson, 2003; Zang, 2008; Li et al., 2011; Bens et al., 2011).

Algunos investigadores han descubierto, incluso, que los analistas financieros revisan a la baja sus proyecciones de flujos de efectivo a corto y largo plazo, tras el anuncio de un deterioro del fondo de comercio (Zang, 2008; Li et al., 2011).

1.2. Enfoque basado en correlaciones

Los análisis basados en correlaciones consisten en análisis estadísticos en los que se busca la existencia de relaciones entre el valor de un ítem contabilizado o sobre el que se aporta información en la memoria de una entidad – como el fondo de comercio, activos intangibles o pérdidas por deterioro registradas – y el precio de las acciones o la rentabilidad para el accionista. Cuando se verifica la existencia de una correlación, los académicos interpretan que la información suministrada ha sido empleada por el mercado para la formación del precio de la acción y que, por lo tanto, es relevante.

Los estudios desarrollados bajo este enfoque han demostrado la existencia de correlaciones positivas entre el fondo de comercio contabilizado y el valor de cotización de la firma (Jennings et al., 1996; Godfrey y Koh, 2001; Hennings et al., 2000; Dahmash et al., 2009; Zang, 2008; Sahut et al., 2011; AbuGhazaleh et al., 2012; Laghi et al., 2013).

Asimismo, estos estudios han puesto de manifiesto la existencia de correlaciones negativas entre el deterioro contabilizado y el precio de las acciones (Chen et al., 2008; Lapointe-Antunes et al., 2008; AbuGhazaleh et al., 2012; Laghi et al., 2013).

Por su parte, Schultze y Weiler (2010) defienden que la NIC 36 proporciona una información útil sobre la creación de valor y el valor de realización de la firma, datos que podrían emplearse para en los sistemas de evaluación del desempeño de la compañía.

Los estudios que se basan en modelos de correlaciones son conocidos como “*modelos de valoración basados en la contabilidad*”, y derivan del modelo utilizado en 1995 por Ohlson.

2. Discrecionalidad en la aplicación de la normativa

Desde la adopción del modelo de solo deterioro en el ámbito de las US-GAAP, los investigadores han estado analizando en qué medida la cuantía y frecuencia en el reconocimiento contable de los deterioros puede estar viciada por el uso discrecional, por parte del gestor, de la flexibilidad de cálculo prevista en la normativa sobre deterioro de activos no financieros. Dado el importante número de variables que deben ser definidas por los gestores a la hora de definir las UGEs, asignar el fondo de comercio y determinar el importe recuperable de los activos, se analiza en qué medida estas decisiones pueden verse influidas por intereses particulares de los directivos o por intereses corporativos, por aspectos internos de la compañía y por aspectos externos a nivel de país.

Para contrastar la existencia de discrecionalidad por parte de los gestores en la aplicación de la norma sobre deterioro de activos, además de estudiar la frecuencia y cuantía en el reconocimiento de aquellos, también se analiza la posible existencia de retardos temporales en la contabilización del deterioro con respecto a la verificación de la existencia de un deterioro económico en los activos de la firma y, en concreto, en el fondo de comercio. Para ello, también se controlan los factores económicos subyacentes a nivel de la entidad.

Los autores más críticos con la nueva regulación sobre contabilización y deterioro del fondo de comercio argumentan que el nuevo tratamiento contable del fondo de comercio depende excesivamente de las previsiones e hipótesis empleadas por los gestores que, por su naturaleza, son subjetivas y difíciles de verificar y auditar (Ramanna y Watts 2012). Por ello, alertan del riesgo que existe en relación a que los test de deterioro sean poco fiables y que los directivos puedan gestionar el momento en el que reconocer los deterioros y su cuantía (Watts, 2003; Ramanna, 2008; Ramanna y Watts, 2012; Li y Sloan, 2011). Incluso el Presidente del IASB, Horst Hoogervorst, manifiesta cierto escepticismo sobre la fiabilidad de la contabilidad del fondo de comercio y el testeado de su deterioro bajo el nuevo enfoque en el ámbito de las NIC-NIFF³

³ FEE Conference on Corporate Reporting of the Future, Brussels, Belgium, 18 September 2012; disponible en: <http://www.ifrs.org/Alerts/Conference/Pages/prudence-speech-Sept-2012.aspx>.

2.1. Factores económicos

2.1.1. Rentabilidad para el accionista

La rentabilidad para el accionista, medida tanto por la variación del valor de las acciones como por el pago de dividendos, es un indicador externo que refleja la capacidad de la empresa para generar flujos de caja. Por tanto, un comportamiento negativo del precio de la acción implicaría que los activos de la entidad han perdido parte de su capacidad para generar flujos de caja futuros, por lo que se encuentran deteriorados.

Los estudios realizados demuestran la existencia de una fuerte correlación negativa entre la rentabilidad para el accionista y la probabilidad de reconocer un deterioro del fondo de comercio (Francis et al. 1996; Hayn y Hughes 2006; Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al. 2014). Sin embargo, Verriest y Gaeremynck (2009) detectaron que la probabilidad de reconocer un deterioro era mayor cuanto mayor fuese la rentabilidad de la entidad.

Algunos estudios, también utilizan como medida de la rentabilidad para el accionista el ROE (Giner y Pardo; 2014).

2.1.2. Rentabilidad de los activos (ROA)

El ROA (Return On Assets) es un indicador interno del rendimiento económico de una entidad en un ejercicio y puede reflejar las previsiones de los gestores sobre el comportamiento futuro de la empresa.

Los estudios realizados demuestran la existencia de una fuerte correlación negativa entre el ROA y la probabilidad de reconocer un deterioro del fondo de comercio (Francis et al. 1996; Hayn y Hughes 2006; Li y Sloan, 2012; Glaum et al. 2014).

2.2. Intereses particulares de los directivos

2.2.1. Remuneración variable del directivo

Dado que la remuneración variable de los directivos depende de los resultados del ejercicio, estos pueden tener incentivos para tratar de retrasar o evitar la contabilización del deterioro del fondo de comercio.

Los estudios realizados en EE.UU. reflejan una correlación negativa entre la cuantía de la remuneración variable de los directivos y el reconocimiento de deterioros del fondo de comercio (Beatty y Weber, 2006; Palepu et al., 2007; Ramanna y Watts, 2012). Sin embargo ni el estudio realizado por Siggelkow y Zülch (2013) ni el realizado por Glaum et al. (2014) para firmas que aplican NIC-NIIF revela que esta variable sea estadísticamente significativa. Para Glaum et al. (2014), este hallazgo puede ser consecuencia del menor peso de la retribución variable en la remuneración de los gestores fuera de EE.UU.

2.2.2. Cambio de directivo

Otro de los factores que puede afectar a la frecuencia en el reconocimiento de deterioros es el cambio del director/presidente ejecutivo de la compañía (Moore, 1973; DeAngelo, 1987; Porciau, 1993, Francis et al. 1996; Riedl, 2004; Beatty y Weber, 2005; Lapointe, 2005; Ramanna y Watts, 2007; Zang, 2008; AbuGazaleh et al., 2011; Glaum et al., 2014).

Dado que el nuevo directivo no es responsable de las adquisiciones realizadas por sus predecesores, este no sufrirá un impacto reputacional negativo si aflora el deterioro del fondo de comercio asociado a dichas inversiones en su primer ejercicio económico. Además, aflorar el deterioro en su primer ejercicio reduce la probabilidad de tener que contabilizar deterioros en ejercicios futuros, que sí podrían atribuirse a la gestión realizada al frente de la entidad, con el consiguiente impacto negativo en su reputación.

El estudio realizado por Glaum et al. (2014) en el ámbito de las NIC-NIIF, revela la existencia de una fuerte correlación positiva entre el cambio del director ejecutivo y la contabilización de deterioros, lo que implica la existencia de incentivos reputacionales para sanear el fondo de comercio derivado de las adquisiciones realizadas por los directivos predecesores. A sensu contrario, se pone de manifiesto que los directivos son reacios a reconocer el deterioro de adquisiciones recientes en las que han tomado parte.

A análogas conclusiones llega AbuGazaleh et al. (2011) al estudiar el mercado de Reino Unido. Sin embargo, Siggelkow y Zülch (2013), al analizar el mercado de Alemania, no encontraron evidencia de correlación entre el cambio de directivo y la cuantía de deterioro contabilizada.

En esta línea, Hamberg et al. (2011) detectaron que cuando el gestor llevaba más de 5 años en el cargo era menos probable que reconociera y contabilizará un deterioro del fondo de comercio.

2.3. Intereses corporativos

2.3.1. Maquillaje de resultados

Los directivos tratan de gestionar el impacto de la información financiera que transmiten al mercado. Así, los estudios realizados ponen de manifiesto que en períodos con unos ingresos superiores a los ordinarios, los gestores tratan de disminuir los resultados con objeto de no incrementar, injustificadamente, las expectativas de los analistas e inversores sobre los flujos de caja futuros (Graham, Harvey, y Rajgopal 2005; Dechow, Ge y Schrand 2010). Esto se debe a que el mercado valora más positivamente a las entidades que presentan unos resultados más estables en el tiempo, debido a que con percibidas como de menor riesgo.

Por otro lado, siguiendo a Healy (1985), los gestores pueden aprovechar los ejercicios económicos con cuantiosas pérdidas extraordinarias para acelerar el reconocimiento de otras pérdidas potenciales y realizar un gran saneamiento. De esta forma, todas las “malas noticias” se acumularían en un único ejercicio.

Dado que el deterioro del fondo de comercio puede ser utilizado para instrumentar estos dos comportamientos de los directivos, Riedl (2004), AbuGazaleh et al. (2011), Siggelkow y Zülch (2013), Glaum et al. (2014) y Giner y Pardo (2014), han estudiado su correlación con el reconocimiento de deterioros.

Mientras que Riedl y AbuGazaleh et al. encontraron la existencia de una correlación positiva para ambos comportamientos en EE.UU. y Reino Unido, respectivamente, Siggelkow y Zülch y Glaum et al. solo detectaron la existencia de correlación para el alisado de beneficios en el ámbito NIC-NIIF.

Por su parte, Giner y Pardo, también en el ámbito de las NIC-NIIF pero limitado a las empresas cotizadas en España, detectaron que la existencia de unas pérdidas extraordinarias se encontraba directamente relacionadas con la decisión de reconocer de un deterioro del fondo de comercio, confirmando la existencia discrecionalidad en la aplicación de la norma. Sin embargo, el alisado de resultados positivos no afectaba a la decisión de deteriorar o no el activo, sino a la cuantía de deterioro a reconocer una vez adoptada la decisión de deteriorar.

2.3.2. Número de UGEs

Cuanto mayor es el número de UGEs de una entidad, mayor es la flexibilidad de que puede disponer el directivo para asignar el fondo de comercio surgido en una combinación de negocios a aquellas UGEs que presentan un mayor fondo de comercio de generación interna, en lugar de a las UGEs que se espera que vayan a generar las sinergias (Ramanna y Watts, 2012). Sin embargo, cuanto mayor es el número de UGEs menor es el tamaño de cada una, lo que hace más probable la existencia de deterioros dentro cada una de las UGEs (Lapointe-Antunes et al. 2008). Por ello, los autores analizan en qué medida puede afectar este hecho a la dotación de deterioros.

Ramanna y Watts (2012) detectaron la existencia de una correlación negativa entre el número de UGEs y la dotación de deterioros del fondo de comercio. A la misma conclusión llega Glaum et al. (2014), relacionando el deterioro del fondo de comercio con el número de segmentos operativos, pues los estudios previos habían detectado que en el marco de las IFRS, la mayoría de las empresas asignaban el fondo de comercio al nivel al que tenían que reportar información por segmentos (Glaum, Street y Vogel, 2007; Glaum y Vogel, 2009; Glaum y Wyrwa, 2011). Por ello, este autor considera que el primer efecto (discrecionalidad en la asignación del fondo de comercio) es superior al segundo efecto (mayor probabilidad de deterioros).

2.3.3. Apalancamiento y características de la deuda

El nivel de apalancamiento y las características de la deuda también son factores que pueden afectar a las decisiones de los directivos en relación con la dotación del deterioro y su cuantía.

Así, los investigadores han detectado que la existencia de covenants financieros o de limitaciones legales de las ratios de recursos propios frente a recursos ajenos – como ocurre en el sector financiero y de seguros – afecta negativamente a la dotación de deterioros del fondo de comercio (Riedl 2004; Beatty y Weber, 2006; Ramanna y Watts, 2012). Otros autores plantean que la existencia de un mayor apalancamiento también implica un mayor riesgo financiero, por lo que podría darse una correlación positiva entre este ratio y la dotación de deterioros.

El estudio empírico de Glaum et al. (2014) en el marco de las NIC-NIFF revela que aunque existe una correlación positiva esta variable y el deterioro del fondo de comercio, esta es estadísticamente no significativa. Tampoco Siggelkow y Zülch (2013) encuentra relación en Alemania entre el nivel de endeudamiento y la cuantía del deterioro contabilizada, ni Giner y Pardo (2014) para el caso de España.

2.3.4. Administración y estructura del capital

El buen gobierno corporativo y los sistemas de supervisión y control existentes en la entidad pueden afectar a la dotación de deterioros del fondo de comercio a través de una doble vertiente:

- Previamente a la combinación de negocios, mediante un mejor proceso de toma de decisiones en relación a las empresas a adquirir y su precio, lo que minimizará los eventuales deterioros futuros.
- A la hora de evaluar la existencia del deterioro, mediante una aplicación neutral y técnica de la normativa contable.

En este sentido, Verriest y Gaeremynck (2009) detectaron que el reconocimiento contable de deterioros del fondo de comercio era más probable cuanto más fuerte fuera el buen gobierno corporativo.

Los estudios realizados analizan, principalmente, 3 variables para evaluar el impacto de la buena administración y de la estructura del capital en la empresa:

Firma de Auditora

Los estudios realizados revelan que el hecho de que la compañía esté auditada por una firma Big 4 o por una firma auditora de segunda línea no tiene impacto en la decisión de reconocer un deterioro del fondo de comercio ni en la cuantía por deterioro contabilizada (Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al.; 2014).

Porcentaje de acciones disponibles en el mercado

Glaum et al. (2014) analiza si el porcentaje de acciones negociadas libremente en los mercados afecta a la cuantía del deterioro del fondo de comercio contabilizada, no detectando la existencia de correlaciones significativas.

Porcentaje de acciones en manos de inversores institucionales

En tercer lugar se ha analizado si el porcentaje de acciones controladas por inversores institucionales tiene impacto en la cuantía reconocida por deterioro del fondo de comercio.

El estudio de Glaum et al. (2014) demuestra que cuanto mayor es el porcentaje de inversores institucionales, menor es la cuantía por deterioro del fondo de comercio contabilizada. Los investigadores interpretan este resultado en el sentido de que la presencia de inversores institucionales favorece una mejor toma de decisiones por parte de los gestores, en relación con las decisiones de adquisición de empresas, lo que maximiza la creación de valor para el accionista y minimiza los posibles impactos futuros a consecuencia de eventuales deterioros de valor.

Cotización

Siggelkow y Zülch (2013) analizó la posible relación entre la cotización de una firma en varios países y la contabilización de un deterioro del fondo de comercio, hallando solo una leve relación negativa.

Por su parte, Ramanna y Watts (2012), analizaron si el riesgo de ser excluido de un índice, para aquellas empresas que forman parte de él, podía afectar a la decisión de deteriorar el fondo de comercio, sin que se hallase una relación estadísticamente significativa.

2.3.5. Otras variables a nivel de empresa

Los investigadores también han analizado el impacto de un conjunto de variables de control sobre las dotaciones del deterioro, siendo las más empleadas:

- Tamaño de la empresa (Francis et al., 1996; Beatty y Weber, 2006; Ramanna y Watts, 2012; Glaum et al., 2014), medido como el valor contable de los activos de la entidad a cierre de ejercicio, antes de contabilizar el deterioro.
- Ratio entre el valor en libros y el valor de cotización de la entidad a cierre de ejercicio (Francis et al., 1996; Beatty y Weber, 2006; Ramanna y Watts, 2012; Glaum et al., 2014).
- Desviación típica mensual de la rentabilidad para el accionista o riesgo (Francis et al., 1996; Beatty y Weber, 2006; Ramanna y Watts, 2012; Glaum et al., 2014).
- Deterioros previos del fondo de comercio en los años inmediatamente anteriores (Elliot y Hanna, 1996; Francis et al., 1996; Beatty y Weber, 2006; Glaum et al., 2014).
- Ratio entre el fondo de comercio antes del deterioro y los activos totales de la entidad (Ramanna y Watts, 2012; Glaum et al., 2014).

Los estudios realizados demuestran que todas ellas están correlacionadas positivamente con el registro de pérdidas por deterioro.

2.4. Regulación y supervisión

Los estudios existentes (Ball, Kothari, y Robin 2000; Ball, Robin, y Wu 2003; Leuz, Nanda, y Wysocki 2003; Bushman y Piotroski 2006; Roychowdhury y Watts, 2007; Barth, Landsman, y Lang, 2008; Amiraslani et al., 2013) ponen de manifiesto que la existencia de una fuerte supervisión y regulación en los mercados financieros y en la práctica profesional de la contabilidad y de la auditoría tiene un efecto positivo y directo en la calidad de la información financiera suministrada al mercado.

En el ámbito del deterioro de valor del fondo de comercio Amiraslani et al. (2013) y Glaum et al. (2014) han investigado si la fortaleza de la regulación y supervisión de cada estado aplicando NIC-NIIF ha influido en el correcto análisis del deterioro del fondo de comercio. En concreto se analiza si se reconocen a tiempo de los deterioros o se posponen temporalmente. Para ello se analiza si el reconocimiento de deterioros está correlacionado con la rentabilidad para el accionista del período – aplicación en tiempo – o si se encuentra correlacionada con la rentabilidad de ejercicios económicos precedentes – aplicación diferida –.

Como resultado del análisis se ha puesto de manifiesto que en los países con una fuerte regulación y supervisión los deterioros están correlacionados tanto con la rentabilidad del ejercicio corriente como con la del ejercicio anterior, si bien la correlación con el ejercicio corriente es más significativa. Sin embargo, en los países con una regulación y supervisión más laxa únicamente existe correlación con los resultados del ejercicio anterior.

Asimismo Glaum et al. (2014) han estudiado el impacto de la crisis económica en el reconocimiento a tiempo del deterioro. Los resultados ponen de manifiesto que mientras que durante la crisis económica los gestores de las empresas en los países con una fuerte regulación retrasaron el reconocimiento de deterioros, los gestores de países con una baja regulación los reconocieron en tiempo en función de los resultados del año corriente.

Por lo que se refiera a la duración del retardo, en EE.UU., Hayn y Hughes (2006) determinaron que, por término medio, el retardo es de 3 a 4 años, si bien hay entidades que registran retardos superiores a 10 años. Por su parte, Li et al. (2011) Li y Sloan (2011) detectaron un retraso en el reconocimiento del deterioro de al menos 2 años. Incluso el Presidente del IASB, Horst Hoogervorst, reconoció que, con carácter general, durante el período de crisis financiera los deterioros del fondo de comercio se han reconocido muy tarde.

3. Suministro de información en memoria

La introducción de las NIC-NIIF tenía por objeto normalizar las prácticas contables, haciendo la información comparable, y homogeneizando la calidad de la información financiera elaborada.

Los estudios académicos realizados han puesto de manifiesto que la aplicación de las NIC-NIIF ha mejorado la calidad de la información financiera (Barth et al., 2008) y su relevancia (Horton y Serafeim, 2010). Asimismo, su implantación parece haber traído consigo importantes beneficios económicos, como menores costes del capital (Li, 2010) o un aumento de los inversores institucionales (Florou y Pope, 2012).

Sin embargo, los últimos estudios realizados están poniendo de manifiesto que la calidad y fiabilidad de la información financiera elaborada bajo las NIC-NIIF no puede analizarse de forma aislada de los factores institucionales y de los factores internos de la entidad, tales como la potencia del sistema de regulación y supervisión de cada país, los intereses personales y corporativos, la existencia de mecanismos de buen gobierno corporativo que persigan un suministro de información financiera de alta calidad y otros factores internos como el tamaño, el endeudamiento o la rentabilidad.

En este sentido, Camodeca et al. (2013) pone de manifiesto la ausencia de un suministro de información en memoria suficiente, sobre todo en relación con las hipótesis clave empleadas para estimar los flujos y la tasa de descuento. No obstante, durante la crisis financiera mejoró el nivel de cumplimiento en relación con la información a revelar en memoria.

En análogo sentido se pronuncia el estudio de Glaum et al. (2012) y los estudios de Carlin y Finch (2010; 2011). Por su parte, Petersen y Plenborg (2010) detectaron ciertas inconsistencias en la definición de las UGEs y en la estimación de su importe recuperable.

Finalmente Guthrie y Pang (2013) analizaron el mercado australiano detectando algunos supuestos de incumplimiento de la NIC 36, si bien dicho incumplimiento se corrigió parcialmente con el paso del tiempo.

En cambio, Amiraslani et al. (2013) obtuvo evidencia de un nivel de cumplimiento adecuado en cuanto al suministro de información en memoria en relación con esas hipótesis clave, siendo mayor para el cumplimiento para el fondo de comercio y el inmovilizado material que para los inmovilizados intangibles. Sin embargo destacó un elevado uso de frases tipo y de la transcripción de párrafos íntegros de la propia NIC 36 en el texto de la memoria. Asimismo destacó la falta de información comparativa y justificativa de los cambios en las hipótesis empleadas.

Las aparentes discrepancias existentes entre unos y otros estudios pueden explicarse mediante la definición de qué es lo que se considera un tanto por ciento de cumplimiento óptimo en el suministro de información en memoria.

Así mientras Amirsalami et al. (2013) concluyen que existe un alto nivel de cumplimiento, superior al 70% en términos medios, Carlin y Finch (2010) defienden la existencia de un importante incumplimiento que afecta a más del 10% de los ítems de la muestra.

Los estudios sobre el cumplimiento de la norma en relación con la información a suministrar en memoria tratan de analizar las causas de las que deriva el incumplimiento de la misma, siendo las más relevantes las que se analizan a continuación.

3.1. Factores institucionales a nivel de país

Los estudios realizados han demostrado que la calidad y fiabilidad de los estados financieros y de la información suministrada en memoria no solo depende de la normativa contable que se aplique, sino que también depende de los incentivos de las compañías para aplicar rigurosamente esas normas y de los incentivos de los auditores y de los reguladores y supervisores de cada país para obligarles a cumplirlas (Amiraslani et al., 2013).

Leuz (2010) determina que el nivel de cumplimiento de las entidades de un país con la normativa contable depende de la clasificación del país en el que radica la empresa en alguno de los siguientes tres grupos o clúster:

- Economías globalizadas con una fuerte protección y regulación extranjera.
- Economías principalmente internas con una fuerte regulación.
- Economías principalmente internas con un regulador débil.

Esta clasificación también es empleada por Amiraslani et al. (2013) para analizar el cumplimiento de la normativa sobre deterioro, determinando un mayor cumplimiento en los países del clúster 1. A análogas conclusiones llega Glaum et al. (2012).

3.2. Factores internos de la entidad

AbuGazaleh et al. (2011) detectó que cuanto más fuerte es el buen gobierno corporativo más fiable es la información suministrada sobre el deterioro. Sin embargo, Verriest y Gaeremynck (2009) solo encontraron una débil correlación entre el buen gobierno y la información suministrada sobre el deterioro.

Por su parte, Amiraslani et al. (2013) analizó cómo los factores internos de la entidad afectan al nivel de cumplimiento de la norma mediante la elaboración de un índice de cumplimiento, a modo de auto encuesta, basado en los check-list de Ernst&Young para verificar el adecuado suministro de información en memoria. Este índice se correlaciona con diversos aspectos internos de la entidad, habiendo detectado correlaciones positivas entre el grado de cumplimiento y el tamaño de la empresa, la cuantía del deterioro contabilizada, el nivel de endeudamiento, el sector al que pertenece la empresa y el ser auditada por una firma Big 4.

A su vez, Glaum et al. (2012) detectaron que la calidad y suficiencia de la información suministrada dependía positivamente de la emisión de acciones y de la dispersión del accionariado. Sin embargo, Amiraslani et al. (2013) no encontraron la existencia de correlación con estas últimas variables.

En el estudio conducido por Bens et al. (2011), se evidenció que el tamaño de la empresa afecta significativamente a la información sobre el deterioro suministrada en memoria, de forma que cuanto menor es la empresa menos probable es que cumpla las extensas obligaciones de suministro de información.

Finalmente, Chen y Gu (2010) descubrieron que las empresas con mayores fondos de comercio y mayores deterioros de éste, suministraban mayor y mejor información en memoria sobre los fundamentos del deterioro contabilizado.

3.3. Nivel de esfuerzo y necesidad de realizar juicios de valor

Amiraslani et al. (2013) han obtenido evidencias de que cuanto mayor es el esfuerzo y los juicios de valor que tienen que realizar los gestores para cumplir con los requisitos de suministro de información de la norma, menos probable es que los cumplan.

4. Otros estudios

4.1. Estudios sobre la tasa de descuento

Husmann y Schmidt (2008) han analizado la mejor forma de estimar los flujos de efectivos futuros, determinando que el único método que debería resultar admisible es el WACC, ya que los otros métodos no están suficientemente claros, pueden dar lugar a que se comentan importantes errores en el proceso de estimación y permiten el maquillaje de resultados.

En este sentido, Carlin y Finch (2009) detectan cierto oportunismo a la hora de elegir la tasa de descuento a aplicar. Sin embargo Bradbury (2010) cuestionó los datos y enfoque empleado en ese estudio, concluyendo que no puede afirmarse la existencia de oportunismo.

Kvaal (2007), a su vez, puso de manifiesto la complejidad en el uso de tasas antes de impuestos en el cálculo del valor en uso, sugiriendo el uso de tasas y flujos después de impuestos, considerando los impuestos diferidos en el análisis del deterioro.

4.2. Estudios sobre la relación coste-beneficio

Johansen y Plenborg (2013) realizaron un análisis de la relación coste-beneficio del suministro de información en memoria requerido por las NIC-NIIF, a través de encuestas a usuarios de la información contable y a responsables de su elaboración, concluyendo que la información relativa a la NIIF 3 y a la NIC 36 era la más altamente demandada, y con la que los usuarios estaban más insatisfechos.

IV. BIBLIOGRAFÍA

AbuGhazaleh, N. M., Al-Hares, O. M., & Haddad, A. E. (2012). The value relevance of goodwill impairments: UK Evidence. *International Journal of Economics & Finance*, 4(4).

AbuGhazaleh, N. M., Al-Hares, O., & Roberts, C. (2011). Accounting discretion in goodwill impairments: UK evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22(3), 165–204.

ACCA (2014): Worldwide application of IFRS 3, IAS 38 and IAS 36, related disclosures, and determinants of non-compliance.

Alciatore, M., Dee, C.C., Easton, P., & Spear, N. (1998). Asset Write-Downs: A Decade of Research. *Journal of Accounting Literature*. 17. 1-39.

Amel-Zadeh, A., Faasse, J., Li, K., & Meeks, G. (2013). Has accounting regulation secured more valuable goodwill disclosures?

Amiraslani, H., Iatridis, G. E., & Pope, P. F. (2013). Accounting for asset impairment: a test for IFRS compliance across Europe: *Cass Business School, City University London*.

Ball, R., Kothari, S. P. and Robin, A. (2000). The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings, *Journal of Accounting and Economics*, 29(1), pp. 1-51.

Ball, R., Robin, A. and Wu, J. S. (2003). Incentive versus standards: Properties of accounting income in four East Asian economies, *Journal of Accounting and Economics* 36(1-3), pp.235-270.

Barth, M. E., Landsman, W. R. and Lang, M. H. (2008). International Accounting Standards and accounting quality. *Journal of Accounting Research*, 46(3), pp. 467-498.

Bartov, E., Lindahl, F. W., & Ricks, W. E. (1998). Stock Price Behaviour Around Announcements of Write-Offs. *Review of Accounting Studies*.3 (4).327-346.

BDO (2013). IFRS in practice: IAS 36 Impairment of assets.

Beatty, A., & Weber, J. (2006). Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Accounting Research*. 44 (2). 257-288.

Bens, D., Heltzer, W., & Segal, B. (2011). The information content of goodwill impairments and SFAS 142. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 26(3), 527–555.

Bradbury, M. E. (2010). Commentary: Discount rates in disarray – Evidence on flawed goodwill impairment testing. *Australian Accounting Review*, 20(3), 313-316.

Bushman, R. M. and Piotroski, J. D. (2006). Financial reporting incentives for conservative accounting: The influence of legal and political institutions. *Journal of Accounting and Economics* 42(1-2), pp. 107-148.

- Camodeca, R., Almici, A., & Bernardi, M. (2013). Goodwill impairment testing under IFRS before and after the financial crisis: evidence from the UK large listed companies. *Problems and Perspectives in Management*, 11(3).
- Carlin, T. M., & Finch, N. (2009). Discount rates in disarray: Evidence on flawed goodwill impairment testing. *Australian Accounting Review*, 19(4), 326-336.
- Carlin, T. M., & Finch, N. (2010). Resisting compliance with IFRS goodwill accounting and reporting disclosures. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 6(2), 260-280.
- Carlin, T. M., & Finch, N. (2011). Goodwill impairment testing under IFRS: a false impossible shore? *Pacific Accounting Review*, 23(3), 368-392.
- Chalmers, K. G., Godfrey, J. M., & Webster, J. C. (2011). Does a goodwill impairment regime better reflect the underlying economic attributes of goodwill? *Accounting & Finance*, 51(3), 634-660.
- Chen, C., Kohlbeck, M., & Warfield, T. (2008). Timeliness of impairment recognition: Evidence from the initial adoption of SFAS 142. *Advances in Accounting*. 24 (1). 72-81.
- Dahmash, F. N., Durand, R. B., & Watson, J. (2009). The Value Relevance and Reliability of Reported Goodwill and Identifiable intangible Assets. *The British Accounting Review*, 41 (20).120-137.
- DeAngelo, L.E. (1987). Managerial competition, information costs and corporate governance: the use of accounting performance measures in proxy contests. *Journal of Accounting and Economics*, 10: 3-36.
- Dechow, P. M., W. Ge, and C. Schrand (2010). Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2-3): 344-401.
- Duff & Phelps (2014). 2014 European goodwill impairment study.
- EFRAG, ASBJ y OIC (2014). Should goodwill still not be amortised? *Accounting and disclosure for goodwill*.
- Elliott, J. A., & Shaw, W. H. (1998). Write-Offs as Accounting Procedures to Manage Perceptions. *Journal of Accounting Research*. 26 (Supplement 1998). 91-119.
- Elliott, J. A., and J. D. Hanna (1996). Repeated accounting write-offs and the information content of earnings. *Journal of Accounting Research*. 34 (Supplement): 135–155.
- ERNST&YOUNG (2009): *Financial Reporting Developments. Impairment or disposal of long-lived assets*.
- ESMA (2006). ECCS 0508-07: Impairment of an investment.
- ESMA (2009). ECCS 0610-13: Impairment of assets.

- ESMA (2010a). ECCS 0112-06. Impairment of Assets: Discount rate used in determining value in use.
- ESMA (2010b). ECCS 0112-06: Impairment of Assets: Discount rate used in determining value in use
- ESMA (2010c). ECCS 0910-09: Impairment of non-financial assets disclosure.
- ESMA (2012a). ECCS 0113-04: Value in use calculation.
- ESMA (2012b). EECS 0113-04: Value in use calculation.
- ESMA (2013). European enforcers review of impairment of goodwill and other intangible assets in the IFRS financial statements.
- FASB (2014). ASU 2014-02.
- Florou, A. and Pope, P. F. (2012) Mandatory IFRS adoption and institutional investment decisions. *The Accounting Review* 87(6), pp. 1993-2025.
- Francis, J., Hanna, D., & Vincent, L. (1996). Causes and effects of discretionary asset write-offs. *Journal of Accounting Research*, 34 (Supplement), 117–134.
- Giner, B. & Pardo, F. (2014). How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms? *Journal of Business Ethics*. 10551, 1-20.
- Glaum, M., and S. Vogel (2009). Making acquisitions transparent: an evaluation of M&A Related IFRS disclosures by European companies in 2007. Frankfurt am Main, Fachverlag Moderne Wirtschaft.
- Glaum, M., and S. Wyrwa (2011). Making Acquisitions Transparent – Goodwill Accounting in Times of Crisis. Frankfurt am Main, Fachverlag Moderne Wirtschaft.
- Glaum, M., D.L. Street, and S. Vogel (2007). Making acquisitions transparent: An evaluation of M&A-related IFRS disclosures by European companies in 2005. Frankfurt am Main, Fachverlag Moderne Wirtschaft.
- Glaum, M., Landsman, W., & Wyrwa, S. (2014). Determinants of goodwill impairment incidence and intensity: International evidence. Working paper, Justus-Liebig- Universität Gießen.
- Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L., & Vogel, S. (2012). Compliance with IFRS 3- and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company- and country-level determinants. *Accounting and Business Research*, 43(3), 163-204.
- Godfrey, J., & Koh, P. (2001). The Relevance to Firm Valuation of Capitalized Intangible Assets in Total and by Category. *Australian Accounting Review*. July. 39-48.
- Graham, J. R., C. R. Harvey, and S. Rajgopal (2005). The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 40 (1-3): 3-73.

- Guthrie, J., & Pang, T. T. (2013). Disclosure of goodwill impairment under AASB 136 from 2005–2010. *Australian Accounting Review*, 23(3), 216-231.
- Hamberg, M., Paananen, M., & Novak, J. (2011). The adoption of IFRS 3: the effects of managerial discretion and stock market reactions. *European Accounting Review*, 20(2), 263-288.
- Hayn, C., & Hughes, P. (2006). Leading indicators of goodwill impairment. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 21, 223–265.
- Healy, P.M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics*, 7 (1-3): 85-107.
- Henning, S. L., Lewis, B. L., & Shaw, W. H. (2000). Valuation of the Components of Purchased Goodwill. *Journal of Accounting Research*.38 (2).375-386.
- Hirschey, M., & Richardson, V. J. (2003). Investor underreaction to goodwill write-offs. *Financial Analysts Journal*, 59(6), 75–84.
- Horton, J. and Serafeim, G. (2010). Market reaction to and valuation of IFRS reconciliation adjustments: First evidence from the UK. *Review of Accounting Studies*, 15(4), pp. 725-751.
- Houlihan Lokey (2012). *The European goodwill impairment study*.
- Husmann, S., & Schmidt, M. (2008). The discount rate: a note on IAS 36. *Accounting in Europe*, 5(1), 49-62.
- IAS 36: Impairment of assets.
- IAS 38: Intangible assets.
- IASB (2014): *Post implementation review IFRS 3: Business combinations*.
- IFRS 13: Fair value measurement.
- IFRS 3: Business combinations.
- IFRS 8: Operating segments.
- Jennings, R., LeClere, M. J., & Thompson, R. B, I. I. (2001). Goodwill amortization and the usefulness of earnings. *Financial Analysts Journal*, 57(5), 20–28.
- Johansen, T. R., & Plenborg, T. (2013). Prioritising disclosures in the annual report. *Accounting and Business Research*, 43(6), 605-635.
- Jordan, C. E., Clark, S. J., & Vann, C. E. (2007). Using goodwill impairment to affect earnings management during SFAS no.142's year of adoption and later. *Journal of Business & Economic Research*, 5(1), 23–30.
- KPMG (2014). *Who cares about goodwill impairment? A collection of stakeholder views*.

- KPMG (2011): Plan General de Contabilidad: Comentarios y Desarrollos Prácticos. Aranzadi. Navarra.
- Kvaal, E. (2007). Discounting and the Treatment of taxes in impairment reviews. *Journal of Business Finance & Accounting*, 34(5-6), 767-791.
- Laghi, E., Mattei, M., & di Marcantonio, M. (2013). Assessing the value relevance of goodwill impairment considering country-specific factors: Evidence from EU listed companies. *International Journal of Economics and Finance*, 5(7), 32-49.
- Lapointe, P. (2005). Transitional goodwill impairment losses: economic determinants, reporting incentives and constraints. A PhD- dissertation, draft dated January 2005. Concordia University Montreal.
- Lapointe-Antunes, P., D. Cormier, and M. Magnan (2008). Equity Recognition of Mandatory Accounting Chances: The Case of Transitional Goodwill Impairment Loss. *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 25 (1): 37-54.
- Leuz, C. (2010). Different approaches to corporate reporting regulation: How jurisdictions differ and why. *Accounting and Business Research*, 40(3), 229-256.
- Leuz, C., Nanda, D. J. and Wysocki, P. D. (2003). Earnings management and investor protection: An international comparison, *Journal of Financial Economics*, 69(3), pp. 505-527.
- Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas.
- Li, K. K., & Sloan, R. (2011). Has goodwill accounting gone bad? Working paper. University of Toronto.
- Li, S. (2010). Does mandatory adoption of International Financial Reporting Standards in the European Union reduce the cost of equity capital? *The Accounting Review*, 85(2), pp. 607-636.
- Li, Z., Shroff, P. K., Venkataraman, R., & Zhang, I. (2011). Causes and Consequences of Goodwill Impairment Losses. *Review of Accounting Studies*. 16 (4). 745-778.
- Massoud, M. F., & Raiborn, C. A. (2003). Accounting for Goodwill: Are we better off? *Review of Business*. 24 (2).26- 32.
- Moehrle, S. R., Reynolds-Moehrle, J. A., & Wallace, J. S. (2001). How informative are earnings numbers that exclude goodwill amortization? *Accounting Horizons*, 15(3), 243–255.
- Moore, M.L. (1973). Management changes and discretionary accounting decisions. *Journal of Accounting Research* 11(1): 100-107.
- Ohlson, J. (1995). Earnings, Book Values and Dividends in Equity Valuations. *Contemporary Accounting Research*. 11 (2).661-687.
- Ojala, H. (2007). The Value Relevance of Accounting Goodwill – Does the Abandonment of Systematic Amortisation Make Sense to Investors? *LTA*, vol. 1, pp. 9-34.

Petersen, C., & Plenborg, T. (2010). How do firms implement impairment tests of goodwill? *Abacus*, 46(4), 419-446.

Pourciau, S. (1993). Earnings management and non-routine executive changes. *Journal of Accounting and Economics*, 16: 317-336.

Ramanna, K. (2008). The implications of unverifiable fair-value accounting: Evidence from the political economy of goodwill accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2-3), 253-281.

Ramanna, K. and R.L. Watts (2007). Evidence on the effects of unverifiable fair-value accounting. Working paper. MIT Sloan School of Management.

Ramanna, K., and R. L. Watts (2012). Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies*, 17 (4): 749-780.

Riedl, E. (2004). An examination of long-lived asset impairments. *The Accounting Review*, 79, 823-852.

Roychowdhury, S. and Watts, R. L. (2007). Asymmetric timeliness of earnings, market-to-book and conservatism in financial reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 44(1-2), pp. 2-31.

Saastamoinen, J., & Pajunen, K. (2012). Goodwill impairment losses as managerial choices. Working paper. University of Eastern Finland.

Sahut, J.-M., Boulerne, S., & Teulon, F. (2011). Do IFRS provide better information about intangibles in Europe? *Review of Accounting & Finance*, 10(3), 267-290.

Schultze, W., & Weiler, A. (2010). Goodwill accounting and performance measurement. *Managerial Finance*, 36(9), 768-784.

SFAS 141: Business combinations

SFAS 142: Goodwill and other intangibles assets.

Siggelkow L., and H. Zülch (2013). What Drives Companies? An Analysis of Fixed Asset Write-offs in Europe in the Context of Different Institutional Settings. Working paper, HHL Leipzig Graduate School of Management Working Paper No. 115.

Strong, J. S., & Meyer, J. R. (1987). Asset Writedowns: Managerial Incentives and Security Returns. *The Journal of Finance*. 42 (3).643-661.

Verriest, A., & Gaeremynck, A. (2009). What determines goodwill impairment? *Review of Business and Economics*, 54(2), 1-23.

Watts, R. L. (2003). Conservatism in Accounting. Part 1: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*. 17(3).207-221.

Zang, Y. (2008). Discretionary Behaviour with Respect to the Adoption of SFAS No. 142 and the Behaviour of Security Prices. *Review of Accounting and Finance*. 7 (1). 38-68.

CAPÍTULO III ESTUDIO EMPÍRICO

I. INTRODUCCIÓN

La adopción del modelo de solo deterioro del fondo de comercio en el ámbito de las NIC-NIIF en el año 2004, en línea con la normativa americana, que ya desde el año 2001 adoptó este enfoque, pretendía mejorar la utilidad de la información suministrada en los estados financieros, transmitiendo un mayor volumen de información interna relevante hacia los mercados, de forma que se incrementara el componente informativo del fondo de comercio y su deterioro, haciendo esta información relevante para la toma de decisiones.

En este sentido, los estudios previos defendían que la amortización periódica – y por tanto arbitraria – del fondo de comercio aportaba poco valor a los usuarios externos de la información, desechando normalmente este dato en los análisis financieros (Jennings et al., 2001; Moehrl et al., 2001).

Estos estudios fueron confirmados durante los años posteriores a la implantación del modelo de solo deterioro, poniéndose de manifiesto la existencia de un importante componente informativo en el valor del fondo de comercio y en el registro de su deterioro (entre otros: Hirsche y Richardson, 2003; Zang, 2008; Li et al., 2011, Sahut et al., 2011; Chalmers et al., 2011; Bens et al., 2011; AbuGhazaleh et al., 2012; Laghi et al., 2013).

Sin embargo, los recientes estudios han sacado a la luz lo que ya algunos investigadores apuntaban ya desde el inicio de la implantación del modelo, y es que la excesiva flexibilidad que la normativa otorga a los gestores para el uso de la discrecionalidad, las interpretaciones, los juicios de valor o las hipótesis, puede conducir a una contabilización oportunista del deterioro del fondo de comercio, lo que probablemente anule los beneficios del modelo (Watts, 2003; Massoud y Raiborn, 2003).

Así los estudios realizados en los últimos años han puesto de manifiesto la existencia de un comportamiento poco ético u oportunista por parte de los gestores. Ramanna (2008) y Ramanna y Watts (2012), Siggelkow y Zülch (2013) y Glaum et al. (2014), entre otros, detectaron que los gestores emplean discrecionalmente la flexibilidad de la norma persiguiendo intereses personales y corporativos o como consecuencia de la existencia de problemas de agencia. Además, el nivel de incumplimiento de la norma era mayor cuanto menor era la fuerza del órgano supervisor y regulador de la contabilidad y de los mercados (Leuz, 2010; Glaum et al., 2012, Amiraslani et al., 2013; Glaum et al. 2014). Estos estudios situaban la fortaleza del sistema de regulación y supervisión nacional en un nivel medio o bajo.

Tal y como pone de manifiesto Glaum et al. (2014) la mayoría de los estudios realizados en relación con los factores determinantes del deterioro del fondo de comercio en el marco del

enfoque de solo deterioro, han sido realizados en el ámbito de las normas US-GAAP o sobre muestras muy reducidas de entidades en las que se consideraba probable que existiese un deterioro del fondo de comercio. Por ello, el ámbito territorial de nuestro estudio se ha basado en las empresas cotizadas españolas.

El principal trabajo realizado en el mercado español relativo a los determinantes del deterioro del fondo de comercio es el desarrollado por Giner y Pardo (2014), que analiza una muestra de las empresas cotizadas en España entre los años 2005 a 2011. Por ello, nuestro análisis se extiende a los años 2010 a 2014, analizando el comportamiento de las empresas en el período final de la crisis y durante la recuperación.

II. DISEÑO DEL MODELO

1. Desarrollo de las hipótesis

El objeto de nuestro estudio es analizar la existencia de discrecionalidad por parte de los gestores en el reconocimiento contable de los deterioros del fondo de comercio y evaluar su impacto en la cuantía de deterioro reconocido.

Así, la primera de nuestras variables dependientes, IMP_FC, será una variable dicotómica que recoja si en el ejercicio observado se la entidad ha contabilizado un deterioro de valor del fondo de comercio.

En segundo lugar, tendremos la variable dependiente IMP_LOSS, que recogerá la pérdida experimentada por el fondo de comercio en el año y entidad objeto de estudio. Para hacer la variable independiente de las unidades de media la deflactaremos por los activos totales de la entidad al principio del año t-1 (Giner y Pardo, 2014).

Los estudios previos han demostrado la existencia de prácticas contables de gestión o maquillaje de resultados (Zucca y Campbell, 1992; Francis et al., 1996; Riedl, 2004; Jordan et al., 2007; AbuGhazaleh et al., 2011; Brochet y Welch, 2011; Saastamoinen and Pajunen, 2012; Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al., 2014). Estas prácticas contables pueden subdividirse en dos grupos:

- El reconocimiento de pérdidas por deterioro del fondo de comercio en aquellos ejercicios económicos en los que se obtienen unos resultados superiores a los normales. El objetivo de esta práctica sería alisar los resultados comunicados al mercado para reducir así la volatilidad de esta cifra, ya que las empresas que obtienen unos resultados más estables suelen tener una mejor valoración que las que presentan una mayor volatilidad (Zucca y Campbell, 1992; Graham, Harvey, y Rajgopal, 2005; Dechow, Ge, y Schrand, 2010).
- El reconocimiento de pérdidas del fondo de comercio en aquellos ejercicios en los que ya se han obtenido unas pérdidas extraordinarias, con objeto de concentrar todas las “malas noticias” en un solo ejercicio y así evitar sucesivas comunicaciones negativas (Healy, 1985; Zucca y Campbell, 1992; Kirschenheiter y Melumad, 2002)

En el ámbito territorial de España, el primer estudio que analiza el empleo del deterioro del fondo de comercio para gestionar los resultados comunicados al mercado, es el desarrollado por Giner y Pardo (2014). Los estudios previos de la gestión de resultados, si bien habían constatado la existencia de estas prácticas irregulares a nivel nacional, no habían analizado el empleo del deterioro del fondo de comercio como variable instrumental a través de la cual alcanzar los resultados perseguidos (Gill de Albornoz y Alcarria, 2003; Giner y Gallén 2005; Parte, 2008; Callao y Jarne, 2011).

El primero de los comportamientos, el alisado de beneficios a través del deterioro del fondo de comercio, lo representaremos a través de la variable SMOOTH.

De conformidad con los estudios previos (Riedl, 2004; AbuGazaleh et al., 2011; Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al., 2014) esperamos obtener una asociación positiva entre esta variable y el deterioro del fondo de comercio. Sin embargo, el estudio realizado por Giner y Pardo (2014) en el mercado español no encontró la existencia de asociación entre esta variable y el deterioro del fondo de comercio en su regresión binaria, detectándolo únicamente para los años de crisis en la regresión por mínimos cuadrados ordinarios.

Nuestra hipótesis alternativa quedaría definida como:

H1: Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y la obtención de unos beneficios en el ejercicio, antes del deterioro, anormalmente elevados.

Por lo que se refiere al segundo de los comportamientos enunciados, la concentración de pérdidas, lo representaremos mediante la variable BIGBATH.

De conformidad con los estudios previos (Riedl, 2004; AbuGazaleh et al., 2011; Giner y Pardo) esperamos obtener una asociación positiva entre esta práctica y el deterioro del fondo de comercio. No obstante, existen otros estudios que no han encontrado la existencia de asociación para la concentración de pérdidas (Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al., 2014)

Nuestra hipótesis alternativa quedaría definida como:

H2: Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y la obtención de unas pérdidas en el ejercicio, antes del deterioro, anormalmente elevadas.

Otro de los elementos analizados en las investigaciones previas es el impacto del nivel de endeudamiento en la decisión de deteriorar o no el fondo de comercio.

Así, de acuerdo con los estudios de Riedl (2004), Beatty y Weber (2006), Zang (2008) y Ramanna y Watts (2012), todos ellos relativos al ámbito de las US-GAAP y Reino Unido, existe una fuerte relación negativa entre el nivel de apalancamiento y la dotación de deterioros. La explicación de esta asociación negativa deriva de las posibles consecuencias que se podrían derivar de una violación de las condiciones o cláusulas de los préstamos, de forma que su

reconocimiento incrementaría el coste financiero del pasivo, o de las reglas sobre recursos propios mínimos, ya que su contabilización reduce simultáneamente el activo, los fondos propios y los resultados del ejercicio de la entidad.

Sin embargo, alternativamente, un mayor nivel de endeudamiento puede implicar que exista una mayor supervisión por parte de las entidades acreedoras, lo que implica un mayor nivel de cumplimiento de la normativa del deterioro y, en consecuencia, reconocer los deterioros de los activos de una manera más próxima en el tiempo al deterioro económico de los mismos y con un menor margen de discrecionalidad. En este sentido, la asociación entre el nivel de endeudamiento y la decisión o no de deteriorar el fondo de comercio sería positiva.

En el marco de las NIC-NIIF, hay que tener en cuenta la aportación realizada por Glaum et al. (2014) que sugiere que a mayor endeudamiento, mayor riesgo financiero y, por tanto, mayor probabilidad de que se produzca un deterioro del fondo de comercio. Sin embargo, su estudio demostró la inexistencia de una relación significativa entre esta variable y el deterioro del fondo de comercio. Al mismo resultado llega Siggelkow y Zülch (2013), que tampoco encuentra relación en Alemania entre el nivel de endeudamiento de las empresas estudiadas y la cuantía del deterioro contabilizada. Tampoco Giner y Pardo (2014) encuentran una relación significativa en el ámbito del mercado español.

La variable empleado para medir el nivel de endeudamiento de las observaciones es LEVERAGE.

En base a los estudios previos, no hacemos ningún pronóstico en relación con el signo de esta variable, quedando la hipótesis alternativa definida como:

H3: Existe una asociación significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y el nivel de endeudamiento de la empresa.

Los resultados de las investigaciones previas también han demostrado cómo la existencia de un elevado número de UGEs en la entidad aumenta la discrecionalidad de los gestores a la hora de decidir deteriorar o no el fondo de comercio (Ramanna y Watts 2012; Glaum et al., 2014).

Así, dado que desde la adquisición del negocio, y de acuerdo con la NIC 36, el fondo de comercio ha de asignarse a cada una de las UGEs en las que se espera obtener sinergias, la existencia de un mayor número de estas permite al gestor asignar el fondo de comercio adquirido a aquellas UGEs que presenten un mayor fondo de comercio generado internamente y, por tanto, no mostrado en el balance. De esta forma la probabilidad de reconocer un deterioro es menor, pues ambos fondos de comercio – el generado internamente y el surgido en el ámbito de la combinación de negocios – quedan entremezclados. Además, al mismo tiempo, la decisión de adquisición del gestor parecerá más acertada, pues será menos probable tener que reconocer deterioros futuros a consecuencia de haber pagado un precio demasiado elevado por la firma adquirida.

Sin embargo, tal y como pone de manifiesto Lapointe-Antunes et al. (2008), cuanto mayor es el número de UGEs menor es el tamaño de cada una, lo que hace más probable la existencia de deterioros dentro cada una de las UGEs definidas por la entidad. A sensu contrario, un menor número de UGEs permite diluir el eventual deterioro del fondo de comercio con otros activos

generados internamente y no reconocidos en el balance o con la existencia de plusvalías tácitas.

La variable empleada para medir el número de UGEs es CGUS. Dado que no siempre está disponible el número de UGES en la memoria de las cuentas anuales de las entidades, los estudios previos han tomado como aproximación el número de segmentos operativos de la entidad (Ramanna y Watts, 2012; Glaum et al., 2014), ya que la mayoría de las empresas asignan el fondo de comercio al nivel al que tienen que reportar la información por segmentos (Glaum, Street y Vogel, 2007; Glaum y Vogel, 2009; Glaum y Wyrwa, 2011). Además, hay que tener en cuenta que, de acuerdo con la NIC 36, una UGE a la que se asigna el fondo de comercio no puede ser mayor que un segmento operativo.

En nuestro estudio, hemos tomado como aproximación el mayor valor entre el número de segmentos operativos y del número de UGEs a las que se había asignado el fondo de comercio, cuando dicha información se ha suministrado, ya que en estos casos, dicho dato puede aportar una mejor estimación del número de UGEs reales de la entidad y, por lo tanto, de la flexibilidad de la que puede hacer uso el gestor.

En base a los estudios previos, no hacemos ningún pronóstico en relación con el signo de esta variable, quedando la hipótesis alternativa definida como:

H4: Existe una asociación significativa entre la decisión de deteriorar el número de UGEs de la entidad.

La investigación previa también ha detectado la existencia de una fuerte asociación entre el reconocimiento de un deterioro en años anteriores y el reconocimiento de un deterioro en el ejercicio en curso (Elliot y Hanna, 1996; Francis et al., 1996; Beatty y Weber, 2006; Glaum et al., 2014).

Este comportamiento podría implicar la existencia de cierta reticencia o resistencia por parte de los gestores a la hora de reconocer contablemente la totalidad del deterioro económico experimentado por el fondo de comercio.

De acuerdo con los estudios previos esperamos la existencia de una fuerte asociación positiva entre este comportamiento y el deterioro del fondo de comercio.

La variable empleada para medir este efecto es PREVIOUS, quedando la hipótesis alternativa definida en los siguientes términos:

H5: Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio en el año en curso y el reconocimiento contable de un deterioro en el año inmediatamente anterior.

En resumen las hipótesis a contrastar por nuestro modelo son:

<i>Hipótesis del modelo a contrastar</i>	
H1	Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y la obtención de unos beneficios en el ejercicio, antes del deterioro, anormalmente elevados.
H2	Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y la obtención de unas pérdidas en el ejercicio, antes del deterioro, anormalmente elevadas.
H3	Existe una asociación significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y el nivel de endeudamiento de la empresa.
H4	Existe una asociación significativa entre la decisión de deteriorar el número de UGEs de la entidad.
H5	Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio en el año en curso y el reconocimiento contable de un deterioro en el año inmediatamente anterior.

En la siguiente tabla se resumen las variables de contraste a emplear y el signo esperado para las mismas:

<i>Hipótesis</i>	<i>Variable</i>	<i>Signo esperado</i>
H1	SMOOTH	+
H2	BIGBATH	+
H3	LEVERAGE	+/-
H4	CGUS	+/-
H5	PREVIOUS	+

2. Variables de control

De acuerdo con Wilson (1996), la credibilidad de un estudio que analice la existencia de manipulación en la contabilización del deterioro de un activo depende de que el diseño del modelo recoja adecuadamente los fundamentos económicos que señalarían la existencia de un deterioro económico. Las principales variables de control utilizadas en los estudios previos son:

- Tamaño de la entidad.
- Relación entre el fondo de comercio y los activos de la entidad.
- Rentabilidad de los fondos propios o ROE.
- Rentabilidad de los activos de la entidad o ROA.

- Relación entre el valor teórico de las acciones y el valor bursátil de las mismas.
- Flujo procedente de las actividades de explotación.
- Riesgo, medido como la volatilidad del valor de cotización de las acciones.
- Rentabilidad total para el accionista.
- Auditor de la compañía

En el diseño de nuestro modelo hemos seleccionado como la variable de control el tamaño de la entidad – SIZE – (entre otros: Francis et al., 1996; Beatty y Weber, 2006; Ramanna y Watts, 2012; Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al., 2014; Pardo y Giner, 2014). Esperamos la existencia de una relación positiva entre esta variable y el deterioro del fondo de comercio.

Asimismo, incluimos una variable que relacione el fondo de comercio y los activos totales de la entidad – GOODWILL – (Zang, 2008; Li y Sloan, 2011; Ramanna y Watts, 2012; Glaum et al., 2014). Esperamos una asociación positiva entre esta variable y el deterioro del fondo de comercio.

También incluimos la variable de control rentabilidad de los fondos propios – ROE – (Chalmers et al., 2011; Giner y Pardo, 2014), como una medida del comportamiento contable de la entidad. De acuerdo con estos estudios podríamos esperar una asociación positiva entre esta variable y el deterioro del fondo de comercio.

Sin embargo, Verriest y Gaeremynck (2009) detectaron que la probabilidad de reconocer un deterioro era mayor cuanto mayor fuese la rentabilidad de la entidad. Por tanto, no hacemos ninguna predicción en cuanto al signo de esta variable.

No ha podido incluirse en el modelo la variable de control auditor, ya que las entidades de la población que cumplían los requisitos del muestreo se encontraban en su práctica totalidad auditadas por compañías “Big Four”, lo que originaba que las observaciones de las variables formaran una combinación próxima a una matriz singular.

Tampoco ha sido posible incluir variables relacionadas con el comportamiento y rentabilidad bursátil, ya que la ausencia de información para un número significativo de ejercicios y entidades suponía reducir las observaciones viables, de conformidad con la información suministrada por la base de datos SABI, a tan solo 190 observaciones, lo que implicaba un importante riesgo de sesgo en la muestra objeto de análisis. Dado que uno de los principales modelos empleados en la valoración de empresas se basa en flujo de caja libre de la entidad y en la estimación de su evolución, se ha tomado como proxy del rendimiento económico de la firma el flujo de caja de las operaciones de explotación (OCF), deflactado por los activos de la entidad. Esta variable de control ha sido previamente utilizada por otros autores, si bien en conjunción con el ratio valor contable sobre valor bursátil (Siggelkow y Zülch, 2013). Esperamos que el signo de esta variable sea negativo.

Finalmente se han introducido un conjunto de variables dicotómicas temporales, comprensivas de los años 2011 a 2014 – YEART –, para controlar los efectos macroeconómicos en el modelo (Siggelkow y Zülch, 2013). No hacemos ninguna predicción en cuanto al signo de estas variables.

En la tabla siguiente se muestra el resumen de las variables de control empleadas y del signo esperado:

<i>Variable de Control</i>	<i>Signo esperado</i>
SIZE	+
GOODWILL	+
ROE	+/-
OCF	-
YEAR _t	ι

III. MUESTRA

El ámbito temporal de nuestro estudio se extiende entre los años 2010 a 2014, ambos inclusive. Para extraer la muestra a utilizar en nuestro análisis se ha partido, a través de la base de datos SABI, de todas las empresas cotizadas en España que figuraban en la misma. El número de empresas ascendía a 3.345.

Dentro de este grupo se ha seleccionado a aquellas empresas que mostraban un valor positivo, en alguno de los años objeto de estudio, de la partida “fondo de comercio”. El resultado del muestreo ha dado una población total de tan solo 34 empresas.

La justificación de la existencia de un número tan reducido de empresas cotizadas que presenten en su balance un fondo de comercio positivo deriva de que la mayoría de estos activos no surgen a través de combinaciones de negocios en operaciones de fusión, sino a través de adquisiciones de empresas que mantienen intactas sus respectivas personalidades jurídicas, por lo que el activo fondo de comercio, objeto de nuestro estudio, surge en la elaboración de los estados financieros consolidados.

A consecuencia de este hecho, ha sido necesario modificar este segundo criterio de selección extrayendo la información financiera de aquellas empresas que mostraban algún valor positivo en la partida “fondo de comercio de consolidación”, en alguno de los años objeto de estudio. El resultado de esta segunda selección ha arrojado un total de 95 entidades.

De entre estas 95 entidades se han muestreado aquellas que presentaban un valor del fondo de comercio superior a 10 millones de euros en alguno de los ejercicios objeto de estudio, lo que ha reducido nuestra población objeto de estudio a un total de 75 entidades.

Dentro de esta población se ha eliminado a aquellas entidades que estaban en proceso de liquidación o concurso, con objeto de no contaminar el estudio. El resultado final ha sido de 71 entidades.

Si tenemos en cuenta que el número de años que abarca el alcance temporal de nuestro estudio se extiende a 5 ejercicios económicos, esto nos da un total de 355 observaciones. Estas observaciones han tenido que ser filtradas para eliminar aquellos años para los que no se disponía de información consolidada.

Así mismo se han eliminado aquellas observaciones que presentaban un patrimonio neto negativo a cierre del ejercicio ajustado por el valor del eventual deterioro del fondo de comercio contabilizado, y aquellas observaciones en las que al inicio y al final del período el valor del fondo de comercio era igual a 0. El número final de observaciones estudiadas ha sido de 295.

Los datos empleados en el análisis del deterioro del fondo de comercio han sido extraídos de la base de datos SABI. No obstante lo anterior, esta información ha tenido que ser completada con la que figuraba en las cuentas anuales de las entidades estudiadas, ya que la variable objeto de estudio, es decir, el registro o no de un deterioro del fondo de comercio y su cuantía, no es objeto de información separada en los estados financieros numéricos, sino que se presenta de forma agregada junto con el resto de las pérdidas por deterioro del inmovilizado intangible, del inmovilizado material y de las inversiones inmobiliarias, así como con las eventuales reversiones de dichos deterioros.

Tampoco era posible extraer esta información mediante el análisis del valor del epígrafe “deterioros y pérdidas” de la cuenta de Pérdidas y Ganancias y su comparación con la evolución del fondo de comercio, ya que esta evolución puede incluir nuevas inversiones y desinversiones, variaciones del perímetro de consolidación y diferencias de conversión.

En consecuencia, ha tenido que realizarse un acopio manual de información para esta variable.

Asimismo ha tenido que recabarse de forma manual el número de UGEs existentes en la entidad. Dicha información se ha recabado a partir de las notas de la memoria relativas a la información segmentada y al deterioro del fondo de comercio.

En aquellas entidades en las que se suministraba información acerca de las UGEs existentes ha sido ese dato el recogido para nuestro análisis. En el resto de entidades se ha tomado el mayor entre el número de segmentos operativos y el número de UGEs a las que se encontraba asignado el fondo de comercio, supuesto que existiese información sobre este último dato.

IV. DESARROLLO DEL MODELO

Dado que la decisión de deteriorar o no deteriorar el fondo de comercio es una variable dicotómica, hemos utilizado una regresión logística multivariable para estimar nuestra variable dependiente IMP_FC_{it} , de conformidad con el modelo utilizado por Glaum et al. (2014).

Sin embargo, hemos incorporado a nuestro modelo efectos variables para cada uno de los años objeto de estudio, de conformidad con el modelo utilizado por Siggelkow y Zülch (2013). Esta adición nos permitirá controlar el impacto de la evolución macroeconómica en el modelo.

Analíticamente, nuestro modelo vendría definido por la siguiente ecuación:

$$\begin{aligned} \ln(IMP_FC)_{it} = & \beta_0 + \beta_1 BIGBATH_{it} + \beta_2 SMOOTH_{it} + \beta_3 CGUS_{it} + \\ & + \beta_4 PREVIOUS_{it} + \beta_5 LEVERAGE_{it} + \beta_6 ROE_{it} + \beta_7 GOODWILL_{it} + \\ & + \beta_8 SIZE_{it} + \beta_9 OCF_{it} + \beta_{10-13} YEAR_t + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Adicionalmente, dado que también deseamos medir el impacto de la discrecionalidad en la cuantía de deterioro reconocida, hemos desarrollado una regresión por mínimos cuadrados ordinarios (Beatty y Weber 2006; AbuGhazaleh et al. 2011; Saastamoinen y Pajunen, 2012; Ramanna y Watts, 2012; Giner y Pardo, 2014).

Dado que la subpoblación de observaciones que presentan deterioro es muy reducida – solo comprende 93 de las 295 observaciones – el modelo se ha estimado utilizando el método de Heckman (1979), por lo que se conoce como modelo “HECKIT” por su similitud fonética con los modelos Probit, Logit y Tobit, con objeto de contemplar adecuadamente el eventual sesgo en la selección de la muestra (Giner y Pardo, 2014).

La estimación de un modelo Heckit consta de dos fases:

- En una primera fase se estima un modelo Probit, en el que se incluyen todas las observaciones disponibles y a través del cual se estima una nueva variable independiente – lambda – que es igual a la inversa de la ratio de Mills, y que recoge el posible sesgo de selección.
- En una segunda fase se estima el modelo de regresión por mínimos cuadrados ordinarios, incluyendo la variable lambda como una variable independiente adicional.

Para evitar problemas de multicolinealidad es necesario excluir en el segundo modelo, al menos, una de las variables incluidas en el modelo Probit, que además debe presentar un coeficiente distinto de cero. En nuestra estimación hemos excluido la variable PREVIOUS_{it}, por lo que no se contrastará en este modelo la hipótesis alternativa H5.

Así, el modelo Heckit vendría definido por las siguientes ecuaciones:

- Ecuación de selección

$$\begin{aligned} \Pr(\text{IMP_FC}_{it} = 1) = & \beta_0 + \beta_1 \text{BIGBATH}_{it} + \beta_2 \text{SMOOTH}_{it} + \beta_3 \text{CGUS}_{it} + \\ & + \beta_4 \text{PREVIOUS}_{it} + \beta_5 \text{LEVERAGE}_{it} + \beta_6 \text{ROE}_{it} + \beta_7 \text{GOODWILL}_{it} + \\ & + \beta_8 \text{SIZE}_{it} + \beta_9 \text{OCF}_{it} + \beta_{10-13} \text{YEAR}_t + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

- Ecuación de respuesta

$$\begin{aligned} \text{IMP_LOSS}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{BIGBATH}_{it} + \beta_2 \text{SMOOTH}_{it} + \beta_3 \text{CGUS}_{it} + \\ & + \beta_4 \text{LEVERAGE}_{it} + \beta_5 \text{ROE}_{it} + \beta_6 \text{GOODWILL}_{it} + \\ & + \beta_7 \text{SIZE}_{it} + \beta_8 \text{OCF}_{it} + \beta_{9-12} \text{YEAR}_t + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

IMP_FC

IMP_FC_{it} es nuestra primera variable endógena, que toma el valor 1 si la firma i ha contabilizado un deterioro del fondo de comercio en el año t , y el valor 0 en otro caso. La información relativa al registro de un deterioro del fondo de comercio ha sido obtenida directamente de la memoria de la entidad, ya que no es una información que se suministre en una partida independiente de los estados numéricos.

IMP_LOSS

La segunda de nuestras variables dependientes es IMP_LOSS_{it} . Esta variable toma el valor 0, en caso que no se haya registrado contablemente ningún deterioro del fondo de comercio y, en otro caso, el valor del deterioro del fondo de comercio contabilizado por la entidad i en el ejercicio t , deflactado por el total de activos al principio del periodo. Este valor es siempre positivo, puesto que el deterioro del fondo de comercio es de carácter irreversible. Analíticamente:

$$IMP_LOSS = \frac{Det\ FC(t)}{Activos(t-1)}$$

BIGBATH

La variable explicativa $BIGBATH_{it}$ es una variable dicotómica que toma el valor de 1 si el beneficio de la firma i en el año t , corregido del deterioro del fondo de comercio, es negativo e inferior al beneficio corregido del año inmediatamente anterior. En otro caso tomará el valor 0.

El diseño de nuestra variable $BIGBATH$ está basado en los estudios previos de Glaum et al. (2014) y de Giner y Pardo (2014), este último basado a su vez en el de Kirschenheiter y Melumad's (2002). Sin embargo, en nuestro modelo hemos adaptado este indicador, tomando como medida del beneficio el resultado antes de intereses e impuestos. Analíticamente:

$$BIGBATH = 1 \text{ si } [BAIT(t) + Det\ FC(t)] - [BAIT(t-1) + Det\ FC(t-1)] < 0 \text{ y } BAIT(t) \text{ corregido por el } Det\ FC(t) \text{ es negativo; en otro caso } 0.$$

SMOOTH

$SMOOTH_{it}$ es un indicador que toma el valor de la diferencia entre el beneficio antes de intereses e impuestos de la firma i en el ejercicio t , corregido del deterioro del fondo de comercio registrado, y el beneficio corregido del ejercicio inmediatamente anterior, todo ello dividido entre los activos del año $t-1$, siempre que el resultado corregido del ejercicio t sea positivo y superior al del año $t-1$. En otro caso toma el valor 0. Analíticamente:

$$SMOOTH = \frac{[BAIT(t) + Det\ FC(t)] - [BAIT(t-1) + Det\ FC(t-1)]}{Activos(t-1)} \text{ si el } BAIT(t) \text{ corregido por el } Det\ FC(t) \text{ es positivo y el numerador también es positivo; en otro caso } 0.$$

El diseño de este indicador está basado en el empleado por Siggelkow y Zülch (2013) y por Giner y Pardo (2014), que a su vez se inspira en el indicador de gestión de ingresos (EMI) de Francis et al. (1996). Sin embargo, en nuestro modelo, como medida de los beneficios hemos tomado el resultado antes de intereses e impuestos.

La utilización de una variable continua en lugar de una dicotómica, para medir el impacto de las prácticas de alisado del beneficio en la probabilidad de deteriorar o no el fondo de comercio permite estudiar no solo la existencia de estas prácticas, sino el efecto de unos mayores resultados extraordinarios sobre la probabilidad de adoptar la decisión de registrar un deterioro.

CGUS

El indicador CGUSit mide el número de UGES existentes en la entidad. Cuando el número de UGES no ha sido suministrado en la memoria, se ha tomado como aproximación el mayor entre el número de UGES a las que se ha asignado el fondo de comercio – supuesto que se suministre esta información en la memoria – y el número de segmentos operativos existentes en la entidad. La utilización de esta última aproximación deriva de que un elevado número de entidades suelen asignar el fondo de comercio al nivel al que gestionan sus segmentos operativos (Glaum, Street y Vogel, 2007; Glaum y Vogel, 2009; Glaum y Wyrwa, 2011).

En el modelo desarrollado por Ramanna Y Watts (2012), en el que se emplea una regresión por mínimos cuadrados ordinarios, la variable empleada para medir el efecto del número de segmentos operativos en la decisión de deteriorar el fondo de comercio, se ha definido como el logaritmo natural del número de segmentos, con objeto de hacer los valores de las observaciones independiente de las unidades de medida.

En cambio, en el modelo de Glaum et al. (2014), en el que se emplea una regresión logística multivariable, el valor de la variable se incorpora al modelo en función del número natural de segmentos operativos revelados en la memoria.

Esta última opción es la que hemos adoptado en nuestro modelo de regresión, que también es de tipo logístico multivariable.

PREVIOUS

La variable exógena PREVIUSit es una variable dicotómica que toma el valor 1 si en el ejercicio inmediatamente anterior se ha producido un deterioro del fondo de comercio, y el valor 0 en otro caso

LEVERAGE

La variable LEVERAGEit mide el nivel relativo de deuda de la empresa. Si bien de conformidad con Duke y Hunt (1990), la ratio empleada para medir el endeudamiento no juega un papel importante, los estudios previos suelen utilizar como aproximación del endeudamiento la relación por cociente entre las deudas de la entidad i en el año t y los activos totales en el año t , ajustados por el deterioro del fondo de comercio o sin ajustar (Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al., 2014; Giner y Pardo, 2014), o entre los activos del año $t-1$ (Rammana y Watts, 2012).

Con base en los estudios previos, hemos desarrollado un indicador del endeudamiento análogo al empleado por los autores anteriores, pero descontando de la cifra de deuda total el importe del efectivo y otros activos equivalentes al efectivo. Como deflactor hemos empleado el activo total de la entidad corregido por el efecto del deterioro del fondo de comercio en el ejercicio. Analíticamente:

$$LEVERAGE = \frac{Pasivos(t) - Efectivo y Equivalentes (t)}{Activos(t) + Det FC(t)}$$

ROE

La variable ROE_{it} mide la rentabilidad de los fondos propios de la empresa i en el año t . Su cálculo deriva de la relación por cociente entre el beneficio neto del año t , ajustado para eliminar el efecto del deterioro, y los fondos propios medios, ajustados del eventual deterioro del fondo de comercio contabilizado en el año t . Analíticamente:

$$ROE = \frac{B^o \text{ Neto}(t) + Det FC(t)}{\frac{Fondos propios(t) + Det FC(t) + Fondos Propios(t - 1)}{2}}$$

GOODWILL

La variable independiente $GOODWILL_{it}$ mide, en términos relativos, el peso del fondo de comercio de la firma i en el año t , a través de la relación por cociente entre el importe del fondo de comercio al principio del ejercicio t y el activo total en la misma fecha. Analíticamente:

$$GOODWILL = \frac{FC(t - 1)}{Activos(t - 1)}$$

SIZE

La variable $SIZE_{it}$ mide el tamaño de la empresa i en el año t . Para hacer esta variable independiente de las unidades de medida, de conformidad con los estudios previos (Ramanna y Watts, 2012; Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al., 2014; Giner y Pardo, 2014; entre otros), se ha tomado el logaritmo natural de los activos totales de la entidad a final de cada ejercicio, corregido por el importe del deterioro del fondo de comercio contabilizado. Analíticamente:

$$SIZE = \ln[Activos(t) + Det FC(t)]$$

OCF

La variable OCF_{it} mide el flujo de efectivo de las actividades de explotación de la empresa i en el año t , deflactado por los activos totales de la entidad al inicio del año t .

Analíticamente:

$$OCF = \frac{\text{Flujo de efectivo actividades explotación } (t)}{\text{Activos } (t - 1)}$$

YEAR

Las variables $YEAR_t$ son un conjunto de 4 variables dummy o dicotómicas que reflejan el valor 1 si la observación corresponde al año que representa la variable y 0 en otro caso. La inclusión de estas variables en el modelo permite controlar la incidencia de los efectos macroeconómicos en la contabilización del deterioro del fondo de comercio (Siggelkow y Zülch, 2013).

CONSTANTE

La constante β_0 refleja la incidencia combinada en la probabilidad del deterioro del fondo de comercio derivada de una observación perteneciente al año 2010, en la que no exista la posibilidad de maquillar los resultados, ni concentrando pérdidas ni a través del alisado de beneficios, y que no presenta un deterioro previo del fondo de comercio en el año inmediatamente anterior.

En resumen, la definición de las variables objeto de nuestro estudio y el signo esperado en las mismas puede resumirse en la siguiente tabla:

<i>Variable</i>	<i>Descripción</i>	<i>Signo esperado</i>
IMP_FC_{it}	Variable dependiente de tipo dicotómico que toma el valor 1 si se ha contabilizado un deterioro del fondo de comercio por la empresa i en el año t y 0 en otro caso.	
IMP_LOSS_{it}	Variable dependiente que mide el deterioro del fondo de comercio de la empresa i en el ejercicio t deflactado por el total activo en t-1.	
BIGBATH_{it}	Variable dicotómica que toma el valor 1 sii $[BAIT(t)+Det FC(t)] - [BAIT(t-1)+Det FC(t-1)] < 0$ y BAIT(t) corregido por el Det FC(t) es negativo para la empresa i; en otro caso 0.	+
SMOOTH_{it}	$([BAIT(t)+Det FC(t)] - [BAIT(t-1)+Det FC(t-1)]) / (\text{Activos } (t-1))$ sii el BAIT(t) corregido por el Det FC(t) es positivo y el numerador también es positivo para la empresa i; en otro caso 0.	+
CGUS_{it}	Nº de unidades generadoras de efectivo de la empresa i en el año t.	+/-

PREVIOUS_{it}	Variable dicotómica que toma el valor 1 si en el ejercicio inmediatamente anterior al t la empresa i ha contabilizado un deterioro del fondo de comercio, y el valor 0 en otro caso.	+
LEVERAGE_{it}	(Pasivos(t)-Efectivo y Equivalentes (t))/(Activos(t)+Det FC(t)) para la empresa i.	+/-
ROE_{it}	(B° Neto(t)+Det FC(t))/((Fondos propios(t)+Det FC(t)+Fondos Propios(t-1))/2) para la empresa i.	+/-
GOODWILL_{it}	FC(t-1)/Activos(t-1) para la empresa i.	+
SIZE_{it}	Ln[Activos(t)+Det FC(t)] para la empresa i.	+
OCF_{it}	(Flujo de efectivo actividades explotación (t))/(Activos (t-1)) para la empresa i.	-
YEAR_t	Variables dicotómicas que van desde YEAR 2014 a YEAR 2011 y que toman el valor 1 si la observación de la empresa i corresponde al año que representa la variable independiente y 0 en otro caso.	¿
β₀	Coefficiente que muestra la incidencia combinada en la decisión del deterioro del fondo de comercio derivada de una observación perteneciente al año 2010, en la que no exista la posibilidad de maquillar los resultados, ni concentrando pérdidas ni a través del alisado de beneficios, y que no presenta un deterioro previo del fondo de comercio en el año inmediatamente anterior.	¿

V. RESULTADOS DEL ANÁLISIS

1. Estadística Descriptiva

Nuestra muestra, compuesta de 295 observaciones, abarca los años 2010 a 2014, y se encuentra distribuida de manera prácticamente proporcional entre cada uno de los ejercicios objeto de estudio, tal y como se muestra la tabla siguiente:

Año	Observaciones	%
2010	58	19,66%
2011	60	20,34%
2012	61	20,68%
2013	59	20,00%
2014	57	19,32%
TOTAL	295	100,00%

Fuente: Elaboración propia

La incidencia del registro del deterioro del fondo de comercio observada durante el período de análisis se sitúa, en términos medios, en torno al 31,53%, si bien presenta diferencias significativas entre los distintos ejercicios.

Año	Observaciones	Con deterioro del FC		Sin deterioro del FC	
		Nº	%	Nº	%
2010	58	18	31,03%	40	68,97%
2011	60	24	40,00%	36	60,00%
2012	61	26	42,62%	35	57,38%
2013	59	16	27,12%	43	72,88%
2014	57	9	15,79%	48	84,21%
TOTAL	295	93	31,53%	202	68,47%

Fuente: Elaboración propia

Como puede observarse, existe una mayor incidencia de entidades que presentan un deterioro contable del fondo de comercio en los años 2011 y 2012, reduciéndose a la mitad de la media del período en el año 2014.

Este comportamiento de la variable dependiente podría indicar la existencia de un cierto retardo temporal en la asunción y reflejo contable de las “malas noticias económicas”, tal y como han puesto de manifiesto los estudios previos (Hayn y Hughes, 2006; Li et al., 2011; Li y Sloan, 2011; Amiraslani et al, 2013; Glaum et al., 2014), desplazando a los últimos años de la crisis, 2011 y 2012, el reconocimiento de los deterioros económicos que probablemente se habrían puesto de manifiesto en los años previos.

Asimismo, la evolución en los años de posteriores a la crisis, 2013 y 2014, parece compatible con la mejora de la productividad de la economía española y el crecimiento sostenido de nuestro PIB.

Por lo que se refiere a las variables objeto de nuestro estudio, observamos que el tamaño medio del fondo de comercio, en relación con los activos totales de las empresas, se sitúa en torno al 13% durante el período analizado.

Variables	Media	Desviación típica	Coficiente Pearson	Min	Máx	Mediana	N
LEVERAGE	56,1440%	0,1887	33,62%	-0,3108%	98,5694%	58,0643%	295
GOODWILL	13,0458%	0,1213	93,00%	0,0000%	60,1954%	8,7215%	295
SMOOTH	0,016600	0,0590	355,55%	0,0000	0,7899	0,0000	295
ROE	5,8119%	0,4237	728,93%	-516,7608%	131,6097%	7,8503%	295
SIZE	14,729161	1,8475	12,54%	9,6012	18,6813	14,6108	295
CGUS	6,979661	5,0709	72,65%	1,0000	29,0000	6,0000	295
OCF	7,1305%	0,0785	110,10%	-13,8344%	49,9312%	6,0545%	295

Variables Dicotómicas	Proporción	N
BIGBATH	0,176271	295
PREVIOUS	0,318644	295
Y14	0,193220	295
Y13	0,200000	295
Y12	0,206780	295
Y11	0,203390	295

Fuente: Elaboración propia

Si estudiamos la distribución por años, observamos que no existen grandes diferencias entre ejercicios, a excepción del año 2014, donde el fondo de comercio medio se sitúa en el 11% al inicio del período.

Año	% FC
2010	13,047%
2011	13,952%
2012	13,385%
2013	13,373%
2014	11,389%
TOTAL	13,0458%

Fuente: Elaboración propia

Sin embargo, sí que observamos diferencias significativas entre la media del fondo de comercio de aquellas entidades que han contabilizado un deterioro y las que no, tanto por años como individualmente consideradas:

Año	Deterioro FC	Sin deterioro FC	Promedio
2010	16,2533%	11,6035%	13,0465%
2011	19,0812%	10,5331%	13,9524%
2012	15,3856%	11,8984%	13,3847%
2013	14,8543%	12,8214%	13,3727%
2014	11,1822%	11,4283%	11,3895%
Promedio	16,0091%	11,6815%	13,0458%

Fuente: Elaboración propia

Así, como puede observarse en la tabla superior, mientras que el tamaño del fondo de comercio representaba en torno al 16% de los activos en las entidades que han contabilizado deterioros, éste se situaba solo en torno al 11,7% en las empresas sin deterioro. Esta diferencia se ha visto ajustada en el tiempo, convergiendo el peso relativo de este activo intangible en torno al 11,4% en el año 2014 para ambos tipos de entidades.

Destaca, asimismo, el crecimiento en casi 3 puntos porcentuales del peso del fondo de comercio en el año 2011 en las entidades que presentan deterioros, lo que implica que, a pesar de la coyuntura económica y de coincidir con uno de los ejercicios con mayor frecuencia de reconocimientos de deterioros del fondo de comercio, siguieron realizándose operaciones de fusión y adquisición de empresas pagando precios significativamente superiores a los activos identificables netos adquiridos.

Finalmente se muestra el valor de los principales estadísticos descriptivos en función de que nos encontremos ante entidades que han contabilizado un deterioro del fondo de comercio o no.

Así, para las observaciones de la muestra que presentan un deterioro del fondo de comercio tenemos que:

<i>Entidades con deterioro del Fondo de Comercio</i>							
<i>Variables</i>	<i>Media</i>	<i>Desviación típica</i>	<i>Coficiente Pearson</i>	<i>Min</i>	<i>Máx</i>	<i>Mediana</i>	<i>N</i>
LEVERAGE	60,9380%	0,1541	25,28%	24,8286%	89,2248%	61,9985%	93
GOODWILL	16,0091%	0,1346	84,06%	0,3798%	59,7933%	12,5860%	93
SMOOTH	0,018767	0,0877	467,45%	0,0000	0,7899	0,0000	93
ROE	3,6294%	0,3129	861,99%	-67,6808%	116,2282%	3,9926%	93
SIZE	14,934323	1,8560	12,43%	10,9109	18,3883	14,8427	93
CGUS	8,688172	6,0199	69,29%	2,0000	24,0000	7,0000	93
OCF	5,0770%	0,0561	110,46%	-8,0601%	32,6145%	4,3369%	93

<i>Variables Dicotómicas</i>	<i>Proporción</i>	<i>N</i>
BIGBATH	0,301075	93
PREVIOUS	0,634409	93
Y14	0,096774	93
Y13	0,172043	93
Y12	0,279570	93
Y11	0,258065	93

Fuente: Elaboración propia

En cuanto a las observaciones de la muestra que no presentan deterioro del fondo de comercio tenemos que:

<i>Entidades sin deterioro del Fondo de Comercio</i>							
<i>Variables</i>	<i>Media</i>	<i>Desviación típica</i>	<i>Coficiente Pearson</i>	<i>Min</i>	<i>Máx</i>	<i>Mediana</i>	<i>N</i>
LEVERAGE	53,9368%	0,1992	36,93%	-0,3108%	98,5694%	56,8408%	202
GOODWILL	11,6815%	0,1125	96,28%	0,0000%	60,1954%	8,2732%	202
SMOOTH	0,015603	0,0396	253,94%	0,0000	0,3140	0,0003	202
ROE	6,8167%	0,4663	684,00%	-516,7608%	131,6097%	8,8548%	202
SIZE	14,634705	1,8405	12,58%	9,6012	18,6813	14,4906	202
CGUS	6,193069	4,3649	70,48%	1,0000	29,0000	5,0000	202
OCF	8,0759%	0,0854	105,73%	-13,8344%	49,9312%	6,4779%	202

<i>Variables Dicotómicas</i>	<i>Proporción</i>	<i>N</i>
BIGBATH	0,118812	202
PREVIOUS	0,173267	202
Y14	0,237624	202
Y13	0,212871	202
Y12	0,173267	202
Y11	0,178218	202

Fuente: Elaboración propia

Si analizamos la media de las variables independientes para cada una de las subpoblaciones y contrastamos la hipótesis de igualdad de medias obtenemos la siguiente tabla:

<i>Variables</i>	<i>Media con deterioro</i>	<i>Media sin deterioro</i>	<i>Diferencia de medias (test-t)</i>
LEVERAGE	60,94%	53,94%	**7,00%
GOODWILL	16,01%	11,68%	***4,33%
SMOOTH	0,02	0,02	0,00
ROE	3,63%	6,82%	-3,19%
SIZE	14,93	14,63	0,30
CGUS	8,69	6,19	***2,50
OCF	5,08%	8,08%	***-3,00%
BIGBATH	0,30	0,12	***0,18
PREVIOUS	0,63	0,17	***0,46
Y14	0,10	0,24	***-0,14
Y13	0,17	0,21	-0,04
Y12	0,28	0,17	**0,11
Y11	0,26	0,18	0,08

*** 1% significación; ** 5%; *10%

Fuente: Elaboración propia

2. Resultados de la estimación del modelo

2.1. Regresión logística: Modelo Logit

Como resultado de la estimación de nuestro modelo logístico a través de la aplicación Eviews, empleando el método de optimación Eviews Legacy Newton-Raphson y el estimador robusto Huber-White para la matriz de covarianzas (White, 1980), se han obtenido los siguientes valores para los coeficientes de las variables independientes:

<i>Variable</i>	<i>Signo esperado</i>	<i>Signo obtenido</i>	<i>Valor coeficiente</i>
CONSTANTE	?	-	-4,1275***
BIGBATH _{it}	+	+	1,7321***
SMOOTH _{it}	+	+	0,5989
CGUS _{it}	+/-	+	0,0669*
PREVIOUS _{it}	+	+	2,0695***
LEVERAGE _{it}	+/-	+	1,3205
ROE _{it}	+/-	+	1,4937**
GOODWILL _{it}	+	+	2,8207**
SIZE _{it}	+	+	0,0715
OCF _{it}	-	-	-4,8884
YEAR14	?	-	-1,0369**
YEAR13	?	-	-0,7450
YEAR12	?	+	0,0476
YEAR11	?	+	0,0657
Pseudo R2 de McFadden			0,2849
Estadístico LR			104,7444
Probabilidad (Estadístico LR)			0,0000

*** 1% significación; ** 5%; *10%

Fuente: Elaboración propia

A su vez, el porcentaje de ganancia del modelo, definido como el porcentaje de predicciones incorrectas corregidas por la ecuación estimada, para un punto de corte igual a la media de la variable dependiente, es decir, de 0,315254, se sitúa en el 64,85%.

Gestión de resultados

Como resultado de la regresión logística se ha puesto de manifiesto que la variable BIGBATH es muy significativa, incluso al 1% de significación, con un valor del coeficiente de 1,7321 y un valor del estadístico z de 3,4188. De conformidad con nuestras predicciones, el signo del coeficiente es positivo, lo que demuestra que entre los años objeto de estudio, los gestores maquillaron la contabilidad de las empresas, aprovechando los ejercicios con pérdidas excepcionales para contabilizar los deterioros del fondo de comercio.

Este resultado es compatible con el obtenido por otros estudios previos relativos al ámbito de EE.UU. y Reino Unido, como los de Riedl (2004) y AbuGazaleh et al. (2011). Asimismo es compatible con los resultados obtenidos para las empresas españolas entre los años 2008-2011 en el estudio realizado por Giner y Pardo (2014).

Sin embargo, difiere del resultado obtenido en el ámbito de aplicación de las NIC-NIIF por Siggelkow y Zülch (2013) y Glaum et al. (2014), que no encontraron relación entre este comportamiento de los gestores y el deterioro del fondo de comercio.

Por el contrario, no se ha encontrado la existencia de relación entre la variable SMOOTH y el registro de un deterioro del fondo de comercio, si bien su signo es positivo, a diferencia de los estudios previos que sí detectaron la existencia de esta relación, tanto en el ámbito de la aplicación de las US-GAAP como en el de las NIC-NIIF (Riedl, 2004; AbuGazaleh et al., 2011; Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al., 2014).

No obstante lo anterior este resultado también es compatible con el estudio desarrollado por Giner y Pardo (2014) en el mercado español, que tampoco detectó la existencia de relación en la estimación de su modelo de regresión binario, detectando tan solo una leve asociación en la estimación de la cuantía de deterioro del fondo de comercio reconocida a través de su modelo de regresión por mínimos cuadrados ordinarios, siendo esta asociación muy significativa solo para los años 2008 a 2011 e inexistente entre los años 2005 a 2007.

Número de UGES

La estimación del coeficiente asociado a la variable CGUS ha dado lugar a un valor de 0,0669 de carácter significativo, siendo el valor del estadístico z de 1,9276, lo que significa que el número de UGES de la entidad tiene un impacto directo en el reconocimiento de un deterioro del fondo de comercio.

Si bien en nuestro pronóstico no habíamos definido el signo del coeficiente, este ha resultado ser positivo, lo que implica que aunque pueda existir una mayor discrecionalidad por parte de los gestores a la hora de asignar el fondo de comercio cuanto mayor es el número de UGES (Ramanna y Watts, 2012; Glaum et al., 2014), lo cierto es que el efecto derivado de que a mayor número de estas más probable es la existencia de un deterioro, al ser cada una de las UGES más pequeñas (Lapointe-Antunes et al. 2008), supera al primer efecto.

No obstante lo anterior, también podría interpretarse en el sentido de que la entidad diluye el eventual deterioro del fondo de comercio con las plusvalías tácitas y activos intangibles generados internamente y, por tanto, no reconocidos en el balance. Desde este punto de vista cuanto menor sea el número de UGES, menor será la probabilidad de deterioro.

Deterioro Previo

La variable PREVIOUS presenta un coeficiente de 2,0695 de carácter muy significativo, con un valor asociado del estadístico z de 6,1395. Esto implica, de conformidad con los estudios previos (Elliot y Hanna, 1996; Francis et al., 1996; Beatty y Weber, 2006; Glaum et al., 2014), que la existencia de un deterioro en el año anterior hace mucho más probable el reconocimiento de un deterioro en el año en curso.

La existencia de deterioros consecutivos del fondo de comercio sugiere la existencia de cierta reticencia o resistencia al reconocimiento de un deterioro contable del fondo de comercio cuando ya existe un deterioro económico, salvo que se produzcan en el ejercicio unas pérdidas extraordinarias (BIGBATH).

Este resultado concuerda con las afirmaciones de los participantes en el mercado entrevistados por KPMG (2014) que aseguran que el deterioro contable del fondo de comercio, más que un efecto predictivo de la existencia de un deterioro económico subyacente, tiene un efecto confirmativo.

Endeudamiento

En relación con la variable LEVERAGE, se ha puesto de manifiesto la ausencia de asociación con la decisión de deteriorar el fondo de comercio, si bien el signo de la misma es positivo.

Este resultado es congruente con los obtenidos por los estudios previos en el ámbito de las NIC-NIIF (Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al., 2014; Giner y Pardo, 2014), que tampoco encontraron la existencia de asociación entre esta variable y el deterioro del fondo de comercio.

Variables de control

Al igual que en los estudios previos, también han resultado ser de carácter muy significativo las variables de control ROE y GOODWILL.

La variable ROE presenta un coeficiente de signo positivo de 1,4937 con un valor asociado del estadístico z de 2,3852. Por su parte, la variable GOODWILL muestra un coeficiente positivo de 2,8207 y un valor asociado del estadístico z de 2,3808. Por tanto, cuanto mayor sea el ROE de la empresa y cuanto mayor sea la proporción del fondo de comercio en relación con sus activos (GOODWILL), más probable es la contabilización de un deterioro del fondo de comercio.

Destaca que el signo de la variable ROE sea positivo, lo que es contrario a la mayoría de los resultados de los estudios realizados (Francis et al. 1996; Hayn y Hughes 2006; Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al. 2014), que ponen de manifiesto la existencia de una fuerte asociación negativa entre la rentabilidad para el accionista y el reconocimiento de un deterioro del fondo de comercio. Igual signo presenta esta variable en el estudio realizado por Giner y Pardo (2014) en el mercado español, si bien el resultado de su análisis es la ausencia de asociación de la variable.

No obstante lo anterior, este resultado es compatible con el trabajo realizado por Verriest y Gaeremynck (2009) detectaron que la probabilidad de reconocer un deterioro era mayor cuanto mayor fuese la rentabilidad de la entidad.

En cuanto a las variables SIZE y OCF, se ha puesto de manifiesto la ausencia de una asociación significativa con el deterioro del fondo de comercio, si bien el signo de las mismas es, respectivamente, positivo y negativo.

Por lo que se refiere a las variables temporales YEAR, solo una de las 4 variables de nuestro modelo de efectos variables es de carácter significativo, la correspondiente al año 2014. El coeficiente de esta variable de -1,0369 y el valor asociado del estadístico z es de -1,9751.

Si observamos el signo de las 4 variables temporales obtenemos que hasta el año 2012 presentan signo positivo, lo que es compatible con la crisis económica del momento, mientras que los años 2013 y 2014 muestran signo negativo, nuevamente compatible con el período de recuperación económica.

<i>Hipótesis del modelo a contrastar</i>		
H1	Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y la obtención de unos beneficios en el ejercicio, antes del deterioro, anormalmente elevados.	Rechazada
H2	Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y la obtención de unas pérdidas en el ejercicio, antes del deterioro, anormalmente elevadas.	No rechazada
H3	Existe una asociación significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y el nivel de endeudamiento de la empresa.	Rechazada
H4	Existe una asociación significativa entre la decisión de deteriorar el número de UGEs de la entidad.	No rechazada y positiva
H5	Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio en el año en curso y el reconocimiento contable de un deterioro en el año inmediatamente anterior.	No rechazada

2.2. Regresión por mínimos cuadrados ordinarios: Modelo Heckit

Como resultado de la estimación de nuestro modelo Heckit a través de la aplicación Eviews, empleando el método “two-step” de Heckman para estimar la matriz de covarianzas, se han obtenido los siguientes valores para los coeficientes de las variables independientes:

<i>Variable</i>	<i>Signo esperado</i>	<i>Signo obtenido</i>	<i>Valor coeficiente</i>
CONSTANTE	?	+	0,0019
BIGBATH _{it}	+	+	0,0143**
SMOOTH _{it}	+	+	0,1582***
CGUS _{it}	+/-	-	-0,0005
LEVERAGE _{it}	+/-	-	-0,0016
ROE _{it}	+/-	-	-0,0136
GOODWILL _{it}	+	+	0,0760***
SIZE _{it}	+	-	-0,0002
OCF _{it}	-	+	0,0020
YEAR14	?	-	-0,0000
YEAR13	?	+	0,0067
YEAR12	?	+	0,0007
YEAR11	?	+	0,0069
R2			0,5454
Estadístico F			7,9989
Probabilidad (Estadístico F)			0,0000

*** 1% significación; ** 5%; *10%

Fuente: Elaboración propia

Gestión de resultados

Como resultado de la regresión por mínimos cuadrados ordinarios se ha puesto de manifiesto que la variable BIGBATH es muy significativa, al igual que en el modelo de regresión logística, con un valor del coeficiente de 0,0143 y un valor asociado del estadístico t de 2,3380. De conformidad con nuestras predicciones, el signo del coeficiente es positivo, lo que demuestra la existencia de una correlación positiva entre la de decisión de maquillar los resultados mediante la concentración de pérdidas y la cuantía de deterioro del fondo de comercio reconocida.

Este resultado es compatible con el obtenido por otros estudios previos relativos al ámbito de EE.UU. y Reino Unido, como los de Riedl (2004) y AbuGazaleh et al. (2011). Asimismo es

compatible con los resultados obtenidos para las empresas españolas entre los años 2008-2011 en el estudio realizado por Giner y Pardo (2014).

Igualmente, se ha detectado la existencia de una correlación positiva y muy significativa, incluso al 1% de significación, entre la variable SMOOTH y la cuantía por deterioro del fondo de comercio reconocida, con un valor del coeficiente de 0,1582 y un valor asociado del estadístico t de 5,5857. Esta correlación difiere de los resultados obtenidos en la regresión logística, lo que implica que si bien el alisado de beneficios no influye en la decisión de deteriorar o no, una vez tomada la decisión, el deterioro del fondo de comercio se convierte en una variable instrumental a través de la cual se maquillan los resultados del ejercicio estabilizándolos.

Este resultado es compatible con el obtenido en los estudios previos de Riedl (2004) y AbuGazaleh et al. (2011), y en particular con el estudio de Giner y Pardo (2014), realizado también en el ámbito de las empresas cotizadas en España.

Número de UGES

No se ha detectado la existencia de correlación entre la variable CGUS y la cuantía de deterioro del fondo de comercio reconocida.

Este resultado difiere de obtenido por Ramanna y Watts (2012), si bien en dicho estudio se empleó como variable independiente el logaritmo natural del número de UGES.

Endeudamiento

En relación con la variable LEVERAGE, se ha puesto de manifiesto la ausencia de correlación con la cuantía del deterioro del fondo de comercio contabilizado, si bien el signo de la misma es positivo.

Este resultado es congruente con los obtenidos por los estudios previos en el ámbito de las NIC-NIIF (Siggelkow y Zülch, 2013; Glaum et al., 2014; Giner y Pardo, 2014), que tampoco encontraron la existencia de asociación entre esta variable y el deterioro del fondo de comercio.

Variables de control

A excepción de la variable GOODWILL, no se ha encontrado correlación entre ninguna de las variables de control empleadas y la cuantía de las pérdida por deterioro del fondo de comercio reconocidas.

En relación con la variable GOODWILL, se ha puesto de manifiesto la existencia de una correlación positiva y muy significativa con la cuantía de deterioro del fondo de comercio contabilizada. Así, el valor del coeficiente se sitúa en 0,0760 y el valor asociado del estadístico t en 4,1134.

Por tanto, cuanto mayor sea el fondo de comercio en relación con los activos totales de la entidad, mayor es la cuantía de la pérdida por deterioro reconocida.

<i>Hipótesis del modelo a contrastar</i>		
H1	Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y la obtención de unos beneficios en el ejercicio, antes del deterioro, anormalmente elevados.	No rechazada
H2	Existe una asociación positiva y significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y la obtención de unas pérdidas en el ejercicio, antes del deterioro, anormalmente elevadas.	No rechazada
H3	Existe una asociación significativa entre la decisión de deteriorar el fondo de comercio y el nivel de endeudamiento de la empresa.	Rechazada
H4	Existe una asociación significativa entre la decisión de deteriorar el número de UGEs de la entidad.	Rechazada

Matriz de coeficientes de correlación de Pearson

	Y14	Y13	Y12	Y11	LEVERAGE	GOODWILL	BIGBATH	SMOOTH	ROE	SIZE	CGUS	OCF
Y14	1,0000											
Y13	-0,2447	1,0000										
Y12	-0,2499	-0,2553	1,0000									
Y11	-0,2473	-0,2526	-0,2580	1,0000								
LEVERAGE	0,0195	-0,0003	-0,0465	0,0635	1,0000							
GOODWILL	-0,0509	-0,0162	0,0361	0,0298	-0,0431	1,0000						
BIGBATH	-0,0912	-0,0534	0,1592	0,0536	0,1177	0,0185	1,0000					
SMOOTH	0,0251	-0,0067	-0,0696	0,0805	-0,0240	0,0456	-0,1238	1,0000				
ROE	-0,0531	0,0000	-0,0576	0,0233	-0,0697	0,0387	-0,5257	0,2303	1,0000			
SIZE	-0,0830	0,1208	0,0417	-0,0455	0,0055	-0,0713	0,0032	-0,0530	-0,0141	1,0000		
CGUS	-0,0353	0,0221	0,0169	0,0037	0,0640	-0,0249	0,0300	-0,1128	-0,0855	0,0008	1,0000	
OCF	-0,0315	0,0313	-0,0404	-0,0206	-0,2219	0,0090	-0,2292	0,0136	0,3897	-0,0854	-0,1059	1,0000

Fuente: Elaboración propia

VI. CONCLUSIONES

La nueva normativa contable sobre reconocimiento del fondo de comercio y deterioro de activos no financieros en el ámbito de las NIC-NIIF, la NIIF 3 y la NIC 36, aprobadas en el año 2004, en línea con la normativa aplicable en el ámbito de las US-GAAP ya desde el año 2001, la SFAS 141 y la SFAS 142, supone el cambio del enfoque tradicional de amortización periódica y eventual deterioro del fondo de comercio, a un enfoque de solo deterioro, donde se presupone una vida útil indefinida para el activo.

El cambio de enfoque derivada de la creencia de que este tratamiento aporta una mayor información sobre los fundamentos económicos subyacentes en la empresa y permite transmitir al mercado información interna útil y relevante para la toma de decisiones.

Sin embargo, las dificultades prácticas para la aplicación de los test de deterioro y la elevada flexibilidad que otorga la norma a los gestores a la hora de determinar las hipótesis subyacentes en dichos test ha dado lugar a que se esté produciendo una aplicación inadecuada de la normativa, maquillando los resultados de las empresas en persecución de intereses particulares y empresariales por parte de los gestores.

Tal y como se pone de manifiesto la investigación de Glaum et al. (2014), la mayoría de los estudios realizados sobre los factores determinantes del deterioro han sido realizados en el ámbito de las US-GAAP o han analizado muestras muy reducidas en el ámbito de las NIC-NIIF.

Por ello, nuestro estudio empírico, relativo en las empresas cotizadas en el mercado español, supone una interesante aportación al conocimiento científico en el ámbito de las NIC-NIIF del impacto de la discrecionalidad de los gestores a la hora de decidir reconocer contablemente, o no, un deterioro del valor del fondo de comercio así como en la cuantía de la pérdida por deterioro reconocida.

Si bien en el año 2014 fue publicado el estudio de Giner y Pardo analizando los determinantes del deterioro del fondo de comercio y su cuantía en las empresas cotizadas en el mercado español entre los años 2005 a 2011, nuestro estudio incluye variables adicionales a las estudiadas por dichos autores y comprende el período 2010 a 2014, lo que permite analizar tanto el comportamiento de las entidades durante el período de crisis como durante el período de la recuperación.

Nuestro estudio se compone de un total de 295 observaciones útiles de empresas cotizadas en España, correspondientes al período 2010 – 2014. Tras controlar los factores económicos subyacentes en las entidades, los resultados de nuestros modelos econométricos ponen de manifiesto la existencia de discrecionalidad por parte de los gestores a la hora de contabilizar el deterioro del fondo de comercio.

En concreto, podemos afirmar que las entidades españolas, a diferencia de los resultados obtenidos por Glaum et al. (2014) para el conjunto de la zona NIC-NIIF, son más propensas a reconocer la existencia de un deterioro en el valor del fondo de comercio en aquellos ejercicios en que se presentan unas pérdidas de explotación excepcionalmente elevadas (BIGBATH), con independencia de cuando se haya producido el deterioro económico, para así concentrar en un único ejercicio todas las malas noticias, y sin que la posibilidad de alisar o

estabilizar en el tiempo los resultados positivos comunicados al mercado juegue un papel relevante en dicha decisión (SMOOTH).

No obstante lo anterior, si bien la variable SMOOTH no es significativa a la hora de explicar la decisión de deteriorar contablemente, o no, el fondo de comercio, juega un papel muy relevante a la hora de determinar la cuantía concreta de deterioro a contabilizar una vez tomada la decisión de deteriorar. A nuestro juicio, este resultado aporta evidencias que apuntan hacia un comportamiento discrecional por parte de los gestores, que emplean estas pérdidas por deterioro como variable instrumental a través de la cual estabilizar los resultados positivos comunicados al mercado, lo que aumenta la valoración de la firma al percibirse un menor riesgo o volatilidad.

Asimismo se ha detectado la existencia de una relación positiva significativa entre la contabilización de un deterioro del fondo de comercio en el ejercicio previo y el nuevo reconocimiento de deterioros en este activo en el ejercicio corriente (PREVIOUS). A nuestro juicio este comportamiento es indicativo de la falta de reconocimiento a tiempo de estas pérdidas – excepción hecha a aquellos ejercicios en los que se producen unas pérdidas de explotación extraordinarias – y aporta nuevas evidencias acerca de la existencia de cierta reticencia por parte de los gestores a contabilizar pérdidas por deterioro del fondo de comercio subyacentes, retrasando su reconocimiento contable, lo que concuerda con el estudio de KPMG (2014) que pone de manifiesto que el nuevo enfoque de solo deterioro, más que efectos predictivos, tiene meros efectos confirmativos para el mercado.

Igualmente se ha detectado que el número de UGEs (CGUS) tiene un impacto significativo y positivo, al 90% de confianza, en la decisión de deteriorar o no el fondo de comercio. A diferencia de nuestro entorno, donde dicho efecto es negativo, en el mercado español en el período analizado, cuanto menor sea el número de UGEs menor es la probabilidad de reconocer un deterioro.

Este hallazgo puede ser debido a que al ser las UGEs de mayor tamaño es más improbable que se deteriore el fondo de comercio (Lapointe-Antunes et al.; 2008). Sin embargo, dado que la definición del número de UGEs es también una decisión de la gestión de la entidad, puede reflejar la existencia de discrecionalidad al diluir el eventual deterioro del fondo de comercio de las nuevas adquisiciones con los activos intangibles generados internamente y, por tanto, no reconocidos en el balance.

Sin embargo, no se ha hallado la existencia de una relación significativa entre esta variable y la cuantía de deterioro del fondo de comercio contabilizada. Este hecho, en relación a la baja confianza de la estimación, que solo alcanza el 90% de confianza, implica la necesidad de aplicar con cautela las conclusiones obtenidas en relación con la variable CGUS

Finalmente, al igual que sucede en el resto de países de la zona NIC-NIIF, y a diferencia de la zona US-GAAP, el endeudamiento de la entidad no parece tener un impacto significativo ni en la decisión de deteriorar ni en la cuantía por deterioro a reconocer.

<i>Variable</i>	<i>Valor coeficiente Logit</i>	<i>Valor coeficiente Heckit</i>
CONSTANTE	-4,1275***	0,0019
BIGBATH _{it}	1,7321***	0,0143**
SMOOTH _{it}	0,5989	0,1582***
CGUS _{it}	0,0669*	-0,0005
PREVIOUS _{it}	2,0695***	n/a
LEVERAGE _{it}	1,3205	-0,0016
ROE _{it}	1,4937**	-0,0136
GOODWILL _{it}	2,8207**	0,0760***
SIZE _{it}	0,0715	-0,0002
OCF _{it}	-4,8884	0,0020
YEAR14	-1,0369**	0,0000
YEAR13	-0,7450	0,0067
YEAR12	0,0476	0,0007
YEAR11	0,0657	0,0069
Pseudo R2 / R2	0,2849	0,5454
Estadístico LR / F	104,7444	7,9989
P(LR) / P(F)	0,0000	0,0000
n	295	93

*** 1% significación; ** 5%; *10%

Fuente: Elaboración propia

ANEXO I
P-VALUE DE LOS COEFICIENTES DEL MODELO LOGIT

<i>Variable</i>	<i>Valor coeficiente</i>	<i>P-value</i>
CONSTANTE	-4,1275	0,0040
BIGBATH _{it}	1,7321	0,0006
SMOOTH _{it}	0,5989	0,7591
CGUS _{it}	0,0669	0,0539
PREVIOUS _{it}	2,0695	0,0000
LEVERAGE _{it}	1,3205	0,2596
ROE _{it}	1,4937	0,0171
GOODWILL _{it}	2,8207	0,0173
SIZE _{it}	0,0715	0,5225
OCF _{it}	-4,8884	0,1469
YEAR14	-1,0369	0,0483
YEAR13	-0,7450	0,1084
YEAR12	0,0476	0,9246
YEAR11	0,0657	0,8919
Pseudo R2 de McFadden		0,2849
Estadístico LR		104,7444
Probabilidad (Estadístico LR)		0,0000

Fuente: Elaboración propia

ANEXO II

P-VALUE DE LOS COEFICIENTES DEL MODELO HECKIT

<i>Variable</i>	<i>Valor coeficiente</i>	<i>P-value</i>
CONSTANTE	0,0019	0,9425
BIGBATH _{it}	0,0143	0,0201
SMOOTH _{it}	0,1582	0,0000
CGUS _{it}	-0,0005	0,1879
LEVERAGE _{it}	-0,0016	0,9084
ROE _{it}	-0,0136	0,1851
GOODWILL _{it}	0,0760	0,0001
SIZE _{it}	-0,0002	0,8994
OCF _{it}	0,0020	0,9643
YEAR14	0,0000	0,9997
YEAR13	0,0067	0,2940
YEAR12	0,0007	0,9067
YEAR11	0,0069	0,2533
	R2	0,5454
	Estadístico F	7,9989
	Probabilidad (Estadístico F)	0,0000

Fuente: Elaboración propia

VII. BIBLIOGRAFÍA

- AbuGhazaleh, N. M., Al-Hares, O. M., & Haddad, A. E. (2012). The value relevance of goodwill impairments: UK Evidence. *International Journal of Economics & Finance*, 4(4).
- AbuGhazaleh, N. M., Al-Hares, O., & Roberts, C. (2011). Accounting discretion in goodwill impairments: UK evidence. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 22(3), 165–204.
- Amiraslani, H., Iatridis, G. E., & Pope, P. F. (2013). Accounting for asset impairment: a test for IFRS compliance across Europe: *Cass Business School, City University London*.
- Beatty, A., & Weber, J. (2006). Accounting Discretion in Fair Value Estimates: An Examination of SFAS 142 Goodwill Impairments. *Journal of Accounting Research*. 44 (2). 257-288.
- Bens, D., Heltzer, W., & Segal, B. (2011). The information content of goodwill impairments and SFAS 142. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 26(3), 527–555.
- Brochet, F., & Welch, K. T. (2011). Top executive background and financial reporting choice: The case of goodwill impairment. *Harvard Business School research paper no. 1765928*.
- Callao, S., & Jarne, J. I. (2011). The impact of the crisis on earnings management. *Spanish Accounting Review*, 14(2), 59–85.
- Chalmers, K. G., Godfrey, J. M., & Webster, J. C. (2011). Does a goodwill impairment regime better reflect the underlying economic attributes of goodwill? *Accounting & Finance*, 51(3), 634-660.
- Dechow, P. M., W. Ge, and C. Schrand (2010). Understanding Earnings Quality: A Review of the Proxies, Their Determinants and Their Consequences. *Journal of Accounting and Economics* 50 (2-3): 344-401.
- Duke, Joanne C. and Hunt III, Herbert G. (2009). An Empirical Examination of Debt Covenant Restrictions and Accounting-Related Debt Proxies. *Journal of Accounting and Economics* (Vol. 12, Issue 1-3). 45–63.
- Elliott, J. A., and J. D. Hanna (1996). Repeated accounting write-offs and the information content of earnings. *Journal of Accounting Research*. 34 (Supplement): 135–155.
- Francis, J., Hanna, D., & Vincent, L. (1996). Causes and effects of discretionary asset write-offs. *Journal of Accounting Research*. 34 (Supplement), 117–134.
- Gill de Albornoz, B., & Alcarria, J. (2003). Analysis and diagnosis of income smoothing in Spain. *European Accounting Review*, 12(3), 443–463.
- Giner, B., & Gallén, M. L. (2005). La alteración del resultado a través del análisis de distribución de frecuencias. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*. 34(124), 141–181.
- Giner, B. & Pardo, F. (2014). How Ethical are Managers' Goodwill Impairment Decisions in Spanish-Listed Firms? *Journal of Business Ethics*. 10551, 1-20.

- Glaum, M., and S. Vogel (2009). Making acquisitions transparent: an evaluation of M&A Related IFRS disclosures by European companies in 2007. Frankfurt am Main, *Fachverlag Moderne Wirtschaft*.
- Glaum, M., and S. Wyrwa (2011). Making Acquisitions Transparent – Goodwill Accounting in Times of Crisis. Frankfurt am Main, *Fachverlag Moderne Wirtschaft*.
- Glaum, M., D.L. Street, and S. Vogel (2007). Making acquisitions transparent: An evaluation of M&A-related IFRS disclosures by European companies in 2005. Frankfurt am Main, *Fachverlag Moderne Wirtschaft*.
- Glaum, M., Landsman, W., & Wyrwa, S. (2014). Determinants of goodwill impairment incidence and intensity: International evidence. Working paper, *Justus-Liebig- Universität Gießen*.
- Glaum, M., Schmidt, P., Street, D. L., & Vogel, S. (2012). Compliance with IFRS 3- and IAS 36-required disclosures across 17 European countries: company- and country-level determinants. *Accounting and Business Research*, 43(3), 163-204.
- Graham, J. R., C. R. Harvey, and S. Rajgopal. 2005. The Economic Implications of Corporate Financial Reporting. *Journal of Accounting and Economics* 40 (1-3): 3-73.
- Hayn, C., & Hughes, P. (2006). Leading indicators of goodwill impairment. *Journal of Accounting, Auditing and Finance*, 21, 223–265.
- Healy, P.M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting and Economics* 7 (1-3): 85-107.
- Heckman, J. J. (1979). Sample selection bias as a specification error. *Econometrica*, 47(1), 153–161.
- Hirschey, M., & Richardson, V. J. (2003). Investor underreaction to goodwill write-offs. *Financial Analysts Journal*, 59(6), 75–84.
- Jennings, R., LeClere, M. J., & Thompson, R. B, I. I. (2001). Goodwill amortization and the usefulness of earnings. *Financial Analysts Journal*, 57(5), 20–28.
- Jordan, C. E., Clark, S. J., & Vann, C. E. (2007). Using goodwill impairment to affect earnings management during SFAS no.142's year of adoption and later. *Journal of Business & Economic Research*, 5(1), 23–30.
- Kirschenheiter, M., & Melumad, N. (2002). Can “big bath” and earnings smoothing co-exist as equilibrium financial reporting strategies? *Journal of Accounting Research*, 40(3), 761–796.
- KPMG (2014). Who cares about goodwill impairments? A collection of stakeholder views.
- Laghi, E., Mattei, M., & di Marcantonio, M. (2013). Assessing the value relevance of goodwill impairment considering country-specific factors: Evidence from EU listed companies. *International Journal of Economics and Finance*, 5(7), 32-49.

- Lapointe-Antunes, P., D. Cormier, and M. Magnan (2008). Equity Recognition of Mandatory Accounting Chances: The Case of Transitional Goodwill Impairment Loss. *Canadian Journal of Administrative Sciences* 25 (1): 37-54.
- Leuz, C. (2010). Different approaches to corporate reporting regulation: How jurisdictions differ and why. *Accounting and Business Research*, 40(3), 229-256.
- Li, K. K., & Sloan, R. (2011). Has goodwill accounting gone bad? Working paper. *University of Toronto*.
- Li, Z., Shroff, P. K., Venkataraman, R., & Zhang, I. (2011). Causes and Consequences of Goodwill Impairment Losses. *Review of Accounting Studies*. 16 (4). 745-778.
- Massoud, M. F., & Raiborn, C. A. (2003). Accounting for Goodwill: Are we better off? *Review of Business*. 24 (2).26- 32.
- Moehrle, S. R., Reynolds-Moehrle, J. A., & Wallace, J. S. (2001). How informative are earnings numbers that exclude goodwill amortization? *Accounting Horizons*, 15(3), 243–255.
- Parte, L. (2008). The hypothesis of avoiding losses and decreases in earnings via extraordinary items. *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 37(139), 405–440.
- Ramanna, K. (2008). The implications of unverifiable fair-value accounting: Evidence from the political economy of goodwill accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 45(2–3), 253–281.
- Ramanna, K., and R. L. Watts (2012). Evidence on the use of unverifiable estimates in required goodwill impairment. *Review of Accounting Studies*, 17 (4): 749-780.
- Riedl, E. (2004). An examination of long-lived asset impairments. *The Accounting Review*, 79, 823–852.
- Saastamoinen, J., & Pajunen, K. (2012). Goodwill impairment losses as managerial choices. Working paper. *University of Eastern Finland*.
- Sahut, J.-M., Boulerne, S., & Teulon, F. (2011). Do IFRS provide better information about intangibles in Europe? *Review of Accounting & Finance*, 10(3), 267-290.
- Siggelkow L., and H. Zülch (2013). What Drives Companies? An Analysis of Fixed Asset Write-offs in Europe in the Context of Different Institutional Settings. Working paper, HHL Leipzig Graduate School of Management Working Paper No. 115.
- Verriest, A., & Gaeremynck, A. (2009). What determines goodwill impairment? *Review of Business and Economics*, 54(2), 1-23.
- Watts, R. L. (2003). Conservatism in Accounting. Part 1: Explanations and Implications. *Accounting Horizons*. 17(3).207-221.
- White, H.J., 1980. A Heteroskedasticity - Consistent Covariance Matrix Estimator and a Direct Test for Heteroskedasticity. *Econometrica*, 48, 817-838.

Wilson, G. (1996). Discussion write-offs: Manipulation or impairment? *Journal of Accounting Research*, 34, 171–177.

Zang, Y. (2008). Discretionary Behaviour with Respect to the Adoption of SFAS No. 142 and the Behaviour of Security Prices. *Review of Accounting and Finance*.7 (1). 38-68.

Zucca, L. J., & Campbell, D. R. (1992). A closer look at discretionary writedowns of impaired assets. *Accounting Horizons*, 6(3), 30–41.

CAPÍTULO IV

CONCLUSIONES FINALES Y FUTURAS LÍNEAS DE INVESTIGACIÓN

En el año 2004, con la aprobación de la NIIF 3 y de la NIC 36 (en Estados Unidos el cambio de enfoque se produce en el año 2001 al promulgar la SFAS 141 y la SFAS 142), se pasa de un enfoque tradicional de amortización periódica y eventual deterioro del fondo de comercio a un enfoque denominado de “solo deterioro”, en el que se analiza, al menos anualmente, el eventual deterioro del fondo de comercio contabilizando, en su caso, la pérdida experimentada, que tiene carácter irreversible.

El modelo de solo deterioro se introduce con el objeto de subsanar las críticas del enfoque precedente, ya que los estudios realizados pusieron de manifiesto que la amortización periódica del fondo de comercio, al realizarse sobre un número de años arbitrario, solo introducía “ruido” en la información facilitada al mercado, siendo el dato generalmente desechado en los análisis económicos realizados por los usuarios de la información.

Si bien el nuevo enfoque de solo deterioro se suponía que iba a mejorar el componente informativo del fondo de comercio contabilizado y del eventual deterioro registrado, transmitiendo información interna al mercado sobre los fundamentos económicos de las compañías, lo cierto es que estos efectos positivos no se producen directamente por la implementación de la normativa contable, sino que también dependen de los incentivos de las compañías para aplicar rigurosamente esas normas y de los incentivos de los auditores y de los reguladores y supervisores de cada país para obligarles a cumplirlas. Sin embargo, incluso en aquellos países en los que existe un sistema de regulación y supervisión más fuerte se ha detectado la existencia de incumplimientos en la aplicación de la normativa de deterioro.

Los principales problemas de que adolece el enfoque de solo deterioro regulado en la NIC 36 derivan de un lado, de la complejidad para la aplicación de la normativa, y de otro lado, de la gran flexibilidad que esta concede a los gestores a consecuencia del elevado número de hipótesis y juicios de valor a emplear.

Así, de conformidad con la NIC 36, el fondo de comercio debe ser asignado desde el momento de la adquisición entre las UGEs de la entidad que se esperen beneficiar de las sinergias. La determinación de estas UGEs introduce un primer elemento de flexibilidad, el cual puede derivar en discrecionalidad en su aplicación por parte de los gestores, si bien el tamaño de estas UGEs se limita a un segmento de operación, determinado de acuerdo con la NIIF 8. Además al establecerse este tratamiento del fondo de comercio, se produce el efecto perverso de que el fondo de comercio asignado se mezcle, de forma irreconocible, con el fondo de comercio generado internamente cuya contabilización está prohibida. Este fondo de comercio generado internamente hace de “colchón” pudiendo limitar el reconocimiento futuro de pérdidas por deterioro.

El deterioro del fondo de comercio se produce cuando el importe recuperable de la UGE o grupo de UGEs a las que ha sido asignado este activo intangible excede del importe recuperable, definido como el mayor entre el valor razonable menos costes de venta y el valor en uso. No obstante lo anterior, los estudios realizados por la ESMA ponen de manifiesto que

más del 75% de las empresas calculan el importe recuperable de sus UGEs por referencia al valor en uso del activo y, en concreto, empleando del método del descuento de flujos de efectivo (DFE).

El método del DFE implica estimar los flujos de efectivo de entrada futuros que producirá el grupo de activos, los flujos de efectivo de salida, los riesgos asociados a dichos flujos, el horizonte temporal de proyección, la tasa de crecimiento a perpetuidad y la tasa a la que descontar todos aquellos. Por tanto, se introduce un segundo elemento de flexibilidad, que inadecuadamente aplicado puede conducir nuevamente a la existencia de discrecionalidad por parte de los gestores en la aplicación de la norma.

Finalmente, ha de rendirse información en memoria sobre los criterios e hipótesis empleadas tanto para la definición de las UGEs y asignación a las mismas del fondo de comercio, como para el análisis de su eventual deterioro, incluyendo un análisis de sensibilidad cuando un cambio razonablemente posible en una hipótesis clave, sobre la cual la gerencia haya basado la determinación del importe recuperable de la UGE, supusiera que el importe en libros de la unidad excediera a su importe recuperable. La falta de cumplimiento con los requisitos de suministro de información en memoria relativos al deterioro del fondo de comercio limita la utilidad de la información financiera suministrada y restringe el trasvase de información interna a los mercados.

La existencia de estos problemas en la normativa sobre deterioro ha llevado a los académicos e instituciones a investigar en qué medida la contabilidad del fondo de comercio y su deterioro podría estar reflejando un comportamiento discrecional por parte de los gestores en su aplicación, así como el nivel de cumplimiento con la norma y con el suministro de información en memoria; llegándose incluso a afirmar que el reconocimiento del deterioro del fondo de comercio, más que efectos predictivos, posee efectos meramente confirmativos.

Sin embargo, la mayoría de estos estudios han sido realizados en el ámbito de las US-GAAP, y los pocos que han sido realizados en el entorno de las NIC-NIIF, salvo excepciones, han analizado muestras relativamente reducidas. Nuestro estudio empírico analiza la existencia de discrecionalidad por parte de los gestores a la hora aplicar la flexibilidad de la norma y, por tanto, de decidir deteriorar o no el fondo de comercio y la cuantía de deterioro a registrar, persiguiendo intereses particulares o empresariales en lugar de aportar información fiable y relevante para la toma de decisiones.

El estudio se realiza en el ámbito de las NIC-NIIF, con referencia a las empresas cotizadas en España entre los años 2010 a 2014, a través de una muestra de 295 observaciones. Las variables independientes utilizadas para llevar a cabo dicho análisis se centran en el estudio de determinados comportamientos indicativos de la existencia de discrecionalidad y en su relación o correlación con el reconocimiento de deterioros y su cuantía.

Así, una vez controlados los fundamentos económicos subyacentes, se ha puesto de manifiesto la existencia de una relación positiva muy significativa entre la existencia de pérdidas de explotación elevadas y la decisión de contabilizar un deterioro del fondo de comercio. Este resultado es indicativo de que las entidades tienden a concentrar las malas noticias en un solo ejercicio, a través de un gran saneamiento del balance, evitando tener que reconocer resultados negativos durante varios ejercicios económicos. Esta evidencia apunta hacia la existencia de

discrecionalidad por parte de los gestores a la hora de reconocer contablemente dichos deterioros.

También se ha puesto de manifiesto la existencia de una correlación positiva muy significativa entre la cuantía por deterioro del fondo de comercio reconocida, una vez tomada la decisión de deteriorar, y la obtención de unos beneficios del ejercicio excepcionalmente elevados. Este resultado es indicativo de que las entidades están empleando el deterioro del fondo de comercio como herramienta para suavizar o estabilizar los resultados comunicados al mercado, maximizando la valoración de la firma. Esta evidencia apunta nuevamente hacia un uso discrecional de la flexibilidad de la norma con objeto de perseguir intereses empresariales.

Igualmente se ha detectado la existencia de una relación positiva muy significativa entre el reconocimiento de una pérdida por deterioro del fondo de comercio en ejercicios anteriores y el reconocimiento de un nuevo deterioro en el ejercicio corriente. A nuestro juicio este comportamiento es indicativo de la falta de reconocimiento a tiempo de estas pérdidas – excepción hecha de aquellos ejercicios en los que se producen unas pérdidas de explotación extraordinarias – y aporta evidencias indicativas de la existencia de cierta reticencia por parte de los gestores a contabilizar las pérdidas económicas subyacentes por deterioro del fondo de comercio, retrasando su reconocimiento contable.

Los resultados de nuestros estudios econométricos son análogos a los obtenidos por las investigaciones previas en el ámbito de la NIC-NIIF, si bien reflejan determinadas particularidades para el caso de España, siendo plenamente compatibles con las investigaciones previas realizadas en el mercado español.

Ante la constatación de la existencia de evidencias que apuntan hacia el uso de la discrecionalidad en la aplicación de la norma y de incumplimientos en la aplicación de sus párrafos así como en la información preceptiva a suministrar en memoria, en el año 2014 el EFRAG, el OIC y el ASBJ han planteado varias alternativas frente al actual modelo de deterioro del fondo de comercio:

- Cambiar el tratamiento actual del fondo de comercio por alguna de las siguientes opciones:
 - o Amortización periódica y deterioro
 - o Diferenciación de los componentes del fondo de comercio
 - o Baja inmediata contra resultados
 - o Baja inmediata contra reservas
- Mejorar los requerimientos de la norma para la realización de los test de deterioro, reduciendo la flexibilidad.
- Mejorar los requerimientos de la norma en relación con la información a suministrar en memoria, ajustando el nivel de información a suministrar

En esta línea, en el 2014 el FASB publicó la ASU 2014-02, que permite a las empresas no cotizadas (privadas) amortizar el fondo de comercio en 10 años.

En el ámbito interno español, la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, recoge en su Disposición Final Primera la modificación del apartado 4 del artículo 39 del Código de Comercio, que queda redactado con el siguiente literal:

“Los inmovilizados intangibles son activos de vida útil definida. Cuando la vida útil de estos activos no pueda estimarse de manera fiable se amortizarán en un plazo de diez años, salvo que otra disposición legal o reglamentaria establezca un plazo diferente.

El fondo de comercio únicamente podrá figurar en el activo del balance cuando se haya adquirido a título oneroso. Se presumirá, salvo prueba en contrario, que la vida útil del fondo de comercio es de diez años.

En la Memoria de las cuentas anuales se deberá informar sobre el plazo y el método de amortización de los inmovilizado intangibles.”

Esta nueva dicción supone la eliminación del enfoque de solo deterioro del fondo de comercio, volviendo al modelo anterior de amortización y deterioro, si bien en un plazo inferior, que se reduce de los 20 años del PGC de 1990 a los 10 años. No obstante, esta modificación no resulta aplicable a las empresas cotizadas que formulen cuentas anuales consolidadas, las cuales se elaboran de acuerdo con las NIC-NIIF.



GOBIERNO
DE ESPAÑA

MINISTERIO
DE ECONOMÍA, INDUSTRIA
Y COMPETITIVIDAD