

Valuación de activos intangibles

Algunas consideraciones clave para valorar correctamente este tipo de activos.

Mónica
Hernández
Rosainz

Asociada. Valuación de Negocios.
QCG Transfer Pricing Practice

En el presente artículo, delineamos algunas de las pautas clave a tomar en cuenta al valorar activos intangibles, en atención a los lineamientos de precios de transferencia para empresas multinacionales y administraciones fiscales de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), actualizadas en 2017 y tomando en cuenta las recomendaciones de la acción 8 (intangibles) del Plan de Acción para Combatir la Erosión de la Base Gravable y la Transferencia de Utilidades (el plan BEPS), en cuanto a su objetivo de asegurar que las transacciones intercompañía estén alineadas con la creación de valor.

En general, todas las metodologías de valuación de negocios tienen como objetivo fundamental, estimar el valor económico de los activos en cuestión; sin embargo, el propósito de la valuación implica que algunas consideraciones puedan cambiar, en virtud del objeto mismo del estudio. Por ejemplo, algunas normas financieras locales, tales como la NIF C-8 (para activos intangibles), definen cuando un activo intangible puede registrarse en los estados financieros y a qué valor debe hacerse dicho registro. Para determinar el valor al cual dicho activo será reconocido en los estados financieros, la valuación correspondiente debe seguir los lineamientos establecidos en la propia NIF C-8, mismos que pueden diferir de lineamientos fijados en otras normas con propósitos diversos.

Ahora bien, de acuerdo con las acciones BEPS A8-A10 (alineamiento de precios de transferencia con la creación de valor), las transacciones entre partes relacionadas deben realizarse a valor de mercado, y la valuación para activos intangibles en dicho contexto, debe seguir los lineamientos establecidos en las propias recomendaciones BEPS al aplicar la metodología de valuación correspondiente. En este sentido, el primer paso a seguir es definir el propósito de la valuación y definir si el activo puede o no, ser clasificado como un activo intangible para los efectos definidos previamente.

La acción 8 del plan BEPS, delimita a los activos intangibles, como aquellos activos no físicos ni financieros, que son capaces de ser poseídos, transferidos o controlados para su uso en actividades comerciales y cuyo uso o transferencia puede ser compensada económicamente si existiese una transacción similar entre partes no

relacionadas, en circunstancias comparables. Discutamos a continuación algunos de los puntos relevantes a considerar en la valuación de activos intangibles para efectos de precios de transferencia:

1. Propiedad legal. Para efectos de precios de transferencia, la propiedad de un activo, *no confiere en sí misma, el derecho para retener los beneficios económicos* derivados por la entidad corporativa propietaria del activo intangible. Los beneficios correspondientes se asignarán dependiendo de quien haya efectivamente realizado las funciones, de qué activos hayan sido utilizados y los riesgos que se hayan asumido.

Por lo tanto, es necesaria la ejecución apropiada de un análisis funcional, que permita determinar qué entidad del grupo ejerce y controla las funciones de desarrollo, mejora, mantenimiento y explotación del activo; así como qué entidad provee el fondeo económico y/o otros activos relacionados, y finalmente quién asume los riesgos asociados. Dependiendo del resultado de dicho análisis, los parámetros específicos para la valuación se determinan.

2. Diferenciación / Separación. La habilidad de identificar de forma separada un activo es una condición necesaria para que el activo pueda valorarse como activo intangible para efectos de precios de transferencia, mientras que podría no ser requisito indispensable para otras normas financieras.

LA DEFINICIÓN DE “ACTIVO INTANGIBLE” EN PRECIOS DE TRANSFERENCIA ES DISTINTA A OTRAS

Una vez que se ha definido el propósito de la valuación y se ha identificado que el activo intangible sea considerado como tal conforme a los nuevos estándares BEPS, entonces el método adecuado de valuación debe ser definido. Las metodologías de valuación por ingresos, tales como el método de flujos de efectivo descontado (DCF), son comúnmente apropiados para determinar el valor de un activo intangible, particularmente si existe la posibilidad de valorar los ingresos futuros que derivarán de su explotación.

Para los métodos DCF, los pasos más importantes son estimar los flujos de efectivo esperados y determinar la(s) tasa(s) de descuento apropiadas que mejor reflejen los riesgos asociados con la entidad que explota el activo.

Antes de considerar los flujos de efectivo esperados, es necesario contar con el análisis funcional de la cadena de valor, ya que para estimar los beneficios futuros, debe asignarse a las entidades correspondientes solo la porción de beneficios a los que tienen derecho, desde el punto de vista de precios de transferencia. Cabe resaltar, que la entidad que tiene “derecho” a los beneficios, puede ser distinta de la entidad propietaria del activo. Ilustremos este concepto a continuación.

EJEMPLO

Supongamos que la compañía H sea una empresa controladora (tenedora de activos o *holding*) de un corporativo multinacional y se localice en el país Y. Esta compañía se involucra con la producción y distribución de ciertos productos de consumo. La entidad IP registra todas las patentes de los productos que el grupo manufactura y distribuye, independientemente de donde se haya realizado la investigación y desarrollo correspondientes. Esta compañía es responsable además de todas las estrategias de comercialización para todos los productos.

La compañía S es una subsidiaria de la empresa H y se ha establecido en el país Z, en donde se encuentra el centro de investigación y desarrollo (Centro 2) que está desarrollando un producto que utiliza una serie de patentes.

Debido a una re-estructura corporativa, la compañía H decide transferir los derechos sobre la patente X a la compañía IP, que será dueña de todos los activos intangibles de propiedad intelectual del grupo. El valor apropiado para la transferencia de la patente X debe determinarse.

Se realizó el análisis funcional. Veamos como dos resultados diversos de dicho análisis, impactarían de manera diferente el resultado de una valuación.

CASO A

La compañía S gestiona completamente su propio centro de investigación y desarrollo. Son autónomos tanto presupuestalmente como en la gestión de sus recursos humanos. Son independientes también en cuanto a la selección y aplicación de metodologías de investigación y técnicas de ingeniería en el proceso de desarrollo. Como resultado de ello, han desarrollado habilidades específicas a través del tiempo, de forma tal que pueden dar asistencia técnica y

capacitación a otros centros de investigación de desarrollo dentro del mismo grupo corporativo. La compañía S realiza pruebas y desarrollo de prototipos antes de la entrega final de los productos para su comercialización.

La compañía H financia el centro de investigación y solo monitorea el desempeño económico de la subsidiaria.

Analicemos como se establecería la valuación para la transacción donde la compañía H transfiere la patente a la compañía IP.

Se anticipan ingresos derivados de los derechos por el uso de una licencia que permita la explotación de la patente. Se estima que los ingresos por regalías, derivados de la explotación de la patente comienzan en 1.0 millón de dólares por año (5 % de las ventas), creciendo constantemente al menos en línea con la inflación.

La inversión acumulada de la compañía S durante el período pre-operativo (desarrollo antes de que el producto pueda ser comercializado) ha sido de \$1.0 millón, cantidad financiada por la empresa H.

Otros parámetros económicos relevantes:

- Las regalías por el uso de licencia (basadas en estadísticas de comparables) se establecen en 5 % sobre las ventas asociadas a la patente
- La tasa del impuesto sobre la renta tanto para el país Y como para el país Z es del 30 %
- La tasa de inflación para ambos países se pronostica en 3 % anual
- El costo de la deuda es del 12 % anual (según las instituciones financieras del mercado)
- La tasa libre de riesgo (equivalente a bonos gubernamentales) es el 7 % anual

Resultado del análisis funcional para el Caso A

Aunque la compañía H posee los derechos legales sobre la patente, no tiene derecho a todos los ingresos derivados de la explotación comercial del activo intangible, ya que no controlan el proceso de investigación y desarrollo (I + D), los recursos humanos necesarios para realizar el trabajo relacionado con I + D, ni tampoco las metodologías seleccionadas para dicho desarrollo. La empresa H actúa como una entidad financiera y, por lo tanto, solo debería tener derecho a recibir ingresos financieros, como lo haría cualquier otra entidad financiera independiente. Los ingresos de la compañía H deben ser ingresos financieros a tasas de deuda del mercado.

Con base en lo anterior, el valor apropiado para la transacción transferida de los derechos de patente de la compañía H a la compañía IP en el primer año operativo estará en el rango de US \$113 mil, como se muestra en el Anexo I adjunto de la página 38.

CASO B

El centro de investigación dos trabaja proyecto por proyecto. El centro puede considerarse como un centro de costos, ya que recibe instrucciones de la compañía H, en términos de aprobación del presupuesto, personal, metodologías para usar y criterios de éxito del proyecto. Además, las metodologías de trabajo y la capacitación técnica son determinadas por la oficina matriz (compañía H), para todos los cen-

tros de I + D de la organización, incluido lo que sea necesario para el centro dos. Para la mayoría de los proyectos, el trabajo realizado en el centro dos podría estar potencialmente subcontratado a un tercero.

Resultado del análisis funcional para el Caso B

La compañía H posee los derechos legales sobre la patente y controla la forma en que el centro de dos realiza la investigación y el desarrollo de la compañía S. Determina el reclutamiento de personal, las metodologías de investigación y desarrollo que se aplicarán y sus criterios de éxito. La empresa H proporciona el fondeo económico del proyecto y no solo actúa como una entidad financiera, sino también como una empresa de control y gestión que proporciona dirección estratégica a la empresa S y su centro de I + D.

La compañía S tiene derecho a que se le pague por las funciones realizadas, pero no a los ingresos por la explotación de la patente X, propiedad de la compañía H.

Con base en lo anterior, el valor apropiado para la transacción transferida de los derechos de patente de la compañía H a la compañía IP (en el primer año operativo) estará en el rango de US \$3.2 millones, como se muestra en el Anexo II adjunto en la página 39. Tenga en cuenta la gran diferencia en la valuación de lo correspondiente a la empresa H, cuando contrastamos los casos A y B.

Además de las consideraciones anteriores, a la luz de las recomendaciones BEPS, existen comentarios adicionales cuando se trata de activos intangibles difíciles de valorar (HTVI). Además de aplicar los pasos explicados anteriormente:

- identificar adecuadamente el activo intangible,
- realizar un análisis funcional, y
- alinear los parámetros de valuación a dicho análisis funcional, se debe tener especial cuidado en la proyección de los beneficios económicos

Por definición, de acuerdo con las guías de BEPS, un HTVI es tal que, en el momento de la valuación, no hay referencias comparables confiables o las proyecciones de flujos de efectivo futuros son muy difíciles de hacer, debido al alto nivel de incertidumbre. Por lo tanto, los beneficios económicos reales (flujo de efectivo) puede resultar completamente diferente en comparación con los supuestos iniciales considerados en el momento de la valuación (referidos en las guías BEPS como precios ex ante).

En este sentido, las autoridades fiscales tendrían derecho a impugnar el valor de la transacción que involucra al HTVI, haciendo ajustes según la realidad (fijación de precios ex post), volviendo a calcular las ganancias. Para evitar esta situación que puede ser particularmente onerosa, la valoración debe:

- considerar y evaluar diferentes escenarios relacionados con todos los riesgos previsible y eventos potenciales. Cuanto más respaldados sean los supuestos de valuación, más fuerte será su fundamentación. La autoridad puede aceptar una valuación basada en consideraciones ex ante (iniciales), siempre que exista evidencia suficiente de que todos los eventos previsible se consideraron con el mejor conocimiento disponible en ese momento
- idealmente, la valuación inicial no debe superar en un 20 % la compensación total asociada a la transacción HTVI. Esto significa que siempre será conveniente un enfoque conservador para pronosticar el flujo de beneficios, ya que significa menos riesgo de posibles contingencias fiscales

Conclusión

Las técnicas de valuación de negocios se ocupan de estimar el valor justo de mercado total (*fair market value*, o FMV en la jerga internacional) de un activo intangible; mientras que las guías BEPS tratan de garantizar que los pagos relacionados con la explotación de dichos activos se realicen a precios de mercado, como si hubiesen ocurrido entre partes no relacionadas. Esto implica que el valor total del activo podría asignarse entre diferentes partes, ya que diferentes partes pueden contribuir a la creación total de valor. Al estimar el valor al que debe transferirse un activo intangible en una transacción dentro del grupo corporativo, el valor depende completamente del resultado del análisis funcional.

Al transferir un activo intangible entre partes relacionadas, el precio debe determinarse a precio de mercado. Por lo tanto, el activo intangible y sus derechos deben identificarse con especificidad para poder determinar los parámetros de valuación adecuados. En particular, los flujos de efectivo esperados deben reconocer las funciones realizadas, el control ejercido, los activos utilizados y los riesgos asumidos por cada integrante de la estructura corporativa, para que los costos asociados se consideren adecuadamente.

En lo que respecta a HTVI, el hecho más importante a tener en cuenta es tener en cuenta todos los riesgos previsible y sopesar la probabilidad de esos posibles eventos / riesgos de manera adecuada. Si la información considerada en el momento de la transacción está bien respaldada, el valor puede prevalecer ante la autoridad fiscal incluso cuando la realidad (fijación de precios ex post) haya cambiado.

Tenga en cuenta que la complejidad de la valuación y su propósito requieren que el equipo apropiado de expertos realice la valuación. En el caso de activos intangibles pertenecientes a empresas que pertenecen al mismo grupo corporativo, se requiere experiencia tanto en precios de transferencia como en valuación. 

ANEXO I

CASO A. VALUACIÓN PARA LA COMPAÑÍA H*

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ventas del producto ¹		\$20,000	\$20,600	\$21,218	\$21,855	\$22,510	\$23,185	\$23,881	\$24,597	\$25,335	\$26,095
Flujo de Efectivo ²	-\$ 880	\$ 208	\$ 196	\$ 184	\$ 172	\$ 160	\$ 148	\$ 136	\$ 124	\$ 112	\$ 100
Flujo de capital	-\$1,000	\$ 100	\$ 100	\$ 100	\$ 100	\$ 100	\$ 100	\$ 100	\$ 100	\$ 100	\$ 100
Intereses por financiamiento	\$ 120	\$ 108	\$ 96	\$ 84	\$ 72	\$ 60	\$ 48	\$ 36	\$ 24	\$ 12	\$ 0
Flujo de Efectivo ²	-\$ 880	\$ 208	\$ 196	\$ 184	\$ 172	\$ 160	\$ 148	\$ 136	\$ 124	\$ 112	\$ 100
Impuestos	\$ 0	\$ 32	\$ 29	\$ 25	\$ 22	\$ 18	\$ 14	\$ 11	\$ 7	\$ 4	\$ 0
Flujo de efectivo neto	-\$880	\$ 176	\$ 167	\$ 159	\$ 150	\$ 142	\$ 134	\$ 125	\$ 117	\$ 108	\$ 100
VALOR	\$113										

Financiamiento de Compañía H	Inversión	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Capital	-\$1,000	\$100	\$100	\$100	\$100	\$100	\$100	\$100	\$100	\$100	\$100
Saldo insoluto	-\$1,000	-\$900	-\$800	-\$700	-\$600	-\$500	-\$400	-\$300	-\$200	-\$100	\$0
Intereses	\$120	\$108	\$96	\$84	\$72	\$60	\$48	\$36	\$24	\$12	\$0
Flujo de Efectivo Financiero	-\$880	\$208	\$196	\$184	\$172	\$160	\$148	\$136	\$124	\$112	\$100

Tasa de ISR30 %
Tasa de interés de mercado12 %
Tasa de descuento7 %
Inflación3 %

Tasa libre de riesgo

* Todas las cifras se muestran en miles

1 Ventas del producto asociado a la patente. Solo como referencia
2 Flujo de Efectivo (Financiero)

ANEXO II

CASO B. VALOR DE LA PATENTE PARA LA COMPAÑÍA H*

	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Ventas del producto		\$20,000	\$20,600	\$21,218	\$21,855	\$22,510	\$23,185	\$23,881	\$24,597	\$25,335	\$26,095
Ingreso asociado al Intangible ¹		\$ 1,000	\$ 1,030	\$ 1,061	\$ 1,093	\$ 1,126	\$ 1,159	\$ 1,194	\$ 1,230	\$ 1,267	\$ 1,305
Ingresos por financiamiento ²	-\$ 880	\$ 208	\$ 196	\$ 184	\$ 172	\$ 160	\$ 148	\$ 136	\$ 124	\$ 112	\$ 100
Costos de Operación ³	\$ 1,000	\$ 180	\$ 185	\$ 191	\$ 197	\$ 203	\$ 209	\$ 215	\$ 221	\$ 228	\$ 235
Utilidad	-\$ 1,880	\$ 1,028	\$ 1,041	\$ 1,054	\$ 1,068	\$ 1,083	\$ 1,099	\$ 1,115	\$ 1,132	\$ 1,151	\$ 1,170
Impuestos	\$ 0	\$ 308	\$ 312	\$ 316	\$ 320	\$ 325	\$ 330	\$ 335	\$ 340	\$ 345	\$ 351
Flujo de efectivo neto	1,880	\$ 720	\$ 728	\$ 738	\$ 748	\$ 758	\$ 769	\$ 781	\$ 793	\$ 806	\$ 819
VALOR	\$ 3,230										

Regalías	5 %
Tasa de ISR	30 %
Tasa de descuento	7 %
Inflación	3 %

Costo de Operación*	Año 0	Año 1	Año 2	Año 3	Año 4	Año 5	Año 6	Año 7	Año 8	Año 9	Año 10
Costo de Operación	\$ 1,000	\$ 180	\$ 185	\$ 191	\$ 197	\$ 203	\$ 209	\$ 215	\$ 221	\$ 228	\$ 235
Gestión y Dirección Estratégica	\$ 400	\$ 50	\$ 52	\$ 53	\$ 55	\$ 56	\$ 58	\$ 60	\$ 61	\$ 63	\$ 65
Investigación	\$ 250	\$ 100	\$ 103	\$ 106	\$ 109	\$ 113	\$ 116	\$ 119	\$ 123	\$ 127	\$ 130
Desarrollo de Prototipos	\$ 200	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0	\$ 0
Pruebas	\$ 100	\$ 30	\$ 31	\$ 32	\$ 33	\$ 34	\$ 35	\$ 36	\$ 37	\$ 38	\$ 39

* Todas las cifras se muestran en miles

1 Regalías por explotación de la patente

2 Ingresos financieros

3 Costos asociados a la compañía S (que funciona como centro de costos y a quien se le paga por sus servicios)