

# El proyecto del IVSC: el reto de desarrollar unas normas globales de valoración

Carlos Arenillas Lorente (\*)

\* Carlos Arenillas es trustee del IVSC y ex vicepresidente de la CNMV.



# 1 Introducción

Hay una pregunta que los acontecimientos del último año invitan a formular: ¿si hubieran existido y se hubieran aplicado de forma global unas normas robustas de valoración en los últimos años, la crisis hubiera sido tan intensa?

Puede sostenerse la opinión de que en ese caso los acontecimientos de los últimos meses hubieran tenido una menor intensidad. Esto no significa que la existencia de normas de valoración internacionalmente aceptadas y homogéneamente aplicadas pueda ser un antídoto contra las crisis económicas. Las crisis son consustanciales a la evolución económica —la existencia de ciclos económicos de distinta duración y amplitud es ampliamente conocida— pero la dimensión y gravedad de esta última, cuyo origen cabe buscar en un mal funcionamiento del sistema financiero, plantea muchas cuestiones relacionadas con la estabilidad financiera y su preservación. Y es ahí donde la calidad del proceso de valoración de todo tipo de activos y pasivos aparece como uno de los déficits a cubrir de forma urgente.

Existen diversas razones que justifican la necesidad de dotarse de unas normas de valoración de calidad, aplicadas de forma rigurosa y universal.

En un mundo global con mercados de bienes, servicios y capitales cada vez más abiertos es necesario que la información financiera sea rigurosa, comprensible y homogénea, para que los mercados funcionen adecuadamente y se favorezca el crecimiento económico. En caso contrario, esto es, si la información es escasa, inexacta o asimétrica, los agentes participantes toman decisiones que pudieran resultar contrarias a sus intereses y, en consecuencia, los mercados se alejan de la eficiencia y se produce una mala asignación de los recursos —físicos, humanos o financieros— de la economía. En el mejor de los casos esto afectará al crecimiento económico reduciendo su potencial; en otros casos minará la confianza de los agentes económicos como, por ejemplo, ocurrió a principios de este siglo con escándalos como los de *Enron*, *Worldcom* o *Parmalat*. En el peor de los casos una información financiera defectuosa puede desembocar, interactuando con otros factores, en episodios de inestabilidad financiera y de recesión económica. La actual crisis económica es un buen y triste ejemplo.

La necesidad de dotarse de un lenguaje financiero común en un mundo global ha producido múltiples iniciativas en los últimos años. Entre las más destacables está el desarrollo de las normas internacionales de contabilidad (NIC) en el frente contable y las normas de solvencia bancaria, conocidas como Basilea II, en el frente prudencial. No obstante, los fallos del mercado y de regulación que la reciente crisis financiera y económica ha puesto al descubierto demuestran que todavía hay varios frentes en los que deben realizarse reformas. En especial, en el campo de las valoraciones.

Los problemas y debates que existen sobre la aplicación y el concepto de *fair value*, la polémica sobre cómo valorar múltiples activos financieros cuando los mercados se desvanecen, los problemas surgidos en la concesión de créditos hipotecarios en

varios países, los conflictos con las valoraciones de empresas que salen a cotizar a bolsa, etc., son ejemplos claros de la carencia de un marco sólido en el tema de las valoraciones. En este sentido, de poco servirán unas NIC globalmente aplicadas si no hay un conjunto claro y homogéneo de normas de valoración sobre las que apoyarse. Normas contables y normas de valoración son dos conjuntos distintos, aunque a su vez semejantes y con muchas zonas de intersección.

Las valoraciones tienen, asimismo, múltiples aplicaciones en la economía: para la información financiera de todo tipo de empresas y fondos de inversión, para las transacciones inmobiliarias, para las inversiones en diversos activos financieros, para las operaciones empresariales, para los procesos de titulización, para el cobro de impuestos y tasas públicas, para la regulación y supervisión financiera, para resolver herencias y disputas sobre muchos tipos de bienes o para medir el nivel de colateral en operaciones de crédito público y privado, entre otras muchas cosas. Las valoraciones están detrás de importantes decisiones económicas en los países desarrollados, en donde se otorga más relevancia al concepto valor que al concepto coste, tanto para las decisiones de inversión como para la medición de riesgos o la fijación de requisitos de solvencia.

Este artículo reflexiona sobre la importancia de las valoraciones y se divide en dos secciones. La siguiente sección aborda los beneficios de contar con unas normas internacionales de valoración. La sección tercera señala el papel que desempeña el International Valuation Standards Council (IVSC) y describe la manera en que está estructurado. Por último, a modo de conclusiones, se exponen los retos de futuro a los que se enfrenta el IVSC.

## **2 Los beneficios de unas normas internacionales de valoración**

La existencia de un conjunto único de normas de valoración globalmente aceptadas conllevaría múltiples beneficios para el conjunto de las economías, entre los que cabe destacar los siguientes.

En primer lugar, se reducirían los riesgos de la inversión. En la actualidad, los inversores se ven obligados a tomar decisiones en un mundo en donde existen múltiples regulaciones, a menudo inconsistentes o con solapamientos, lo que puede generar importantes costes de tiempo y esfuerzo. La aplicación de unas normas internacionales de valoración reduciría dicha incertidumbre y minimizaría los riesgos en los que incurren los inversores.

En segundo lugar, se aumentaría la fiabilidad y la confianza en la información financiera. Las normas pueden ayudar a aumentar la confianza en la información financiera en la medida que aumentarían la confianza en las estimaciones del valor de activos y pasivos. Las estimaciones del valor razonable (*fair value*) son críticas en múltiples aspectos del funcionamiento de los mercados como, por ejemplo, en las operaciones de adquisición de empresas o en la concesión de los créditos mediante los que se suelen financiar, con implicaciones incluso en el campo de la estabilidad financiera. La aplicación de valoraciones independientes basadas en un conjunto de normas comunes e internacionalmente aceptadas es esencial para construir un cuerpo de información financiera fiable y ajustado a la realidad de las empresas.

Otro de los beneficios derivados de la aplicación de normas comunes es que se facilitaría la confianza y la agilidad de las auditorías realizadas bajo las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC). Estas normas proporcionarían unos estándares globalmente aceptados frente a los cuales las valoraciones podrían ser fácilmente medidas y auditadas. Una valoración que no se haya realizado de acuerdo con normas y procedimientos contrastados puede complicar los trabajos de auditoría o terminar siendo rechazada. Ello aumenta los costes de auditoría e incluso puede implicar que el informe financiero carezca de suficiente precisión.

En cuarto lugar, las normas proporcionarían un análisis más consistente de las carteras y de la valoración de activos. En una economía globalizada como la actual, el número de actores con actividades en distintos mercados aumenta. Las empresas multinacionales necesitan normas de valoración internacionales que faciliten un proceso ordenado de valoración de sus carteras y activos. Además, el uso creciente de instrumentos financieros complejos, respaldados por activos inmobiliarios —acciones o titulizaciones, entre otros—, aumenta la necesidad de unas normas de valoración uniformes y transparentes.

En quinto lugar, la aplicación de unas normas internacionales comunes ayudaría a minimizar el riesgo del sistema bancario. Una supervisión eficiente de la actividad bancaria y de sus necesidades de capital necesita de unas normas de valoración sólidas. El sistema bancario es un proveedor fundamental de financiación para la actividad económica a nivel global —especialmente las grandes instituciones financieras— y, por tanto, su capacidad para medir el riesgo es crítica y debería estar basada en valoraciones que pudieran aplicarse de forma consistente a escala internacional. Basilea II necesita unas normas internacionales de valoración para evitar inconsistencias en la regulación que podrían eliminar o reducir las ventajas de una normativa bancaria armonizada y global.

En sexto lugar, se mejoraría la calidad de los servicios de valoración de las empresas de valoración, auditoría y consultoría. Ello reduciría los costes al minimizar duplicaciones, conversiones y reconciliaciones y permitirá obtener servicios más integrados para sus clientes.

Por último, las normas facilitarían el buen funcionamiento de los mercados y el trabajo de los supervisores. Los mercados de valores necesitan que la información financiera que suministran los emisores de valores sea clara y comparable para actuar eficientemente. Así, se contribuiría al logro de los objetivos básicos de todo supervisor financiero de mercados: transparencia de los mercados, correcta formación de los precios y protección de los inversores. Obviamente las tareas de supervisión prudencial o de solvencia también se verían reforzadas.

En definitiva, unas normas internacionales de valoración son un bien deseable para el conjunto de los agentes que participan en la actividad económica y una pieza esencial para conformar una arquitectura financiera sólida, capaz de afrontar los retos que plantea una economía global como la que vivimos.

Pero, ¿quién desarrollará esas normas? ¿Serán de obligado cumplimiento y qué grado de armonización internacional se logrará? La respuesta a la primera pregunta es: el IVSC. Respecto a la segunda, eso es lo deseable, pero para lograrlo hay un camino por recorrer en el que también el IVSC, aunque no sólo él, deberá jugar un papel clave.

### 3 El proyecto del IVSC

El IVSC es el Consejo de las Normas Internacionales de Valoración, fundado en 1981 con el nombre de Comité de las Normas Internacionales de Valoración de Activos (TIAVSC), y actualmente inscrito como asociación en Chicago, Illinois, si bien su sede operativa está en Londres. Hasta 2007 el nombre de la organización era Comité de las Normas Internacionales de Valoración.

El IVSC se define como una organización no gubernamental, sin ánimo de lucro, con estatus de *Roster* en la ONU desde 1985. Su objetivo fundamental consiste en elaborar y publicar, en pro del interés general, normas de valoración y guías de procedimiento de valoración de activos para su uso en la elaboración de estados financieros, así como promover su aceptación y uso en todo el mundo. Un segundo objetivo que se pretende es la armonización normativa en el ámbito de la valoración a nivel mundial.

De cara a la consecución de estos objetivos, el IVSC colabora con los Estados que se adhieren como miembros, con organizaciones internacionales como el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, la OCDE, la Federación Internacional de Contables, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) o el Consejo de las Normas Internacionales de Contabilidad (IASB) y con otras entidades privadas.

La condición de miembro del IVSC se articula a través de asociaciones e instituciones de valoración nacionales, que representan a sus respectivos Estados. Estos organismos profesionales deben reconocer los objetivos referentes a la valoración de activos y contar con un número suficiente de miembros capaces de llevar a cabo valoraciones profesionales. En España este papel lo viene desempeñando la Asociación Profesional de Sociedades de Valoración (ATASA).

#### 3.1 Las Normas Internacionales de Valoración (IVS)

Desde su fundación en 1981, el IVSC ha publicado ocho ediciones de las Normas Internacionales de Valoración, las IVS. El continuo desarrollo de las IVS refleja el compromiso del IVSC para asegurar que las definiciones y la orientación fundamentales en el campo de la valoración están siempre al día en un mundo tan dinámico como el actual.

Las IVS pretenden ser las mejores prácticas, o prácticas generalmente aceptadas en la valoración, también llamados Principios de Valoración Generalmente Aceptados. Se pretende que las IVS, que no tienen capacidad de obligar, y las normas nacionales de los estados miembros respectivos, que en la mayor parte de las ocasiones sí la tienen, se complementen mutuamente.

¿Cómo están estructuradas las IVS en la actualidad?

El libro que recoge las IVS de 2007 conserva la estructura básica de anteriores ediciones. Consta de siete secciones, además de un glosario y un índice analítico.

Las IVS están redactadas en inglés<sup>1</sup>. Las siete secciones son:

- 1 Introducción general sobre los fundamentos del IVSC y las IVS.
- 2 Los Principios Generales de Valoración.
- 3 El Código de Conducta para el sector.
- 4 Las bases de la valoración de los distintos tipos de bienes, a saber:
  - bienes inmuebles,
  - bienes muebles,
  - empresas,
  - activos financieros.
- 5 Normas.
- 6 Aplicaciones.
- 7 Notas de guía.

Dentro de la organización de la obra, las normas se consideran fundamentales y permanentes, y sirven como base de las aplicaciones, mientras que las notas de guía proporcionan orientación sobre asuntos específicos de valoración y sobre cómo deben aplicarse las normas en sectores concretos. En este sentido, las notas de guía complementan y amplían a las normas y aplicaciones.

Actualmente existen tres normas, además de una introducción a todas ellas, que tratan respectivamente de i) el valor de mercado como base para la valoración, ii) las bases de valoración distintas al valor de mercado y iii) la elaboración de informes de valoración.

Las aplicaciones, por su parte, se dividen en tres, que se refieren a la valoración para la elaboración de estados financieros, la valoración para la concesión de préstamos y la valoración de activos del sector público para la elaboración de estados financieros.

Finalmente, las quince notas de guía se dividen en cuatro grupos. El primer grupo (que integra a cuatro de ellas) se refiere a la valoración de distintos tipos de bienes (inmuebles, arrendamientos, instalaciones y maquinaria y bienes muebles). El segundo grupo (que incluye otras tres) agrega las que tratan sobre los bienes o activos que se valoran según el flujo de efectivo (intangibles, empresas y propiedades de actividad comercial especializada). El tercer grupo proporciona orientación en la aplicación de enfoques de valoración (enfoque del coste para los estados financieros y análisis de descuento de flujos de efectivo). Por último, existen otras seis notas de guía que tratan cuestiones heterogéneas entre sí (sustancias nocivas y peligrosas, propiedades agrarias, industrias extractivas, revisión de valuaciones, tasación masiva en la tributación inmobiliaria y propiedades históricas).

---

1 Una única versión oficial tiene ventajas claras. El inconveniente es que hay que hacer traducciones a otros idiomas y ésta no es una tarea fácil. Es muy de agradecer el trabajo realizado por ATASA y algunos profesionales hispanos del sector que han traducido las IVS.

## 3.2 La actual organización del IVSC

El IVSC ha liderado el desarrollo de las normas de valoración a nivel mundial durante más de 25 años. Su origen se remonta al intento de hacer converger las normas de valoración del Reino Unido y las de los Estados Unidos.

En la actualidad, el IVSC cuenta con 61 miembros en representación de 54 países, cifra que va a aumentar tras la puesta en marcha del nuevo IVSC, que se describe a continuación.

Dada la importancia cada vez mayor, por no decir crítica, de la valoración de bienes y activos en muy diversos ámbitos y la necesidad creciente de armonización de las normas de valoración, el IVSC se planteó en 2005 la posibilidad de reformar su estructura, con el objetivo de que tanto las Normas como la propia organización aumentaran su relevancia y sostenibilidad en el tiempo. Así, en septiembre de 2006 se creó un grupo de trabajo que detectó diversos retos que el IVSC debía afrontar.

En concreto, se señaló lo siguiente: que las IVS no tienen fuerza de ley, sino que se adoptan sólo voluntariamente, y la armonización entre países es reducida; que el IVSC viene funcionando a base de voluntarios prestados por las respectivas asociaciones miembros; que las normas deben provenir de un órgano independiente; que la profesión de la valoración no estaba bien representada internacionalmente; que existe una demanda creciente de definiciones, normas y enfoques o metodologías consistentes; y que la formación es un aspecto fundamental en la valoración.

En abril de 2007 se aprobó un ambicioso plan de reestructuración, según el cual la misión del IVSC consistiría en contribuir al establecimiento y mantenimiento de normas de valoración internacionales de alta calidad y al desarrollo de la profesión de la valoración en el mundo.

De cara al cumplimiento de dicha misión se aprobaron las siguientes líneas estratégicas.

En primer lugar, se acordó desarrollar y mantener un conjunto efectivo e integral de normas internacionales de valoración que sean comprensibles y prácticas, a través de un proceso eficiente que equilibre un trabajo riguroso y ágil, y que sirva a la comunidad global de la valoración y a todos los interesados en ella. En segundo lugar, se decidió contribuir al desarrollo de la profesión global de la valoración. Asimismo, se acordó ser la voz internacional de la profesión. Y, por último, se estableció la necesidad de continuar mejorando la gobernanza y la operativa del IVSC.

Para lograr esos objetivos se modificó la estructura del IVSC. Los cambios fundamentales que se introdujeron se pueden resumir en los siguientes:

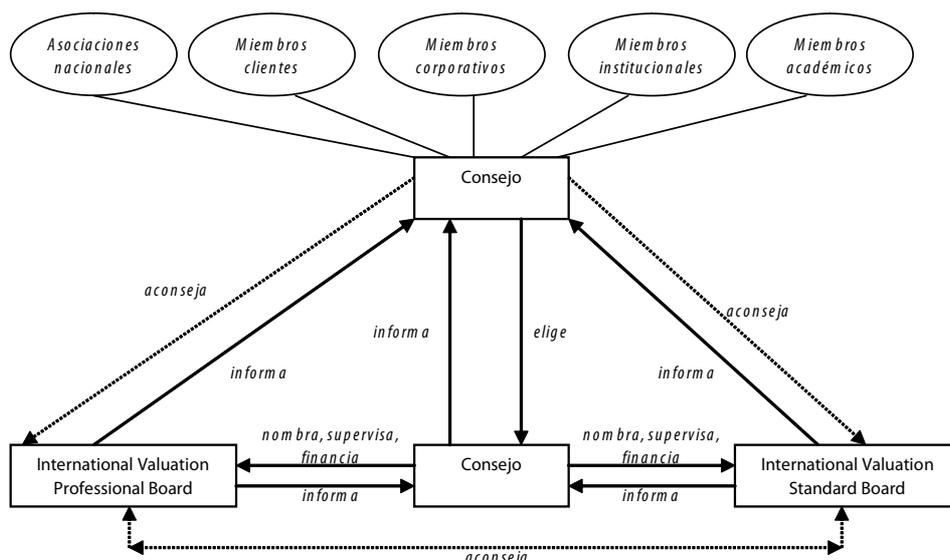
- Se mantuvo el acrónimo IVSC, pero el nombre pasó a ser Consejo, en vez de Comité.
- La tipología de los miembros se amplió más allá de las asociaciones nacionales de valoración, incluyendo desde entonces a los clientes de los servicios de valoración, miembros corporativos, miembros institucionales (organismos públicos) y miembros académicos (universidades).
- Asimismo, se creó un Consejo de Fideicomisarios (*Board of Trustees*), que debe velar por la financiación y la planificación estratégica del IVSC pero que no se implica en los aspectos técnicos de las normas.

- Se acordó que el Consejo de Normas sería autónomo en sus decisiones. El IVSB es el responsable de la elaboración de las IVS y sus diversos detalles. Toda decisión lleva un proceso amplio de consulta profesional y pública con todos los colectivos interesados (reguladores, asociaciones profesionales, empresas, etc.).
- Se creó también un Consejo Profesional (IVPB) para desarrollar guías de buenas prácticas. El papel del IVPB es crucial no sólo para asegurar el cumplimiento de las IVS sino también para organizar y desarrollar la profesión de valorador en todos los países, especialmente en aquellos en donde aún se está lejos de tener unos estándares aceptables.
- Se decidió que la financiación del IVSC proviniera de tres fuentes distintas: cuotas de los miembros, ingresos por ventas de la documentación relacionada con las IVS y, muy importante, a través de *sponsors*.
- Finalmente, se estableció que la transparencia en el IVSC sería un objetivo prioritario para la institución. Así, las agendas y las actas de la mayoría de las reuniones de los dos consejos que forman IVSC serán públicas. También se dará la mayor difusión a los procesos de consulta pública.

La figura 1 muestra la actual estructura del IVSC.

**Estructura del IVSC**

FIGURA 1



Fuente: IVSBC.

Desde febrero de 2008 y hasta la Asamblea General que se celebró en Kuala Lumpur en octubre de ese año existió un Consejo Provisional de Fideicomisarios o *Board of Trustees* encargado de supervisar el proceso de reestructuración del IVSC, que culminó con el nombramiento de los miembros del *Board of Trustees*, del IVSB y del IVPB<sup>2</sup>.

Entre los días 21 y 23 de enero de este año tuvieron lugar en Londres las primeras reuniones de los nuevos consejos, que fueron intensas y productivas, con el objeti-

2 En la página web del IVSC, [www.ivsc.org](http://www.ivsc.org) pude encontrarse información sobre la composición de los consejos, así como las normas de valoración vigentes, notas de guía y aplicaciones en periodo de consulta pública, etc.

vo de lograr esas IVS sólidas e internacionalmente aceptadas gracias a este IVSC reconstituido.

### 3.3 Los retos del IVSC

Por último, conviene señalar cuáles son los retos centrales que el IVSC afronta y hacer alguna indicación sobre la situación en nuestro país.

a) Definición más precisa de las normas.

Los estándares internacionales de toda índole adolecen de la dificultad intrínseca de tener que establecer niveles mínimos, pero exigentes, que sirvan de referencia en todo el mundo. Por el momento, en el ámbito de la valoración, las IVS son un conjunto de principios de valoración muy básicos que pueden ser aplicados en cualquier sistema económico. Pero el sistema económico mundial reclama con urgencia una definición más precisa de bastantes aspectos de las normas, por ejemplo en la valoración de instrumentos financieros con mercados poco líquidos o sin liquidez.

b) Armonización.

Si bien se han dado pasos importantes de cara a la creación de un corpus mundial de valoración, aún se está lejos del objetivo de dotar a los distintos países de unos estándares internacionales de referencia en los que sus normativas propias puedan mirarse con familiaridad. En algunos países, como España, la normativa en general cumple, complementa y adapta las IVS a la idiosincrasia de su sistema económico, y las dota de unas bases firmes. Sin embargo, países de nuestro entorno como Francia o Italia, o mercados muy relacionados con el nuestro como Argentina o Colombia, por poner sólo algunos ejemplos, apenas sí disponen de algunas normas inconexas y/o todavía no suficientemente asentadas sobre la base de las IVS, lo que conlleva importantes dificultades en cuanto a la comparabilidad de los informes de valoración. Para lograr que las normativas nacionales mantengan un alto grado de armonización es fundamental que las IVS sean firmes y claras<sup>3</sup>.

c) Profesionalidad.

Un aspecto clave en la aplicación efectiva de un conjunto de normas de valoración de alta calidad y aplicabilidad universal es contar con profesionales y empresas de valoración que dispongan de un alto nivel de preparación técnica y ética. En esto, España no está mal preparada gracias al modelo de sociedades de valoración. Éstas deben profundizar en sus inversiones en formación, investigación y desarrollo y deben ampliar su campo de trabajo más allá del mundo inmobiliario. Además, la normativa española de valoración establece requisitos de homologación, independencia, incompatibilidades y secreto, de aplicación tanto a los profesionales como a las sociedades que se responsabilizan de los trabajos de valoración.

---

3 Espero que no esté muy lejano el día en que, por ejemplo, en la Unión Europea se apruebe un reglamento europeo de valoraciones apoyado en las IVS, como el que implantaron las NIC también en la UE.

d) Regulación y supervisión.

Como se ha demostrado a raíz de la última crisis, la autorregulación, aunque necesaria, no asegura el correcto funcionamiento de los mercados. Es necesaria una regulación razonable en el campo de las valoraciones y es preciso que existan organismos supervisores que hagan cumplir las normas y sancionen los comportamientos que se aparten de ellas. En España la actuación supervisora de Banco de España, la CNMV y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, aunque mejorable, ha generado unas bases en el sector de las que aún carecen otros países.

e) Relación con organismos multilaterales.

Para poder afrontar todos los retos mencionados hasta ahora, el IVSC necesitará reforzar y expandir sus contactos con otros organismos internacionales, entre los que destacan la OCDE, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Foro para la Estabilidad Financiera, el Banco de Pagos Internacional y la Comisión europea. Especialmente, el IVSC debe trabajar con el IASB, la IFAC (Federación Internacional de Contables) e IOSCO. Hay una intensa tarea que realizar en este frente.

f) Participación activa en la difusión y consultas públicas de las IVS.

El IVSC deberá seguir participando, cada vez más activamente, en las consultas públicas que dichos organismos lleven a cabo para que se contemplen los temas de las valoraciones. Pero también deberá procurar que cada vez exista mayor participación en aquellas consultas que capitaneen el propio IVSC, y que obviamente crecerán en el futuro.

## 4 Conclusiones

A lo largo de este artículo se ha intentado exponer la importancia de las valoraciones en el mundo actual y la necesidad urgente de dotarse de un conjunto de normas de valoración robusto e internacionalmente aceptado. A su vez, se ha presentado al IVSC, que se considera el organismo más adecuado para llevar adelante esta tarea y que ha liderado el desarrollo de las normas de valoración a nivel mundial durante más de 25 años.

Los retos a los que se enfrenta el IVSC para poder cumplir con sus objetivos son diversos. En este sentido, el IVSC ha llevado a cabo un importante plan de reestructuración destinado a fortalecer la institución y dotarla de la infraestructura necesaria para poder contribuir al establecimiento y mantenimiento de normas de valoración internacionales de calidad y al desarrollo de la profesión de la valoración en el mundo.

El cumplimiento de todos los objetivos referidos pasa por la difícil pero a la vez retadora labor de difundir la misión, visión y líneas de actuación del IVSC. Obviamente, el camino a desarrollar por el IVSC no es sencillo. Hacen falta medios financieros y humanos y, sobre todo, una decidida voluntad y trabajo por parte de los profesionales del mundo de la valoración, de sus clientes y de los organismos públicos para llevar a buen puerto el proyecto. No obstante, la tarea del IVSC aparece más clara a la luz de las lecciones que se están extrayendo de la crisis económica. Los beneficios

que para todos acarreará el lograr el cumplimiento de dichos objetivos merece el esfuerzo. Como es público y notorio, los reguladores de todo el mundo están poniendo este tema como prioritario en sus agendas.

## 5 Bibliografía

International Valuation Standards (IVSC), 8ª Edición, 2007 (ISBN. 978-0-922154-94-4)<sup>4</sup>.

---

4 Esta es la versión oficial en inglés. En español puede encontrarse en [www.ataasa.com](http://www.ataasa.com)