

EL *GOODWILL* VS EL *BADWILL*: ¿QUIÉN ES EL BUENO, Y QUIÉN EL MALO?

Ensayos y Notas 3/2021

José M. Domínguez Martínez

Director del proyecto de educación financiera Edufinet

Resumen: Esta nota tiene como propósito llamar la atención acerca de la importancia que puede tener el tratamiento contable del denominado *badwill*, y su posible utilización, con vistas a la realización o no de operaciones de integración empresarial. Su consideración puede tener gran trascendencia en el sector bancario europeo, en el que, con carácter general, la valoración de mercado se sitúa muy por debajo del valor contable.

Palabras clave: Fondo de comercio; Fondo de comercio negativo; *Goodwill*, *Badwill*; Fusiones bancarias.

Códigos JEL: M41.

Goodwill vs Badwill: artistas de reparto exclusivo en combinaciones de negocio

Como hemos tenido ocasión de exponer con anterioridad¹, el lenguaje económico y financiero acumula un considerable surtido de términos paradójicos en cuanto a su significado real, por lo que no es descartable que nos topemos en ocasiones con algunos peligrosos *false friends*, como a los que, con carácter general, las personas de habla hispana estamos expuestos ante el idioma de Shakespeare.

Esta circunstancia se da también, en el plano económico, en los casos de los denominados *goodwill* y *badwill*. Y no es que los vocablos utilizados en nuestro idioma –fondo de comercio y fondo de comercio negativo, respectivamente-, especialmente en relación con el segundo de éstos, permitan zanjar la cuestión de una manera demasiado intuitiva.

Al margen de recordar las debidas precisiones conceptuales básicas, esta nota tiene como propósito esencial centrarse en la noción de *badwill*, y llamar la atención acerca de la importancia que puede tener su tratamiento contable, así como su posible utilización, con vistas a la materialización o no de operaciones de integración empresarial, de manera especial dentro del sector bancario. Pero, indudablemente, antes de abordar el papel del *badwill* (fondo de comercio negativo) es preciso reseñar el del *goodwill* (fondo de comercio).

De entrada, es preciso señalar que los referidos conceptos únicamente son aplicables en el contexto de “combinaciones de negocio”, esto es, de operaciones de fusión entre empresas o de adquisición de una sociedad por otra. Hay ocasiones en las que la empresa adquirente abona un precio por la adquirida que es superior al valor contable de esta última. Esa diferencia entre el precio pagado y el valor contable es lo que constituye el fondo de comercio o *goodwill*, que viene a representar un valor económico no reflejado en las cifras contables y que la empresa adquirente espera poder materializar con la operación realizada. El mismo criterio se aplica en el caso de operaciones de integración de empresas.

¹ Vid., por ejemplo: “Por una regla de Tinbergen para el lenguaje económico”, blog neotiemposvivo, blogspot.com, 1 de noviembre de 2017; “Falacias y paradojas del lenguaje económico”, diario Sur, 27 de noviembre de 2012.

Frente a este tipo de situaciones, que podríamos considerar en cierta manera estándares, nos podemos encontrar en la práctica con otras de signo contrario. Así, en ocasiones, la empresa adquirente, por hacerse con la propiedad de otra empresa, paga un precio que es inferior al valor en libros, es decir, se hace con unos activos a un precio ventajoso en comparación con lo que se desprende de la valoración contable. Aparentemente, sólo caben dos explicaciones: el adquirente consigue una ganga, lo que le permite realizar una transacción en condiciones ventajosas, o bien existe alguna razón por la que el mercado es escéptico respecto al valor reflejado en libros. Nos encontramos ante un fondo de comercio negativo o *badwill*.

Intuitivamente, podríamos considerar que, a pesar de su nombre, el *goodwill* desempeña más bien el papel de *malo*, mientras que el *badwill* ejerce de *bueno*. En efecto, el primero genera un coste extra que hay que reflejar contablemente, en tanto que el segundo, un beneficio que igualmente habrá que registrar. Ambos, sin embargo, comparten el hecho de plantear un reto no despreciable a los contables.

El fondo de comercio: implicaciones contables

En el caso del fondo de comercio nos encontramos ante un activo intangible, que comprende ciertos activos, bienes, recursos o derechos, no financieros y sin sustancia física, de los que se espera obtener rendimientos o beneficios en el futuro. Entre tales activos se incluyen, por ejemplo, las bases de clientes y las relaciones comerciales, y las marcas comerciales.

El cálculo del fondo de comercio se lleva a cabo de forma directa, como diferencia entre el precio de compra pagado y el valor razonable de los activos identificables adquiridos menos el de los pasivos asumibles². Consideremos un ejemplo sencillo. Se supone que la empresa A adquiere la empresa B. Los datos básicos de sus respectivos balances son los siguientes (cifras en unidades monetarias homogéneas):

Empresa	Activos	Pasivos	Patrimonio neto
A	10.000	7.000	3.000
B	4.000	3.000	1.000

La empresa B tiene un valor contable de 1.000. Sin embargo, A puede estar dispuesta a pagar un precio de 1.200 por hacerse con la propiedad de B, porque considere que puede sacar provecho de algunos aspectos intangibles no recogidos en las cifras contables. Si es así, el fondo de comercio ascendería a 200 (1.200 – 1.000). Es decir, de la sociedad A salen fondos por importe de 1.200 que van a los accionistas de B, y se adquieren activos netos identificables por importe de 1.000. Evidentemente, se genera un desfase en el balance que hay que registrar de alguna manera. La partida del fondo de comercio viene a cubrir esa diferencia³:

² Dada la finalidad de esta nota, no nos adentramos en los pormenores contables. Una síntesis del tratamiento contable en España puede verse en B. Aranguren Sotés, “El fondo de comercio y su contabilización en la actualidad”, www.lefebvre.es, 1 de diciembre de 2012. Asimismo, “Memento Práctico Contable Francis Lefebvre”, 2016, págs. 348-353.

³ Evidentemente, de haberse efectuado un cálculo incorrecto, y si los beneficios estimados fueran ficticios, la realidad sería que literalmente se habría reducido el activo y, en paralelo, el capital de la empresa adquirente.

Empresa	Activos	Inversión en B	Activos totales	Pasivos	Patrimonio neto
A	8.800	1.200 (= 1.000 + 200)	10.000	7.000	3.000
B	4.000	-	4.000	3.000	1.000

Tras la consolidación contable, bajo el supuesto de que prevalecen los valores contables de los activos y pasivos de B:

Empresa	Activos	Fondo de comercio	Activos totales	Pasivos	Patrimonio neto
Grupo AB	12.800	200	13.000	10.000	3.000

El tratamiento contable del fondo de comercio ha generado tradicionalmente una considerable controversia y ha conocido diferentes etapas en su regulación según las normas contables internacionales⁴. Una práctica ha consistido en llevar a cabo la amortización del fondo de comercio a lo largo de una serie de años, según la vida útil estimada, y otra, cargarlo directamente contra reservas. Más recientemente, el fondo de comercio ha pasado a ser considerado un activo intangible con una vida indefinida y, por tanto, no sujeto a amortización. No obstante, lo que procede es evaluar periódicamente dicho activo con objeto de comprobar si ha sufrido o no algún deterioro⁵.

Quando el fondo de comercio se torna negativo

Sin embargo, como antes se señalaba, cabe la posibilidad de que, en una operación de adquisición (o de integración) de una empresa, la adquirente (A) pague un precio por debajo del valor en libro de los activos netos de la adquirida (B). Se generaría así un fondo de comercio negativo o *badwill*. Lo anterior puede ser indicativo de que la empresa A ha realizado una buena compra, o bien que puede que exista algún problema respecto a las perspectivas económicas de B que no esté reflejado en sus estados financieros.

En el supuesto de que la empresa adquiere la B por un precio de 800, la situación de referencia inicial sería la siguiente:

⁴ Vid. A. Livsey, "Goodwill hunting: rule-setters eye accounting shake-up", Financial Times, 14 de enero de 2021.

⁵ En el caso de las empresas cotizadas, la falta de aplicación de estándares adecuados para la valoración de los fondos de comercio puede ser penalizada por el mercado, sin perjuicio de su puesta en cuestión por los supervisores. Vid. Financial Times, "Accounting: losing goodwill", 16 de diciembre de 2020.

Empresa	Activos	Inversión en B	Activos totales	Pasivos	Patrimonio neto
A	9.200	800 (= 1.000 - 200)	10.000	7.000	3.000
B	4.000	-	4.000	3.000	1.000
Empresa	Activos	Fondo de comercio	Activos totales	Pasivos	Patrimonio neto
Grupo AB	13.200	-200	13.000	10.000	3.000

A este respecto, es importante destacar que la normativa contable obliga a que, en una operación de combinación de negocios, los activos y pasivos de la empresa adquirida deben expresarse a valor razonable. Es, pues, el momento de contrastar las cifras contables y de verificar si, con la operación, se está generando un verdadero *badwill*.

La importancia del *badwill* para las operaciones de fusión en el sector bancario

Alguien podría creer que el tratamiento contable del fondo de comercio, positivo o negativo, es una cuestión un tanto críptica, rayana con la entelequia y sin mayor trascendencia práctica. Sin embargo, la existencia o no de dicho fondo, con uno u otro signo, y sus implicaciones contables y financieras pueden tener una gran repercusión para la realización o no de operaciones de integración empresarial. El sector bancario ha acogido recientemente algunas experiencias que dan buena prueba de ello.

En un escenario dominado por unas cotizaciones bursátiles que se sitúan, salvo excepciones, muy por debajo de los valores contables, el terreno está abonado para que en las operaciones de adquisición surjan significativos *badwills*. La confirmación de su existencia tras el proceso de consolidación contable y, en tal supuesto, los márgenes para su utilización pueden, en definitiva, jugar un papel crucial. A título ilustrativo, las expectativas al respecto pudieron tenerlo en el caso de la frustrada fusión entre Deutsche Bank y Commerzbank⁶.

El tema en cuestión había llegado al *Bundestag*, el Parlamento Federal de Alemania, uno de cuyos representantes formuló una pregunta que se elevó al Banco Central Europeo (BCE). En ella se planteaba si esta institución reconocería cualquier *badwill* que se generase en una fusión. En su contestación a tal pregunta, Andrea Enria, presidente de la Junta de Supervisión del BCE, afirmaba que un *badwill* podría incrementar los recursos propios de primera categoría (CET1) de la entidad adquirente. No obstante, matizaba que, puesto que los recursos considerados como CET1 deben estar disponibles para uso inmediato y no restringido, “los supervisores deben tener la confianza suficiente de que la valoración de los activos y pasivos en la transacción ha sido realizada adecuadamente”, y advertía de que el BCE puede aplicar, a partir de un análisis específico, medidas que podrían depurar el *badwill* y restringir las distribuciones relacionadas con el mismo⁷.

⁶ Tras renunciar a la operación, Deutsche Bank manifestó que “una combinación con Commerzbank no habría creado beneficios suficientes para compensar los riesgos adicionales de ejecución, los costes de reestructuración y los requerimientos de capital asociados con tal integración a gran escala”. Vid. O. Storbeck, G. Chazan, y S. Morris, “Merger collapse plunges Germany’s biggest banks into uncertainty”, *Financial Times*, 25 de abril de 2019. No obstante, algunos analistas sospechan que el tratamiento esperado del *badwill* también contribuyó a la ruptura de las conversaciones para la fusión. Vid. M. Arnold, “ECB promises banks it will do more in urge to merge”, *Financial Times*, 1 de julio de 2020.

⁷ Escrito de Andrea Enria al presidente del *Bundestag*, de fecha 27 de mayo 2019.

Para algunos analistas, la disposición del BCE, pese a los matices señalados, a considerar el *badwill* como integrante del capital podría promover el proceso de consolidación bancaria en Europa. La *Association for Financial Markets in Europe*, a través de su responsable de regulación prudencial, se ha posicionado a favor del cómputo del fondo de comercio negativo dentro del capital⁸. Sin embargo, algunos otros se preguntan si el criterio expuesto sería razonable: “Es ampliamente aceptado que pagar €100 por activos valorados en €50 crea una carga negativa que debe ser amortizada. Pero, ¿pagar €50 por activos valorados en €100 crea realmente una ganancia que puede ser gastada?”, se pregunta Simon Samuels. La respuesta, como él mismo apunta, depende de cuál sea la valoración en la que debamos confiar, la de los libros contables o la del mercado⁹. Otras posiciones más críticas ponen el acento en que “reconocer el *badwill* [como capital regulatorio]” sería sorprendente “a menos, por supuesto, que se quieran promover ofertas por algunos de los bancos zombis europeos”¹⁰.

Tras un período de consulta pública, con fecha 12 de enero de 2021, el BCE ha publicado una guía sobre el enfoque supervisor a los procesos de consolidación¹¹. En ella, siguiendo lo que estipula la NIIF 3, se señala expresamente (ap. 31) que “El enfoque supervisor respecto al *badwill* se basa en el reconocimiento del valor contable del *badwill*, a menos que haya evidencia supervisora específica de problemas de valoración aún no reconocidos”.

Posteriormente se indica (ap. 33) que “Dadas estas incertidumbres [de los inversores acerca del valor y/o de la rentabilidad futuros, en comparación con el valor razonable de los activos adquiridos], se espera que el adquirente saque provecho del precio de adquisición relativamente bajo para aumentar la sostenibilidad del modelo de negocio de la entidad combinada, por ejemplo, para cubrir los costes de transacción o de integración, o de otras inversiones, o para aumentar la prudencia de la valoración de los activos, en particular para los activos dudosos. Dadas las incertidumbres acerca de su determinación, se espera con carácter general que los beneficios potenciales del *badwill* no se distribuyan”.

En fin, en el guion del BCE, no se asignan explícitamente los papeles del “bueno” y del “malo” en la película; tampoco identificamos claramente a algún posible “feo”, pero sí algunos comportamientos que serían “afeados” por los supervisores, cuando no vetados, y por los mercados. Quien se encuentre con un *badwill* en su camino dispondrá de una potente arma, pero no podrá usarla libremente en campo abierto. Sin embargo, puede resultar de gran auxilio para afrontar lo que puede ser una larga travesía del desierto.

⁸ M. Lever, “Letter: Discount to stated book value reflects uncertainty over long-term returns”, *Financial Times*, 4 de marzo de 2020.

⁹ “Beware ‘badwill’ in European bank M&A”, *Financial Times*, 1 de marzo de 2020.

¹⁰ A. Amel-Zadeh, “Letter: Bank regulators don’t even recognise goodwill”, *Financial Times*, 4 de marzo de 2020.

¹¹ BCE, “Guide on the supervisory approach to consolidation in the banking sector”, www.bankingsupervision.europa.eu, enero 2021.