

Cristina
Álvarez
Villanueva

Prólogo de Rafael López Lita

Manual de valoración de activos intangibles

Cuadernos Artesanos de Latina /27



Cuadernos Artesanos de Latina – Comité Científico

Presidencia: José Luis Piñuel Raigada (UCM)

Secretaría: Concha Mateos (URJC)

- Bernardo Díaz Nosty (Universidad de Málaga, UMA)
- Carlos Elías (Universidad Carlos III de Madrid, UC3M)
- Javier Marzal (Universidad Jaume I, UJI)
- José Miguel Túñez (Universidad de Santiago, USC)
- Juan José Igartua (Universidad de Salamanca, USAL)
- Julio Montero (Universidad Complutense de Madrid, UCM)
- Marisa Humanes (Universidad Rey Juan Carlos, URJC)
- Miguel Vicente (Universidad de Valladolid, UVA)
- Miquel Rodrigo Alsina (Universidad Pompeu Fabra, UPF)
- Núria Almiron (Universidad Pompeu Fabra, UPF)
- Ramón Reig (Universidad de Sevilla, US)
- Ramón Zallo (Universidad del País Vasco, UPV-EHU)
- Victoria Tur (Universidad de Alicante, UA)

* Queda expresamente autorizada la reproducción total o parcial de los textos publicados en este libro, en cualquier formato o soporte imaginables, salvo por explícita voluntad en contra del autor o autora o en caso de ediciones con ánimo de lucro. Las publicaciones donde se incluyan textos de esta publicación serán ediciones no comerciales y han de estar igualmente acogidas a Creative Commons. Se hará constar esta licencia y el carácter no venal de la publicación.

* La responsabilidad de cada texto es de su autor o autora.

Cristina Álvarez Villanueva

Manual de valoración de activos intangibles

Cuadernos Artesanos de Latina /27



27º - Manual de valoración de activos intangibles

Cristina Álvarez Villanueva | Precio social: 7,50 € | Precio en librería:
9,75 €

Editores: Concha Mateos Martín y Ciro Hernández
Diseño: Juan Manuel Álvarez

Ilustración de portada: Fragmento del cuadro “Mujer con jarrón”, de
Murrieta Minauro, 2004 (México)

Imprime y distribuye: F. Drago. Andocopias S.L.
c/ La Hornera, 41. La Laguna. Tenerife.
Teléfono: 922 250 554 | fotocopiasdrago@telefonica.net

Edita: Sociedad Latina de Comunicación Social – edición no venal -
La Laguna (Tenerife), 2012 – Creative Commons

(<http://www.revistalatinacs.org/12SLCS/portada2012.html>)
(<http://www.revistalatinacs.org/067/cuadernos/artesanos.html>)

Protocolo de envío de manuscritos con destino a C.A.L.:
<http://www.revistalatinacs.org/067/cuadernos/protocolo.html>

Descargar para *e-book*:
<http://www.revistalatinacs.org/067/cuadernos/artesanos.html#27>
(donde 27 es el número del ejemplar en la colección)

ISBN – 13: 978-84-940111-5-3

ISBN – 10: 84-940111-5-4

D.L.: TF-592-2012

A mis padres, el motor de mi vida

Agradecimientos

Este libro es el resultado de varios años de trabajo acompañados por el apoyo de diversas personas, a quien quisiera mostrar mi gratitud. En primer lugar, y sirva de tributo, dedico mi más sincero agradecimiento a Rafael López Lita, catedrático de la UJI, quien más que un tutor ha sido un mentor. A él le debo haberme adentrado en el mundo de los intangibles y la comunicación. Desde el inicio me animó enérgicamente en la realización de este libro, en la cual él creía de manera determinada y cuyo testimonio tangible se concreta en el prólogo de la misma.

En segundo lugar quisiera destacar a Javier Marzal Felici, catedrático y director del Departamento de Comunicación de la UJI, quien me ha asesorado de manera efectiva en el último tramo del proyecto y ha efectuado todas las gestiones necesarias para que éste vea la luz.

También a mis colegas las profesoras Magdalena Mut, Mayte Benlloch y Estela Bernat. Gracias por vuestros consejos y apoyo.

Por otro lado, quisiera manifestar mi más sincera gratitud a los expertos que han colaborado desinteresadamente en las entrevistas y cuya aportación ha sido fundamental: Flemming Bligaard Pedersen (Grupo Rambøll), Eduardo Bueno Campos (UAM), Vicente Caballer Mellado (UPV), Leandro Cañibano Calvo (UAM), David Ceballos Hornero (UAB), José Domingo García Merino (UV), Mercedes García Parra (UPC), Samuel Alberto Montilla Blanco (UPJ), Artemio Milla Gutiérrez (Altair Consultores Finanzas y Gestión S.L), Eduardo Moreno Amador (Villafañe & Asociados, Consultores), Magdalena Mut Camacho (UJI), Domingo Nevado Peña (UCM), Rafael Alberto Pérez González (UCM), Göran Roos (Intellectual Capital Services

Ltd.), Gabriela Salinas Fabbri (Deloitte), Juan Carlos Scarabino (UCEL), Marco Escobedo (Telmex) y Francisco José Fernández Beltrán (UJI).

Finalmente me gustaría agradecer de manera muy especial el inestimable apoyo de mis seres queridos. A mi padre, por nuestras charlas llenas de magníficos consejos y observaciones literarias y poéticas. A mi madre, por toda tu comprensión y tu infinito apoyo. A mi hermana, por ser mi inspiración. Y a Joan Navarro, por tu valiosa ayuda en la revisión final del texto, por tu estima y por seguir caminando a mi lado pacientemente durante todo este tiempo. A todos vosotros, mi pilar vital, gracias. Sin vosotros nada de esto hubiera sido posible.

Nomenclatura empleada

A lo largo del presente estudio se manejan sin distinción los términos *compañía*, *empresa* u *organización*, todos ellos pretendiendo el mismo significado. Los casos mostrados serán aplicables, por tanto, a sus sinónimos también no citados.

Además, se han empleado una serie de abreviaturas y siglas que se listan a continuación en orden alfabético:

Abreviatura	Palabra
AI	activo(s) intangible(s)
C.	capital
CI	capital intelectual/intangible
DIC	<i>direct intellectual capital</i> (métodos directos)
dircom	director de comunicación
ec.	ecuación
MCM	<i>market capitalization method</i> (métodos de capitalización de mercado)
ROA	<i>return on assets methods</i> (métodos de retorno sobre activos)
SC	<i>score card</i> (de tablero de indicadores)
TIC	tecnologías de la información y la comunicación

Intangible (adjetivo),

1640, “incapaz de ser tocado”, del francés *intangible* (1508), el cual deriva del latín medieval *intangibilis*, proveniente *in-* (“no”) y del latín tardío *tangibilis* “que puede ser tocado”, del latín *tangere* “tocar”. Figuradamente, el significado de “no poder ser comprendido” es de 1880. La designación como nombre significando “cualquier cosa intangible” es a partir de 1914.

Índice

Agradecimientos.....	7
Nomenclatura empleada.....	9
Breve glosario	19
Prólogo	25
1. Introducción	29
2. Evolución de los activos intangibles	35
2.1. Marco histórico	35
2.2. Los activos intangibles en el ámbito empresarial	39
2.2.1. Enfrentándose al cómo	44
2.2.2. Enfrentándose al qué	45
2.3. Conclusiones	47
3. Los activos intangibles y la toma de decisiones estratégicas en la empresa.....	49
3.1. Los AI y la estrategia de la empresa. Diferentes aproximaciones	49
3.1.1. La dirección estratégica como usuario de los activos intangibles y de su necesidad de valoración	51
3.2. Las escuelas de estrategia	58
3.3. La toma de decisiones estratégicas. Cuatro modelos distintos	61
3.3.1. La aproximación prescriptiva-racional	61
3.3.2. La aproximación organizacional	63
3.3.3. La aproximación emergente-adaptativa	64
3.3.4. La aproximación integradora	65
3.4. Conclusiones	66
4. La definición de activo intangible, una aproximación.....	69

4.1. Definir: una difícil tarea	69
4.2. Diversas aproximaciones al concepto de activo intangible en la literatura	70
4.2.1. Definiciones de AI desde el punto de vista económico	73
4.2.2. Definiciones de AI desde el punto de vista jurídico	75
4.2.3. Definiciones de AI desde el punto de vista contable	76
4.3. Activo intangible <i>versus</i> capital intelectual	78
4.4. La definición de AI definitiva	80
4.5. Conclusiones	81
5. Clasificación de activos intangibles	83
5.1. Clasificar también es complicado pero necesario	83
5.2. La clasificación de activos intangibles	85
5.2.1. AI, según Hendriksen y Van Breda	85
5.2.2. AI, según OCDE	85
5.2.3. AI, según EUROSTAT	86
5.2.4. AI, según Hammerer	87
5.2.5. AI, según Skandia	88
5.2.6. AI, según Mortensen, Eustace y Lannoo	89
5.2.7. AI, según Young	89
5.2.8. AI, según NYU	90
5.2.9. AI, según Sveiby	91
5.2.10. AI, según Lev	92
5.3. La clasificación de capital intelectual	92
5.3.1. CI, según Kaplan y Norton (BSC)	93
5.3.2. CI, según Edvinsson y Malone (Skandia Navigator)	94
5.3.3. CI, según Sveiby (IAM)	95
5.3.4. Otras clasificaciones de CI derivadas	96
5.4. Comparativa y conclusiones	105
6. Tratamiento contable de los activos intangibles	111
6.1. ¿Contabilizar los intangibles?	111
6.2. La definición contable de los AI	113
6.3. Clasificación contable de los AI	114
6.4. Normas de valoración en el reconocimiento inicial de los AI	115
6.5. Tratamiento contable de los AI identificables	117

6.5.1.	Reconocimiento contable	119
6.5.2.	Valoración inicial	120
6.5.3.	Valoración al cierre	122
6.5.4.	Los activos intangibles identificables generados internamente	125
6.6.	Tratamiento contable de los AI no identificables	128
6.7.	Las sinergias entre activos y contratos	130
6.8.	Conclusiones	131
7.	Métodos de valoración.....	133
7.1.	Introducción	133
7.1.1.	¿Por qué valoramos AI?	134
7.1.2.	De acuerdo, ¿pero cómo lo valoramos?	135
7.2.	Tipos de métodos de valoración	137
8.	Métodos de valoración de intangibles MCM.....	139
8.1.	La tasa Q de Tobin	140
8.2.	Market-to-book value	142
8.2.1.	Relación entre el MBV y el PER	144
8.3.	El método financiero de evaluación de activos intangibles (FiMIAM)	147
8.3.1.	Definición y cálculo original del FiMIAM	147
8.3.2.	Mejoras del FiMIAM	148
8.3.3.	Ventajas y desventajas del FiMIAM	149
8.4.	Balance Invisible	150
8.4.1.	Definición y cálculo original del Balance Invisible	150
8.4.2.	Mejoras del Balance Invisible	151
8.5.	Comparativa entre los métodos	152
9.	Métodos de valoración de intangibles ROA.....	155
9.1.	EVA	156
9.1.1.	Definición y cálculo original del EVA	156
9.1.2.	Problemáticas del EVA. Necesidad de valoración de los activos intangibles	160
9.1.3.	Reformulación del EVA. Los activos intangibles	161
9.2.	CFROI	163
9.2.1.	Definición y cálculo original del CFROI	163
9.2.2.	Problemáticas del CFROI	165

9.3. MVA	166
9.3.1. Definición y cálculo original del MVA	166
9.3.2. Problemáticas del MVA	167
9.3.3. La reformulación del MVA. Apoyo en el EVA	168
9.4. CVA	169
9.4.1. Definición y cálculo original del CVA	169
9.4.2. Problemáticas del CVA	171
9.5. El método NCI Research Illinois y su CIV	171
9.5.1. Definición y cálculo original del CIV	171
9.5.2. Ventajas y problemas del CIV	174
9.5.3. El CIV y su apoyo al MBV	175
9.6. Comparativa entre los métodos	176
10. Métodos de valoración de intangibles DIC	181
10.1. Technology Broker	181
10.1.1. Definición y cálculo original del Technology Broker	181
10.1.2. Problemáticas y ventajas del Technology Broker	184
10.2. El modelo de Dirección Estratégica por Competencias	185
10.2.1. El modelo de Gestión por Competencias	185
10.2.2. Problemática del modelo de Competencias	188
10.2.3. La evolución: el modelo de Dirección Estratégica por Competencias (DEC)	188
10.2.4. Ventajas y desventajas del DEC	190
10.3. The Value Explorer	191
10.3.1. Definición y cálculo original del The Value Explorer	191
10.3.2. Problemáticas y ventajas del The Value Explorer	193
10.4. La particularidad del método mixto FiMIAM	194
10.5. Comparativa entre los métodos	195
11. Métodos de valoración de intangibles SC	199
11.1. El Balanced Scorecard o cuadro de mando integral (BSC)	199
11.1.1. Ventajas y desventajas del BSC	203
11.2. Skandia Navigator	204
11.2.1. Ventajas y desventajas del Skandia Navigator	210
11.3. Intangible Assets Monitor (IAM)	211
11.3.1. Ventajas y desventajas del IAM	214
11.4. Evaluación dinámica del capital intelectual (IC-dVAL [®])	215
11.4.1. Ventajas y desventajas del IC-dVAL [®]	219

11.5.Comparativa entre los métodos	219
12. Consideraciones finales sobre los métodos	223
12.1.Comparativa entre las tipologías de métodos	224
12.1.1. Los métodos financieros	224
12.1.2. Los métodos no financieros	226
12.2. Conclusiones	227
13. Conclusiones finales	233
Bibliografía	241
A1. Listado de expertos contactados	251
A2. Fondo de comercio, capital intelectual y recursos intangibles	261
A2.1. El fondo de comercio	261
A2.2. Definición de capital intelectual	262
A2.3. Los recursos y las actividades intangibles	265
A3. Índice de tablas, figuras y gráficas	269
A3.1. Índice de tablas	269
A3.2. Índice de figuras	271

Breve glosario

“La diferencia entre la palabra adecuada y la casi correcta es la misma que entre el rayo y la luciérnaga.”

Mark Twain

A

Activo: sección del balance de situación de una empresa que refleja los bienes o derechos que ésta posee. Por extensión, elemento incluido en cualquier cuenta de activo.

B

Balance: en contabilidad, el balance es el estado que refleja la situación patrimonial de una entidad en un momento determinado. Es el estado de cuentas de la compañía que presenta el valor estimado de los activos, pasivos y del fondo de accionistas en el momento de realización de su presentación.

Balance invisible: balance donde se encuentran los activos intangibles que generan valor.

Beneficio: diferencia entre ingresos y gastos, donde ingresos es el capital obtenido por la empresa a través de los productos vendidos, servicios prestados o cualquier otra fuente durante dicho periodo. Y gastos son los valores monetarios de los bienes que la empresa ha consumido para obtener los ingresos de dicho periodo.

Bien inmaterial: Desde el punto de vista jurídico, se observa el bien inmaterial como soporte de la creación de riqueza. Es un concepto similar al de activo intangible pero con matices diferentes. Los bienes inmateriales son objeto de un derecho subjetivo tutelado, frente a todos por las leyes.

Una de las definiciones para bien inmaterial es la que Gazzoni indica en su *Manuale di Diritto Privato*:

“El bien inmaterial, en su versión, usual, consiste en una idea entendida como resultado de un proceso creativo, aunque sea elemental, que se materializa en cosas o elementos.”

Gazzoni, F. (2000): *Manuale di Diritto Privato*, Roma, p.195

C

Capital: bienes o derechos aportados a una empresa en el momento de su constitución.

Capital social: capital aportado por los accionistas para constituir el patrimonio de la sociedad, es decir, valor nominal total de las acciones de una sociedad en un momento dado.

Capital intelectual realizado: es la diferencia entre el valor de mercado de una compañía asignado por sus inversores y el valor contable o en libros.

Costo de capital: tasa de rendimiento que debe obtener una empresa sobre sus inversiones para que su valor en el mercado permanezca sin alteración.

Coste histórico o coste: es el precio de adquisición de un activo o coste de producción.

Coste de adquisición: es el importe en efectivo y otras partidas equivalentes pagadas, o pendientes de pago, más el valor razonable de las demás contraprestaciones comprometidas derivadas de la adquisición.

Coste de producción: es el precio de adquisición de las materias primas y otros consumibles, el de los factores de producción directamente imputables al activo, y la fracción que razonablemente corresponda de los costes de producción indirectamente relacionados con el activo.

Cotización: negociación pública de valores o bienes o precio de los mismos fijado en un mercado organizado.

D

Dividendos: parte de los beneficios generados por una sociedad, o las reservas constituidas, que son distribuidos entre los socios por su participación en el capital social. Dicha distribución se realiza de manera proporcional al porcentaje de participación de cada socio.

I

I+D: Las actividades de investigación y desarrollo son activos inmateriales, bienes jurídicos no materiales tanto en su ejercicio como en su resultado. Pueden ser factor de competencia y diferenciación.

Inmovilizado: parte del capital de una empresa invertido de forma permanente. Hay diferentes tipos: material, inmaterial y financiero.

Inmovilizado inmaterial: elementos intangibles del patrimonio de una empresa que poseen valoración económica.

Intangible: calificativo de todo aquello que no tiene presencia corpórea o física, y que no está destinado por la empresa para su venta.

K

Know-how: conjunto de conocimientos desarrollados por una organización o sociedad a causa del aprendizaje y experiencia adquiridos.

Konrad: corriente que consiste en publicar los valores de los activos intangibles de las empresas utilizando indicadores no financieros.

M

Marca: La marca, también conocido como *brand*, es el distintivo que diferencia un producto/entidad de sus semejantes. Es uno de los elementos intangibles más reconocido como parte en la creación de valor.

P

Pasivo: conjunto de obligaciones que posee una empresa.

Patente: título otorgado por el Estado que reúne un conjunto de derechos exclusivos garantizados al inventor de un nuevo producto (material e inmaterial) susceptible de ser explotado industrialmente para el bien del solicitante de dicha invención por un espacio limitado de tiempo. La patente implica una garantía de exclusión, de modo que los derechos sobre el invento patentado sean del autor del mismo. Son también un activo inmaterial, éste de fácil clasificación debido a su concesión.

Patrimonio: conjunto de bienes, derechos y obligaciones de una empresa.

PYME: acrónimo de pequeña y mediana empresa.

R

Riesgo financiero: el riesgo de no percibir los intereses financieros o de perder el capital invertido.

S

Shareholders: accionistas de una empresa.

Stakeholders: grupos sociales afectados e involucrados en la actividad de una empresa. También llamados *público de interés*.

Stock: se refiere al capital de la compañía o fondo (Andersen, 1997:634). En España, por este término se entiende a existencias, reservas, almacén, mercancías en el almacén (Alcaraz, 1996: 635).

Sociedad: entidad colectiva con ánimo de lucro y con personalidad jurídica propia, instituida mediante contrato, que reúne a varias personas obligadas a poner en común bienes o industrias.

V

Valor razonable: es el importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua.

Valor neto realizable: es el importe que la empresa puede obtener por la enajenación de un activo en el mercado, en el curso normal del negocio, deduciendo los costes estimados necesarios para llevarla a cabo.



Prólogo

La creciente actualidad de los intangibles

EN MUCHAS ocasiones, el hecho de prologar un libro es una más de las tareas, aunque siempre agradable, a las que nos vemos abocados los profesores de universidad.

En la presente ocasión, sin embargo, es algo muy especial por una doble razón: la importancia y oportunidad del tema y la personalidad de la autora.

El tema resulta de una relevancia máxima en un momento en el que la gestión de los intangibles vinculados a la comunicación cobra, con toda la razón, creciente actualidad.

Si la afirmación anterior suena más bien posibilista baste recordar que el valor de mercado de muchas empresas es claramente superior al del valor de mercado de su patrimonio material neto y de ahí se deriva la primera aproximación al valor de los intangibles, eso sí, en su conjunto.

El conjunto, variopinto, como se puede ver a lo largo de la obra presentada, debe ser gestionado de manera que acreciente el valor de la empresa y cualquier gestión profesional requiere la existencia de unas métricas que permitan comprobar lo acertado, o no, de las decisiones, que permitan comprobar lo adecuado de las

correcciones y al fin eliminen la práctica de actuar “a ojo de buen cubero”.

La exigencia de una profesionalidad y un rigor máximo desemboca necesariamente en la necesidad de investigar con objeto de reunir todo el conocimiento relevante sobre la materia producido hasta ahora para que sirva de base de partida del desarrollo de herramientas eficientes y esa es la labor que aquí se presenta.

Tras años de investigación constante y fecunda en el ámbito académico la autora presentó inicialmente un trabajo de investigación y posteriormente una tesis doctoral que contó con todos los pronunciamientos favorables, y avalada por el premio extraordinario de doctorado. Esos trabajos son el origen del presente libro.

En él, sin sacrificar el rigor, se ha aligerado el aparato metodológico y se ha centrado en las conclusiones aplicables a la práctica profesional, lo que sin duda agradecerá el lector que se mueve en la profesión y servirá de primer contacto a aquellos que con objetivos académicos quieran asomarse a la consulta del texto íntegro de la tesis.

Aporta un glosario de términos de gran utilidad y estudia los activos intangibles exhaustivamente, comenzando por su origen histórico y situándolos en el marco empresarial de toma de decisiones estratégicas con una brillante agrupación por escuelas y por modelos, lo que permitirá al lector situarse en un primer marco de aproximación al tema que indudablemente facilitará el abordaje conceptual.

La clasificación de los mismos y su puesta en relación con el capital intelectual preparan para entrar en el estudio exhaustivo de los diversos métodos de valoración de intangibles agregando una visión crítica de los mismos y una comparativa de sus diversas tipologías.

Finaliza con unas conclusiones que muestran la autorizada opinión de la autora basada en una profunda investigación

documental rematada con consultas a los más prestigiosos autores, nacionales e internacionales, sobre la materia.

Como colofón se acompañan anexos conceptuales y valiosos índices y fuentes.

No parece oportuno cerrar el presente prólogo sin insistir una vez más sobre la brillante personalidad de la autora que ha dedicado un gran esfuerzo a la producción de la presente obra que tiene un cierto carácter enciclopédico y desear que resulte de gran utilidad a profesionales, investigadores y estudiosos sobre la materia tratada y al mismo tiempo animarla a que mejor antes que más adelante nos ofrezca otra nueva obra con los materiales que ya tiene recopilados y que redondearan su autorizada y oportuna aportación.

Rafael López Lita Catedrático de Universidad
Departamento de Ciencias de la Comunicación
Universitat Jaume I – Castellón



Introducción

“Cualquier reflexión sobre los bienes inmateriales es un ensayo en movimiento: la inmaterialidad inunda la actividad productiva y, a duras penas, las categorías jurídicas logran contenerla y ello no tanto porque no existan, sino porque fueron, de ordinario, pensadas para la materia, para la explicación del mundo físico.”

Tulio Rosembuj
Intangibles. La fiscalidad del capital intelectual.

LOS ACTIVOS intangibles son uno de los principales factores del éxito de una empresa, tanto presente como futuro. Bien es sabido que al fusionar o comprar una compañía el precio por el que se paga es superior a la información contable tangible de la misma. De esta manera, los elementos inmateriales no recogidos en las cuentas anuales suponen un importante dato.

Si la complejidad del tema es elevada, aún lo es más cuando no existe consenso en muchas de sus características: su definición, su clasificación, la elección de los métodos, incluso su importancia. En definitiva, se muestra como muy necesaria la creación de un manual de referencia de todo ello, que permita a las empresas su iniciación en los activos intangibles y la elección del método que más les convenga.

Todo aquél que se adentre en el mundo de estos elementos se encontrará con una gran problemática: la falta latente de documentación concisa al respecto.

Los activos intangibles son un campo laborioso y complicado que requieren de pasión para su estudio. El presente libro es fruto de la misma, proveniente de las investigaciones realizadas en él. Es el resultado de la tesis *Hacia un nuevo modelo de valoración de intangibles* y de la investigación previa *Los sistemas de valoración de intangibles y su relación con la toma de decisiones estratégicas en la empresa. Situación actual*¹. Estas investigaciones pretendían alejarse de los abundantes aunque necesarios análisis sobre la marca para hacerlos extensibles al resto de los activos intangibles. Se centran en el aspecto más cercano a su valoración y medición para apoyar la toma de decisiones estratégicas en la empresa.

La justificación de los mentados estudios radica en la falta de estándar en todo este ámbito. Ciertamente es que muchos expertos conocerán parte de los métodos que aquí se analizan, pero no existe un manual que abarque el completo de los activos intangibles y que muestre referencias a los modelos con sus características. Es entonces cuando este libro se erige como dicho compendio: pretende ser la documentación de referencia a partir de la cual se pueda localizar toda la información relativa a la valoración de los

¹ Álvarez Villanueva, Cristina (2010): *Hacia un nuevo modelo de valoración de intangibles*, Publicaciones de la Universitat Jaume I, Castellón [documento disponible en Internet en TDR (Tesis Doctorales en Red), <http://hdl.handle.net/10803/10401>]

Álvarez Villanueva, Cristina (2007): *Los sistemas de valoración de intangibles y su relación con la toma de decisiones estratégicas en la empresa. Situación actual*, Universitat Jaume I, trabajo inédito.

La tesis fue realizada en el marco del Proyecto de Investigación SEJ2006-14266: “Tendencias actuales en la gestión de intangibles comunicativos para el desarrollo socioeconómico del territorio”, financiado por el Ministerio de Educación y Ciencia, dentro de la convocatoria de Proyectos de Investigación en el marco de algunos programas nacionales del Plan Nacional de Investigación Científica, Desarrollo e Innovación Tecnológica 2004-2007. Y fue galardonada con el Premio Extraordinario Doctor 2011 por la Universitat Jaume I.

activos intangibles, clasificada, ordenada y de uso práctico sencillo². Así, partiendo de un nuevo concepto de activos intangibles y haciendo una clasificación de los mismos, se analizan los métodos de valoración más representativos.

Se estudia su definición, clasificación e importancia en la toma de decisiones estratégicas así como su tratamiento contable. Para llevarlo a cabo se realizó un trabajo de investigación documental, con el objetivo de contextualizar la temática y examinar la literatura existente, reflexionando sobre el estado de los activos intangibles en las empresas y su valoración.

Tras él se analizan en profundidad los métodos de valoración de activos intangibles más representativos en base a la clasificación escogida. Se complementa el estudio con un trabajo de campo basado en entrevistas en profundidad a expertos que lo dotan de valor añadido.

Todo ello se realiza desde una perspectiva multidisciplinar, que muestra la realidad poliédrica en la que se encuentran (económica, contable, de comunicación y estratégica) y una metodología eminentemente modular que va enlazando las conclusiones de cada capítulo hasta el final del libro. Está redactado de forma amena y didáctica, aligerando el apartado metodológico, con una estructura visual que pretende facilitar la localización de ideas.

En otro orden de cosas, uno de los problemas que se han planteado a la hora de abordar el libro, no sin dificultad, ha sido gestionar el volumen bibliográfico empleado en la investigación. A fin de agilizar de cara al lector interesado el acceso a información

² M^a Trinidad García Leiva, en su artículo “El carácter interdisciplinar de la comunicación” (2011) dice al respecto:

“Se trata de una indagación detallada que analiza y compara las principales metodologías existentes y que persigue saltar las barreras que imponen la falta de normalización y consenso, ofreciendo un material único de referencia donde encontrar toda la información relativa a la valoración de estos activos, clasificada, organizada y detallada, con nuevas definiciones y propuestas.”

Telos. Cuadernos de Comunicación e Innovación, Fundación Telefónica, N° 87, abril-junio.

relevante sin que éste pierda las referencias, se ha optado de manera heterodoxa por ubicar la información dígase circunstancial a pie de página, limitando el apéndice de bibliografía a aquella de mayor relevancia.

Por tanto, la innovación de este estudio consiste en la presentación de un material único con toda la información relativa a los activos intangibles clasificada, organizada, analizada y detallada; así como de nuevas definiciones y propuestas que también se realizan. Se pretende que sea la base de futuros “manuales”, que amplíen o discernan en mayor medida lo versado en el presente.

El libro queda dividido en los siguientes capítulos:

- *Capítulo 1. Introducción:* en él se justifican los motivos por los que se realiza la investigación, se expone la metodología, los objetivos y las hipótesis que se persiguen, así como la estructura del libro.
- *Capítulo 2. Evolución de los AI:* en este capítulo se inicia la contextualización de estos activos, estudiando su evolución. Versa sobre cómo ha ido creciendo su reconocimiento e importancia a nivel económico y social.
- *Capítulo 3. Los AI y la toma de decisiones estratégicas en la empresa:* continúa con la contextualización, pasando de un ámbito global como era el capítulo anterior al empresarial. Contempla así la importancia de dichos activos en esta área. Para ello, estudia el proceso de toma de decisiones en una empresa y lo relaciona con los activos intangibles. Analiza las distintas escuelas y corrientes de estrategia, y la relación entre la dirección estratégica y los activos intangibles.
- *Capítulo 4. La definición de activo intangible, una aproximación:* se continúa con la contextualización, esta vez descendiendo aún más en el nivel de concreción y analizando la determinación del concepto. En este capítulo se recogen las definiciones principales de activo intangible en los ámbitos económico, contable y jurídico. Además, se realiza un repaso por

definiciones relacionadas que pretende establecer un estándar a seguir en el resto del libro.

- *Capítulo 5. Clasificación de los activos intangibles:* una vez definidos todos los conceptos se procede a mentar las diferentes clasificaciones que existen en la literatura respecto de estos activos, y que influirán de manera decisiva en los métodos de valoración.
- *Capítulo 6. Tratamiento contable de los activos intangibles:* analiza el estado de los activos intangibles en el ámbito contable. Con este objetivo se realiza una revisión de las definiciones en esta área que permita elegir una que sirva para todo el proceso. Se muestra la clasificación de los activos intangibles desde el punto de vista contable y se analiza su tratamiento en función de las distintas normativas existentes, así como en base a la clasificación de activos intangibles identificables/no identificables. Este capítulo cierra el marco de contextualización, dejando ya situados a los activos intangibles en todas las áreas consideradas principales.
- *Capítulo 7. Métodos de valoración:* se analiza el motivo de tener un método de valoración y se expone la problemática de la medida. Se realiza un recorrido por las distintas clasificaciones posibles de métodos y se escoge una, que es la que marca los siguientes capítulos.
- *Capítulo 8. Métodos de valoración de intangibles de capitalización de mercado (MCM):* se analizan en profundidad y se comparan cuatro métodos representativos de los MCM: la tasa Q de Tobin, el MBV, el FiMIAM y el Balance Invisible. Se extraen las conclusiones pertinentes y se muestra una tabla comparativa final.
- *Capítulo 9. Métodos de valoración de intangibles de retorno sobre activos (ROA):* se analizan en profundidad y se comparan cuatro métodos representativos de los ROA: el EVA, el CFROI, el MVA y el CVA. Se extraen las conclusiones pertinentes y se muestra una tabla comparativa final.
- *Capítulo 10. Métodos de valoración de intangibles directos (DIC):* se analizan en profundidad y se comparan cuatro métodos representativos de los DIC: Technology Broker, DEC, The Value Explorer y la particularidad del método mixto FiMIAM.

Se extraen las conclusiones pertinentes y se muestra una tabla comparativa final.

- *Capítulo 11. Métodos de valoración de intangibles scorecard (SC):* se analizan en profundidad y se comparan cuatro métodos representativos de los SC: BSC, Skandia Navigator, IAM e IC-dVAL®. Se extraen las conclusiones pertinentes y se muestra una tabla comparativa final.
- *Capítulo 12. Consideraciones de los métodos de valoración:* una vez analizados los métodos de cada tipología y extraído las conclusiones relativas a cada una, se examinan en conjunto. De este modo, se coteja ahora con una visión más global.
- *Capítulo 13. Conclusiones finales:* comprende el compendio de consideraciones finales de toda la investigación en un formato gráfico que las dota de mayor claridad.
- *Bibliografía:* se muestra la literatura analizada más relevante empleada en esta investigación de acuerdo a lo anteriormente descrito.
- *Apéndice 1: Listado de expertos contactados:* se expone una relación de todos los expertos que aceptaron realizar la entrevista en profundidad. Además, se añade información destacada sobre ellos, que muestra la relevancia de su elección.
- *Apéndice 2: Fondo de comercio, capital intelectual y recursos intangibles:* describe la evolución de este concepto previamente introducido por el fondo de comercio hasta llegar a los recursos intangibles.
- *Apéndice 3: Índice de tablas y figuras:* presenta la relación de dichos elementos con las páginas en las que se encuentran. Pretende ser de ayuda en la búsqueda de información dentro del libro.



Evolución de los activos intangibles

“¿Y qué es la realidad? Parto de una descripción elemental y completamente abierta, que incluye «todas las cosas»: «realidad» es “todo lo que es”, la totalidad de lo existente.”

Hans Küng

El principio de todas las cosas. Ciencia y religión

2.1. Marco histórico

LOS COMIENZOS de los intangibles recuerdan al número cero: su aceptación fue impensable en su momento y se convirtió en todo un reto demostrar que podía incluirse en el sistema de medición decimal un elemento de valor nulo, sin existencia, es decir, incluir la nada. Esoterismo, ciencias ocultas, religión e incluso parte de los sabios de entonces se rebelaron contra tal afirmación.

Menos significativo a nivel general pero en la misma tesitura se encontraron los activos intangibles hasta los años 80. Por aquel entonces, en todo balance económico de una empresa únicamente se tenían en cuenta aquellos elementos que representaban a un ente físico, a un elemento que se podía palpar, pesar y ver. Los activos de la empresa tales como la marca, el capital humano o el trabajo se encontraban bajo el velo del desconocimiento en una sociedad feudal, donde el empresario actuaba como dueño de la empresa, señorío particular, y donde la valoración se realizaba para todos aquellos objetos físicos con los que él podía comerciar.

Aun así, nadie descartaba la importancia de ciertos elementos que hoy en día son parte de lo que se conoce como activo intangible, tales como el conocimiento de los trabajadores o la marca del producto. Eran importantes, pero no se sabía si tanto como para llegar a tenerlos en cuenta en el balance de la empresa.

Adam Smith, considerado el padre de la Economía moderna, pensaba que la esencia de la riqueza de una empresa era solamente la producción de bienes materiales. Para él el trabajo productivo engendraba bienes tangibles que poseían valor en el mercado, mientras que sostenía la creación de intangibles como trabajo improductivo. Muchos autores posteriores mantenían la misma teoría, pero la evolución económica obligó a los economistas a enfrentarse con el problema de explicar los desajustes del proceso económico.

Todo cambia cuando en 1912 Schumpeter sentencia en su *Teoría de la evolución económica* la idea de intangibilidad en el ámbito del sistema económico y la innovación, y valora a los activos no tangibles como elementos fundamentales para el desarrollo y base de la empresa. Estados Unidos, Canadá y Suecia serían los primeros testigos de toda una osadía y novedad para entonces, que ha sido documentada en varios trabajos. Entre ellos, destaca la teoría del capital intelectual, donde ya apuntaba que además del capital físico y financiero, existían otros elementos ocultos que también aportaban riqueza a la empresa, como el valor de la información y el conocimiento o el capital humano³.

Se observó que al adquirir una empresa el valor pagado por ella era superior al valor de los activos tangibles netos de la misma. A dicha diferencia se le llamó *goodwill* o fondo de comercio⁴ y se

³ Según Jorge Manuel Gil (2005), el origen de los activos intangibles es muy anterior a los tiempos modernos en los que el capital intelectual aparece como un elemento clave de la nueva economía. La propia Brookings (1997: 18) indica que “el capital intelectual no es nada nuevo, sino que ha estado presente desde que el primer vendedor estableció una buena relación con el cliente. Más tarde se llamó fondo de comercio”.

⁴ Salinas lo define de la siguiente manera: “la diferencia entre el valor de mercado y el valor en libros es lo que se conoce como «goodwill» e incluye

consideró un saco donde todo aquello no contabilizable se incluía, apareciendo así diversos activos intangibles dentro del mismo. Al respecto, Garrido Martos (2009: 182) afirma que “el valor de una empresa es siempre subjetivo [...]” y que “tiene un precio diferente para individuos distintos, en base, claro está, a distintas percepciones del beneficio futuro y distintos intereses de cada uno de los compradores”.

Dicha afirmación supuso una gran diferencia en la visión de la empresa y el empresario: éste es dueño de toda ella, menos de ciertos elementos abstractos. Poco a poco, la percepción del dueño irá perdiendo el carácter feudal que tenía al comienzo para dar lugar a toda una rama de variantes como las que hoy en día se muestran, con el reparto de poder entre inversores, accionistas u otros activantes.

La revolución del intangible

El empresario pierde poder:
no puede ser dueño de lo que
no es tangible

empresa y el empresario: éste es dueño de toda ella, menos de ciertos elementos abstractos. Poco a poco, la percepción del dueño irá perdiendo el carácter feudal que tenía al comienzo para dar lugar a toda una rama de variantes como las que hoy en día se muestran, con el reparto de poder entre

La opinión de Schumpeter sería posteriormente corroborada y ampliada por Sveiby en 1996, cuando señala que en los años 80 en Suecia se dieron movimientos para gestionar y medir el conocimiento llamados *The Swedish Community of Practice*. Para Aguirre y Tejedor este país sería el pionero en materia de constitución respecto a la medición de intangibles⁵. Dicha Comunidad Sueca de Prácticas aunaba estudios teóricos y empíricos de universidades y empresas sobre gestión centrados en estos nuevos elementos. Existían dos corrientes diferenciadas:

- contabilidad de costes orientado a Recursos Humanos
- “corriente Konrad”, que iría evolucionando hasta el Monitor de Activos Intangibles

distintos tipos de activos intangibles”. (Salinas Fabbri, 2007: 60). Se interpreta que cuando Salinas se refiere a *valor en libros* está hablando del valor razonable en libros, y no de coste histórico.

⁵ Para más información véase AGUIRRE, A. y B. TEJEDOR (1997): “Proyecto Intellect: un modelo de Capital Intelectual aplicado a la empresa española” en revista *Iniciativa Emprendedora*, pp. 74-79

Sin embargo, sería esta última la que conseguiría convertirse en un modelo que fuera desarrollado y adaptado en el futuro. La corriente Konrad consistía en publicar los valores de los activos intangibles de empresas utilizando indicadores no financieros. Esta nueva dinámica, alejada de la contabilidad como tal, hizo que poco a poco fuera extendiéndose a otras empresas, como Skandia, WM-Data o KREAB, dando lugar a nuevos y más modelos de gestión y valoración de intangibles que se introducirían inicialmente en Estados Unidos y Canadá. De hecho, en 1993 el Consejo Sueco para la Industria de Servicios publicó una recomendación para las empresas donde aconsejaba emplear determinados indicadores descriptores del capital humano en sus informes anuales, muchas de las cuales lo hicieron mediante el modelo Konrad.

Existen múltiples métodos para valorarlos y gestionarlos, pero es difícil su elección. Se puede ver un esquema de la evolución de los principales en la figura 1.

Pero sin duda uno de los factores clave para que los activos intangibles acaparen la atención fue el desarrollo de una nueva Economía basada en las tecnologías de la información y el conocimiento, tal y como opinan Petty (2000: 155), Vázquez (2003) y otros muchos estudiosos.

Es menester destacar una reflexión que ofrece Dolors Comas al respecto de esta nueva economía: “Hoy concedemos mayor importancia a lo efímero que antaño porque todo evoluciona muy deprisa”⁶.

⁶COMAS D'ARGEMIR, Dolors (1998): *Antropología económica*, Editorial Ariel, Barcelona, p. 14

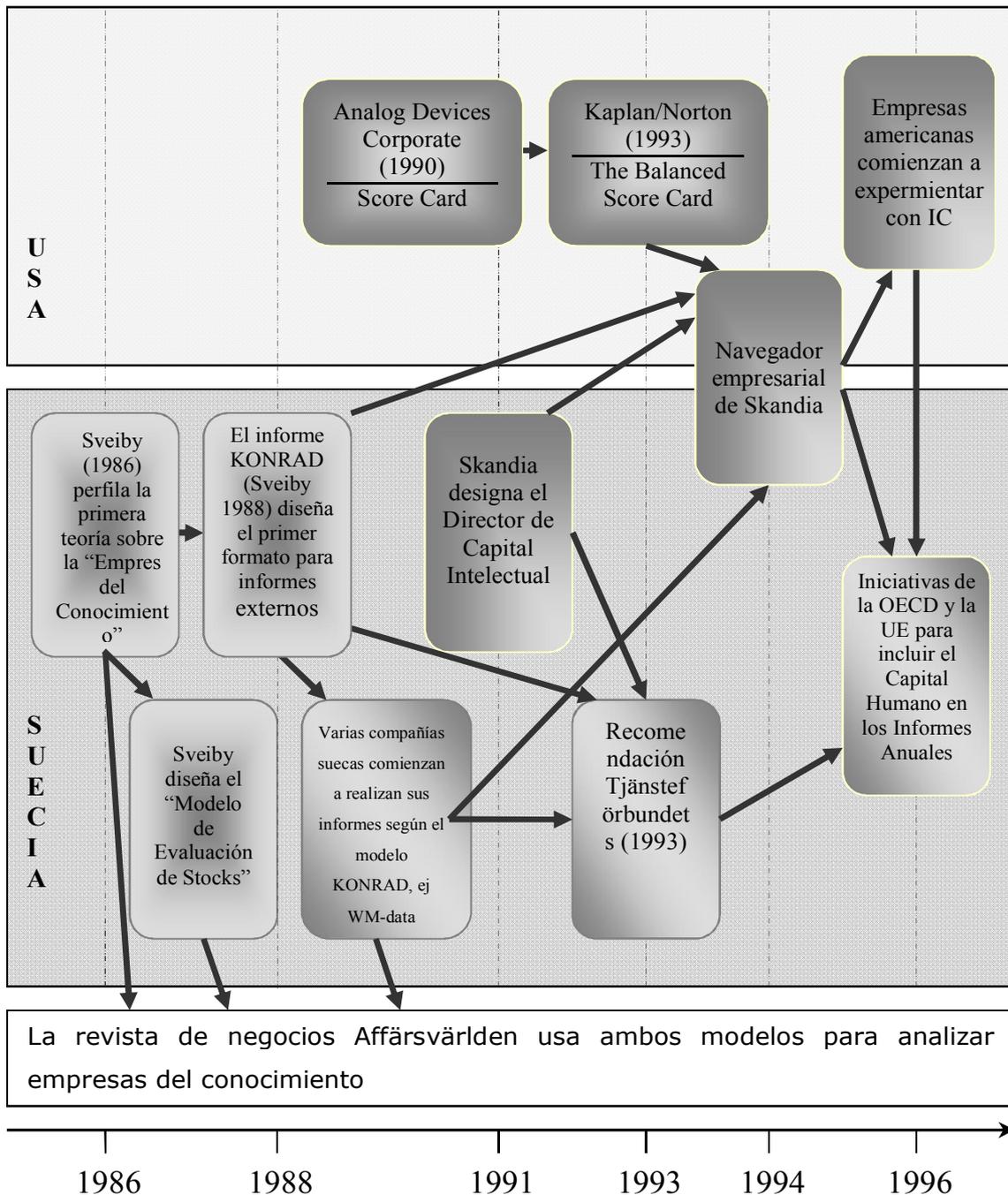


Figura 1: El desarrollo en los sistemas de gestión de información no financiera. (Adaptado de Sveiby, www.sveiby.com)

2.2. Los activos intangibles en el ámbito empresarial

Es innegable que ha habido una evolución en la economía en la cual se produce una «intangibilización» o separación de la corriente real y la información, tal y como Thomas A. Stewart plantea (1997: 3-17).

De esta manera, aparece el concepto de “empresa del conocimiento” frente a la tradicional empresa industrial, en la cual el factor más importante es el conocimiento –frente a la producción–⁷.

Al respecto, Bounfour y Edvinsson realizan una recopilación histórica en la evolución de las aproximaciones a los intangibles (Bounfour, 2005a: 5), de las cuales destacan cinco como principales:

- desde el punto de vista de los servicios
- desde el punto de vista analítico
- desde el punto de vista contable/financiero
- desde el punto de vista del capital intelectual

⁷ Al respecto existe diversidad de opiniones en la literatura. Vázquez y de Salgado indican que “uno de los principales objetivos de las empresas es ganar dinero en el presente y a través del tiempo. Las organizaciones que tienen bajo nullos beneficios no son atractivas para sus inversores potenciales” (Vázquez, 2003).

Flemming Bligaard, en cambio, piensa que “las empresas son entidades sociales creadas por personas con el propósito de cumplir necesidades humanas y construir valores a través de una comunidad de todos propietarios, empleados y clientes” (Bligaard, 1997: 4).

Martín y Trujillo se alejan de dicha delimitación y opinan que “la valoración de empresas es más un arte que una ciencia” (Martín, 2000: 22).

Fernando Olivares coincide con Bligaard y afirma: “En la actualidad, la empresa persigue ser vista como un colectivo humano que interactúa entre sí no sólo por intereses económicos sino también por un intento de mejorar el bienestar social; pretende ser parte integrante del espacio público y protagonista con legitimación social”. (OLIVARES DELGADO, Fernando (2000): “La acción social corporativa y el marketing con causa en España” en *Zer. Revista de estudios de comunicación*, N° 9 [documento disponible en Internet en <http://www.ehu.es/zer/zer9/9olivares.html>])

Ahmed Bounfour afirma que es necesario considerar el tema de los intangibles tanto desde el punto de vista del empresariado como desde el de la macroeconomía (Bounfour, 2003). El primero versa sobre las características principales a tener en cuenta para determinar el valor de una empresa en la economía global, mientras que el segundo se centra en la creación de riqueza por parte de una comunidad. Se trata de dos dimensiones que, según el autor, son dos caras del mismo problema para empresas de todos los niveles. Y por empresas entiende desde organizaciones individuales a países completos. El motivo de esta realidad poliédrica se debe al nuevo modelo de competitividad, en el que según Bounfour, se torna importante la sustitución de actividades tangibles e intangibles.

- desde el punto de vista de la dirección estratégica

Se pueden ver recogidas en la siguiente tabla:

Teorías de intangibles	Principales autores	Principales puntos de vista
La perspectiva macroeconómica		
Teoría del capital Humano	Becker, 1975 Kendrick, 1976 Schultz, 1969, 1971 Bartel, 1991, 1992	El capital humano es considerado un complemento importante en la inversión en capital físico. Los individuales son los considerados como inversores, especialmente en educación a largo plazo. Los factores humanos contribuyen de manera importante en el incremento de la productividad y la innovación a través de la difusión del <i>know-how</i> .
Teoría del cambio tecnológico y la innovación	Pasinetti, 1981 Bernstein, 1989 Solow, 1957 Arrow, 1962 Mansfield, 1968 Mansfield et al, 1977 Griliches, 1957 Scherer, 1980 Soete y Patel, 1985 Mohnen y Lepine, 1991	El cambio técnico es un proceso acumulativo. Recientes estudios han destacado la naturaleza de incrementar la innovación y la existencia de importantes diferencias entre sectores. Además, estos estudios muestran una clara evidencia del impacto de la innovación en la productividad.
Inversión intelectual	Caspar y Afriat, 1988 Buigues et al, 2000 Dosi, 1984 Freeman y Perez, 1988 Machlup, 1962	La eficiencia de una compañía depende de la movilización de los recursos intangibles (inversión intelectual). Esto implica la creación de un mejor entorno donde estimular la innovación.

Nuevas teorías de crecimiento	Romer, 1986, 1990 Lucas, 1988 Grossman y Helpman, 1991 Barro y Sala-i-Martin, 1995	La acumulación del conocimiento es la fuente básica del crecimiento. El conocimiento incluye diferentes elementos: capital humano, capital organizacional, partes del capital físico y cambio técnico.
Teorías de evolución	Nelson y Winter, 1982 Dosi, 1988 Amendola y Gaffard, 1988 Carlsson y Taymaz, 1991 Carlsson y Eliasson, 1990	Las rutinas son el centro del comportamiento de una compañía. Las empresas están más regidas por procesos de aprendizaje que por optimización. La innovaciones un proceso acumulativo (incremental).
Aproximación analítica	Nakamura, 2001 OECD, 1992 INSEE, 1992 CBS, 1995	Las inversiones en intangibles pueden ser enfocadas si se considera diferentes sumandos como I+D, costo tecnológico, software, estudio de mercado, gastos de distribución o enseñanza profesional. Durante los últimos 20 años, los intangibles contribuyeron a una considerable parte del PIB, sobrepasando la inversión tangible. Subestimar los intangibles conduce a subestimar el nivel del PIB.

La perspectiva microeconómica

En base a la competencia	Hamel y Prahalad, 1990	Las expectativas de mercado son volátiles. Además, las estrategias de las compañías basadas en competencias esenciales son más eficientes que aquellas orientadas en el mercado.
En base a los recursos	Barney, 1991 Penrose, 1959 Wernerfelt, 1984, 1989 Dierickx y Cool, 1989	Las diferencias de resultados dentro de una industria son más importantes que aquellas que se dan entre industrias.

	Dierickx y Cool, 1989 Grant, 1991, 1996 Peteraf, 1993 Nonaka, 1994	Tales diferencias son principalmente atribuidas al tipo de combinación de los recursos –intangibles- necesarios de una compañía determinada.
En base a las capacidades dinámicas	Teece, Pisano y Shuen, 1997 Teece, 2000	Las ventajas competitivas son decrecientes en sostenibilidad a largo plazo. Además, las compañías han desarrollado capacidades dinámicas, como por ejemplo “las capacidades de orquestar astutamente activos intangibles no repetibles”
En base al capital intelectual/intangible	Brooking, 1997 Mouritsen et al., 2003 Bounfour, 1998 Edvinsson y Malone, 1997 Itami, 1987 Lev, 2001 Sveiby, 1997 Stewart, 1997 Mouritsen, 2003 Buck, 2003 Paulic, 1998 Bounfour, 2000, 2003 Itami, 1989	Tanto la importancia como el carácter específico de los recursos intangibles en la economía del conocimiento exigen el desarrollo y la implementación de un marco analítico adecuado que incluya las medidas de sus respectivos resultados.
En base a la creación del conocimiento	Nonaka, 1994 Nonaka y Takeuchi, 1995 Nonaka y Konno, 1998	La creación del conocimiento es fundamentalmente una cuestión organizacional. De ahí que sea importante desarrollar diferentes modos de conversión y conversación, especialmente entre el conocimiento tácito y el explícito.

Tabla 1: Evolución de las aproximaciones teóricas a los intangibles.
(Adaptado de Bounfour, 2005a: 6-7)

En este libro se analiza la perspectiva microeconómica en base al capital intelectual/intangible. Tras ella se tendrá una base sólida que permita adentrarse en la especificación actual de los activos intangibles: el conocimiento. De hecho, la última fase no se puede considerar una fase similar al resto, sino que es más bien una profundización de parte de la anterior. Es por este motivo que el énfasis se centra en los activos intangibles.

2.2.1. Enfrentándose al cómo

Muchos investigadores han demostrado la importancia de los activos intangibles y su contribución a la generación de valor de una empresa, influyendo así tanto en su estructura interna como en la externa. Bounfour (2003) especifica seis razones por las cuales esta importancia se ha vuelto creciente:

- *el rápido crecimiento del sector servicios*, que contribuyen en gran medida al producto interior bruto de gran parte de las economías desarrolladas.
- *la “desmaterialización” de la fabricación*, que invierte cada vez más en marketing, desarrollo y gestión.
- *la “industrialización” de los servicios*, que a través de cambios en su producción, tienen como objetivo generar valor para sus clientes y mejorar los recursos internos.
- *la verificación del conocimiento como fuente principal de la ventaja competitiva*, a través de estudios de evolución de Nelson y Winter o de creación del conocimiento de Nonaka y Takeuchi.
- *la extensión de la creación de valor a niveles macro y microeconómicos*, donde el valor para los accionistas es un elemento fundamental en la toma de decisiones estratégicas.
- *el papel de los activos intangibles en la competitividad corporativa*, demostrado por varias investigaciones (PIMS Associates o RCS Conseil, entre otras instituciones que las llevaron a cabo) y que determinan que los intangibles son importantes en dicho proceso.

Tal es la importancia de conocer y saber interpretar los activos intangibles que Jonathan Low y Pamela Cohen afirman que “una vez entiendes de verdad a los intangibles, nunca volverás a dirigir una empresa de la misma manera”⁸.

En resumen, los intangibles son cada vez más importantes en la actualidad debido al crecimiento e industrialización del sector servicios, a la desmaterialización de la fabricación, al reconocimiento del papel del conocimiento y de los intangibles en la competitividad corporativa, y a la extensión de la preocupación por la creación de valor a todos los ámbitos.

2.2.2. Enfrentándose al qué

En cuanto a la naturaleza de los intangibles, es decir, el «qué», aparece una gran maraña de planteamientos distintos entre los investigadores, que repercuten de diferentes maneras en las empresas. No se puede negar el componente subjetivo de estos activos. Por ejemplo, una misma marca produce diferentes efectos en los consumidores⁹.

Con todo ello, se descubre la gran problemática de su medición: ¿es posible medir los activos intangibles dado su carácter subjetivo y perceptivo? El supuesto inicial lo niega y afirma que

⁸ Véase LOW, Jonathan y Pam COHEN KALAFAUT (2002): *Invisible Advantage: How Intangibles Are Driving Business Performance*, Perseus Publishing, EEUU, p. 14

⁹ Para más información véase CUESTA CAMBRA, Ubaldo (2000): *Psicología social de la comunicación*, Cátedra, Madrid, p. 99. El autor comenta al respecto que “se ha encontrado que las diferencias grupales y, especialmente, las individuales, a los efectos del proceso comunicativo [...] son muy grandes”. También véase REY FUENTES, Juan; CURTO GORDO, Víctor y Joan SABATÉ LÓPEZ (2008): *Redacción publicitaria*, Editorial UOC, Barcelona, pp. 174-175. Los autores incluso destacan una nueva tendencia en este sentido que se está dando en la publicidad: el *consumer insights*, que definen como la forma de comunicar un producto haciendo sentirse al consumidor partícipe de él. Al respecto dicen “el consumidor “siente” que ha sido escuchado, ya que se ve fielmente reflejado en los mensajes de la marca”.

simplemente se puede aproximar su valor. Lo cierto es que, de manera genérica, todo el sistema económico está basado en la utilidad. Éste es un término residual –un elemento repetidamente usado tiende a tener menor utilidad con el tiempo–. Es por ello que se necesitan indicadores y comparaciones entre antes y después. Un ejemplo claro es el *slogan* que un creativo realizó para la campaña de San Valentín: “¿Se puede medir el amor? Sí: te quiero más que ayer pero menos que mañana.”

Se crea así la curva de indiferencia. Al final, dejan de interesar. Se ha de buscar un equilibrio entre lo posible y lo razonable, obteniendo una solución de compromiso. Para ello, se lleva a cabo un proceso de simplificación de la realidad. Se pueden sacar toda una serie de familias de estas curvas, equidistantes entre sí y con menor nivel de utilidad al alejarse del origen. Es posible trazar la llamada “recta de balance”, con la que se mide para cada consumidor el punto de equilibrio para el mismo, y que es la tangente a una curva determinada. Cuanto más lejos del origen esté, mejor. Pero esto es inestable, ya que pueden cambiar las preferencias del consumidor, con lo que no valdrían las curvas ni los valores tomados. En la realidad habría más ejes a tener en cuenta, lo que demuestra la complejidad del asunto.

Con los intangibles ocurre lo mismo –de hecho, respecto al *slogan* antes citado, el amor es un intangible aunque no activo–. Proceden de esa utilidad. Siempre se ha de trabajar con comparativas. Se necesitan indicadores, que son útiles para la toma de decisiones. Aunque esto no es algo matemático, en las decisiones también influyen otros factores como la parte irracional, pero con los indicadores se pueden orientar mejor.

Desde el punto de vista económico, dicho debate en torno al «factor residual» demuestra la necesidad de exhaustividad en los datos. A nivel microeconómico, la discusión gira en torno a la «creación de valor» en la compañía.

En consecuencia, las áreas de acción e investigación de los activos intangibles son múltiples y su estudio debe abordarse desde todas ellas. A causa de esto, el presente libro analiza la valoración de

los activos intangibles desde la perspectiva económica, estratégica, de comunicación y contable.

2.3. Conclusiones

Cada vez más, las empresas de nueva creación se orientan desde su origen a los servicios y se fundamentan en el conocimiento. A dichos niveles, la contabilidad básica es insuficiente, ya que ahora los elementos de importancia son intangibles, información, servicios. El número de publicaciones que indican su creciente valor es cada vez mayor. Por ejemplo, según la de 2002, *Measuring Intangible Equity* de la empresa *Asset Equity Company*, se destaca que los intangibles comenzaron siendo un 50% del valor del mercado para aumentar actualmente a un 80% de representación. Este dato es corroborado por la compañía *Interbrand*, que afirma que la marca puede llegar a representar el 80% del valor de una empresa. Del mismo modo, Francisco Aguado y Rafael Tenor mencionan en su artículo “Capital intelectual: el valor oculto de las empresas”, del *Informe Anual 2003*, que el valor de mercado de *Microsoft* es 5 o 6 veces el de sus activos netos, diferencia debida al valor de los activos intangibles¹⁰.

Sin embargo, a pesar de dichos datos, todavía son muchas las organizaciones que no aceptan realizar informes que permitan valorar sus intangibles mediante indicadores. Las razones se pueden resumir en los siguientes puntos:

- la creencia de que sólo los informes puramente financieros son los que realmente proporcionan el valor de la empresa
- temor a que los indicadores revelen información confidencial sobre la estructura interna, clientes o trabajadores de la empresa
- falta de conocimiento para analizar dichos modelos

¹⁰ Para más información véase VVAA (2003): “La gestión de los intangibles empresariales”, monografía dentro de la publicación *Informe Anual 2003. El estado de la publicidad y el corporate en España y Latinoamérica*, Ediciones Pirámide, Madrid, pp. 189-239

- falta de experiencia para elegir el modelo que mejor se adapte a la situación

De todos modos, la intangibilidad sigue su curso arrollador –más aún gracias a las nuevas tecnologías de comunicación como Internet, que permiten potenciar los efectos de la misma–, posicionándose como un referente único y global tanto en la actividad económica como estructural de la empresa. Si bien inicialmente su dificultad radicaba en diferenciar los elementos de los que estaba compuesto, ahora su sentido se ha extendido hasta llegar a representar un sistema que puede estar formado únicamente por ellos, dando lugar por tanto a la creación de valor a partir de, exclusivamente, activos intangibles.



Los activos intangibles y la toma de decisiones estratégicas en la empresa

“El final de las certezas es el principio de la estrategia.”

Joan Costa

*DIRCOM, Estratega de la complejidad. Nuevos paradigmas para la
Dirección de la Comunicación*

¿TENER INFORMACIÓN sobre los activos intangibles de la empresa ayuda en la toma de decisiones estratégicas? ¿En qué medida se ve afectada la estrategia de la empresa por estos activos? En este capítulo se analiza cómo es el proceso de la toma de decisiones estratégicas para comprender el papel que juegan los activos intangibles en las mismas. Para ello se entrevistó a una serie de expertos en la materia¹¹.

3.1. Los AI y la estrategia de la empresa. Diferentes aproximaciones

La relación entre activos intangibles y la estrategia de la empresa es evidente para muchos autores, quienes además consideran que los objetivos estratégicos de una empresa no únicamente los determina la alta dirección, sino que existen factores adicionales que

¹¹ Véase el *Apéndice 1. Listado de expertos entrevistados.*

intervienen (individuos, grupos y organizaciones). Éstos mantienen relación directa o indirecta con la empresa y pueden verse afectados por las decisiones o acciones de la misma. Del mismo modo, el conocimiento permite mejorar la estrategia de la compañía.

Los expertos entrevistados consideran que los activos intangibles:

- son fundamentales para la planificación estratégica y su ejecución diaria en la empresa
- pueden condicionar la estrategia de crecimiento
- permite conocer la evolución de dichos activos
- son los principales impulsores de la creación de ventajas competitivas
- son esenciales en una estrategia basada en conocimiento
- es necesario identificar a los intangibles más críticos porque van ligados a la estrategia y afectan en mayor medida
- son imprescindibles en la toma de decisiones a cualquier nivel

Opinan que son esenciales en la estrategia de la empresa y la condicionan. Pero realizan ciertos matices, de entre los cuales destacan:

- se trata de un acto subjetivo, con lo que se trata de una aproximación
- habría que elegir un «decalaje» correcto y un buen planteamiento estadístico
- es la estrategia que se aplique sobre los activos intangibles la que creará y mejorará el valor de la empresa, no los activos intangibles sobre la estrategia
- dependen del tipo de intangible, no es adecuado generalizar

En resumen, los activos intangibles juegan un papel esencial en la toma de decisiones estratégicas, condicionando la estrategia de la empresa.

Veamos qué es entonces la «dirección estratégica».

3.1.1. La dirección estratégica como usuario de los activos intangibles y de su necesidad de valoración

La dirección estratégica es la parte de la dirección empresarial que tiene como objetivo primordial definir una estrategia y ponerla en práctica en todos los ámbitos de la compañía.

A medida que se ha ido avanzando en materia de activos intangibles, la empresa ha ido tomando consciencia de nuevas perspectivas de sí misma y los directivos han denotado la necesidad de conocerlos para poder tomar las decisiones adecuadas, dando lugar a una “metacomunicación corporativa” (Mut, 2006: 99) que gestionara tanto la imagen estratégica de la empresa, como los activos intangibles y el rol de cada individuo de la organización.

¿Cómo se puede obtener una estrategia? Una base interesante de la dirección estratégica es la teoría de recursos y capacidades. Ésta explica los resultados de una empresa mediante el análisis y la comparación de sus recursos, en especial los de carácter intangible¹². Una vez detectados, los identifica y clasifica. Persigue así buscar las fortalezas y debilidades de la empresa para elaborar líneas de acción que las potencien. Como Bueno Campos afirma, “la estrategia se basa en la creación de valor a través de las actividades intangibles o los procesos de conocimiento”¹³.

Aparece así un primer planteamiento:

**1^{er} nuevo
planteamiento**

**¿Ayuda la medición del capital intelectual a
mejorar la gestión de los recursos
estratégicos?**

¹² Se destaca el conocimiento como factor de ventaja competitiva o recurso estratégico de creación de valor. Para más información véase (Ordóñez, 2004: 53; 60) y (Grant, 2001: 115).

¹³ Véase BUENO CAMPOS, Eduardo (2004): “Fundamentos epistemológicos de dirección del conocimiento organizativo: desarrollo, medición y gestión de intangibles”, *Economía Industrial*, N° 357, p. 20

Para resolverlo, se procede a examinar cómo se determina la estrategia de una empresa en todos sus ámbitos. Existen varios niveles de estrategia a nivel empresarial, los cuales se pueden ver en la figura 2.

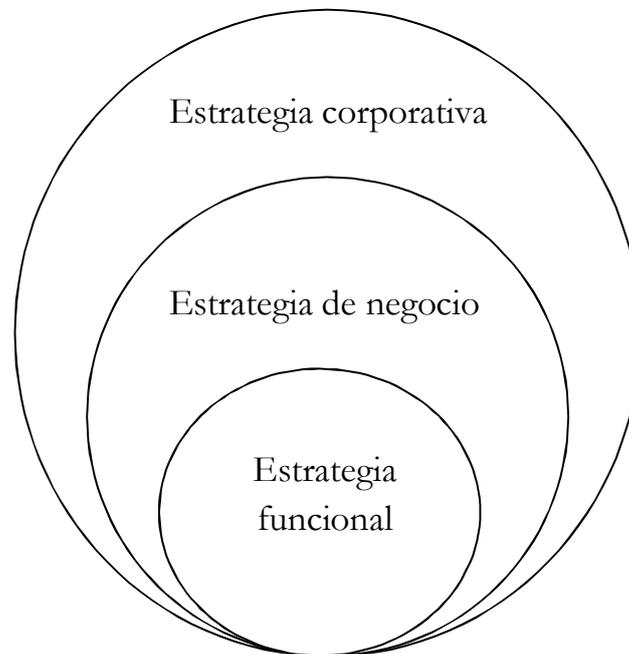


Figura 2: Niveles de estrategia en una empresa. (Elaboración propia)

Donde la esfera exterior, la *estrategia corporativa*, muestra el nivel más global de la empresa en relación a su entorno y plantea la estrategia de posicionamiento que la compañía sigue en sus áreas de actividad. Además, es un factor integrador del resto de estrategias existentes.

Destaca en ella la *estrategia de innovación* como aquella que “emplea la capacidad innovadora de la organización para mejorar el rendimiento y alcanzar la posición competitiva específica” (Al-Ali, 2003: 121).

La *estrategia de negocio*, la segunda esfera, es específica para cada unidad de negocio (o *business unit*) y fomenta el potencial interno de cada una de manera autónoma. Cada unidad de negocio debería

actuar de manera autónoma con el cliente, siempre siguiendo los objetivos de la organización¹⁴.

Finalmente, la *estrategia funcional* (la esfera más interna) es la de cada departamento dentro de las unidades de negocio (venta, recursos humanos, marketing, etc.), persiguiendo aumentar su potencial. Al-Ali (2003: 124) opina que “la cultura organizacional debe adaptarse a la innovación como una manera de hacer negocios”.

Las dos esferas externas pueden coincidir en el caso de pequeñas empresas o aquellas que no poseen unidades de negocio.

La creación de valor es el objetivo primordial de toda estrategia, en todos los niveles de la escala. Los directores deberán ser capaces de maximizar el valor de la empresa en el mercado mediante nuevos añadidos. Los intangibles juegan en esto un papel fundamental. Según Bernat Marr, director general de API (*Advanced Performance Institute*) y uno de los expertos en dirección estratégica y más reconocido a nivel mundial en cuanto a la valoración de intangibles:

“Junto con el capital físico y financiero, el capital intelectual es uno de los tres recursos vitales en una organización. Incluye todos los recursos intangibles que contribuyen a la entrega de la estrategia de la empresa.”

(Marr, 2008)

Algunos autores, como Nermien Al-Ali, opinan que cada empresa debería tener una estrategia o modelo de gestión integral del capital intelectual como consecuencia de las cuestiones estratégicas con las

¹⁴ Al respecto, Harrison y Sullivan opinan que “todas las actividades de aprovechamiento deben integrarse en todas las unidades de negocio y funciones de negocios” y se ha de “vincular las estrategias de las i-cosas con la estrategia de global de la empresa y los objetivos”. HARRISON, S. y P. SULLIVAN (2006): *Einstein in the boardroom. Moving beyond intellectual capital to I-stuff*, John Wiley & Sons, Nueva Jersey (EE UU), p.26, p.77.

que los directivos han de lidiar, mientras que otros la determinan en base a una serie de cuestionarios.

Surge así una duda que acecha a muchas empresas a la hora de designar tareas organizativas: ¿quién debe ser el responsable de la gestión de los intangibles? Y ya que la marca es uno de los activos intangibles más renombrados y ésta deriva de la comunicación, se planteó a los expertos si debiera ser el director de esta área quien los gestionara:

2º nuevo
planteamiento

¿Es el director de comunicación el responsable de la gestión de los activos intangibles en la empresa?

Este nuevo planteamiento se analizó en varias fases. En la *primera* se escrutó si de manera genérica deberían ser los altos mandos de la empresa quienes gestionaran los activos intangibles de la misma. Las respuestas confirmaron la disparidad de opciones que existe hoy en día en las empresas. Mientras que menos de la mitad de los expertos entrevistados opinaban que son los altos mandos de la empresa quienes deben gestionar los activos intangibles, el resto se dividían entre otras opciones: unos consideraban que son los mandos intermedios o toda la organización la responsable de su gestión, y otros pensaban que se debe decidir en función del tipo de empresa y del grado de penetración de los activos intangibles en ella.

Es decir, en función del alcance estratégico de las decisiones a tomar, parte de la responsabilidad puede ser delegada de la alta dirección a quien corresponda de la organización.

En la *segunda fase* se planteó la existencia de activos intangibles derivados de la comunicación. La respuesta fue que el 75% de los expertos así lo consideraba, siendo los más destacados la marca, la reputación corporativa, la imagen corporativa, las bases de datos relacionales, la fidelidad y la responsabilidad

Existen AI
derivados de la
comunicación

social¹⁵. Estos activos intangibles derivados o dependientes de la comunicación mantienen la misma discrepancia y problemática que el resto de activos intangibles sobre su valoración.

La comunicación no es la generadora de todos los activos intangibles –como se verá más adelante, muchos se generan internamente como las patentes, u otros derivan de las transacciones comerciales–, sin embargo una política de comunicación adecuada ayudaría a un mejor mantenimiento y evolución. Para los resultantes de ella, es importante emplear un sistema de medida correcto que los identifique y mantenga su coherencia con las políticas y estrategias de la empresa.

En la *tercera fase* se preguntó quién debería gestionar los activos intangibles derivados de la comunicación. Un pequeño porcentaje opinaba que debía ser el director de comunicación (dircom) el responsable de su manejo, dada la afinidad de área; pero con el matiz de la definición de director de comunicación, donde no sólo es el jefe de prensa, sino que también es el que gestiona la estrategia de la comunicación y de los intangibles¹⁶. Sin embargo, casi el 70% expuso que los activos intangibles derivados de la comunicación deben ser tratados como un activo más, y por tanto gestionados por otros mandos en la empresa. Algunas de las razones alegadas fueron:

¹⁵ La marca fue el activo intangible más reconocido por los expertos respecto del resto. Sobre ella existe mucha información y estudios acerca de su valoración, pero no sobre los activos intangibles en general y en conjunto. Es por ello, que como se indica al principio de este libro, la presente investigación versa sobre esta otra área más inexplorada: todos los activos intangibles y no uno sólo.

¹⁶ Magdalena Mut define al dircom como “el gestor (ya no es el técnico) de la integración de las comunicaciones. Es el estratega de la comunicación, entendida como una gestión que forma parte de la estrategia de negocio de la empresa” (Mut, 2006: 174). Pero va más allá indicando que “se ha convertido en el gestor de los intangibles” (2006: 175). Sin embargo, otros autores no le atribuyen esta funcionalidad. Es el caso de Westphalen y Piñuel, quienes le consideran un elemento prescindible que únicamente se encarga del producto audiovisual. Véase WESTPHALEN, Marie-Hélène y José Luis PIÑUEL RAIGADA (1993): *El director de comunicación*, Del Prado, Madrid, p. 47.

- la gestión debe ser llevada a nivel operativo
- los altos mandos deben impulsar los activos intangibles, pero no gestionarlos
- el director de comunicación es responsable de la marca y la alta dirección del conjunto de los activos intangibles
- se han de seguir las políticas internas de jerarquía y organización de la empresa, donde componente de ella parte es responsable de parte del todo

Pero es menester añadir más: la responsabilidad de la gestión de los activos intangibles depende del tipo de empresa que sea. Y más específicamente, de su tamaño y organización.

En el caso de empresas pequeñas o familiares, donde la jerarquía es casi plana, la responsabilidad de la gestión de los activos intangibles reside en cada uno de los componentes de la empresa. Pero su promoción e impulso depende directamente del director general. Los motivos para este razonamiento son que en esa tipología de empresa es el director general el responsable de la estrategia de la empresa, y el contacto con el resto de la plantilla es muy estrecho. Todos deben ser partícipes, pero siempre bajo la guía marcada por el superior.

En el caso de empresas de tamaño medio dependerá claramente del tipo de organización que posean. En principio, se trata de empresas más modulares, con varios departamentos y responsables de los mismos (los mandos intermedios), que rinden cuentas a la alta dirección (el director general junto con otros directivos, o solamente él). Es entonces cuando son los mandos intermedios quienes deben gestionar los activos intangibles que les corresponda, mas siempre de manera transversal. Es decir, se ha de ver en este caso a la empresa como un sistema, donde cada uno es responsable de una parte del todo. Pero invariablemente dentro de una misma línea de acción, marcada por la estrategia que diseña la alta dirección y que gestionan directamente los mandos intermedios.

Finalmente, en el caso de las empresas grandes los mandos intermedios cobran mayor importancia, ya que la plantilla es muy numerosa. En esta situación, cada mando intermedio elabora su propia estrategia para su área, siempre siguiendo la política de la empresa marcada por la alta dirección. Pero a diferencia de antes, ahora la estrategia no la marca ese comité directivo, sino que lo hace cada mando intermedio de la cadena. Es decir, se ha delegado la responsabilidad a puestos inferiores en la jerarquía. En esta tipología de empresa es más difícil pensar en un modo sistema, y resulta más sencillo organizarlo de manera modular y pensar en cada área como en una empresa de tamaño medio que gestiona sus propios intangibles. Posteriormente se deberán aunar todas las áreas en dicha línea común, con lo que habrán de mantener una cierta coherencia.

En esta línea, se plantea la opción de tener un directivo de alto mando coordinador de las diversas gestiones de activos intangibles que llevan a cabo los mandos intermedios, y responsable de alinearlas con la estrategia, política y cultura empresarial. Dicho mando además deberá sondear mercados y competencia para saber qué activos intangibles debe potenciar¹⁷.

En resumen, la mayoría de expertos descartaron al dircom como único responsable de la gestión de los activos intangibles derivados de la comunicación. Se concluye que el dircom no es el responsable de la gestión de los activos intangibles de la empresa.

A continuación, se realiza un repaso por las diferentes corrientes de toma de decisiones estratégicas y se analizan cuatro aproximaciones diferentes. Todo ello, con el objetivo de conocer su relación con los activos intangibles.

¹⁷ Está surgiendo una tendencia empresarial en la que se opta por remodelar el cargo de dircom y se le dota de mayor responsabilidad (delegando en otros tareas básicas de comunicación) para convertirlo en una *superfigura* responsable de los activos intangibles. Es conocida como *The Global CCO (Chief Communication Officer)*. Puede verse más información en <http://www.corporateexcellence.org/>

3.2. Las escuelas de estrategia

Muchos autores han intentado clasificar las diferentes corrientes que subyacen a los principios de la estrategia, Rouleau y Séguin, Tsoukas y Knudsen, Volberda y Elfring o Whittington. Pero sin duda, Henry Mintzberg es considerado el autor más prolífico y destacado en cuanto a la definición de la estrategia y su proceso. Él realizó la clasificación más exhaustiva hasta el momento, desarrollando diez escuelas de pensamiento estratégico o enfoques, los cuales asocia a una corriente de pensamiento diferente. Éstas son:

ESCUELAS DE ESTRATEGIA

Las diez escuelas de Mintzberg y los procesos de estrategia relacionados

Escuela de diseño

Proceso conceptual en el cual se comienza formulando las estrategias a través de un análisis DAFO del entorno y se formula una estrategia tras un razonamiento controlado y dirigido por el estratega. Se centra más en la formulación que en el contenido, y no existe proceso de aprendizaje y es poco flexible.

Escuela de planificación

Proceso formal en el cual se identifican los objetivos conseguidos frente a los planteados en el pasado y se intenta solventar dicha diferencia determinando, asignando y controlando los recursos necesarios para formular estrategias alternativas. Supone una predeterminación de futuro y no incorpora valores humanos como la intuición.

Escuela de posicionamiento y ventaja competitiva

Proceso analítico en el cual se busca la distinción de la competencia como

ventaja competitiva y, por tanto, fomentan la innovación como estrategia. Se centra en el contenido de las estrategias, no tanto en la formulación, y se realizan de una manera controlada, generando estrategias definidas al completo antes de ser llevadas a la práctica. Utiliza el diamante de Porter o las cinco fuerzas competitivas como elemento a defender por la estrategia elegida.

Escuela entrepreneur

Proceso visionario en el cual el líder es el que, según su visión e intuición, genera la actuación que considera más adecuada. Pretende tomar la iniciativa en la búsqueda de alternativas y oportunidades que puedan resultar adecuadas en un entorno impredecible. Implica un alto contacto personal tanto en la formulación de la misma como en su implantación. El gran inconveniente es que el proceso está centrado en el líder, que debería no tanto desarrollar estrategias sino generar un proceso de aprendizaje que permita que éstas aparezcan.

Escuela del aprendizaje

Proceso emergente basado en que la formación de estrategias es un proceso de aprendizaje. Se reduce la complejidad de la toma de seccionándolas en pequeñas áreas en las cuales se posean a expertos. A diferencia del modo entrepreneur, el modelo estratégico ya no lo posee mentalmente un único decisor, sino que se divide entre varios y se aplica la experiencia que puedan aportar. Su problemática fundamental es la posible alteración de la visión de la realidad.

Escuela política

Proceso de negociación en el cual las estrategias se formulan tras las conversaciones entre grupos dentro de la compañía que poseen el control,

mediante procesos políticos. Puede llevar a ignorar el liderazgo y la cultura de la empresa si se intensifican los intereses particulares sobre los colectivos.

Escuela cultural

Proceso colectivo en el cual la cultura empresarial es factor determinante para decidir la estrategia, definiendo el modo de llevarla a cabo, sus objetivos y su control. La estrategia es el resultado de las creencias de la organización, por lo que no es tanto una táctica sino una perspectiva, promoviendo no el cambio sino la continuidad de la estrategia existente. El gran problema reside la resistencia al cambio de filosofía o cultura empresarial si es necesario modificarla.

Escuela ambiental

Proceso reactivo en el cual se incorpora el entorno como un elemento a considerar en la estrategia de integración de la empresa. Apuesta por la adaptación pero no por la definición de estrategias.

Escuela de la configuración

Proceso de transformación que supone un enfoque integrador entre las anteriores escuelas. Se utilizan descripciones configurativas que determinen las estrategias. Para determinar las estrategias se tienen en cuenta tanto su formulación como contenido, así como el entorno, el liderazgo y la estructura de la compañía que forman configuraciones comunes.

Tabla 2: Las diez escuelas de Mintzberg y los procesos de estrategia relacionados. (Elaboración propia)

3.3. La toma de decisiones estratégicas. Cuatro modelos distintos

De entre todas las escuelas de estrategia se destacan cuatro como marcas evolutivas dentro de las múltiples aproximaciones existentes:

- la escuela clásica o de diseño
- la escuela cultural
- la escuela política
- la escuela de la configuración

Se analizan a continuación las diversas aproximaciones correspondientes a cada escuela, que determinen cómo es el proceso de toma de decisiones estratégicas. El objetivo es, no únicamente conocerlo, sino averiguar cómo afectan en ellas los activos intangibles.

3.3.1. La aproximación prescriptiva-racional

La aproximación racional:

la toma de decisiones de
manera lógica y racional,
pero dictatorial

La aproximación prescriptiva-racional, perteneciente a la escuela clásica, es la que considera el proceso de toma de decisiones estratégicas como un procedimiento lógico y secuencial, tal y como puede observarse en la Figura 3.

En la primera fase se realizaría un análisis estratégico, consistente en determinar el entorno de la empresa, listar sus recursos y definir la misión, visión, valores y objetivos de la compañía. Al acabar esta fase, se tendría un análisis general de la situación.

Con los datos anteriores se pasaría a escoger una estrategia en función de las alternativas que se posean. Para ello sería necesario estudiar las variables que se tengan, las restricciones temporales del

comportamiento de los elementos que actúen, y todas las funciones posibles. Se trata de la etapa de selección.

Finalmente, sólo restaría la implantación de dicha estrategia.

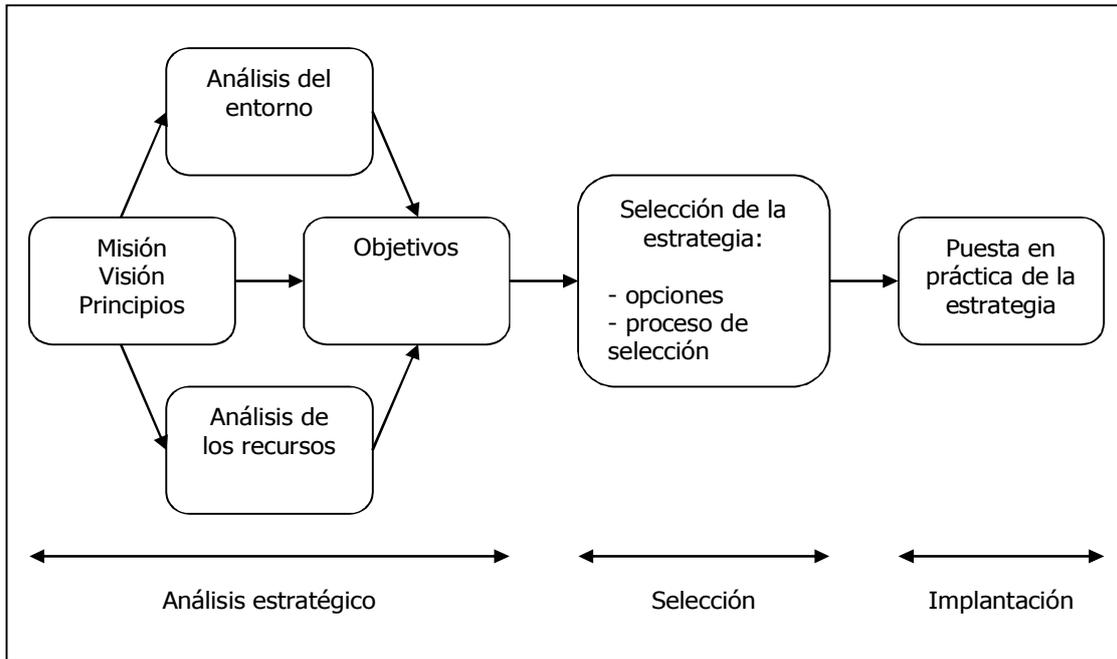


Figura 3: El proceso de toma de decisiones estratégicas: aproximación prescriptiva-racional. Fuente: (Ventura, 2008: 21)

Esta aproximación se basa en una concepción clásica de la racionalidad, donde la lógica es el factor dominante. Ésta deduce que dos individuos, ante la misma información y entorno, deberían llegar a idéntica conclusión o tomar igual decisión sobre un problema. Es decir, existe un dogma que limita nuestra racionalidad a unas leyes universales¹⁸.

El decisor debe contemplar la situación desde dos momentos temporales diferentes: el actual y el futuro, basándose en conocimientos adquiridos en el pasado. Con ello podrá establecer los medios y los fines de una manera clara. Por tanto, la primera

¹⁸ Al respecto, H. Brown opina que “Si la racionalidad se caracteriza por reglas de aplicación universal, entonces todos aquellos argumentos que partan de la misma información (las mismas premisas) deberán llegar a la misma conclusión, y en este sentido las reglas se aplican independientemente de un contexto”. BROWN, Harold (1998): *Rationality*, Routledge, Nueva York (EE UU), p. 5.

etapa consiste en observar y en presuponer resultados. Tal y como indican los profesores César Medina y Mónica T. Espinosa, “esta visión del tiempo, tiene como premisa que todo pensamiento analítico se desarrolla en el presente” (Medina, 1993).

La multitud de variantes que están en juego en la etapa de selección es la que puede hacer muy complicada una decisión.

Como es de suponer, este proceso se muestra rígido y poco realista muchas veces, ya que requiere que todos los participantes tengan una visión homogénea de la situación, y para ello todos deberían tener los mismos códigos de valores. Pero aun así, es considerada la base de todos los modelos posteriores.

3.3.2. La aproximación organizacional

La aproximación organizacional:

La toma de decisiones de manera consensuada tras negociar

La aproximación organizacional en cambio cuenta con que los decisores poseen visiones diferentes de las situaciones, debido a preferencias y valores. El decisor ahora buscará por sí mismo la información necesaria, elaborando un mapa de alternativas. Posteriormente, evaluaría cada una de manera secuencial hasta llegar a la

satisfactoria.

La problemática de esta visión organizativa es que la compañía es considerada como agrupaciones y subagrupaciones de trabajadores, los cuales pueden no compartir la visión de la empresa, apareciendo así un conflicto entre los intereses individuales y los organizacionales. Esto conlleva a que la fase inicial de búsqueda de información se convierta además en negociación con los diversos colectivos para obtener definir correctamente los objetivos y posteriormente aplicarlos. Del mismo modo, muchos propósitos pueden ser alterados por las satisfacciones individuales, que podrían ser contrarias a las generales de la compañía.

3.3.3. La aproximación emergente-adaptativa

La aproximación política:

la toma de decisiones de manera dialogada pero lógica

Una mejora de las dos anteriores es la aproximación emergente-adaptativa o política, donde se dan por implícitas las limitaciones que ofrece una realidad dinámica y variable y se flexibiliza el modelo racional; y por otro lado tiene en cuenta el diálogo de

la aproximación organizacional con las diferentes partes de la compañía para definir los objetivos. Para ello las dos últimas etapas se unen, considerando que “la empresa aprende y experimenta mediante un proceso continuo de prueba y error de carácter, en gran medida, incremental, basado en la continua interacción con la realidad en que está inmersa” (Ventura, 2008: 21). Dicho autor modifica el esquema tal y como se ve en la figura 4.

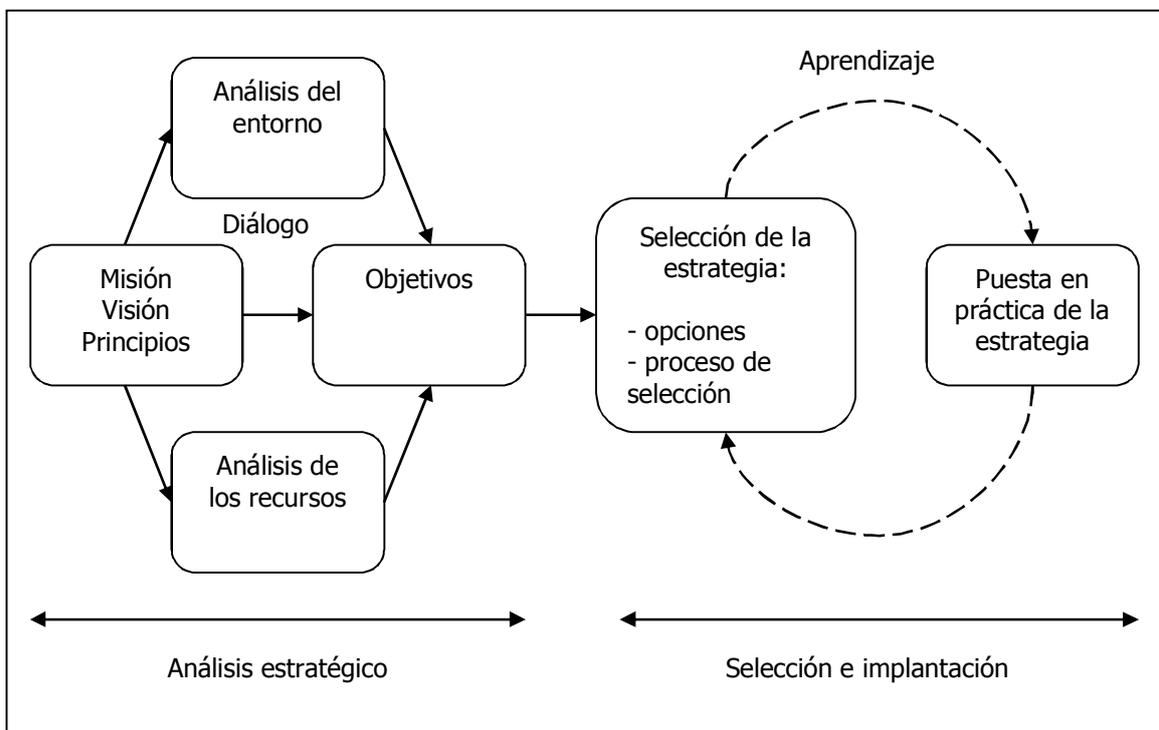


Figura 4: El proceso de toma de decisiones estratégicas: aproximación emergente-adaptativa. Fuente: (Ventura, 2008: 21)

Pero aun así, este método no considera factores externos en la elección de la estrategia. Únicamente se basa en el aprendizaje una vez implementada, es decir, en la prueba-error.

3.3.4. La aproximación integradora

La aproximación integradora:

la toma de decisiones mediante el análisis de su proceso

La aproximación integradora considera las fuerzas externas que condicionan la implementación de la estrategia seleccionada. Añade una etapa más, entre la selección de la misma y su puesta en marcha, en la cual se observa si puede ser llevada a cabo en función de los recursos que posee la empresa en ese momento, si

existen otro tipo de problemas internos mayores que imposibilitarían obtener el mismo resultado que en una situación normal (por ejemplo problemas organizativos), o si tras analizar el entorno puedan aparecer estrategias súbitas que resuelvan parte de las problemáticas consideradas. Todo ello aparece en el siguiente esquema:

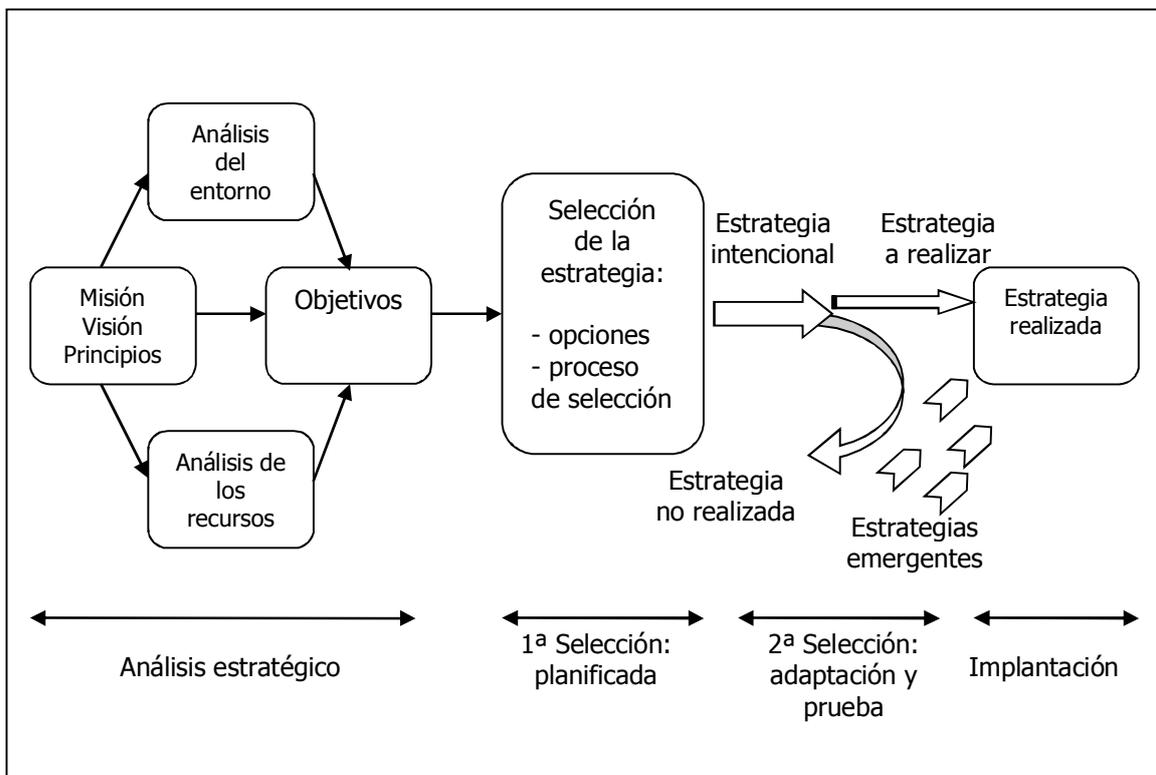


Figura 5: El proceso de toma de decisiones estratégicas: aproximación integradora. Fuente: (Ventura, 2008: 22)

3.4. Conclusiones

Como se puede observar, el proceso de evolución de la toma de decisiones estratégicas parte de una corriente de pensamiento dictatorial, la clásica, donde sólo se tienen en cuenta valores tangibles, hasta llegar a una integradora y adaptativa basada en el aprendizaje, y en la cual la cultura de la empresa, el diálogo con sus integrantes o el liderazgo son elementos fundamentales en la misma. Los activos intangibles cobran por tanto sentido y fuerza, y se posicionan como elementos influyentes en la selección de la estrategia a seguir.

Para Ventura, el análisis estratégico de la empresa debería poseer un carácter integrador y dinámico que suponga un factor de cohesión entre el entorno y las posibilidades de la compañía, así como decidir la línea de negocios a seguir. Dichos conceptos aparecen representados en la figura 6.

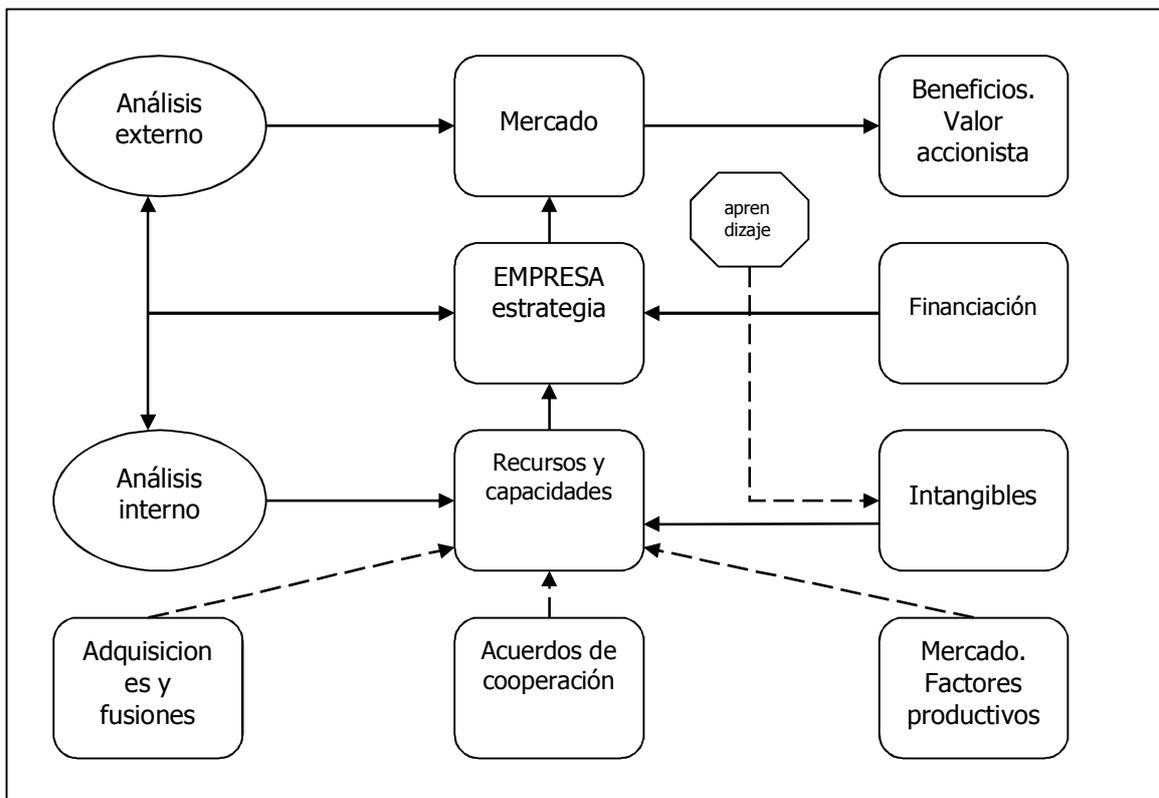


Figura 6: Modelo conceptual para el análisis estratégico de la empresa.
Fuente: (Ventura, 2008: 28)

La característica de este modelo es su acumulación de activos intangibles: cuanto más avanza la empresa, más conocimientos y experiencias adquiere, por lo tanto más activos intangibles acumula (respecto al comportamiento, *know-how*, reputación, cultura, etc.) y por tanto se favorece el ajuste de la estrategia determinada.

El resultado de la valoración de activos intangibles supone un apoyo para la toma de decisiones estratégicas en la empresa, siempre teniendo en cuenta el grado de subjetividad de dicho dato y una vez elegida una unidad de medida adecuada. De hecho, condicionan la estrategia a seguir.

Los activos intangibles pueden necesitar de la comunicación para su creación y gestión, pero con un sistema de medida adecuado que los identifique y que mantenga su coherencia con las políticas y estrategias de la compañía.

Finalmente, el responsable de la gestión de los activos intangibles depende del tipo y tamaño de la empresa, pero en ningún caso debería ser el director de comunicación tal y como se define. Cada mando intermedio habría de ser responsable de gestionar sus activos intangibles, donde a posteriori serían revisados por un alto mando responsable de alinear esas gestiones en base a la estrategia general de la compañía.

Con ello, se puede responder afirmativamente al planteamiento *¿Ayuda la medición del capital intelectual a mejorar la gestión de los recursos estratégicos?* Sin lugar a dudas. Los activos intangibles son elementos a tener en cuenta en la toma de decisiones estratégicas, que afectarán a la estrategia de la empresa. Es decir, respecto a *¿Existe una relación entre la estrategia de una empresa y sus activos intangibles?*, la respuesta es afirmativa. Los activos intangibles tienen relación con la estrategia de la empresa.



La definición de activo intangible, una aproximación

“Al lado de la necesidad de definir se encuentra el peligro de embrollarse.”

Honoré de Balzac

4.1. Definir: una difícil tarea

TODO aquel que se adentra en el mundo de los activos intangibles se encuentra con un problema inicial, cuyas consecuencias se extienden a todos sus ámbitos. Se trata de la falta de consenso en cuanto a su definición en la literatura financiera. ¿Cómo se puede usar una unidad de medida común para estos elementos si no se está de acuerdo en qué son? La controversia está servida.

Sallán y Simó (2008: 4) opinan que “dos de los problemas más importantes de la investigación en intangibles [...] son la falta de

No existe consenso
en su definición y
clasificación

terminología común y el poco desarrollo de escalas de medición [...]”. Gabriela Salinas indica, que “aunque las marcas generadas internamente no pueden reconocerse como activos intangibles en el balance, constituyen activos intangibles desde el punto de vista económico” (Salinas Fabbri, 2007: 39). Y Pablo Fernández, profesor del IESE Business School, cree que “tratar de diferenciar entre

tangibles e intangibles es fuente de errores múltiples en valoración de empresas y marcas” (Salinas Fabbri, 2008a: 16).

Una de las maneras empleadas para solventar esta incómoda situación pasa por eludir la definición de intangible realizando clasificaciones y buscando ejemplos de cada uno. De este modo piensan Stolowy y Jeny (1999: 6-7), quienes indican que las definiciones de activo intangible se pueden crear por dos caminos diferentes: en base a aproximaciones conceptuales o a aproximaciones basadas en listados, donde las últimas son simplemente “inventarios”. Aun así, como se verá, la clasificación no está exenta de dificultades.

Aunque la gran mayoría de los expertos consultados durante la investigación considera preciso una definición clara sobre estos activos, algunos opinan que no hay necesidad de crear más. Sin embargo, para poder medir es necesario emplear una unidad común, y la definición del objeto de medida es el primer paso. De este modo, la falta de consenso en cuanto al término activo intangible supone un impedimento más en su normalización y uso, que deriva en una gestión menos eficiente.

Es menester destacar que al referirse a las fuentes intangibles generadoras de beneficios en las empresas se barajan términos como «activos intangibles», «recursos intangibles», «actividades intangibles» o «capital intelectual». Dichos conceptos son manejados a veces indistintamente, con lo que surge el planteamiento siguiente:

4º nuevo
planteamiento

¿Es, en la práctica, lo mismo capital intelectual que activo intangible?

4.2. Diversas aproximaciones al concepto de activo intangible en la literatura

En cada ámbito de trabajo de estos elementos se emplean definiciones distintas. Algunas los aproximan al concepto de capital

intelectual, mientras que otras los acercan más al contable¹⁹. Lo cierto es que existe mucha literatura al respecto, en la cual está presente la confusión entre los términos «gestión del conocimiento», «aprendizaje organizativo» y «activos intangibles».

La definición base de partida adoptada es la que proporciona el *Diccionario de Economía y Negocios*, de Arthur Andersen (1997: 340):

«Calificativo de todo aquello que no tiene una presencia corpórea o física, y que no está destinado por la empresa para su venta. Así, son intangibles los diseños industriales, el fondo de comercio, etc.»

Tras realizar la investigación se constataron las carencias de dicha descripción. La gran mayoría de expertos consultados expusieron que no era interesante una modificación parcial de la misma, sino una reescritura completa que considerara los siguientes apartados:

- Las características de las normas contables: no monetario
- Los requisitos de activo: identificable y controlable
- Su capacidad de generar beneficio futuro
- Su aportación a la creación de valor y diferenciación de la empresa

Asociado a la definición, el mayor problema de los activos intangibles es su distinción de otros activos y gastos corrientes. Dada su naturaleza abstracta, es difícil imponerles un patrón que permita su diferenciación. Sin embargo, existen algunas características que se presentan como comunes para todos ellos.

¹⁹ El *Intangible Research Center of the Leonard N. Stern School of Business* los define orientándolos al capital intelectual como “fuentes no físicas de probables beneficios económicos futuros para la empresa, o alternativamente, todos los elementos de la empresa que existen además de los activos financieros y tangibles.” (Hollander, 2005: 55). Sin embargo, las normas internacionales contables los identifican como “un activo intangible no monetario y sin apariencia física”.

Se trata de unos requisitos severos que facilitan delimitar su concepto y generar una definición: fundamentalmente su existencia independientemente de otras inversiones y la posibilidad de ser medidos (valorados) de forma fiable. Son susceptibles de usos simultáneos, tienen rentabilidad creciente, altos costes hundidos y bajos costes variables, y uso limitado únicamente por el tamaño del mercado.

**Los AI poseen
unos requisitos
mínimos**

Las características esenciales de los activos intangibles que se encuentran en la literatura son (Hendriksen, 1999)²⁰:

- Ser identificable: debe ser diferenciable del resto de activos, ha de ser *separable o procede de derechos legales o contractuales*²¹
- Beneficio futuro probable: sin esta condición no podría considerarse activo, por lo que viene implícito en su nombre.
- Control: independientemente de los derechos legales, una vez identificados estos elementos la empresa debe ser capaz de controlarlos para obtener beneficios futuros. Gracias a ello podrán ser posteriormente contabilizados.

Dada que la descripción e incluso la denominación de activo intangible varía en función del ámbito de trabajo, se considera menester destacar las tendencias en tres entornos de uso principales: económico, jurídico y contable. En el ámbito contable se prefiere el término de “recursos intangibles”, el económico se

²⁰ Sin embargo hay autores que no están de acuerdo con estos datos. Es el caso de Navas y Guerras, quienes disienten de esta clasificación determinando que las características fundamentales de los AI son: activos que se sustentan en información, información no siempre codificable y con derechos de propiedad no siempre bien definidos. En este caso, se distinguiría entre recursos humanos y no humanos. NAVAS LÓPEZ, José Emilio y Luis Ángel GUERRAS MARTÍN (2007, 4ª ed.): *La dirección estratégica de la empresa. Teoría y aplicaciones*, Civitas Ediciones, Madrid

²¹ Véase la *Normativa contable internacional sobre activos intangibles* (Cañibano, 2004b)

decanta por “activos del conocimiento” y el empresarial por “capital intelectual”²².

4.2.1. Definiciones de AI desde el punto de vista económico

Desde el punto de vista económico, la mayoría de las definiciones existentes versan en torno a tres puntos esenciales: identificación, control por parte de la empresa como resultado de eventos pasados y beneficios futuros que crean flujo. Las más relevantes son las que se muestran a continuación:

Definición 1:

«Fuentes de beneficios económicos, que carecen de sustancia física o, alternativamente, como todos los elementos de una empresa que existen además de los activos tangibles y monetarios.»

Baruch Lev, Centro de Investigación de Intangibles, Escuela de Negocios Stern, Nueva York (Hollander, 2005: 55)

Definición 2:

«Fuentes no monetarias de beneficios económicos futuros, sin sustancia física, controlados o al menos influidos por la empresa, como resultado de acontecimientos y transacciones pasadas (producidos por la empresa, comprados o adquiridos de cualquier otra manera) y que pueden o no ser vendidos separadamente de otros activos de la empresa.»

(Cañibano, 2000: 102-130)

Definición 3:

«Los intangibles son factores no físicos que contribuyen o son empleados en la producción o provisión de servicios o que se

²² Es menester destacar la importante confusión conceptual que existe referente a los términos intangible y capital intelectual. Para más información véase el apartado 4.3. *Activo intangible vs Capital intelectual.*

espera generen futuros beneficios productivos a los individuos o empresas que controlan el uso de tales factores.»

(Blair, 2000: 12)

Definición 4:

«Los intangibles son factores no materiales que contribuyen a la actividad de la empresa en la producción de bienes o en la provisión de servicios, o de los que se espera generen futuros beneficios económicos a las entidades o individuos que controlan su aplicación.»

(Eustace, 2001: 31)

Definición 5:

«El intangible no es el signo distintivo, sino el valor que desprende sobre el mercado.»

(Rosembuj, 2003: 98)

Baruch Lev relaciona a los activos intangibles con la creación de valor como producto o transformación. Sin embargo, los define por descarte del resto (ni tangibles ni monetarios). Cañibano se centra en la primera característica de la definición de Baruch haciéndola más restrictiva al añadir los requisitos de vida finita y valor de mercado separado de la entidad. Sin embargo, Rosembuj relaciona directamente activo intangible con valor de mercado, reincidiendo en el concepto tan extendido de *intangibles como creación de valor*.

Blair-Steven y Eustace coinciden en su definición al ampliar el significado de intangible a todo aquello que añadiéndose a los activos materiales y monetarios contribuya al beneficio. Valoran así antes el control sobre los factores tangibles que su propiedad. Pero difieren en el área de definición. Blair-Steven incide en su carácter inmaterial y en que su único objetivo es ser soporte de los sujetos que controlan su uso. Considera que su creación puede venir dada por la empresa así como por organizaciones sin ánimo de lucro o públicas. Eustace relega la creación de intangibles únicamente a la empresa, restringiendo la definición.

4.2.2. Definiciones de AI desde el punto de vista jurídico

Los bienes inmateriales o intangibles han tenido un reconocimiento legal tardío –a partir de la toma de conciencia de que las ideas pueden ser entes jurídicos– que según Lacruz Berdejo en *Elementos de Derecho Civil*²³ fue al unirse a la producción en serie la sociedad de consumo, el desarrollo tecnológico y la maquinaria adaptada.

Cabe afirmar que el bien inmaterial desde el prisma jurídico tiene reconocimiento legal y viene derivado de la norma, no es precursor a ella. Así, el titular del bien ostentaría monopolio sobre él, de otro modo simplemente tendría un reconocimiento de descubridor. La relevancia de los intangibles es entonces debida a negocios relacionados con ellos, objetos que puedan ser transmitidos o sucedidos, e igualmente en el caso de activos de dicha índole.

Las definiciones de este ámbito versan en torno a los derechos de titularidad y propiedad de unos activos no físicos. Las más destacables son:

Definición 1:

«El activo que no tiene existencia física, cuyo valor radica en los derechos conferidos como resultado de la titularidad y propiedad de los mismos.»

Catálogo de términos contables, Enciclopedia y Biblioteca Virtual de las Ciencias Sociales, Económicas y Jurídicas, www.eumed.net

Definición 2:

«Un activo intangible es un derecho sobre beneficios futuros que no tiene sustancia física o naturaleza financiera.»

(Lev, 2001)

Definición 3:

²³ Para más información véase LACRUZ BERDEJO, José Luis *et al.* (1980): *Elementos de Derecho Civil*, Tomo III, Dykinson, Madrid, pp. 339-344

«Los activos intangibles son aquellos que conllevan derechos con relación con las personas en general (como patentes o marcas) o bien conllevan expectativas de beneficios económicos que no suponen ningún derecho legal (fondo de comercio).»

(Egginton, 1990)

Definición 4:

«Son activos intangibles los recursos obtenidos por un ente económico que, careciendo de naturaleza material, implican un derecho o privilegio oponible a terceros, distintos de los derivados de los otros activos, de cuyo ejercicio o explotación pueden obtenerse beneficios económicos en varios períodos determinables, tales como patentes, marcas, derechos de autor, crédito mercantil, franquicias, así como los derechos derivados de bienes entregados en fiducia mercantil.»

Decreto 2649 de 1993, Artículo 66, Consejo Técnico de la Contaduría Pública de Bogotá, Colombia, 2004

Egginton considera que los activos tangibles son los que tienen sustancia física e implican derechos con relación a las personas específicas, físicas o jurídicas. Lev ofrece una definición más amplia obviando al titular de dichos derechos y añadiendo la peculiaridad de no tener *sustancia física* o *naturaleza financiera*. Todo ello queda recogido en la completa definición del Decreto 2649.

4.2.3. Definiciones de AI desde el punto de vista contable

Es en esta área donde más claramente se emplean las características de los activos para clasificarlos eludiendo así una definición. En un principio se igualaban al fondo de comercio²⁴, ya que contiene todo aquello no catalogado, pero a medida que éstos fueron siendo reconocidos se fueron separando de él. Al conjunto de activos intangibles reconocidos tradicionalmente en el ámbito contable se

²⁴ Es el valor de una empresa superior al de su activo tangible total al tomar en cuenta elementos adicionales que no han sido clasificados, como son la competitividad, la cuota de mercado o la eficiencia productiva.

denomina “inmovilizado inmaterial”. Las definiciones principales son:

Definición 1:

«Son activos identificables, de carácter no monetario y sin apariencia física, que se poseen para ser utilizados en la producción o suministro de bienes y servicios, para ser arrendados a terceros o para funciones relacionadas con la administración de la entidad.»

Norma Internacional de Contabilidad (NIC) n° 38, IASB, 2003

Definición 2:

«Esta categoría incluye: a. Bienes económicos inmateriales de propiedad de una persona, empresa u organización, tales como patentes, marcas, derechos de llave, etc. b. El Derecho de uso o de usufructo que posee una persona, empresa u organización sobre bienes económicos, materiales, derecho que no puede ser transferido»

*Diccionario de Economía. Biblioteca Diccionarios Empresariales,
www.redepyme.com*

Definición 3:

«Activos que no tienen forma física pero se representan mediante documentos, contratos, acuerdos o descripciones»

(Garrison, 2006)

Definición 4:

«Son flujos abstractos de probables beneficios económicos futuros de una empresa que han sido adquiridos por intercambio o desarrollados internamente de costos identificables, que tienen una vida finita, tienen una valuación de mercado aparte de la empresa, son controlados por la empresa y de su propiedad»

(Armani, 2003)

Definición 5:

«Activo intangible es un activo que carece de propiedades físicas o normativas que limiten cuantitativamente las utilidades percibidas en el activo»

(Nomen, 2003: 32)

De todas ellas cabe destacar la gran complejidad de algunas frente a la simpleza de otras, pero todas en base a una catalogación de los activos intangibles. Mientras que Garrison apuesta por una naturaleza puramente descriptiva, el *Diccionario de Economía* de la Biblioteca de Diccionarios Empresariales realiza una clasificación que distingue entre bienes económicos y derecho de uso. Sin embargo, Armani sí emplea una definición determinista, asemejando los activos intangibles a flujos abstractos de posibles beneficios futuros.

Frente a ellas, Eusebi Nomen plantea una alternativa interesante y más completa. Consiste en diferenciar un activo intangible por su limitación en potencial a causa de la ausencia de disposiciones legales o propiedades físicas. Sin duda se trata de una definición controvertida, ya que implica no poder cumplir con las Normas Internacionales de Valoración, donde el valor justo²⁵ se calcula en función de su mejor uso. En este caso se trata de una valoración subjetiva porque dicho valor no podrá ser determinado.

4.3. Activo intangible versus capital intelectual²⁶

Generalmente, se emplean los términos *capital intelectual* e *intangible* para hacer referencia al mismo concepto. Pero en realidad presentan diferencias, de hecho esta equiparación tiene repercusiones negativas. “Capital intelectual” halla su origen y es utilizado frecuentemente en la literatura de recursos humanos, mientras que el

²⁵ El valor justo es el que permite medir el valor contable del intangible y caracterizarlo de elevado o bajo.

²⁶ Para más información véase el *Apéndice 2. Fondo de comercio, capital intelectual y recursos intangibles*.

término “intangible” es usado de modo general en el terreno de la contabilidad.

Bajo la definición de capital intelectual (CI) se recoge el conjunto de recursos intangibles identificables y medibles de los que dispone la empresa en un determinado momento de tiempo. Según Ordóñez (1999), “es un conjunto de activos estratégicos de tipo intangible, con potencial para generar valor, pero que sin embargo, no figuran en el balance de la empresa porque no satisfacen los criterios contables para ser considerados activos”. Pero sus definiciones han ido evolucionando en el tiempo y con ellas su clasificación.

El término activo intangible es más restrictivo, ya que representa los elementos del capital intelectual que son susceptibles de ser reconocidos como activo de acuerdo con las actuales normas de contabilidad; esto es las inversiones que pueden reconocerse como activos y reflejarse en el balance de la empresa.

El concepto de capital intelectual es el conocimiento de la organización, sinónimo de activo intangible pero sin validez contable. Ese matiz diferencial queda mejor expresado en la metáfora escrita por Edvisson y Malone en *Intellectual Capital, realizing your company's true value by finding its hidden brainpower* (1997):

Si imaginamos una empresa como un organismo vivo, como por ejemplo un árbol, entonces los planes de la organización, los informes anuales y trimestrales y otros documentos forman el tronco, las ramas y las hojas del árbol. El inversor potencial examinará las hojas, ramas y tronco para saber si el árbol es saludable, sin embargo esto es un error, ya que al menos la mitad del mismo se encuentra bajo la superficie. Por tanto, mientras que el sabor de los frutos y el color de las hojas pueden dar una idea de la salud del árbol, es mucho más efectivo mirar sus raíces para conocer su salud en los próximos años. Esto es lo que hace el capital intelectual, investigar las raíces de la organización que se encuentran debajo de los activos tangibles visibles de la misma y que en definitiva, determinan en gran parte su capacidad de éxito y supervivencia futura.

Adaptación de García Meca (2004: 164)

El CI es un tipo de AI

El paralelismo entre ambos podría resumirse diciendo que el concepto de capital intelectual es el conocimiento de la organización, sinónimo de activo intangible pero sin validez contable. Existen activos intangibles que no pertenecen al capital intelectual, como por ejemplo la fidelidad o reputación, pero también otros elementos que todavía no se han transformado en activos²⁷. De hecho, los métodos de valoración son diferentes para ambos términos (uno contable y otro no).

Compararlos simplifica el concepto de activo intangible para hacerlo más intuitivo pero también menos real. Genera una confusión terminológica importante que obvia otros tipos de activos intangibles así como su propio pasivo.

4.4. La definición de AI definitiva

En conclusión del estudio realizado y de las diferentes líneas propuestas por los expertos consultados, donde se constató que se necesita una definición de activo intangible unificada aún inexistente, se propone la siguiente que supone un compendio de todas ellas:

«Es todo aquel activo no físico ni monetario que puede ser identificable y controlable, que permite generar beneficios económicos futuros y que contribuye a la creación de valor de la empresa.»

Si se desglosa esta definición, se observa que:

- se determina su carácter intangible: *no físico*

²⁷Petty y Guthrie (2000) afirman que capital intelectual y activo intangible son dos términos diferentes, ya que existen AI que no pertenecen al CI. Eduardo Bueno distingue dicha diferencia pero desde otra perspectiva: la disimilitud entre CI y AI viene dada porque hay actividades intangibles que aún no se han concretado en activos mediante el proceso de transformación (Ordóñez, 2004).

- cumple las condiciones de activo: *identificable* y *controlable*
- se respetan las condiciones contables: *no monetario*
- muestra dos características fundamentales: *creación de beneficios futuros* y *creación de valor*
- se obvian los términos “capacidad”, para no centrarse únicamente en el ámbito humano, y “capital intelectual”, debido a su diferencia

Con este nuevo axioma se cierra definitivamente el planteamiento en torno a la definición de los activos intangibles.

4.5. Conclusiones

No existe consenso sobre qué es un activo intangible, es decir, no hay una definición exacta.

Como síntesis de todas las aportaciones estudiadas en los párrafos anteriores, se entiende que bajo el concepto de capital intelectual como variable *stock* se debería recoger el conjunto de recursos intangibles de los que dispone una empresa en un momento determinado del tiempo. Es decir, todos aquellos activos y habilidades basados en la información y el conocimiento, ya sean de carácter tácito o explícito. Se pueden considerar por tanto como sinónimos los términos *capital intelectual*, *activos intangibles*, *activos invisibles*, *activos ocultos* y *capital intangible*.

Por el contrario, bajo la gestión del conocimiento, que es una variable flujo a través de la cual una cierta magnitud de capital intelectual se transforma en otra, se entendería el conjunto de procesos que utilizan el conocimiento para la identificación y explotación de los recursos intangibles existentes en la empresa, así como para la generación de otros nuevos. O lo que es lo mismo, el conjunto de las actividades e iniciativas específicas que las empresas llevan a cabo para incrementar su volumen de conocimiento corporativo. Como consecuencia, el capital intelectual es a la vez el *input* y el *output* de la gestión del conocimiento, ya que la gestión

parte de un determinado nivel de conocimientos que mediante su mejor utilización consigue alcanzar un nuevo y mayor nivel de los mismos.

A pesar de ello, el concepto de intangible, o más concretamente de activo intangible, suele ser más restrictivo que el de capital intelectual ya que ciertos elementos integrantes de este último no suelen ser reconocidos como intangibles desde la óptica contable. Y es que para la activación de las inversiones intangibles éstas deben cumplir, normalmente, unos requisitos severos, fundamentalmente el de la existencia independiente de otras inversiones y la posibilidad de ser medidas de forma fiable. Queda respondido el planteamiento que se ha propuesto: *¿Es, en la práctica, lo mismo capital intelectual que activo intangible?* No, no lo es.



Clasificación de activos intangibles

“El mundo era tan reciente, que muchas cosas carecían de nombre, y para mencionarlas había que señalarlas con el dedo.”

Gabriel García Márquez

5.1. Clasificar también es complicado pero necesario

SI BIEN la definición de activo intangible supone un tema de controversia, no queda exenta de esta polémica su clasificación. Esta dificultad produce que, para cada método de valoración de intangibles, se apueste por tipificaciones ligeramente distintas. Y por si resultara poco complicado, la confusión que se genera en la literatura entre el término “activo intangible” y “capital intelectual” da lugar a nuevas clasificaciones con este último. Suelen venir acompañadas de la aparición de métodos de valoración de activos intangibles, ya que es en ellos donde se realiza dicha asimilación de vocablos, supuestamente por simplificación.

Tener una clasificación de activos intangibles ayuda a diferenciarlos y a identificarlos, obteniendo mayor claridad al usar términos comunes. Pero también permite evitar errores en la aplicación profesional, realizar comparaciones y conseguir mayor precisión en la valoración. Para cada tipología se podrán crear patrones de medición o indicadores comunes, ideando escalas de medida.

El grado de detalle de la clasificación ha de ir en consonancia con el número de agrupaciones creadas. Esto quiere decir que, siempre y cuando se puedan realizar grupos binomiales, será interesante. En caso contrario, se estaría aplicando un índice por cada activo intangible, lo que resultaría inmanejable en la valoración a la par que poco práctico.

Sin embargo, no es necesario enfocar todos los esfuerzos en crear una clasificación lo más pormenorizada posible. Perdería el sentido si se llegaran a tener tantas clasificaciones como autores. Existen algunas satisfactorias, aunque la mayoría incluyen elementos no financieros que complican la medida de intangibles.

Para una buena valoración es necesario conocer antes qué elementos se van a medir, en qué consisten y cómo se pueden clasificar. Con una clasificación adecuada²⁸ se mejora la capacidad de gestión de los activos intangibles, permitiendo:

- tener mayor claridad y usar términos comunes, mejorando la comunicación
- realizar comparaciones
- evitar errores en la aplicación profesional
- tener mayor precisión en la valoración

Ante la confusión en el ámbito literario entre “activo intangible” y “capital intelectual” se ha optado por mostrar las clasificaciones de ambos separadas, de forma que se puedan denotar las diferencias. Mientras que en el caso de las de AI sí se distingue entre ambos términos, en las de CI es donde se igualan dando lugar a la confusión. Sin embargo, son las empleadas por los métodos de valoración. Se muestra así las más relevantes de ambos casos.

²⁸ Se debe tener en cuenta que las tipologías ofrezcan una diferenciación metodológica. Muchas veces sería suficiente poder agruparlos mediante una categorización lógica para contabilizarlos. Pero es necesario conocer más para apoyar la valoración de los mismos.

5.2. La clasificación de activos intangibles

Al tratarse los activos intangibles de elementos cualitativos y difícilmente contables, es complicado denominarlos y diferenciarlos. Ha habido numerosos intentos pero sin conseguir el consenso. Se muestra a continuación una evolución de las clasificaciones de activos intangibles ordenada cronológicamente, trabajo que amplía el realizado por Leandro Cañibano y Ayuso (Cañibano, 1999: 30-35).

5.2.1. AI según Hendriksen y Van Breda

En 1992, Hendriksen y Van Breda propusieron una de las primeras clasificaciones de activos intangibles, donde distinguían entre “tradicionales” y “gastos diferidos”. Se basan en que gran parte de estos activos nacen tras un pago en efectivo, pero el gasto asociado no aparece en la cuenta de resultados.

<i>Clasificación de AI por Hendriksen y Van Breda (1992)</i>	
<i>Tradicionales</i>	<i>Gastos diferidos</i>
Razones sociales, derechos de autor, acuerdos de no competencia, franquicias, intereses futuros, fondo de comercio, licencias, concesiones, patentes, maquetas originales, procesos secretos, marcas, nombres comerciales	Publicidad y promoción, anticipos a autores, gastos en el desarrollo de software, gastos de emisión en deudas, costes legales, investigación de mercados, costes de organización, gastos de reestructuración, reparaciones, costes de investigación y desarrollo, gastos de establecimiento, costes de formación

Tabla 3: Clasificación de los AI por Hendriksen.
(Adaptado de Cañibano, 1999: 31)

5.2.2. AI según OCDE

En el mismo año, la OCDE llevó a cabo una investigación sobre la clasificación de estos activos en base a las inversiones empresariales realizadas. De dicho proyecto, conocido como “Programa TEP”, se

obtuvieron cuatro categorías distintas –una de ellas incluye a los activos tangibles (inversión en *hardware* y *software*), y el resto a los intangibles– que demostraron que las concepciones de los activos intangibles varían según el área profesional en el que se encuentren.

<i>Clasificación de AI por OCDE (1992)</i>		
<i>Inversiones en tecnología</i>	<i>Inversiones en capacidad</i>	<i>Prospección de mercados</i>
I+D, patentes, licencias, diseño e ingeniería, escaneo y búsqueda	Formación, estructura de la información, estructura de la organización	Exploración, organización

Tabla 4: Clasificación de las inversiones intangibles por OCDE.
(Elaboración propia a partir de Cañibano, 1999: 31)

Se observa que todavía no aparece el término *capital* y que se refieren únicamente a inversiones.

5.2.3. AI según EUROSTAT

En la misma línea, la Oficina de Estadística de la Comunidad Europea (EUROSTAT) desarrolló una categorización de las inversiones intangibles que realiza una empresa, enumerando diez tipos diferentes (tabla 5).

En este caso, se va más allá de la propia inversión y se analizan los estados de la empresa y su organización.

<i>Clasificación de AI por EUROSTAT (1992)</i>				
I+D	Derechos de propiedad intelectual (patentes) y licencias	Derechos de propiedad industrial	Publicidad y marketing	Adquisición y procesamiento de información
Adquisición de software	Reorganización de la dirección de la empresa	Reorganización del sistema contable de la empresa	Medios para sobrellevar los cambios en políticas legal, fiscal, social y económica del gobierno	Otras inversiones en innovación de productos y procesos del sistema

Tabla 5: Clasificación de las inversiones intangibles por EUROSTAT.
(Elaboración propia a partir de Cañibano, 1999: 32)

5.2.4. AI, según Hammerer

En 1996, Hammerer empleó las teorías económicas evolutivas para catalogar los activos intangibles en función de la inversión que realiza la empresa. Opinaba que eran un buen marco teórico para comprender el proceso de desarrollo y crecimiento económico, aunque con limitaciones.

Junto con Werner y Schwarz, reprobó la clasificación de la OCDE al considerar que no distinguía claramente entre activos tangibles e intangibles, no aplicaban los conceptos de *stock* y flujo, no tenían base teórica y los grupos de intangibles eran demasiado heterogéneos.

Es por ello que optó por las teorías económicas, donde la clasificación de las inversiones en intangibles se distingue por su naturaleza o su objetivo. Dentro de ésta se distinguen siete categorías diferentes de activos intangibles, algunas solapadas. A posteriori se añadieron cinco más. Dicha categorización se emplearía más tarde para distribuir las inversiones en los ciclos de vida del producto.

<i>Clasificación de AI por Hammerer (1996)</i>						
<i>Según su naturaleza</i>			<i>Según su objetivo</i>			
<i>Estratégica</i>		<i>Operativa</i>	<i>Aumentar el conocimiento tecnológico</i>		<i>Aumentar el grado de competencia económica de la empresa</i>	
I+D	Educación y formación	Software	Marketing	Prospección de minerales	Licencias	Marcas, derechos de autor, patentes
Desarrollo de la organización	Diseño e ingeniería	Construcciones y uso de bases de datos	Remuneración de ideas innovadoras	Desarrollo de otros recursos humanos (no formación)		

Tabla 6: Clasificación de las inversiones intangibles por Hammerer.
(Elaboración propia a partir de Cañibano, 1999: 33-34)

5.2.5. AI, según Skandia

En ese mismo año, 1996, la empresa Skandia junto con la Asociación de Relaciones Públicas Sueca propusieron indicadores de activos intangibles. Lo hicieron en cinco categorías diferentes, con el objetivo de satisfacer los requisitos de la compañía y de generar una lista de factores que pudieran ser comparados entre empresas:

<i>Clasificación de AI por Skandia (1996)</i>				
<i>Liderazgo</i>	<i>Mercado</i>	<i>Finanzas</i>	<i>Empleados</i>	<i>Comunidad</i>
Apoyo a las visiones, objetivos, estrategias y valores básicos; confianza en la directiva	Posición de la marca corporativa, satisfacción del cliente...	Satisfacción del inversor, <i>rankings</i> , ratios	Formación, nivel de competencia, motivación...	Manejo de las situaciones críticas, confianza en la empresa...

Tabla 7: Clasificación de Skandia.
(Elaboración propia a partir de Johanson, 1998: 33)

Donde el liderazgo se define en determinadas audiencias, el mercado se da entre los clientes, las finanzas entre los propietarios, inversores, analistas y medios financieros; y la comunidad es entre los políticos, las críticas externas y los medios de comunicación.

Es menester destacar que aparece el concepto de “indicadores”, los cuales son trasladados a los métodos de valoración para obtener de ellos datos y permitir la comparación.

5.2.6. AI, según Mortensen, Eustace y Lannoo

En 1997, Mortensen, Eustace y Lannoo proponen una clasificación alejada de las inversiones como las anteriores, y en torno a los intangibles más relevantes para la valoración de empresas:

<i>Clasificación de AI por Mortensen et al. (1997)</i>			
<i>Capital de innovación</i>	<i>Capital estructural</i>	<i>Capital de mercado</i>	<i>Fondo de comercio</i>
I+D	CI, activos relacionados con el conocimiento, flexibilidad y coherencia de la empresa, lealtad y destreza de los trabajadores, contratos de ejecución	Marcas, marcas comerciales	Todo lo intangible que no encaja en las anteriores categorías.

Tabla 8: Clasificación de AI por Mortensen *et al.*
(Elaboración propia a partir de Cañibano, 1999: 33-34)

5.2.7. AI, según Young

Y en 1998, Young realiza una clasificación similar a la de Hammerer pero considerando sólo seis categorías principales en las inversiones intangibles (tabla 9).

<i>Clasificación de AI por Young (1997)</i>					
<i>Informática</i>	<i>Tecnología y producción</i>	<i>Recursos humanos</i>	<i>Organización de la empresa</i>	<i>Relación con la clientela</i>	<i>Relación con el sector</i>
Asociados a esta ciencia	Asociados a ambos factores	Formación de los empleados	Datos sobre la estructura	Ventas, marketing	Prospecciones minerales, entretenimiento, orígenes artísticos y literarios...

Tabla 9: Clasificación de las inversiones intangibles, por Young.
(Elaboración propia a partir de Cañibano, 1999: 34)

5.2.8. AI, según NYU

En 1999 el Instituto Vincent Ross para la Investigación en Contabilidad del Centro de Investigación en Intangibles de la Universidad de Nueva York, junto con su Escuela de Negocios Stern, propusieron una clasificación en base a las teorías contables y económicas. Amplía la elaborada por EUROSTAT llegando a doce categorías. Se puede observar en la siguiente tabla:

<i>Clasificación de AI por NYU (1999)</i>					
Fondo de comercio	Capital intelectual	Capital estructural	Valor de las marcas	Valor de la clientela	Capacidad organizativa para el aprendizaje
Alquileres	Franquicias	Licencias	Derechos a la explotación de yacimientos	Relaciones ventajosas con el gobierno, acuerdos de no competencia	Relaciones y acuerdos de distribución

Tabla 10: Clasificación de los AI por Instituto Vincent Roos y Escuela de Negocios Stern, de la Universidad de Nueva York.
(Elaboración propia a partir de Cañibano, 1999: 33)

Donde el “fondo de comercio” es el valor de la empresa en funcionamiento. El “valor de las marcas” es la capacidad de las mismas para fomentar y sostener la demanda, así como la de otras marcas tales como la publicidad. Por otro lado, el “valor de la clientela” son las listas de clientes y otros intangibles basados en ella, y se componen de la lealtad y la satisfacción de los clientes.

En esta clasificación se distingue lo que más adelante aparecerá de manera reiterada pero con distinta relación: el “capital intelectual” y el “capital estructural”.

5.2.9. AI, según Sveiby

Se trata de una de las clasificaciones de activos intangibles más extendida²⁹. Para Karl-Erik Sveiby (2000: 32-36) en la mayoría de las empresas el valor reside en su conocimiento invisible basado en activos. De este modo, los activos intangibles de una organización que pueden incluirse en su balance pueden clasificarse en tres apartados: la competencia del empleado, la estructura interna y la estructura externa. De estas tres categorías, Sveiby opina que se crea valor para la empresa a través de uno de los cuatro caminos: de crecimiento, renovación, estabilidad y eficiencia.

<i>Clasificación de AI por Sveiby</i>		
<i>Estructura externa</i>	<i>Estructura interna</i>	<i>Competencia individual</i>
Marcas, relaciones con los clientes y los proveedores	La organización: dirección, estructura legal, sistemas manuales, actitudes, I+D, software	Educación, experiencia

Tabla 11: Clasificación de activos intangibles, según Sveiby.
(Adaptado de Sveiby, 2000: 37)

²⁹ Además, Sveiby realiza una clasificación del capital intelectual para el método de valoración de AI *Intangible Assets Monitor*, siendo ésta la más reconocida dentro de toda la gama de clasificaciones. Véase el siguiente apartado, 5.3. *Clasificación de capital intelectual*.

Donde personal de apoyo se refiere a aquellos empleados de administración y contabilidad que no tienen relación con los clientes, mientras que profesional es aquel empleado que está en relación con los clientes y aporta y diseña soluciones.

5.2.10. AI, según Lev

Sin embargo, según Baruch Lev los activos intangibles se pueden agrupar en tres categorías (Lev, 2001: 6): intangibles relacionados con la innovación, intangibles organizacionales y recursos humanos intangibles.

De hecho, Baruch afirma que “los tres nexos más importantes de los intangibles son el descubrimiento, las prácticas organizacionales y los recursos humanos”, pero que estos activos suelen ser creados como una combinación de ambas tres (Lev, 2001: 6-7).

<i>Clasificación de AI por Lev</i>		
<i>Innovación</i>	<i>Organizacionales</i>	<i>Humanos</i>
I+D	Marca, relaciones con los clientes y proveedores, marketing, diseño...	Cualificación, fidelidad, productividad

Tabla 12: Clasificación de AI, por Baruch Lev (Lev, 2001: 6)

5.3. La clasificación de Capital Intelectual

La clasificación del capital intelectual ha ido siempre ligada a su definición, tal y como ocurre en el caso de los activos intangibles, pero además ha estado relacionada de manera directa con los métodos de aplicación práctica.

Como se ha mencionado anteriormente, se ha optado por mostrar las clasificaciones de capital intelectual separadas de las de activo intangible, de forma que se puedan denotar las diferencias entre ambos. La principal es la aplicación práctica de las primeras, ya que se originan en base a un método de valoración.

Existen tres tipificaciones que han marcado un punto de inflexión y que han sido o bien mantenidas en el tiempo, o bien base de la generación de nuevas. Éstas son las relacionadas con los métodos *Balanced Scorecard*, *Intangible Assets Monitor* y *Skandia Navigator*. Las tres son tratadas en los siguientes apartados.

5.3.1. CI, según Kaplan y Norton (BSC)

Kaplan y Norton, creadores del método de valoración de activos intangibles *Balanced Scorecard* en 1992, marcaron un punto de inflexión con su clasificación. Dividían su visión en cuatro perspectivas, donde el capital intelectual estaba formado por las perspectivas internas, de cliente, de aprendizaje y crecimiento, y finalmente financiera.

Gran parte de la literatura se basa en esta división. Por ejemplo, en el caso del BSC modelo descrito en 1992 por Maisel sólo se intercambia la perspectiva de aprendizaje y crecimiento por la perspectiva humana. Robert y Adams en 1993 proponen no hablar únicamente de la estrategia de la empresa, sino también de la cultura y del cambio (Johanson, 1998: 31-32). En 1997, Van Wiering (Cañibano, 1999: 32) elaboró otro modelo basado en el BSC para la educación, donde incluía las perspectivas financieras, de cliente, de organización interna y de desarrollo. Además, sugería otras cinco para medir la calidad. Y descubrió que las medidas financieras y las de la perspectiva de cliente pueden ser fácilmente comparadas.

5.3.2. CI, según Edvinsson y Malone (SkandiaNavigator)

EL CAPITAL INTELECTUAL SEGÚN EDVINSSON Y MALONE

DEFINICIÓN

C. Intelectual = C. Humano + C. Estructural + C. Innovación

ELEMENTOS

Capital Humano	Es el constituido por el conocimiento de cada miembro de la empresa, es decir, son las competencias individuales. Está formado por elementos tales como la satisfacción de los empleados, la rotación del personal, la cualificación, o las actividades de formación.
Capital Estructural	Es el responsable de que el conocimiento individual se transforme en organizacional. Está referido a la estructura interna de la empresa. Algunos de sus elementos serían las patentes o las actividades de I+D, la cultura organizativa, bases de datos, tecnología, etc.
Capital Innovación	Capacidades de la empresa para continuar innovando en el futuro.

CARACTERÍSTICAS

- El C. Intelectual está formado por el Capital Humano y algo más, que según Leif Edvinsson, denominan C. Estructural.
- Según los autores, en el pasado se intentaba valorar únicamente el C. Humano, pero debido a su gran dificultad (tal y como se indican Becker y Schultz o la Escuela de las Relaciones Humanas) se fue derivando a métodos que calcularan el C. Intelectual, dentro del cual se encuentra el C. Humano.
- Clasificación seguida por métodos como *Value Chain Scoreboard™* y *Skandia Navigator*.

Tabla 13: Clasificación del CI, según Edvinsson y Malone.
(Elaboración propia)

5.3.3. CI, según Sveiby (IAM)

EL CAPITAL INTELECTUAL SEGÚN SVEIBY

DEFINICIÓN	
C. Intelectual = C. Humano + C. Estructural + C. Relacional	
ELEMENTOS	
Capital Humano	Incluye las capacidades, experiencias y habilidades de los miembros de la empresa tales como la innovación, la creatividad, la motivación, la satisfacción, la capacidad para aprender, la lealtad, su titulación académica, su nivel educativo y su capacidad de trabajo en equipo.
Capital Estructural	Comprende las rutinas organizativas, los procedimientos, sistemas de información, cultura, bases de datos, redes de distribución y cadena de valor.
Capital Relacional	Conjunto de recursos ligados a las relaciones externas de la empresa con sus clientes, sus proveedores o sus socios de I+D. Incluye tanto la relación como la percepción que éstos tienen de la compañía.
CARACTERÍSTICAS	
<ul style="list-style-type: none">- Deriva de la clasificación de activos intangibles realizadas por Sveiby años atrás.- Es una de las más aceptadas en la literatura y base de muchas otras.- Clasificación seguida por métodos como <i>Intangible Assets Monitor</i>, <i>Dow Chemical</i>, <i>Intelect</i>, <i>Meritum</i>, <i>el de la Universidad de West Ontario</i> y <i>FiMLAM</i> entre otros.	

Tabla 14: Clasificación del CI, según Sveiby.
(Elaboración propia)

5.3.4. Otras clasificaciones de CI derivadas

En 1996 Brooking (1997) amplía la clasificación de Sveiby diferenciando entre dos tipos de capital estructural:

Clasificación de CI: Brooking	<ul style="list-style-type: none"> - activos de propiedad intelectual - activos de infraestructura
--	--

Los primeros están relacionados con los mecanismos legales de protección de la imagen de la empresa, con el *know-how*, las patentes, los derechos de autor, etcétera. Mientras que los segundos son los vinculados a la tecnologías, procesos y métodos que se llevan a cabo en la organización para su funcionamiento. En él se incluye la cultura de la empresa, la estructura financiera, la evaluación del riesgo, las bases de datos o los sistemas de comunicación.

Para Brooking, el capital estructural es el elemento principal del capital intelectual y considera que debe ser medido a nivel global de la empresa. Opina que el capital relacional es el valor de mercado. En éste engloba las condiciones de mercado, los contratos y acuerdos, los canales de distribución, las relaciones con clientes, proveedores y otras entidades, entre otros. De esta manera, su clasificación queda como se aprecia en la tabla 15.

EL CAPITAL INTELECTUAL SEGÚN BROOKING

DEFINICIÓN	
$C. \text{ Intelectual} = \text{Activos de mercado} + \text{Activos de propiedad intelectual} + \text{activos centrados en el individuo} + \text{activos de infraestructura}$	
ELEMENTOS	
Activos de mercado	Las condiciones de mercado, los contratos y acuerdos, las relaciones con clientes y proveedores, los canales de distribución, etcétera.

ELEMENTOS	
Activos de mercado	Las condiciones de mercado, los contratos y acuerdos, las relaciones con clientes y proveedores, los canales de distribución, etcétera.
Activos de propiedad intelectual	Las patentes, derechos de autor, diseños, <i>know-how</i> , mecanismos de protección legal, etcétera.
Activos centrados en el individuo	La fidelidad, la formación y el liderazgo entre otros.
Activos de infraestructura	La cultura de la empresa, los métodos de evaluación del riesgo, la estructura financiera, entre otros.
CARACTERÍSTICAS	
<ul style="list-style-type: none"> - El capital estructural de Sveiby se divide aquí en dos tipos de activos, que considera los esenciales en la creación de valor: de propiedad intelectual y de infraestructura. - Esta clasificación es seguida por el método <i>Technology Broker</i>. 	

Tabla 15: Clasificación del CI, según Brooking. (Elaboración propia)

<p>Clasificación de CI:</p> <p>Ulrich</p>	<p>En cambio, según Ulrich (1998) el capital intelectual es únicamente igual al capital humano, y define el capital intelectual como la capacidad por el compromiso de los empleados. Johanson (1998) coincide con Ulrich, y de hecho elabora el método <i>Human Resource Costing & Accounting</i> (HRCA) en base a dicha clasificación. Y en esta línea, Flemming Bligaard y la Teoría Holística consideran que el capital intangible está compuesto por el capital humano, desglosado en el trabajador, el liderazgo y los procesos. Bligaard (1999: 9-10) afirma</p>
--	---

que existe un capital menos tangible aún: el “capital simbólico”. En definitiva, iguala el capital simbólico a la reputación. Y de hecho, critica las clasificaciones tradicionales. En su opinión, la administración de la empresa debe ser orientada a un liderazgo real que cumpla con la visión de la misma. La gestión del tiempo, la calidad de los productos, los precios y los costos no son suficientes para llevar la organización al éxito. Es por ello que es necesaria una visión de futuro más integral.

Clasificación de CI: Bueno	En el mismo año, Eduardo Bueno crea el <i>Modelo de Dirección Estratégica por Competencias</i> . Genera con él una nueva clasificación de capital intelectual, en base a la de Sveiby: añade el “capital tecnológico”. El capital intelectual se iguala al capital humano, el organizativo, el relacional y el tecnológico. Mouritzen aplicará dicha clasificación en el año 2001 a sus <i>Danish Guidelines</i> .
--	--

Clasificación de CI: Camisón, Palacios, Devecce	Siguiendo la línea de Bueno, en 1999 Camisón, Palacios y Devecce modifican dicha clasificación sustituyendo el capital tecnológico por el “capital de innovación y aprendizaje” y renombrando el capital relacional como “capital social”. En este caso, el capital intelectual es la suma del capital humano, el organizativo, el de innovación y aprendizaje, y el social. El modelo NOVA ideado por ellos en dicho año aplica esta categorización, marcando indicadores tanto por grupos como por bloques. El modelo <i>Intellectus</i> de Bueno en 2002 también sigue dicha clasificación mejorada.
--	---

Clasificación de CI: Andriessen	Por otro lado, Andriessen y Tissen (2000) proponen que el capital intelectual es el capital humano más el capital estructural. Andriessen considera que el capital intelectual, muchas veces conocido como capital oculto (respecto
---	---

al resto de activos recogidos en las normas contables), es igual al capital humano más el capital estructural. A continuación se muestra la tabla 16 que recoge su propuesta.

EL CAPITAL INTELECTUAL SEGÚN ANDRIESEN

DEFINICIÓN	
$C. \text{ Intelectual} = C. \text{ Humano} + C. \text{ Estructural}$	
ELEMENTOS	
Capital Humano	Formado por el Conocimiento Individual, con el propósito de ser transformado en el Conocimiento de la organización.
Capital Estructural	Es el responsable de que el conocimiento individual se transforme en organizacional. Algunos de sus elementos serían los productos, procesos, cultura, relaciones con los clientes, etc.
CARACTERÍSTICAS	
- Clasificación seguida por los métodos <i>Balance General Invisible</i> , <i>The Value Explorer Toolkit™</i> , <i>VAIC™</i> y el <i>IC-dVal™</i> .	

Tabla 16: Clasificación del CI, según Andriessen. (Elaboración propia)

<p>Clasificación de CI:</p> <p>Nevado y López</p>	<p>Nevado y López (2002: 125-127) proponen una igualdad medianamente explicitada, debido la dificultad de describir cada componente. De este modo, consideran que el capital intelectual está formado por el capital humano, el estructural y un componente adicional no explicitado. Realizan, por tanto, una mezcla entre las perspectivas del modelo de Kaplan y Norton y del desglose de capital intelectual de Edvinsson y Malone.</p>
--	---

Se puede ver en la tabla 17.

EL CAPITAL INTELECTUAL SEGÚN NEVADO Y LÓPEZ

DEFINICIÓN

C. Intelectual = C. Humano + C. Estructural + C. No explicitado

ELEMENTOS

Capital Humano

Entre otros, comprende los conocimientos, aptitudes, motivación y formación de los empleados, el sistema de remuneración y la política de contratación.

Capital Estructural

Está formado por cuatro subelementos:

- *C. de procesos, productos y servicios*: es la perspectiva interna de la empresa, es decir, mide su calidad en dichos elementos que le permitan obtener una ventaja competitiva.
- *C. comercial*: es el conocido anteriormente como capital relacional, perspectiva externa o de cliente. Recoge las relaciones con los proveedores y clientes, el grado de satisfacción, la cuota de mercado, los segmentos de mercado, etc.
- *C. comunicacional*: relacionado con la comunicación con el exterior de la empresa en base a las actividades de marketing (publicidad, relaciones públicas, promoción, venta personal...).
- *C. de innovación y desarrollo*: referente a la perspectiva de aprendizaje, que busca conocer las capacidades de la empresa para continuar innovando en el futuro.

Capital No

Es el compendio de los capitales, tanto humanos como estructurales, que no encajan en los grupos anteriores debido a su menor importancia, pero que requieren de consideración.

Capital No Explicitado	Es el compendio de los capitales, tanto humanos como estructurales, que no encajan en los grupos anteriores debido a su menor importancia, pero que requieren de consideración.
---------------------------	---

CARACTERÍSTICAS

- Esta clasificación parte de las perspectivas del *Balanced Scorecard*, que engloba en el capital estructural, y aplica la estructura del *Skandia Navigator*. Se aplica en el método *Valoración y Gestión*.
- Es determinante el nuevo elemento de capital intelectual que se asemeja al significado del fondo de comercio: engloba todo lo que no cabe en los otros grupos.

Tabla 17: Clasificación del CI, según Nevado y López. (Elaboración propia)

Clasificación de CI: Edvinsson	Edvinsson, en el 2002, modifica su clasificación anterior (CI = capital humano + capital estructural + capital de innovación) con el método IC-Rating™. Cambia el capital de innovación por el capital relacional y la posición de negocio.
--	---

EL CAPITAL INTELECTUAL SEGÚN EDVINSSON

DEFINICIÓN

C. Intelectual = C. Humano + C. Estructural + C.
Relacional + Posición de negocio

ELEMENTOS

Capital Humano	Es el conjunto de personas que trabajan para la compañía, y que únicamente pueden ser controladas mediante ciertas operaciones, como por ejemplo los contratos laborales. Distingue entre dos subcomponentes:
----------------	--

	<ul style="list-style-type: none"> - <i>la directiva/ administración</i>: ha de optimizar los recursos de la compañía para crear valor. Es considerada la responsable del desarrollo global del CI. - <i>los empleados</i>: son los responsables de satisfacer las demandas de los clientes a través de sus conocimientos y experiencia, así como de transmitir estos dos a la empresa para poder ser reutilizados. El control sobre ellos es limitado.
<p>Capital Organizativo</p>	<p>Es el resultado de los esfuerzos de los empleados por transmitir el conocimiento que poseen a la compañía. Es diferente para cada empleado. Contempla las “propiedades intelectuales” y los “procesos”:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>propiedades intelectuales</i>: es el paquete de conocimiento de la compañía que está bajo protección legal (patentes, licencias, software desarrollado en la empresa...). - <i>procesos</i>: se entiende aquellos que permiten que los empleados aumenten los beneficios económicos de sus conocimientos y competencia (ejemplos son la eficacia organizativa, la competencia, el apoyo...).
<p>Capital Relacional</p>	<p>Consiste en la relación con otras empresas, socios, o conexiones externas que contribuyen a solventar las necesidades de la compañía. Además incluye la reputación y los clientes potenciales. Distingue entre tres elementos principales:</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>la red</i>: está formada por todas las mallas de gran importancia para la futura rentabilidad de la empresa, con mayor o menor fuerza en base a su eficiencia (por ejemplo, las redes de ventas, las redes de I+D, las redes

	<p>de competencias o las redes de contratación de personal). Se excluyen los clientes actuales.</p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>la marca</i>: es el reconocimiento y la reputación en el grupo objetivo que se haya definido, así como el grado de diferenciación de la empresa frente a su competencia. - <i>los clientes</i>: todo lo relacionado con ellos, sobre todo su captación y mantenimiento.
Posición de negocio	Consiste en la idea de negocio de una compañía y en su estrategia, combinadas con las condiciones de mercado en el entorno escogido. Un ejemplo de indicador es el grado de diferenciación de una empresa en su entorno.

CARACTERÍSTICAS

- Edvinsson amplía la clasificación de activo intangible que desarrolló en 1994 ($AI = C. \text{ humano} + C. \text{ estructural} + C. \text{ innovación}$) y la centra en el capital intelectual en base a ella.
- Esta categorización es seguida por el método *IC-Rating*TM.

Tabla 18: Clasificación del CI, según Edvinsson. (Elaboración propia)

A través de esta clasificación el capital intelectual viene condicionado principalmente por la “posición de negocio”. Ésta delimitará las condiciones en las que el resto de componentes deberán desarrollarse. El valor del CI será una combinación de todos ellos.

Clasificación de CI: UE y Bontis

Sería en el año 2003 cuando la Comisión Europea finalizaría un proyecto de investigación sobre el capital intelectual y determinaría una nueva clasificación en el modelo de valoración MAGIC, muy similar a

la de Edvinsson en 1994 (CI = capital humano + capital estructural + capital de innovación), pero añadiendo un nuevo componente: “capital de mercado”.

Dicho componente ya apareció por primera vez en la clasificación de Brooking (1997). Esta catalogación dejaría el capital intelectual como la suma del capital humano, el capital organizacional, el capital de mercado y el capital de innovación. Bontis, un año después, la aplicaría a su modelo de valoración *National Intellectual Capital Index* (NICI) pero cambiando el nombre de capital de innovación por “capital de renovación” y el de capital estructural por “capital de proceso”.

EL CAPITAL INTELECTUAL SEGÚN PROYECTO DE INVESTIGACIÓN DE LA UE

DEFINICIÓN

$$C. \text{ Intelectual} = C. \text{ Humano} + C. \text{ Estructural} + C. \text{ de Mercado} + C. \text{ de Innovación}$$

ELEMENTOS

Capital Humano	Comprende todas las habilidades, experiencias y competencias de la empresa para reaccionar ante las necesidades de los clientes y las demandas del mercado. Incluye la administración, el liderazgo y las capacidades.
Capital Organizativo	Es el compendio de las capacidades de la empresa, de sus procesos de organización para producir y ofrecer servicios al mercado, y de su infraestructura.
Capital Mercado	Comprende las capacidades de la empresa para interactuar con su entorno, es decir, con la competencia, los socios y los <i>stakeholders</i> .
Capital de Innovación	Se refiere a la habilidad de la empresa para innovar, mejorar y desarrollar potenciales para generar beneficios a largo plazo.

CARACTERÍSTICAS

- Amplía la categorización realizada por Edvinsson en el 2002. Bontis la seguiría en 2003 pero renombrando algunos capitales.
- Esta categorización es seguida por los métodos MAGIC y NICI.

Tabla 19: Clasificación del CI, según la UE (Proyecto de investigación).
(Elaboración propia)

5.4. Comparativa y conclusiones

No existe una clasificación estándar. Algunos autores optan por determinar las categorías en base a la relevancia que les dan a determinados intangibles en la generación de valor de la compañía, mientras que otros lo hacen según las inversiones que se realizan en ellos. El resultado es que en función del método empleado se obtendrán unos indicadores/valores u otros. Este hecho dificulta en gran medida la comparación entre empresas y su valoración. Sin embargo, sí existen categorizaciones satisfactorias.

En lo que a capital intelectual se refiere, tres son las clasificaciones predominantes. Se corresponden a los métodos más destacados a lo largo del tiempo y de los que han derivado gran parte del resto: *Balanced Scorecard*, *Intangible Assets Monitor* y *Skandia Navigator*.

El IAM opta por un modelo de tres círculos, donde cada uno engloba los componentes del capital humano, capital estructural y capital cliente. Los tres se encuentran relacionados entre sí. Por el contrario, el BSC opta por dividir las relaciones en perspectivas, todas ligadas a los objetivos de la empresa. En ellas mezcla activos intangibles con tangibles. Finalmente, el *Skandia Navigator* opta por una organización piramidal, donde el elemento más alto, y el más importante, es el capital humano.

Si se comparan las tres se observa lo siguiente:

Comparación de nomenclaturas de modelos de CI		
<i>Sveiby</i>	<i>Kaplan y Norton</i>	<i>Edvinsson</i>
Estructura interna	Perspectiva de procesos internos	Capital organizacional
Estructura externa	Perspectiva de clientes	Capital de cliente
Competencia del personal	Perspectiva de aprendizaje y crecimiento	Capital humano

Tabla 20: Comparación de marcos principales. (Adaptado de Stam, 2001: 19)

De ellas han surgido múltiples clasificaciones derivadas. Se muestra el resumen de las clasificaciones los métodos de valoración de activos intangibles analizadas:

Resumen de las clasificaciones de CI		
<i>Autor, año</i>	<i>Componentes de CI</i>	<i>Métodos que la emplean sin modificaciones</i>
Kaplan y Norton, 1992	<ul style="list-style-type: none"> - Perspectiva interna - Perspectiva de cliente - Perspectiva de aprendizaje y crecimiento - Perspectiva financiera 	<ul style="list-style-type: none"> - Balanced Scoreboard - CICB
Edvinsson y Malone, 1994	<ul style="list-style-type: none"> - Capital humano - Capital estructural - Capital de innovación 	<ul style="list-style-type: none"> - Skandia Navigator™ - Value Chain Scoreboard™

Sveiby, 2000	<ul style="list-style-type: none"> - Capital humano - Capital estructural - Capital relacional 	<ul style="list-style-type: none"> - Intangible Assets Monitor - Dow Chemical - University Western Ontario - Intellect - The Value Explorer Toolkit™ - Meritum - FiMIAM
Tjänesteförbundet, 1993	<ul style="list-style-type: none"> - Capital estructural - Capital individual - Capital de clientes 	<ul style="list-style-type: none"> - Recomendaciones de Tjänesteförbundet - Matriz de recursos - Celimi
Brooking y Motta, 1996	<ul style="list-style-type: none"> - Activos de mercado - Activos de infraestructura - Activos humanos - Activos de propiedad intelectual 	<ul style="list-style-type: none"> - Technology Broker
Ulrich y Johanson, 1998	<ul style="list-style-type: none"> - Capital humano 	<ul style="list-style-type: none"> - HRCA - Holistic Accounts
Bueno, 1998	<ul style="list-style-type: none"> - Capital humano - Capital tecnológico - Capital organizativo - Capital relacional 	<ul style="list-style-type: none"> - DEC - Danish Guidelines
Camisón, Palacios y Devecce, 1999	<ul style="list-style-type: none"> - Capital humano - Capital organizativo - Capital de innovación - Capital de aprendizaje - Capital social 	<ul style="list-style-type: none"> - NOVA - Intellectus

Andriessen, 2000	<ul style="list-style-type: none"> - Capital humano - Capital estructural 	<ul style="list-style-type: none"> - IC-Index™ - VAIC™ - Balance General Invisible - IC-dVal®
Nevado y López, 2000	<ul style="list-style-type: none"> - Capital humano - Capital estructural - Capital no explicitado 	- Valoración y Gestión
Edvinsson, 2002	<ul style="list-style-type: none"> - Capital humano - Capital relacional - Capital organizacional - Posición de negocio 	- IC-Rating™
EU Research Project y Bontis, 2003	<ul style="list-style-type: none"> - Capital de mercado - Capital de renovación - Capital de proceso - Capital humano 	<ul style="list-style-type: none"> - MAGIC - NICI

Tabla 21: Resumen de las clasificaciones de CI. (Elaboración propia)

Los tres primeros métodos son, mayoritariamente, la base del resto de clasificaciones. Y como es de suponer, muchas de las nuevas solo son ligeras modificaciones sobre dichas tres. Aun así, se ha optado por indicar en la tabla todas aquellas categorizaciones distintas al trío de partida, a pesar de tener ligeros cambios.

Alguna de dichas modificaciones es la nomenclatura utilizada. En la tabla 22 se puede ver un ejemplo comparativo:

Comparación de nomenclaturas de modelos de CI

	<i>LAM</i>	<i>Skandia Navigator</i>	<i>IC-index</i>
<i>Recursos humanos</i>	Competencias individuales	Capital humano	Capital humano
<i>Recursos organizacionales</i>	Estructura interna	Capital de proceso	Capital de infraestructura
<i>Recursos relacionales</i>	Estructura externa	Capital de cliente	Capital relacional

Tabla 22. Comparación de nomenclaturas de los modelos de CI.
(Adaptado de Stam, 2001: 10)

En resumen, se puede concluir que la clasificación de activos intangibles es de gran dificultad y hay una falta de consenso generalizada. El primer obstáculo a superar es la confusión etimológica entre los términos “activo intangible” y “capital intelectual”. Debido a ella se ha optado por mostrar las clasificaciones existentes para ambas tipologías, ya que muchas veces el propio autor no determina a cuál de los dos términos se refiere.

En cuanto a la clasificación de activos intangibles se refiere, la de Sveiby es una de las más aceptadas. Respecto al capital intelectual, éstas surgen con la creación de nuevos métodos de valoración de activos intangibles, con lo que hay múltiples posibilidades. Aun así, existen tres clasificaciones fundamentales para capital intelectual (con el significado correcto³⁰), de las cuales se han derivado muchas más. Éstas son las de Sveiby, la de Kaplan y Norton y la de Edvinsson y Malone.

Con una clasificación adecuada se mejora la capacidad de gestión de los activos intangibles. Para una buena valoración es necesario conocer antes qué elementos vamos a medir, en qué consisten y cómo se pueden clasificar.

³⁰ Véase el capítulo 4, apartado 4.5.2. *Diferencias entre capital intelectual e intangible.*



Tratamiento contable de los AI

“Se cometen muchos menos errores usando datos incorrectos que no empleando dato alguno.”

Charles Babbage

6.1. ¿Contabilizar los intangibles?

LA NORMALIZACIÓN contable es un factor impulsor esencial para la valoración de los activos intangibles. Mientras no exista una repercusión específica y clara en las cuentas de la empresa sobre ellos, la valoración de activos intangibles continuará siendo algo opcional. Las diferentes normas contables, lejos de tratar a estos activos por igual, se encuentran en un estado temprano donde ni la propia identificación de ellos es común. Su carácter subjetivo, contrapuesto al “conservador y prudente” de las contables (Cañibano, 2008: 5) evita una definición exacta y determinante del activo intangible.

La situación actual es que, a sabiendas de que no son fácilmente detectables, algunos son reconocidos como activos, otros como gastos, pero la gran mayoría no son reconocidos en ningún sentido y, por tanto, no son tenidos en cuenta a la hora de determinar el valor de una compañía o producto. Esto implica el aumento de la brecha entre el valor de mercado y el valor contable, llevando a mayores dificultades en la toma de decisiones.

Los organismos *Financial Accounting Standards Board* (FASB) e *International Accounting Standards Board* (IASB)³¹ han realizado esfuerzos por poder hacer más flexible dicho reconocimiento, que además es necesario al existir un proceso de armonización contable³² desde Enero de 2005. Éste dicta a las sociedades con valores admitidos en negociación de mercados regulados de la Unión Europea que deben presentar sus cuentas según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). El PGC (plan general contable) español se enmarca en un ámbito muy similar a la IASB, aprobada en el 2004.

Sin embargo, existen diferencias entre las normativas, lo que conlleva a que la situación del inmovilizado inmaterial en los estadios financieros de la empresa pueda ser alterada debido a la flexibilidad en la contabilización de determinadas transacciones.

Para el análisis del tratamiento contable de los activos intangibles se ha tenido en cuenta tanto la regulación española como la internacional. En concreto, se analizan las siguientes normas:

- SFAS 141 (2007), *Business Combinations*: norma del FASB con información financiera respecto a las combinaciones de negocio
- SFAS 142 (2001), *Goodwill and other intangible assets*: norma del FASB que involucra al fondo de comercio y los activos intangibles identificables
- NIC 36 (2004), *Norma Internacional Contable 36*: norma del IASB que contempla el deterioro del valor de los activos

³¹ Ambos poseen influencias anglosajonas, donde la FASB (con sus SFAS) se aplica en EEUU mientras que la IASB (con sus NIC/NIIF) en Reino Unido. SFAS es el acrónimo de *Statement of Financial Accounting Standards* (Nevado, 2002: 7). Los principios básicos que rigen la contabilización de intangibles según la normativa americana se encuentran en el capítulo 17 de la APB (*Accounting Principles Board*), con las normas FASB 2, 141, 142 y 144.

³² Tal y como rige el Reglamento CE nº1 1.606/2002. Esta reforma contable tenía como objetivo conseguir homogeneidad en los estados financieros de las empresas, favoreciendo la transparencia y comparabilidad; en definitiva, mejorando los sistemas de información a los inversores.

- NIC 38 (2004)/NIIF 3 (2008), *Norma Internacional Contable 38 / de Información Financiera 3*: norma del IASB que informa del tratamiento contable de los activos intangibles que proceden de una compra³³
- Norma 5ª del PGC-2008, *Inmovilizado intangible*: versa sobre el reconocimiento inicial y la valoración posterior del inmovilizado intangible
- Norma 6ª del PGC-2008, *Normas particulares sobre el inmovilizado intangible*: recoge las normas específicas que se aplican con respecto al inmovilizado intangible en cada caso

6.2. La definición contable de los activos intangibles

A diferencia de las IASB y FASB, en la normativa contable española no aparece explicitado el término “activo intangible”. Se reconocen bajo la denominación de “inmovilizado inmaterial” (Cañibano, 2008: 5). Sin embargo, cada norma determina unas características distintas y únicamente la NIC 38 (IASB) ofrece una definición al término. Se pueden ver sus diferencias en la figura 7.

³³ Consúltense la obra de Cañibano y Gisbert para conocer las diferencias principales entre la NIC 38 (IASB, 1998) y su sucesora NIIF 3 (IASB, 2004). En concreto, complementa la NIC 38 mejorando las consideraciones sobre la identificación de los activos intangibles y del fondo de comercio, el tratamiento de vida útil de dichos activos, así como el cálculo del deterioro de los activos intangibles. En el resto de casos, se hace referencia a NIC 38, por lo que en general se citará a la NIC 38 al ser más completa, excepto en aquellos puntos diferentes con la NIIF 3.

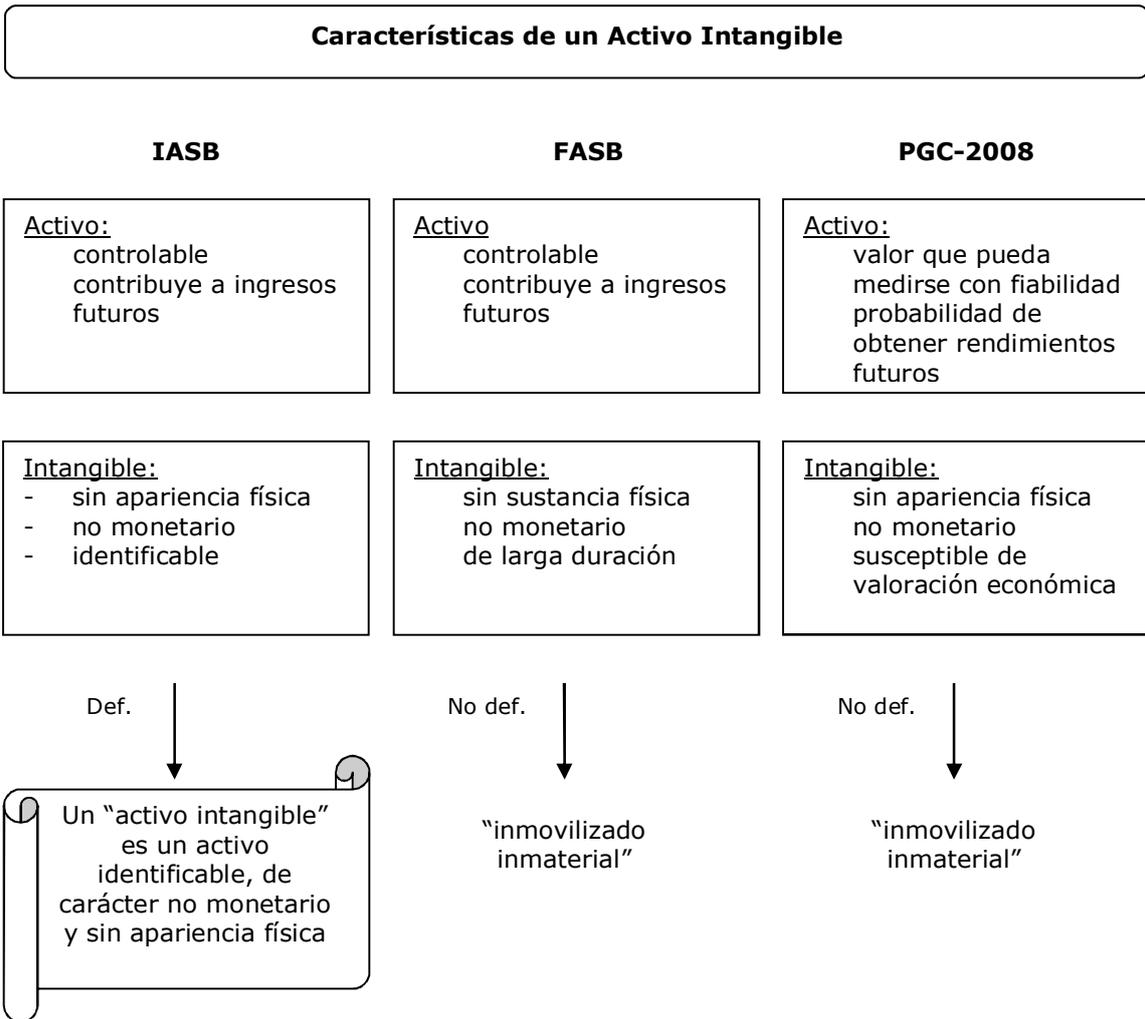


Figura 7: Definiciones de AI, según las normas contables.
(Elaboración propia)

6.3. Clasificación contable de los activos intangibles

Desde el punto de vista contable, los activos intangibles han sido clasificados según las diversas normas existentes en función de parámetros como separabilidad, capacidad de generar beneficios o modo de adquisición.

El IASB, el FASB y el Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas Español (ICAC) emplean dos criterios que delimitan los intangibles (Ramírez, 2009: 173-174):

- identificabilidad: son "identificables" si cumplen los requisitos de activo y si no ofrecen incertidumbre sobre su generación de

beneficios futuros. En el caso contrario se consideran “no identificables”, englobándose por tanto en el fondo de comercio³⁴

- forma de incorporarse al patrimonio de la empresa: en función de si adquiridos por terceros o generados internamente reciben un tratamiento contable diferente

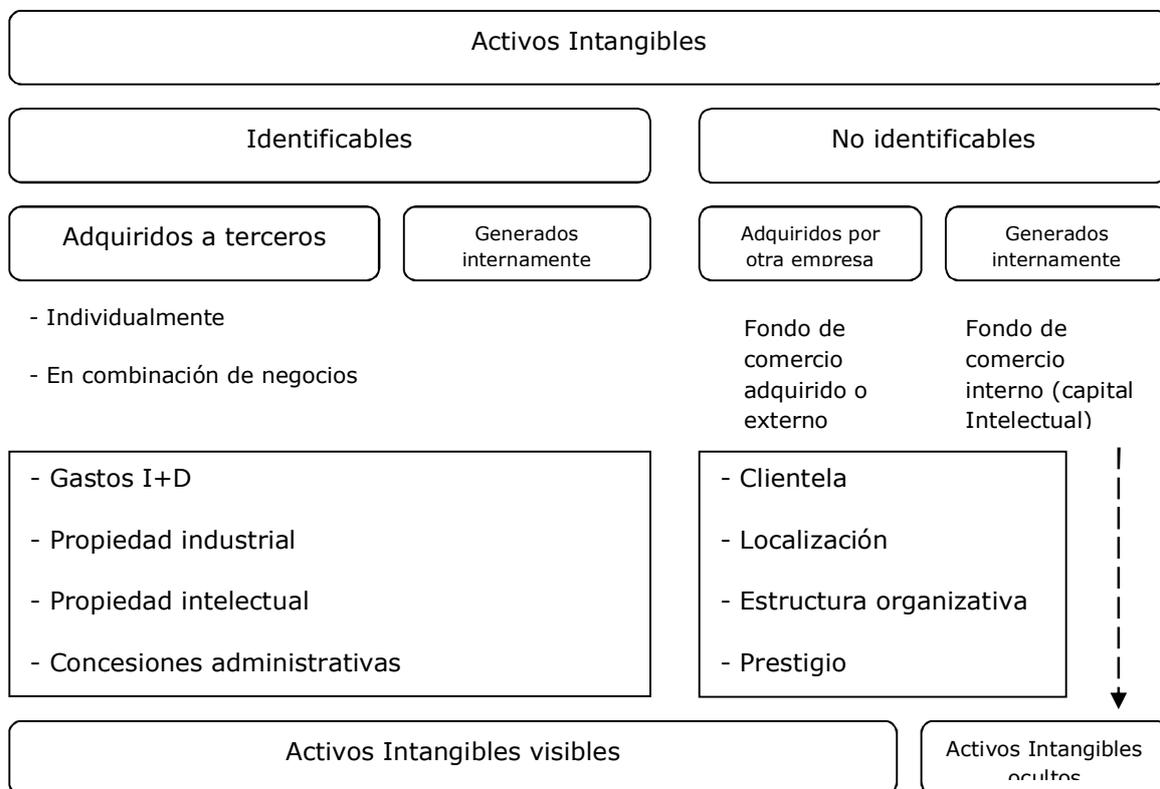


Figura 8: Clasificación contable de activos intangibles, por Ramírez y Tejada

6.4. Normas de valoración en el reconocimiento inicial de los activos intangibles

El tratamiento contable de los activos intangibles distingue entre aquellos adquiridos y los generados internamente. Los primeros

³⁴ Nevado y López indican que los recursos generados internamente o adquiridos en una combinación de empresas sí se pueden distinguir de los procedentes del fondo de comercio, ya que son identificables siempre y cuando sus beneficios futuros sean distintos de los del fondo de comercio (2002: 6-7).

poseen probabilidad de generar beneficios económicos futuros, tal y como se refleja en su coste. Los segundos en cambio, al no tener un coste de adquisición determinado, suponen un alto grado de incertidumbre y por tanto de riesgo.

Esto influye en su medición, ya que los activos adquiridos serán fácilmente medibles (poseen un precio), mientras que los generados internamente necesitarán de métodos de valoración, en alto grado subjetivos y que son el objeto de este libro.

Respecto a cómo valorarlos, tal y como dice el PGC-2008 (KPMG, 2008: 48) “La valoración es el proceso por el que se asigna un valor monetario a uno de los elementos integrantes de las cuentas anuales”. Y se tienen en cuenta los criterios de:

Criterios de valoración³⁵	
- coste histórico	- coste de venta
- valor razonable	- coste amortizado
- valor neto realizable	- coste de transacción atribuibles a un activo o pasivo financiero
- valor actual	- valor contable en libros
- valor en uso	- valor residual

Tabla 23. Criterios de valoración contable.
(Elaboración propia, a partir de PGC-2008)

³⁵ Definiciones extraídas del PGC-2008, en plena consonancia con el resto de normativas:

- Coste histórico: también llamado coste, es el precio de adquisición de un activo o coste de producción
- Valor razonable: es el importe por el que puede ser intercambiado un activo o liquidado un pasivo, entre partes que realicen una transacción en condiciones de independencia mutua
- Valor neto realizable: es el importe que la empresa puede obtener por la enajenación de un activo en el mercado, en el curso normal del negocio, deduciendo los costes estimados necesarios para llevarla a cabo

Donde el “valor razonable” en principio se calcula por referencia a un valor fiable de mercado (al precio cotizado). Cuando esto no es posible, se aplican métodos de valoración. En el caso de los activos intangibles identificables, puede considerarse fiable si al ser estimado su variabilidad no es significativa o las probabilidades dispares. Si no son comparables con ningún otro valor de mercado, se puede valorar en función del coste amortizado, del precio de adquisición o el coste de producción.

Para calcular el “valor de uso futuro”, que se realiza mediante proyecciones de flujos de efectivo, se deben aplicar hipótesis razonables, ya que de por sí suponen incertidumbre.

6.5. Tratamiento contable de los activos intangibles identificables

Los activos intangibles identificables pueden ser aquellos adquiridos por terceros (onerosas³⁶: los permutados, los obtenidos de combinación de negocios o los donados) o generados internamente (los gastos en investigación y desarrollo o las aplicaciones

-
- Valor actual: es el importe de los flujos de efectivo a recibir o a pagar en el curso normal del negocio, actualizados a un tipo de descuento adecuado
 - Valor en uso: es el valor actual de los flujos de efectivo futuro esperados, a través de su uso en el curso normal del negocio
 - Coste de venta: se excluyen los gastos financieros y los impuestos sobre beneficios
 - Coste amortizado: es el precio por el que fue valorado menos los reembolsos producidos y cualquier deterioro reconocido
 - Valor contable en libros: valor contable neto por el que un pasivo u activo está registrado en el balance, una vez restada la amortización y la corrección por deterioro
 - Valor residual: es el importe que la empresa estima que podría obtener en el momento actual por su venta u otra forma de disposición, tras restar los costes de venta

³⁶ Donde el término *oneroso* significa “aquello que es gravoso, que implica una carga u obligación. Se contrapone a *lucrativo*” (Andersen, 1997: 442).

informáticas). Los dos tipos no son tratados por igual por las normas contables.

Los primeros son más sencillos de contabilizar que los generados internamente, ya que han sido conseguidos a través del desembolso de una cantidad, por lo que poseen un precio determinado.

Para poder obtener su valor e incluirlo en el balance de la empresa, previamente han de ser reconocidos desde el punto de vista contable. Para ello han de cumplir la definición de activo intangible y los criterios de reconocimiento que se establecen en las normas contables. Una vez identificados, se puede proceder a realizar una valoración inicial de los mismos, mediante el coste de adquisición o de producción. Tras esto, se pasa a realizar una valoración posterior, donde se analiza la vida útil del activo intangible. Finalmente, se deben aplicar aquellas cuentas pendientes, tales como amortizaciones o deterioros del activo. Se puede ver el proceso resumido en la figura 9:

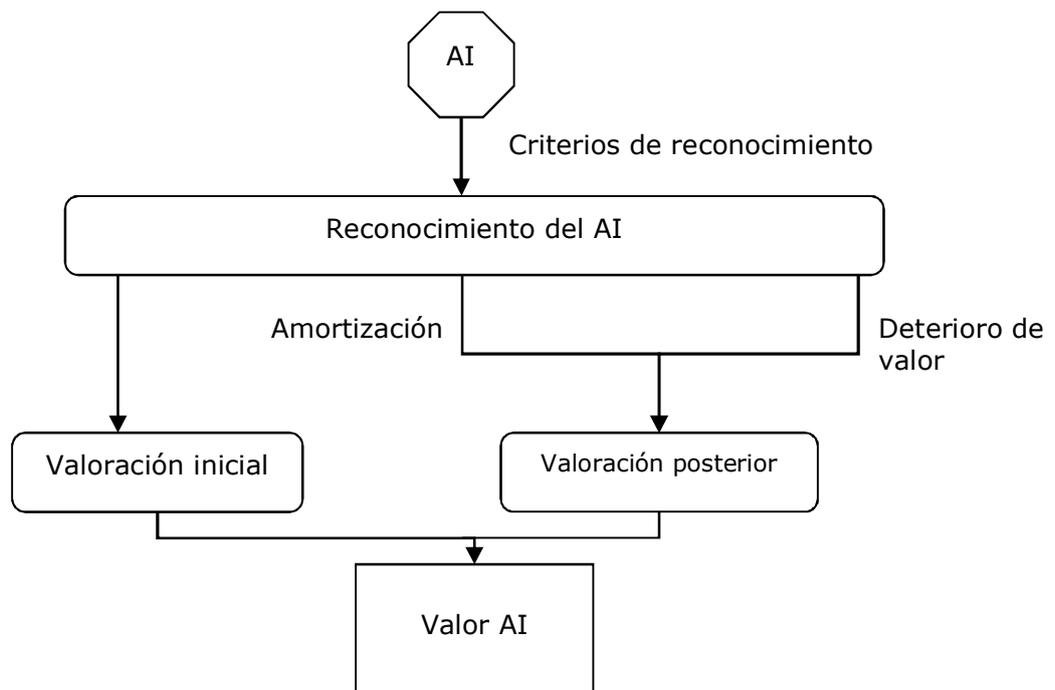


Figura 9: Procedimiento para el tratamiento contable de los activos intangibles. (Elaboración propia)

6.5.1. Reconocimiento contable

Los activos intangibles son reconocidos mediante un criterio unánime. Ramírez y Tejada realizan la siguiente diferenciación de criterios de reconocimiento en base a las normas NIC 38, párrafo 21; SFAS 5; PGC-2007:

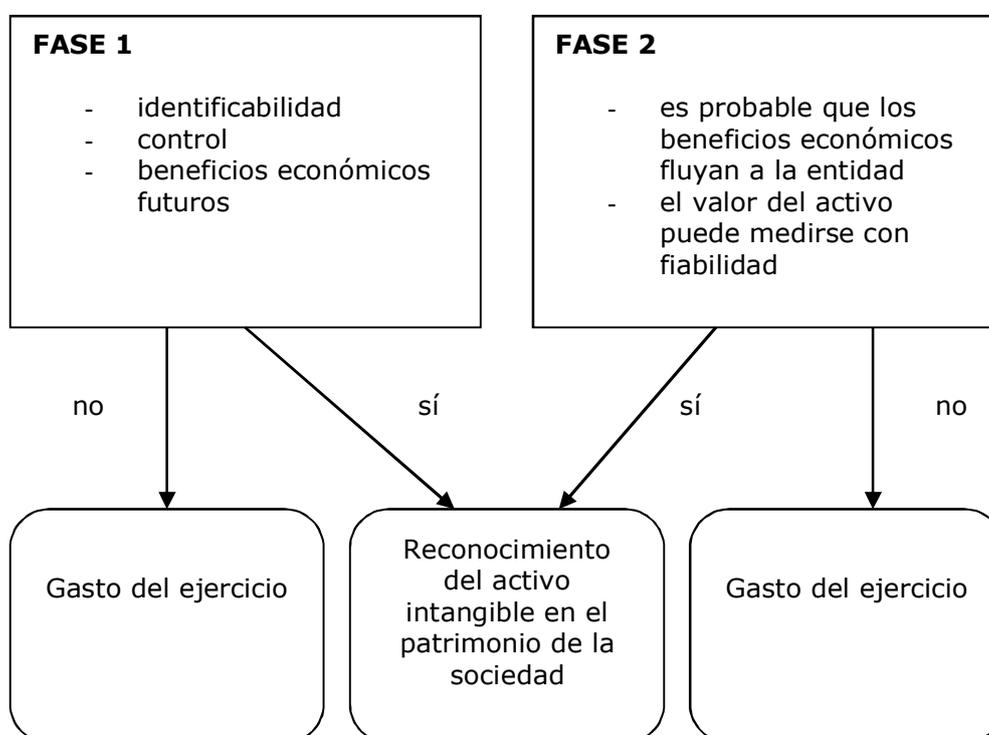


Figura 10: Criterios generales de reconocimiento de los activos intangibles (Ramírez, 2009: 177)

Según la SFAS 141, se incluyen criterios para reconocer activos intangibles distintos al *goodwill* o fondo de comercio. Para ello, deben cumplir uno de los siguientes requisitos³⁷:

- Criterio contractual-legal: que surja de derechos de contrato u otros legales, sin importar si dichos derechos son transferibles
- Criterio de separabilidad: que sea separable de la entidad adquirida y vendido o cedido, entre otras acciones

³⁷ Fuente: www.fasb.org

Pero además, dicha definición propuesta por la FASB incluye una lista con activos intangibles que cumplen dichos criterios, como son bases de datos, tecnología no patentada o listas de clientes³⁸. Estos requerimientos coinciden plenamente con los expuestos por el PGC-2008 (Norma 5ª, apartado 1) y la NIC 38 (párrafo 63) que indican que no se reconocerán los gastos causados por las marcas, cabeceras de periódicos o revistas, los sellos o denominaciones editoriales, las listas de clientes u otras partidas similares que se hayan generado internamente.

**La marca no se
reconoce
contablemente
(es fondo de
comercio)**

Los activos intangibles generados internamente son aquellos que derivan de los trabajos realizados por la empresa (Nevado, 2002: 21), tales como gastos de investigación y desarrollo, propiedad industrial, derechos de traspaso, *software* —que también podría ser clasificado como adquirido a terceros— u otros inmovilizados intangibles, como concesiones administrativas, propiedad intelectual, licencias, patentes o derechos comerciales.

6.5.2. Valoración inicial

Una vez reconocidos dichos activos intangibles, cada norma describe la manera en que deben ser valorados en función del coste de adquisición para aquellos que hayan sido *adquiridos independientemente*. Dicho coste, según el PGC-2008 (apartados 1.1, 1.2) y la NIC 38 (párrafo 27), está formado por el precio de adquisición, los impuestos no recuperables y los gastos adicionales para la puesta en marcha del bien. Éstos pueden ser desde gastos jurídicos hasta financieros atribuibles a la adquisición de dichos activos intangibles. En este último caso, tanto la NIC 23 (párrafo 12) del IASB como el PGC-2008 señalan que es obligado capitalizar

³⁸ En el FASB *Concepts Statement* n° 2 se reconoce que el *goodwill* debería ser incluido como un activo porque cumple dichos criterios. La NIIF (párrafo 1) también lo reconoce pero comprobando si se ha deteriorado en vez de amortizarlo.

los gastos financieros al valor del activo en el caso de que sea necesario que dichos activos intangibles pasen más de un año antes de poder ser utilizados.

Se puede ver un resumen en la tabla 24.

Valoración inicial de los AI identificables según las normas contables	
Según la situación de adquisición, cada norma determina un valor de los activos intangibles:	
Adquiridos independientemente:	
Todas las normas	$V_{AI} = \text{coste de adquisición}$
Permuta de bienes:	
FASB	$V_{AI} = \text{valor razonable}$
PGC-2008	$V_{AI} = \begin{cases} \text{Valor razonable,} & \text{si permuta comercial} \\ \text{Valor neto contable,} & \text{si permuta no comercial} \end{cases}$
Combinación de negocios:	
Todas las normas	$V_{AI} = \text{valor razonable en la fecha de adquisición}$
Subvenciones oficiales, donaciones y legados:	
Todas las normas	$V_{AI} = \text{valor razonable}$

Tabla 24. (Elaboración propia)

6.5.3. Valoración al cierre

Tras el reconocimiento inicial y su valoración previa, los activos intangibles, al igual que el resto, se ven sometidos a una valoración posterior en la cual se ha de tener en cuenta elementos como la amortización o el deterioro por valor.

En este caso existe una gran discrepancia entre las normas de contabilidad, tal y como se puede ver en la tabla 25. La normativa española indica que los activos intangibles son valorados por un «modelo de coste», es decir, su valor es el del coste histórico³⁹ descontando las pérdidas por deterioro acumuladas. Tanto las normas internacionales del FASB como las IASB⁴⁰ optan en cambio por un «modelo de revalorización», el cual actualiza el valor de los activos intangibles al valor razonable partiendo del valor de mercado y restando amortización y pérdidas acumuladas.

El modelo de costes históricos tiene la problemática de la necesidad de actualización constante de dicho activo para poder obtener un valor real. En la práctica, dicha actualización se realiza únicamente por ley a la que es voluntario acogerse, o por adquisición/fusión. Aun así, la actualización de dicho valor supone un componente subjetivo ya que se deben valorar las pérdidas por deterioro que se hayan tenido, así como la situación en el mercado de dicho activo.

Por el contrario, el modelo de revalorización implica un valor más ajustado a la realidad al no tener en cuenta los problemas que posee el modelo de costes⁴¹. O, como se indica en el FASB, se trata de un modelo de valor razonable (*fair value*). Para llevarlo a cabo se ha de actualizar de manera periódica el valor del activo, con lo que es necesario renovar el valor en libros del mismo así como su amortización. De esta manera el valor resultante será el valor

³⁹ Coste histórico es el precio de adquisición menos la amortización acumulada y las correcciones valorativas (Ramírez, 2008: 178)

⁴⁰ NIIF 38, párrafo 80

⁴¹ Para más información véase PALLARÉS SANCHIDRIÁN, Jorge (2007): “Reconocimiento y valoración de los activos intangibles según la NIC 38, Activos intangibles” en *Revista Técnica Contable*, N° 702, noviembre, pp. 47-60

razonado, que sustituirá en los libros al valor que anteriormente se tenía. Este proceso se lleva a cabo en una cuenta de reservas de revalorización, dentro del patrimonio neto en las cuentas de la empresa, aunque si existe una pérdida de valor reconocida ésta se incluye en la cuenta de resultados del ejercicio de la empresa.

A pesar de las ventajas del modelo de revalorización, el IASB permite la opción de emplear el modelo de coste siempre y cuando no exista un mercado de activos intangibles o sea difícil aplicar las técnicas de valoración de manera fiable. El FASB también hace alusión a los problemas existentes de aplicación del método, pero no propone solución.

Valoración posterior de los AI según las normas contables

Cada norma determina un valor de los activos intangibles, con dos modelos generales de aplicación:

- modelo de coste:

$$V_{AI} = \text{coste histórico} - \text{amortización} - \text{pérdidas por deterioro}$$

- modelo de revalorización:

$$V_{AI} = \text{valor razonable (referenciado al valor de mercado)} - \text{amortización} - \text{pérdidas por deterioro}$$

Valoración posterior:

FASB	$V_{AI} \rightarrow$ modelo de revalorización
IASB	$V_{AI} \left\{ \begin{array}{l} \text{Modelo de revalorización, si } \exists \text{ mercado} \\ \text{Modelo de coste, si } \nexists \text{ mercado} \end{array} \right.$
PGC-2008	$V_{AI} \rightarrow$ modelo de coste

Amortización:

Todas las normas

- de aplicación obligatoria para los AI con vida útil definida. Se calculará la vida útil y el valor residual (discrepancia en las normas en el cálculo de este último elemento)

- vida útil: en función de características
- valor residual:

$$V_{\text{residual}} \begin{cases} = 0, & \text{según todas las normas} \\ \neq 0, & \text{según IASB y FASB si} \\ & \exists \text{ mercado activo que lo} \\ & \text{defina o si será comprado} \\ & \text{al final de su vida útil} \end{cases}$$

- exentos el resto

Deterioro de valor y recuperación de pérdidas pasadas:

FASB

- Ocurre cuando valor contable < valor razonable
- No permite su reversión

IASB

- Ocurre cuando valor en libros > valor recuperable
- Permite su reversión aumentando el valor en libros hasta el valor contable

PGC-2008

- Ocurre cuando valor en libros > valor recuperable
- Permite su reversión hasta el valor contable que hubiera tenido el inmovilizado en dicha fecha si no tuviera deterioro

Tabla 25. (Elaboración propia)

6.5.4. Los activos intangibles identificables generados internamente

Los activos intangibles generados internamente son los que se producen por los trabajos realizados en la empresa, como son:

- gastos de investigación y desarrollo
- propiedad industrial
- derechos de traspaso
- *software*
- otros inmovilizados intangibles, como concesiones administrativas, propiedad intelectual, licencias, patentes o derechos comerciales

Existen discrepancias respecto a la definición y tratamiento de algunos de ellos en las diversas normas de contabilidad⁴². Su valoración es asumida de manera común por todas las normas como «costes de producción». A pesar de que el PGC-2008 permite también capitalizar los costes indirectos. En concreto, la NIC 38 indica que el coste de un activo intangible generado internamente incluirá todos los costes que hayan sido necesarios para crearlo, producirlo y prepararlo⁴³. Pero se excluyen los gastos de formación de personal, los gastos administrativos o similares –a no ser que sean directamente atribuibles a la preparación del activo para uso–, y las pérdidas operativas iniciales (NIC 38, párrafo 67).

Todos ellos son amortizados del mismo modo: el PGC-2008 indica un plazo máximo de 5 años, siendo el tiempo estimado la vida útil, siempre y cuando no existan dudas razonables sobre su éxito. En ese caso, deberán ser contabilizadas como pérdidas (PGC-2008, Norma 6^a, apartado a) (KPMG, 2008: 59). Según la FASB 142, la

⁴² Véase el PGC-2008 Norma 6^a (KPMG, 2008: 59-60), NIC 38 (párrafos 56, 59) y FASB (*Statement 2*).

⁴³ Ejemplos de costes directamente atribuibles, según la NIC 38 párrafo 66, son: costes de materiales y servicios empleados para generar el activo intangible, costes de retribuciones a los empleados, honorarios de registro de derechos legales y amortización de patentes y licencias para generar activos intangibles. Véase la NIC 23 (*Costes por intereses*) para conocer los criterios que reconocen los costes por intereses en este contexto.

amortización se producirá cuando los activos estén listos para generar ingresos, y ésta puede ser de un máximo de 40 años. Las normas del IASB no especifican dicho dato.

Los gastos de investigación y desarrollo poseen una definición similar en todas las normativas, aunque la IASB ofrece información adicional respecto a las actividades que cubren y características específicas (NIC 38, párrafos 56; 59). Sin embargo, su tratamiento contable difiere según las normas:

- Según el PGC-2008 solo podrán ser reconocidos como inmovilizado intangible si cumplen las condiciones de estar bien definidos (individualizados en proyectos y con un coste determinado) y tener una presunción de viabilidad y comercialización adecuada (motivos determinantes de un éxito técnico y económico-comercial).
- Según el FASB deben aparecer en la cuenta de resultados como gastos en cuanto se produzcan, aunque sí podrán ser capitalizados cuando vayan dirigidos a conservar las capacidades iniciales de otros activos de la empresa y se empleen de manera alternativa, siempre cumpliendo los criterios de identificabilidad y viabilidad técnico-comercial del proyecto (FASB *Statement 2*, párrafo 12).
- La NIC 38 dice que los gastos de investigación no pueden ser reconocidos como activos inmateriales, por ello exige que sean reconocidos como gastos del ejercicio en que hayan incurrido. Pero en el caso de que dichos gastos de desarrollo cumplan ciertas características, sí podrán ser considerados como activos inmateriales (NIC 38, párrafo 34)⁴⁴.

Dichos activos pueden dar lugar a posteriori a otros activos intangibles, como son los derechos de propiedad industrial o intelectual o aplicaciones informáticas (Nevado, 2002: 21). Es por

⁴⁴ En concreto, los asociados a un proyecto de investigación en curso y generados tras él, siempre y cuando se cumpla que esté disponible técnicamente, que tengan propósito y capacidad de venta o uso, que puedan generar beneficios futuros, que disponga de los recursos necesarios para completar su desarrollo y que se pueda hacer una valoración fiable del desembolso atribuible durante su desarrollo (NIC 38, párrafos 42 y 57).

ello, que muchos autores sólo analizan los gastos en I+D en vez de los demás derivados.

Respecto a la propiedad industrial, el PGC-2008 indica que solo si se obtiene la patente o similar serán contabilizados los gastos de desarrollo capitalizados, el coste de registro y la formalización de la propiedad industrial (norma 6ª, apartado b). Según las FASB 141 y 142 debe ser considerado como un gasto inmediato.

Un tratamiento similar según el PGC-2008 (norma 6ª, apartado d) tienen los derechos de traspaso (arrendamiento de locales), los cuales solo se muestran como activo por una adquisición onerosa y deben ser amortizados y corregidos en caso de deterioro.

En cuanto al *software*, el PGC-2008 (norma 6ª, apartado e) incluye en los activos tanto los generados internamente como los adquiridos⁴⁵.

Finalmente, el PGC-2008 dedica un apartado a otros inmovilizados intangibles, no clasificables en los anteriores y que seguirán el tratamiento general de los activos intangibles (amortización y corrección de valor por deterioro) (Norma 6ª, apartado f). Entre ellos se encuentran las concesiones administrativas consideradas como gastos para obtener derechos de investigación o explotación, o los bienes en régimen de arrendamiento financiero.

En resumen:

⁴⁵ En el PGC-2008 se indica que entre dichos elementos no se incluyen los gastos de mantenimiento de la aplicación informática, pero sí los gastos de desarrollo de las páginas web (Norma 6, apartado e) (KPMG, 2008: 60).

Tratamiento contable de los AI generados internamente

Gastos de I+D	Gastos de producción Amortizables en vida útil (máximo 5 años) Como los AI generales: amortizables y corregibles en valor por deterioro
Propiedad intelectual	Como los AI generales: amortizables y corregibles en valor por deterioro
Derechos de traspaso	Como los AI generales: amortizables y corregibles en valor por deterioro
Software	Como los AI generales: amortizables y corregibles en valor por deterioro
Otros	Como los AI generales: amortizables y corregibles en valor por deterioro

Tabla 26. Elaboración propia

6.6. Tratamiento contable de los activos intangibles no identificables

El resto de elementos intangibles que cumplen las condiciones de activo pero no son separables o identificables, poseen un tratamiento contable diferente. Éstos a su vez pueden ser adquiridos por otra empresa (fondo de comercio externo) o generados internamente (fondo de comercio interno, capital intelectual, capital humano, *know-how*, capital organizativo, capital de cliente, etc.).

Caballer indica que para valorar empresas se utiliza el valor global, que es asimilado a un valor de capitalización (1994: 161-162).

Está formado por un valor sustancial y un valor complementario, el fondo de comercio o *goodwill*⁴⁶:

$$V_G = V_S + F_C$$

- V_G = valor global
- V_S = valor sustancial
- F_C = fondo de comercio

Se deduce así que el fondo de comercio es considerado un añadido al valor. Cuando tiene un valor negativo se le conoce también como *badwill*. Según la NIIF 3, este valor se reconoce en la cuenta de pérdidas y ganancias tras reevaluar los valores razonables. Se ignora, en cambio, el fondo de comercio previo a la combinación de negocios. Solo aparece en el activo si es necesario para una adquisición a terceros al combinar negocios⁴⁷.

Fondo de comercio	V_{AI} = Valor razonable en fecha de adquisición No amortizable Correcciones de valor por deterioro
-------------------	---

⁴⁶ *Goodwill* es el “exceso entre el importe satisfecho y la suma de los valores reales de los activos tangibles e intangibles adquiridos que se pueden identificar, menos los pasivos asumidos” (Nevado, 2002: 22). Brilman y Marie definen el fondo de comercio como “los elementos inmateriales para los que no es posible una valoración directa [...] también será la aptitud de la empresa para generar beneficios en razón a las calidades de su equipo comercial” (Brilman, 1990: 96).

⁴⁷ El PGC-2008 (norma 6ª, apdo. c) indica que su valor se determina según lo mencionado en el apartado anterior de combinaciones de negocios (es decir, el valor razonable en la fecha de adquisición). No puede ser amortizado, mas sí debe ser corregido de manera anual comprobando el deterioro de valor. Esto es debido a que no se puede determinar cuál será el periodo de obtención de flujos de efectivo. En la FASB 142 se indica también esta característica, y especifica que lo que se debe revisar es su pérdida, no su ganancia, a través de la comparativa entre su estado contable y el valor razonable mediante test de diagnóstico (*impairment test*). Además, la FASB aconseja recalcular su vida útil de manera periódica.

En el artículo 213 de la Ley de Sociedades Anónimas, a través de la Ley 16/2007, *de reforma y adaptación de la legislación mercantil en materia contable para su armonización internacional con base en la normativa de la Unión Europea*, se indica que debe reservarse obligatoriamente una cantidad equivalente a la del fondo de comercio. Dicha cantidad será extraída del beneficio que represente, como mínimo un 5%. En caso de no disponerlo, se deberá acudir a las reservas de libre uso.

Las normas FASB 141 y 142 exigen determinar su valor razonable, dando a las empresas la posibilidad de distinguir los activos agrupados conjuntamente bajo el fondo de comercio y valorarlos por separado. La norma 142 no obliga a amortizar el fondo de comercio, pero sí solicita realizar correcciones de valor.

En cuanto a los activos intangibles generados internamente se encuentran los activos ocultos, englobados en las normas contables dentro del fondo de comercio interno. En realidad son activos no reflejados en las cuentas anuales pero que están formados por el capital intelectual (Nevado, 2002: 25).

6.7. Las sinergias entre activos y contratos

Tras combinar negocios se obtienen activos intangibles (SFAS 141; NIC 38, párrafo 35) con lo que se plantea si también se obtienen tras las sinergias que puedan existir entre empresas colaboradoras, no ya una vez firmado el negocio.

5° nuevo
planteamiento

¿Los activos intangibles pueden surgir de las sinergias entre empresas? ¿Son por tanto elementos transferibles, y deberían aparecer como tal en los contratos?

Tanto la propia norma contable como la mayoría de los expertos consultados indican que así debe ser. Los activos intangibles se intercambian entre empresas de manera irremediable en cualquier

transacción. De hecho, muchos de los ya existentes se potencian con ella pudiendo ser empleados por las empresas participantes. Sin embargo, no se puede englobar a todos ellos por igual ni considerar las mismas operaciones.

Por tanto, si son transferibles ¿cómo se indican en las operaciones? Siempre que sea posible se deberían incorporar los activos intangibles en los contratos de transacción empresarial, con la ventaja de que en esas operaciones serán evaluados. Pero debe atenderse a los distintos tipos de activo intangible y a su contexto.

6.8. Conclusiones

Existe una falta de adaptación de la normativa contable a las necesidades de comunicación de los activos intangibles. Su normalización es un paso fundamental en la valoración de los mismos, pero todavía se encuentra en un estado temprano.

A pesar del esfuerzo de aumentar el grado de convergencia entre ellas, se ha confirmado que según la aplicación de cada una el resultado puede ser ampliamente diferente. Ya la propia definición de activo intangible supone una divergencia entre las diversas normas. Como tal, solo aparece en las del IASB.

La falta de homogeneidad en las normas tanto en tiempo como en forma es evidente. Respecto a la activación de gastos generados internamente, las empresas que se acojan a la normativa europea podrán activarlos pero las que lo hagan a la americana no. Si se tiene gastos de I+D, en la europea puede ser capitalizado y amortizado, y en la americana debe ser imputado como gasto. Sólo las adquisiciones de compuestos aprobados pueden ser contabilizadas como activo por el valor razonable según esta última. Tampoco hay consenso en los plazos de amortización de activos (40 años para la americana, y 20 para la europea).

En resumen, y de manera genérica para todas las normas, un activo es todo recurso controlado por la empresa como resultado de

sucesos pasados y del que se espera obtener beneficios económicos futuros. Para satisfacer la condición de «intangible» deberá cumplir las condiciones de identificabilidad, control y capacidad de obtención de beneficios futuros. La valoración inicial de un activo inmaterial se hará según su coste histórico de adquisición o producción. En el primer caso para aquellos activos intangibles adquiridos a terceros, y en el segundo para los generados internamente. Dichos activos deberán ser en su mayoría amortizados teniendo en cuenta la vida útil estimada. Podrán ser dados de baja o enajenados siempre y cuando no se espere de ellos beneficios económicos futuros.

Esta situación hace que no emerjan las necesidades de comunicación de los activos intangibles, que deberían ser incluidos en el balance de la empresa. Mientras que no sean reconocidos como tales en las normas de contabilidad existentes, su valoración será una tarea difícil.



Métodos de valoración

“Lo que no puede medirse no siempre es importante, y lo que es importante no siempre puede medirse.”

Albert Einstein

7.1. Introducción

LA VALORACIÓN de la empresa ha sido una pieza clave en la historia de la gestión empresarial, ya que permite conocer su continuidad y supervivencia. Desafortunadamente, debido al elevado grado de subjetividad que implica, es difícil encontrar un método que permita realizar dicha valoración.

**Pero... ¿qué es
valorar?**

Cabe recalcar que cuando se menciona el término *valoración* se hace referencia al valor económico y financiero del activo intangible, es decir, monetario, no a su valor subjetivo. Esto es necesario aclararlo ya que existen autores como Brillman y Marie, Martín y Trujillo o Garrido, que por «valor» consideran un término no real mientras que definen el «precio» como un dato real. Determinan que el precio puede ser mayor o menor del valor en una transacción o en un mercado, porque “lo que oscila, evidentemente, es el precio, por la confrontación de oferta y demanda”⁴⁸.

⁴⁸ Véase (Brillman, 1990: 3), (Martín, 2000: 10), (Garrido, 2009: 182)

Sin embargo, otros como Salinas Fabbri o Nevado y López realizan una apreciación de valor como término económico en sus publicaciones. Consideran que es necesario conocer qué se va a medir antes de realizar la valoración⁴⁹. Por ello, valoración y medición son términos paralelos, ya que muchas veces podrá darse un valor contable y otras veces se deberá medir con comparativas o tantos por ciento, entre otros.

7.1.2. ¿Por qué valoramos AI?

¿Por qué valoramos AI?

Los activos intangibles son una parte fundamental en el valor de mercado de las empresas y organizaciones, y por tanto su gestión pertenece al área de estrategia. Liquidar una empresa o decidir la participación en un negocio conjunto ya de por sí es difícil. Pero en empresas de *software*, consultoras o de investigación, es decir, en aquellas basadas en conocimiento, la ecuación se complica ya que sus activos fundamentales son intangibles. Es por este motivo que valorar estos elementos es tan importante.

Por otro lado, la valoración de los activos intangibles es muy compleja ya que no existe un método único y además diferentes medidores dan resultados distintos. El carácter subjetivo y heterogéneo de los intangibles hace que la labor sea muy complicada. A pesar de ello es necesario tener una orientación sobre su valor, ya que influye en el precio de la propia empresa y acciones, así que los usuarios y *stakeholders* solicitan dichos datos. La problemática reside en escoger el método óptimo de valoración.

Esta creciente necesidad de valorar los activos intangibles se hace patente, complementando lo que indica Salinas (2007: 48), en cinco ámbitos:

⁴⁹ Véase (Salinas Fabbri, 2007: 47), (Salinas Fabbri, 2008a: 40) y (Nevado, 2002: 75)

- Empresarial: manifestado por los empresarios en diversos foros
- Económico: se muestra en la proporción de activos de las empresas
- Social: con la repercusión cada vez mayor de muchos activos intangibles en la sociedad, como por ejemplo las marcas
- Normativo: se observa en diversos foros, y en FAS, IAS, DTI, etc.
- Académico: multitud de estudios académicos versan sobre este tema

Y de esta manera han surgido múltiples organizaciones, instituciones o entidades que buscan avanzar en el campo de la valoración de activos intangibles. Algunas de ellas son el Instituto de Análisis de Intangibles o el *Global Reporting Initiative*. Además, muchas empresas incluyen en los planes de formación de sus empleados la gestión de los activos intangibles, concienciándoles así de su importancia⁵⁰.

En definitiva, la medición de intangibles es vital para la correcta gestión de los mismos. Es decir, valoramos para conocer la calidad de la gestión.

7.1.3. De acuerdo, ¿pero cómo lo valoramos?

**De acuerdo,
valoramos. Pero,
¿cómo?**

Martín y Trujillo ya decían que “la valoración de empresas es más un arte que una ciencia” (Martín, 2000: 22). Y es que ciertamente los métodos de valoración de intangibles son simplificaciones de la realidad, aproximaciones al valor exacto. Gran parte de ellos radica en la subjetividad y la mente humana (el esfuerzo, la satisfacción del cliente, la lealtad...).

⁵⁰ Un claro ejemplo es el banco Santander. Una de sus líneas actuales consiste en resaltar la importancia de los activos intangibles. Se puede ver en sus informes anuales cómo incluyen los activos intangibles como un elemento más (véase www.santander.com). Del mismo modo, Bancaja también estaba comprometida con el Instituto de Análisis de Intangibles, integrándolos en sus cuentas anuales.

De hecho, no existe un método único de valoración de activos intangibles indudablemente válido para cualquier empresa y en distintas circunstancias.

Sin embargo, se puede extraer una tendencia que muestre si los resultados que está obteniendo la empresa son mejores o peores que el último análisis. De este modo, el sistema de valoración de intangibles se puede asemejar a una báscula que marca peso de más: nunca dará el valor exacto, pero sí nos dará a conocer si se ha incrementado o no. Así se podría comparar la evolución en diferentes periodos. Pero a medida que se escogiera un método más alejado de las características de la empresa, el área de error podría ser mayor o incluso excluyente. Se pretende que, al igual que en la báscula, la comparación ofrezca un resultado real sobre si se ha incrementado o perdido valor.

La elección del método de valoración más adecuado para cada compañía y situación es fundamental para obtener unos resultados más ajustados a la realidad.

Pero para ello será necesario que el método utilizado sea constante en el tiempo. Sería un sinsentido variar de modelo frecuentemente, ya que no se obtendrían resultados comparativos válidos. De hecho, esta suposición se considera obvia, ya que los propios métodos de valoración necesitan de un periodo implantación y de uso determinado para poder realizar los datos estadísticos y establecer gráficas de crecimiento o de equiparación.

Los métodos de valoración de intangibles tienen tres variables clásicas:

- la clasificación de activos que emplean
- los indicadores
- las interrelaciones

En general, su objetivo es el de conocer el valor de una empresa, definiendo para ello los activos intangibles, reducidos muchas veces a capital intelectual. Cada método lo define de diversas maneras,

partiendo habitualmente de tres componentes básicos (capital humano, estructural y relacional). Algunos modelos tienen en cuenta las interrelaciones entre cada uno de los bloques, así como con el capital financiero y con el aprendizaje. Otros emplean indicadores (cualitativos o cuantitativos) para ofrecer los resultados. Con todo ello, se pretende valorar dicho capital e incluirlo en informes útiles para la compañía e inversores.

7.2. Tipos de métodos de valoración

Existen múltiples clasificaciones de métodos de valoración. Se ha optado por la de Sveiby (2007) al considerarse una de las más complejas y completas ya que realiza una clasificación en dos dimensiones, cubriendo en gran medida otras propuestas. Por un lado, considera los aspectos de nivel organizativo y componentes identificados. Y por el otro el cómo mostrar los resultados en valor monetario y no monetario. Además, en función de su ubicación en la parrilla, se consideran cuatro tipos de métodos de valoración de intangibles⁵¹:

- Directos (*Direct Intellectual Capital Methods*, DIC)
- De capitalización de mercado (*Market Capitalization Methods*, MCM)
- De retorno sobre activos (*Return on Assets Methods*, ROA)
- De tablero de indicadores o cuadro de mando (*Scorecard*, SC)

⁵¹ Esta clasificación deriva de las realizadas por Luthy (2001) y Williams (2000)

Modelos de Valoración de Activos Intangibles

	No Monetarios	Monetarios
Componentes identificados	- Métodos SC	- Métodos DIC
Nivel organizativo		- Métodos MCM - Métodos ROA

Tabla 27: Clasificación de modelos de valoración de AI, según Sveiby.
(Elaboración propia)

Los *métodos financieros* o monetarios son los basados en el uso de medidas financieras que muestran el valor del capital intelectual de la empresa. Dentro de ellos se encuentran tres tipologías: DIC, MCM y ROA. El primero identifica los componentes del capital intelectual, mientras que los dos siguientes se orientan a nivel organizativo. Son útiles en fusiones, adquisiciones, valoraciones de mercado o comparaciones entre empresas competencia. Ejemplos son el Technology Broker, el MBV, la tasa Q de Tobin o el CFROI, entre otros.

Por el contrario, los *métodos no financieros* o no monetarios son aquellos que derivan de la disciplina de la organización y muestran de manera individual los diferentes componentes del capital intelectual de la empresa a través de indicadores no financieros. En la clasificación seguida se trata de los SC. Reflejan de una manera muy clara y comprensible la riqueza de la empresa, pero al no ser capitalizados y ser específicos para cada organización, resultan difíciles de comparar. Ejemplos son el Skandia Navigator, el Balanced Scorecard o el IAM.

Veremos cada uno en detalle a través de los modelos más destacados.



Métodos de valoración de intangibles, MCM

LOS MÉTODOS de capitalización de mercado (MCM) obtienen el valor de los activos intangibles a través de la diferencia entre la capitalización de mercado de la empresa y el valor de sus activos tangibles. Es decir, intentan extraer el valor de los activos comparando con el precio de mercado de otros activos semejantes.

Son métodos financieros en los que se engloban las medidas o indicadores que permiten calcular de manera inmediata el valor de una compañía. Se denominan «múltiplos»; son elementos comparables y que pueden dar resultados razonables en el caso de que los activos intangibles no tengan gran peso en la compañía.

Tal y como Guillermo López indica, dentro de los múltiplos, existen cuatro tipos. Se puede ver en la tabla 28.

Se trata de valoraciones muy sencillas, intuitivas pero que pueden ser usadas incorrectamente. En concreto, los múltiplos basados en valores de mercado son los que se corresponden a los MCM.

Dentro de esta tipología de métodos, se analizan la tasa Q de Tobin, el Market-to-book value, el balance invisible y el método mixto FiMIAM.

Múltiplos

Basados en valores de mercado	Basados en la cuenta de resultados	Basados en el cash flow	Otros
- Price Earning	- Price/EBIT	- Price/Operative	- Cantidad de
- Price/Book	- Price/EBITDA	cash flow	clientes
Value	- Price/Ventas	- Price/Equity	- Cantidad de
- Q de Tobin	- Price/Book	cash flow	abonados
	value	- FCF yield	
		- FCF/Div	

Tabla 28: Tipos de múltiplos. Fuente (López Dumrauf, 2004)

8.1. La tasa Q de Tobin

Una medida aproximada del cálculo de los activos intangibles puede ser la relación entre el valor de mercado y el valor en libros. La tasa *q* de Tobin no es un método, sino que es un indicador. Fue propuesto por el premio Nobel de Economía James Tobin en 1969. No tiene relación alguna con la tasa en sentido de impuesto que propuso Tobin para el comercio internacional, que consistía en cobrar por cada transacción económica que atravesara las fronteras nacionales.

Es un precursor de los métodos financieros de valoración de activos intangibles. Como Sales y Espitia comentan, “combina información financiera, valor de mercado, con información contable, activos” (Espitia, 1986: 428). Se calcula dividiendo el valor

de mercado de los activos de la empresa (su valor de cotización) entre el costo de reposición⁵² los mismos estimado.

$$q = \frac{\text{valor_de_mercado_de_empresa}}{\text{valor_de_reposición_de_activos}} \quad (\text{ec. 1})$$

- Si $q > 1$, está sobrevaluada con respecto a su cotización, el coste de oportunidad es menor que las rentas que generan los activos productivos
- Si $q < 1$, está subvaluada con respecto a su cotización, el coste de oportunidad es mayor que las expectativas que generan las rentas
- En cuanto a activos intangibles, si la q de una empresa es mayor que la de otra, es que tiene mayor capital intelectual
- En el valor de mercado de la empresa se suele incluir la deuda
- Es la calidad de explotación de los recursos intangibles

La primera parte de la fórmula (la estimación del valor de mercado de los activos de una empresa) es fácil de obtener si se suman los valores que la empresa ha emitido, tales como bonos o acciones. Es más difícil, en cambio, obtener la estimación de costos de reposición de sus activos, a no ser que exista el mercado de dichos equipos. Dicho coste de reposición es aquél en el que se emplearían idénticos bienes, lo que puede implicar en el caso tecnológico un problema o un atraso (no contempla mejoras en la tecnología). Además, los activos intangibles derivados de los gastos en publicidad, investigación y desarrollo son también complicados de medir. Sin embargo, ofrece una visión global de cómo se encuentran los mercados de sobre o infravalorados durante un período de tiempo.

Es habitual que los investigadores que calculan esta tasa desconozcan el valor de la tasa de reposición y los ignoren, por lo

⁵² “El coste de reposición consiste en estimar el valor de un activo [...] basándose en el coste actual que representaría reconstruirlo, incluyendo en él todas las partidas complementarias a la obra.” (Caballer, 1994: 95)

que obtienen tasas mayores que 1. Con esta premisa, los resultados obtenidos no pueden ser fiables si no se emplean ajustes adicionales⁵³.

La gran ventaja de la q de Tobin es que evita el problema de estimar los costos marginales o las tasas de rendimiento. Pero para que q tenga sentido se necesita que las medidas tomadas sean exactas. Es decir, depende del mercado y por sí solo carece de valor. Una situación que daría una medida incorrecta es si la bolsa bajara por motivos ajenos, manteniéndose igualmente el valor de los intangibles de una empresa⁵⁴.

Sin embargo, predice las decisiones de inversión de manera independiente de los factores macroeconómicos: si $q < 1$ indica la probabilidad de no comprar más activos como los calculados, y en caso contrario la de invertir en ellos. Por ello, en todo caso es adecuado para comparar los valores de los activos intangibles de empresas dentro de un mismo sector industrial.

8.2. Market-to-book value

El método valor de mercado-valor contable es un indicador financiero que se define como la relación entre el valor contable del patrimonio neto de una compañía y su valor a precio de mercado. Es decir, lo que según las normas y principios contables establece el mercado y lo que estiman los inversores.

⁵³ Respecto a este error, Trujillo y Martín comentan “algunos analistas utilizan, en el denominador, el valor contable de los activos” (Martín, 2000: 111).

⁵⁴ Sales y Espitia anotaron que los mercados de títulos dan una valoración no real de la empresa. En el caso de que la contabilidad la infravalore para obtener beneficios y los mercados de títulos la sobrevaloren respecto de su balance, es indicado emplear una medida relacionada con la tasa q para ponderar el promedio del valor del activo y del pasivo (Espitia, 1986).

$$MBV = \frac{MV}{BV} \quad (\text{ec. 2})$$

- MV es el valor de mercado
- BV es el valor de los libros

En resumen, el MBV indica cuántas veces está contenido el valor contable de la acción en precio, es decir, la diferencia entre el valor de mercado y su equivalente en libros. Si el valor es mayor que 1 se puede suponer que se ha creado valor debido a la aparición de activos intangibles. En ese caso se podría estar creando valor sobre los fondos propios, aunque el problema es que puede deberse únicamente a la inflación, por lo que para realizar el cálculo deben estar ajustados a ella. Por tanto, si no se actualiza el valor en libros estará considerando un histórico, con lo que sus resultados serían inadecuados.

El MBV es un “modelo de valoración relativa” (Martín, 2000: 18). No ha sido uno de los indicadores más utilizados, ya que existen otros que suponían una mayor facilidad de cálculo, tales como el PER (*price/earning ratio*), pero con los que está relacionado.

El ratio MBV posee tres problemas principales⁵⁵:

- el mercado de capital es volátil y está afectado por factores exógenos
- el valor en libros depende de la contabilidad empleada
- el valor en libros está afectado por tasas de depreciación y costes históricos

⁵⁵ Véase Bouteiller (2002: 5-6). Se plantea si los activos intangibles varían en la misma proporción que el valor en libros o que el valor de mercado. Al respecto existen diversas opiniones, véase Stewart (1997: 225), Sveiby (2000: 30) o Lev (2001) entre otros. Lo cierto es que el valor de mercado y el de libro están habitualmente subestimados.

Su gran ventaja es que se trata de una referencia relativamente estable, a pesar de que las decisiones contables de cada empresa le pueden afectar. El MBV facilita la comparativa entre empresas y puede ser empleado como alarma. Su valor será negativo cuando el patrimonio neto así lo sea, de todas maneras sigue siendo útil en esas circunstancias.

8.2.1. Relación entre el MBV y el PER

El PER es una de las medidas de valoración más empleadas, donde se calcula como el precio de una acción en el mercado entre el beneficio neto, después de impuestos, de la empresa. Es un múltiplo sobre los beneficios, a diferencia del MBV que es sobre el valor contable, y se define como:

$$PER = \frac{\text{valor en el mercado}}{\text{beneficio neto}} \quad (\text{ec. 3})$$

- Si el PER es elevado y el valor en el mercado es constante, la acción tiene buenas expectativas, lo que puede indicar que los activos intangibles son elevados, como correlación matemática (se aumenta el beneficio)
- En cambio, si el PER es elevado pero el valor en el mercado no es constante no genera buenas expectativas, ya que denota que el beneficio neto no tenderá a incrementarse
- Si el PER es bajo, puede ser que la acción tiene pocas expectativas con el consiguiente aumento de su cotización a corto plazo
- No permite medir los activos intangibles

Tal y como López Dumrauf indica, su utilidad reside en que “permite realizar juicios rápidos sobre la sobrevaloración o infravaloración de empresas” (López, 2004). Sin embargo, la infravaloración no puede permanecer en el tiempo, ya que el

mercado corrige las sobrevaloraciones a partir de las imperfecciones que se tengan, y que no se pueden mantener indefinidamente.

Se puede reformular el PER en función de los dividendos y de una serie de supuestos (Tamarit, 2001). Para ello, se presupone que el valor de una empresa equivale a la suma de dividendos pagados actualizados a una tasa de descuento. El precio de una acción sería equivalente a los dividendos que reparte, es decir, al flujo de caja del accionista, descontadas al coste del accionista. Con esto se tiene:

$$P = \frac{d_1}{1+k} + \frac{d_2}{(1+k)^2} + \frac{d_3}{(1+k)^3} + \dots \quad (\text{ec. 4})$$

- P= precio de la acción
- d_n = dividendo del periodo n
- k = tasa de descuento del accionista (coste de mercado más riesgo)

Si se supone un crecimiento constante de los dividendos, se obtiene el modelo Gordon Saphiro, que relaciona el coste del accionista con un hipotético crecimiento constante de los dividendos, quedando así:

$$P = \frac{Div}{k - g} \quad (\text{ec. 5})$$

- k = tasa de descuento del accionista o riesgo
- g = tasa de crecimiento, relacionada con el ROE

Y se calcula el PER aplicando la división por el beneficio, con lo que se obtiene una expresión relacionada con el *PayOut* (son beneficios destinados a repartir dividendos), el crecimiento y el coste oportunidad:

$$PER = \frac{PayOut}{k - g} \quad (\text{ec. 6})$$

- Fórmula más intuitiva
- $PayOut$ = dividendos / beneficios

Se obtiene de esta manera que con el PER el precio de una acción depende de la tasa de reparto de beneficios ($PayOut$), el coste de oportunidad del accionista y la tasa de crecimiento. Igualmente, partiendo de la ecuación 5 antes calculada, estos tres parámetros pueden ser fácilmente relacionados con el MBV (Salinas Quero, 2006: 23-24):

$$P = \frac{Div}{k - g} = \frac{PayOut \times BPA}{k - g} = \frac{BV \times ROE \times PayOut}{k - g} \quad (\text{ec. 7})$$

- BPA = beneficio por acción

Por lo que, despejando el BV, se tiene que MBV es:

$$MBV = \frac{MV}{BV} = \frac{ROE \times PayOut}{k - g} \quad (\text{ec. 8})$$

Como $g = ROE (1 - PayOut)$, aplicándolo a la ecuación 8 anterior se tiene que⁵⁶:

⁵⁶ Donde ROE es la rentabilidad de los recursos propios (García Tamarit, 2001: 52):

$$ROE = \frac{\text{beneficio}}{\text{valor_contable_recursos_propios}}$$

$$MBV = \frac{ROE - g}{k - g} \quad (\text{ec. 9})$$

- Si $ROE > k$, el valor de mercado de las acciones será mayor que su valor contable
- Si $ROE = k$, el precio de las acciones en el mercado será igual que su valor contable

Con esta última ecuación, se tiene que la estabilidad del MBV depende de la diferencia entre el ROE y k.

8.3. El método financiero de evaluación de los activos intangibles (FiMIAM)

8.3.1. Definición y cálculo original del FiMIAM

Irena Rodov y Philippe Leliaert diseñaron en 2002 un método financiero de evaluación de los activos intangibles (FiMIAM). Este modelo estima el valor económico del capital intelectual a través de la asignación de valores a coeficientes. Según Sveiby, además puede considerarse un método DIC⁵⁷. Es una combinación de las medidas de los activos tangibles e intangibles.

Se trata de una metodología sencilla, aplicable a todo tipo de empresas y que permite las comparaciones. Consiste en determinar el capital intelectual y sus componentes, aplicando coeficientes y asignando valores.

Este método busca unir el valor del capital intelectual con el valor de mercado sobre el valor de libros (MBV). Además, muestra las interdependencias de los componentes del capital intelectual.

⁵⁷ El FiMIAM es un método mixto ya que también cumple las características de un método DIC: identifica los componentes del capital intelectual y los pondera para obtener finalmente el valor de cada uno. Véase el capítulo 10, apartado 4 para mayor información.

Para ello realiza una identificación de los principales componentes intangibles y les asigna unos coeficientes ponderados.

Se lleva a cabo en seis pasos (Ordaz, 2005: 35-41):

1. “Se obtiene el capital intelectual total realizado” como la diferencia entre el valor de mercado y el valor en libros (MBV)
2. “Se identifican los componentes más destacados del capital intelectual”, estructurado en capital humano, capital relacional y capital estructural
3. “Se asignan valores relativos a cada componente”. En base a la experiencia y al conocimiento de cómo crea valor la empresa se asignan coeficientes a cada componente que reflejen la importancia que tienen unos sobre otros
4. “Se justifican los coeficientes”
5. “Se asignan valores”. Se multiplica el valor promedio de cada componente por el capital intelectual total realizado obtenido en el paso 1. Con esto se habría obtenido el valor del capital intangible
6. “Se incluye el valor de mercado” en los estados financieros de la empresa. Se suman todos los valores obtenidos de los componentes del paso 5 y se añade al valor del paso 1, obteniendo así el valor de mercado

8.3.2. Mejoras del FiMIAM

El FiMIAM parte en el primer paso de que el cálculo del capital intangible realizado se puede obtener como la diferencia entre el valor de mercado y el valor en libros:

$$\text{Valor de mercado} = \text{valor tangible} + \text{valor intangible} \quad (\text{ec. 10})$$

$$\text{Valor de mercado} = \text{valor razonable en libros} + \text{valor del CI} \quad (\text{ec. 11})$$

realizado

Teniendo en cuenta la segunda ecuación (la 11), la problemática que surge es que la determinación del capital intelectual puede dar lugar

a error ya que no contempla la fluctuación del mercado. Para solucionarlo, se incorpora el término *erosión del capital intelectual* (*intellectual capital erosion, ICE*), que se calcula de la siguiente manera (Rodov, 2002: 332):

$$\text{Valor de mercado alcanzable} = \text{valor mercado} + \text{ICE} \quad (\text{ec. 12})$$

Con lo que finalmente se tiene la siguiente evidencia:

$$\text{Valor de mercado alcanzable} = \text{capital tangible} + \text{capital intelectual realizado} + \text{ICE} \quad (\text{ec. 13})$$

De esta forma, se ajusta el capital obtenido a las variaciones del mercado. Y además del valor del capital intangible, mide también el del tangible.

8.3.3. Ventajas y desventajas del FiMIAM

La gran ventaja de este método es que ofrece un valor monetario del capital intangible. Con él se puede tener un conocimiento mucho más práctico sobre el valor de la empresa que permita dirigir la gestión de la misma, así como incluirlo en el balance económico.

Se trata de una metodología sencilla y adaptable a cualquier empresa, ya que parte de la clasificación de intangibles más usada (capital humano, estructural y de cliente).

Aun así, el hecho de determinar los componentes principales del capital intelectual hace que se limite los mismos, ya que se toma una serie finita de ellos. De todas maneras, cada empresa podrá ampliar dicha lista en función de sus características, lo que dota de cierta flexibilidad a este modelo.

Cierto es que la ponderación de cada componente del capital intelectual determinado implica subjetividad. Es por ello preferible que sea realizado por la directiva de la empresa, que tiene un amplio conocimiento sobre el funcionamiento de la misma.

La mayor desventaja de este método es que se basa en el valor en libros de la empresa, lo que implica el uso de costos históricos, probablemente poco representativos de la situación actual. Una buena opción sería actualizar dicho valor antes de realizar el cálculo.

A pesar de todo esto, Felicia Levy lo califica como un “buen intento de ubicar los activos intangibles más relevantes en la organización” (Levy, 2007: 387).

8.4. Balance Invisible

8.4.1. Definición y cálculo original del Balance Invisible

Karl Sveiby y el Grupo Konrad idearon este modelo en 1989 para representar los activos de las empresas basadas en conocimiento. Determinaron 40 indicadores para medir el rendimiento intangible e incorporarlo en un balance de la empresa. En él se muestra un capital intelectual, dividido en estructural e individual, que contribuyen a la generación de beneficios.

El primero se refiere a los conocimientos que poseen las personas y que emplean para resolver capacidades. Como indica Levy (2007: 384) no todos los empleados contribuyen al capital intelectual. En cambio, el capital estructural representa la manera en que la compañía resuelve los problemas, es decir, son los procedimientos de la empresa que permiten su funcionamiento.

Scarabino afirma que el Balance Invisible es “un método para representar los recursos que tiene la empresa basados en el

conocimiento”⁵⁸. Son considerados invisibles porque no se incluyen en los balances financieros de las empresas.

Una de las principales contribuciones de este modelo fue el desarrollo de la clasificación de los activos intangibles así como la generación de indicadores.

Su gran ventaja es que ofrece una visión sencilla de los activos de conocimiento de una empresa.

Entre las desventajas destaca que el Balance Invisible no permita dar valor económico a los activos. Estos activos son elegidos por la propia empresa como los más importantes, lo que conlleva subjetividad. Además, no permite realizar comparaciones entre empresas.

El Balance Invisible se incluye como método aunque parece más acertado considerarlo como modelo. Su gran importancia radica en que fue precursor de múltiples métodos de valoración.

8.4.2. Mejoras del Balance Invisible

Sveiby realizó una ampliación de este modelo indicando que los activos intangibles que pertenecen al balance invisible se pueden clasificar en tres categorías (Sveiby, 1998a: 32): capital humano, organizacional y de cliente. Tras la publicación de las mismas en su libro *The Invisible Balance Sheet* (Sveiby, 1998b), se convirtió en un estándar.

Cada uno de ellos puede ser medido con el método que se prefiera, pero aparecerán todos en el balance anual. Este método ha sido el precursor de muchos otros, tales como Skandia o el Intangible Assets Monitor.

⁵⁸ Para más información véase SCARABINO, Juan et al. (2007): “Capital Intelectual” en revista *Invenio*, noviembre, Vol. 10, N° 19, Rosario (Argentina), p. 62

8.5. Comparativa entre los métodos

Dado que la tasa q de Tobin permite neutralizar los efectos de las políticas de depreciación, muchos autores consideran que es mejor emplearlo en vez de los ratios MBV. De todos modos, ambos métodos son los más relevantes para realizar comparaciones en periodos de años entre compañías. Su gran parecido hace que los dos supongan la eficiencia de los mercados capitales y que sean los mejores para hacer comparaciones del valor de los activos intangibles de varias empresas dentro del mismo sector. Pero puede que su valor no sea exacto debido a que el valor contable de los activos puede estar distorsionado⁵⁹.

En cuanto al Balance Invisible, es necesario mencionarlo debido a su contribución a la evolución de los métodos de valoración de activos intangibles pero no debe ser considerado uno más, sino un modelo. Su aportación en la clasificación de los AI y en la generación de indicadores marcó un estándar todavía usado.

Los métodos MCM requieren que los estados financieros estén ajustados por inflación. Sin embargo, el valor en libros no se suele actualizar si no es por el caso de una fusión o por acogerse libremente a la renovación por ley, vía el BOE español. Esto implica que el valor en libros no será siempre el valor de mercado ya que se trata de un coste histórico. Por tanto, los MCM se pueden convertir en suposiciones no reales.

Además, es evidente que estos métodos serán útiles solamente si existe un valor de mercado determinado, como es en el caso de empresas que cotizan en bolsa o que lo hayan calculado para realizar alguna operación. Por el contrario no se podría calcular. Aun así, su aplicación es utilizada como soporte a otros métodos.

En la tabla 29 se puede ver un resumen de los diferentes métodos de MCM analizados.

⁵⁹ Para más información véase (Stewart, 1997: 226) y (Bouteiller, 2002: 6)

<i>Modelo</i>	<i>Creator</i>	<i>Fórmula (valor de AI)</i>	<i>Características</i>	<i>Pros</i>	<i>Contras</i>
Tasa Q de Tobin	James Tobin	$q = \frac{\text{valor_mercado}}{\text{valor_reposición_activos}}$	<ul style="list-style-type: none"> - no es un método, es un indicador - medida aproximada de los AI - múltiplo sobre el valor contable de los activos - es un precursor de métodos de valoración de AI 	<ul style="list-style-type: none"> - ofrece una visión global - evita calcular tasas de rendimiento - útil en las comparaciones entre empresas 	<ul style="list-style-type: none"> - difícil obtener la información necesaria (costes de reposición) - depende del mercado
Market-to-book value	Stern Stewart y Luthy	$\text{MBV} = \frac{\text{valor_mercado}}{\text{valor en libros}}$	<ul style="list-style-type: none"> - múltiplo sobre el valor contable de los activos - si el patrimonio neto es negativo, su valor es negativo 	<ul style="list-style-type: none"> - relativamente estable - útil en las comparaciones entre empresas - puede usarse a pesar de tener resultados negativos 	<ul style="list-style-type: none"> - no da el valor exacto del CI: lo que representa no son los AI - afectado por las normas contables

<i>Modelo</i>	<i>Creador</i>	<i>Fórmula (valor de AI)</i>	<i>Características</i>	<i>Pros</i>	<i>Contras</i>
FiMIAM	Irena Rodov y Philipp e Leliaert	Valor de mercado = Capital tangible + Capital intelectual + Erosión del capital intelectual	<ul style="list-style-type: none"> - método mixto (MCM y DIC) - estima el CI con resultado económico - busca ligar el valor del CI con el valor de mercado sobre el valor en libros - se lleva a cabo en seis pasos 	<ul style="list-style-type: none"> - metodología sencilla y adaptable a cualquier empresa - resultado numérico - se ajusta a las variaciones de mercado (“erosión del CI”) - además, mide los activos tangibles 	<ul style="list-style-type: none"> - valores finitos de los componentes del CI elegidos - se basa en el valor en libros de la empresa (coste histórico) - subjetividad en la ponderación de los componentes del CI
Balance invisible	Konrad Group y Karl Sveiby	Capital intelectual = Capital individual + Capital estructural	<ul style="list-style-type: none"> - no es un método, es un modelo de valoración de AI - precursor de métodos de valoración 	<ul style="list-style-type: none"> - desarrollo de la clasificación de AI - generación de indicadores - visión sencilla de los activos de conocimiento 	<ul style="list-style-type: none"> - no da valor económico - no permite las comparaciones entre empresas - subjetividad en la elección de los AI

Tabla 29. (Elaboración propia)

Métodos de valoración de intangibles, ROA

COMO SE HA VISTO, el objetivo principal de toda empresa es la creación de valor. Este concepto bien se puede relacionar con maximizar la eficiencia de la inversión de los accionistas.

En este sentido, los métodos de retorno sobre activos ofrecen soluciones puramente financieras, lo que concuerda con las necesidades de los accionistas. Son herramientas que miden resultados –no organización– en base a índices financieros, aplicados a través de una filosofía de gestión llamada *Value-Based Management* (VBM)⁶⁰.

Tal y como ocurría con los MCM, se fundamentan en una diferencia para obtener el valor de los activos intangibles. Esta vez es resultado del ROA menos el promedio de la industria, siendo ROA el promedio de los beneficios antes de impuestos en un periodo dividido por el promedio de los activos tangibles.

Existen cinco indicadores diferentes que buscan dicha aproximación:

⁶⁰ Como indica Álvarez González (2007: 27), “Si la empresa decide adoptar una filosofía de gestión basada en el valor o *Value-Based Management* (VBM), cuya finalidad es la creación de valor para sus accionistas, necesita comprender qué elementos de sus operaciones diarias, de sus decisiones de explotación, de inversión y financiación tienen un mayor impacto sobre el valor”.

- El valor económico añadido, EVA (*Economic Added Value*)
- La rentabilidad de los flujos de caja de inversión, CFROI (*Cash Flow Return on Investment*)
- El valor añadido de mercado, MVA (*Market Value Added*)
- El valor añadido en efectivo, CVA (*Cash Value Added*)
- El valor intangible calculado, CVI (*Calculated Intangible Value*)

Todos ellos son herramientas administrativas que pretenden orientar en la evolución del valor de los activos intangibles de una empresa.

9.1. EVA

9.1.1. Definición y cálculo original del EVA

EVA mide la creación de valor de una empresa en un periodo de tiempo determinado

Los orígenes del EVA se remontan a 1777, cuando Hamilton afirmó que la creación de valor de una empresa venía tras obtener una rentabilidad superior al coste de los recursos utilizados. Este fenómeno adquirió diversos nombres durante el siglo XX, siendo el más reconocido *residual income* (resultado residual) o beneficio económico. A principios de los años 20 la compañía General Motors lo empleó para evaluar su crecimiento. General Electric, a la vista de los resultados, lo usó en los años 50 para determinar la rentabilidad de sus unidades de negocio. Pero no fue hasta 1990 cuando los consultores Stern Stewart & Co. volverían a introducirlo y lo registrarían como marca comercial propia. Benneth Stewart lo publicó por primera vez en 1991 en el libro *The Quest For Value*.

Este indicador permite estimar el valor de una compañía y mostrar su rentabilidad, es decir, reflejar si se mantiene la inversión en la empresa y se genera beneficio para los accionistas. El EVA se puede entender como “el remanente que generan los activos netos de operación cuando rinden por encima del costo de capital” (Meza, 2009). Es un indicador de gestión. Fue creado para ayudar en la

toma de decisiones a los gerentes, incorporando dos principios básicos:⁶¹

1. El objetivo financiero primario de cualquier compañía debe ser maximizar la riqueza de sus accionistas.
2. El valor de una compañía depende del grado en el cual los inversionistas creen que los beneficios futuros difieran del costo de capital.

Pero, ¿cómo se calcula el EVA? Se trata de una medida de desempeño financiero basada en valor, que surge al comparar la rentabilidad de una compañía con el costo para obtener los recursos que la han conseguido. Se obtiene, por tanto, como el resultado del beneficio menos el coste de todo el capital empleado, calculable mediante la siguiente fórmula (Álvarez González, 2007: 28-29):

$$EVA = (ROI - WACC) \times \text{capital invertido} \quad (\text{ec. 14})$$

- Donde ROI es la tasa de rendimiento sobre la inversión, y mide la rentabilidad que la empresa está obteniendo por sus inversiones⁶²
- WACC es el coste de capital de la inversión, es decir, la media ponderada del coste de los fondos propios y de la deuda⁶³
- El capital invertido es la suma de los recursos propios y los ajenos con coste

⁶¹ Para más información véase *Valor económico agregado (EVA)* en la revista digital *12 Manage* (www.12manage.com)

⁶² ROI (*Return of investment*) se calcula como el beneficio que tiene una empresa antes de intereses pero después de impuestos (BAIDT), entre el capital invertido (excluyendo las inversiones no operativas y las financieras temporales que no pertenezcan a la tesorería de la empresa). Es una herramienta financiera eficaz en el cálculo del valor de los resultados de una empresa.

$$ROI = BAIDT / \text{capital invertido}.$$

⁶³ WACC (*Weighted Average Cost of Capital*) es el coste medio ponderado del capital, es decir,

$$WACC = \text{costo de capital invertido} - \text{costo de capital}.$$

El hecho de incorporar el coste de oportunidad o factor riesgo implica un gran avance respecto a otros métodos anteriores, como el ROI (rentabilidad económica) o el ROE (rentabilidad financiera), que no reconocían que los recursos utilizados en la empresa tienen un coste asociado. Este dato permite determinar el costo de oportunidad tanto de los accionistas y como el financiero. Además, el EVA puede ser utilizado para analizar unidades de negocio de manera individual, otra ventaja respecto a métodos anteriores.

Otra forma de calcularlo, más relacionado con la valoración de activos y, por tanto, también de intangibles, es:

$$EVA = BAIDT - (VC \times cp) \quad (\text{ec. 15})$$

- Donde BAIDT son los resultados de una empresa antes de intereses y después de impuestos, calculable como:
 - $BAIDT = \text{resultado neto} + \text{gastos financieros} - \text{resultados extraordinarios} + \text{pérdidas extraordinarias}$
- VC es el valor medio o contable del activo
- cp es el coste promedio del pasivo
- Fuente: Amat, 2002: 32.

Adicionalmente, se puede concretar en los siguientes cálculos:

- $EVA = \text{ventas netas} - \text{gastos de producción}$
- $EVA = EBIT - \text{impuestos},^{64}$
- $EVA = NOPAT - \text{cargas de capital},^{65}$
 - donde $\text{cargas de capital} = \text{capital invertido} \times \text{tasa de coste de capital}$

⁶⁴ Donde EBIT (*Earning Before Interest and Tax*) son las ganancias antes de intereses o impuestos, generalmente conocido como margen operativo o utilidad operativa. No incluye el costo del capital.

$$EBIT = \text{ventas netas} - \text{gastos de producción}$$

⁶⁵ NOPAT (utilidad operativa neta después de impuestos) son los beneficios que se tienen después de impuestos. Excluye los gastos de explotación y de capital. Se puede calcular a nivel de unidad estratégica de negocio.

$$NOPAT = \text{ventas netas} - \text{gastos de explotación} = EBIT - \text{impuestos}$$

Por definición, al aumentar el EVA se aumenta el valor comercial de la compañía⁶⁶. De esta manera, este índice permite ver el crecimiento real de las empresas relacionándolo con el mercado y sus cotizaciones, y con ello se incrementa el valor de las acciones. Pero su valor estático no es lo importante, sino su mejoría continua que traería aumentos continuos de beneficios para los accionistas.

Sin embargo, el EVA puede ser interpretado de una forma más compleja⁶⁷. Existen dos variables que la alteran:

- Valorar en un periodo de tiempo inadecuado: el hecho de que EVA sea negativo no implica que la decisión de expandir el negocio sea inadecuada. Puede tratarse de una estrategia, que permita obtener un EVA positivo tras ella. Los primeros años de EVA negativo puede considerarse como el precio de una opción de compra en los próximos años de EVA positivo menos una opción real.
- Confusión entre la contabilidad y el valor real: los activos intangibles, que Stewart no distingue del fondo de comercio, son valores fundamentales en el EVA y reales, pero que no aparecen en la contabilidad diaria de la compañía. Por tanto, considera que deben ser tenidos en cuenta a la hora de tomar decisiones.

Se considera una herramienta financiera para ejecutivos no financieros, ya que contempla que el objetivo principal de la dirección es el de maximizar el retorno a los accionistas y aumentar los beneficios sobre los costos.

El EVA es utilizado por compañías como Coca-Cola, IBM, AT&T, Polaroid, Endesa o Du Pont. Por ejemplo, en la empresa Accenture el EVA está relacionado con la compensación a los socios. En el caso de la empresa Harsco, este método permitió

⁶⁶ Si el EVA fuera negativo la empresa no sería lo suficientemente rentable como para cubrir el costo de los recursos que necesita. Es decir, se estaría perdiendo valor. En el caso contrario, muestra que la compañía estaría produciendo de manera correcta, ya que superaría las inversiones realizadas en los recursos, de modo que los accionistas estarían incrementando su riqueza.

⁶⁷ Para más información véase (Stern, 2001)

estandarizar la gestión de cada proyecto por parte del director y empleados aumentando así la eficiencia de la asignación de capital⁶⁸.

9.1.2. Problemáticas del EVA. Necesidad de valoración de los activos intangibles

Este indicador tiene dos desventajas importantes:

- No realiza estimaciones de futuro, por lo cual los cálculos que se obtienen son válidos únicamente en el periodo analizado
- Compara datos contables (ROI) con datos de mercado (WACC), lo que genera una inconsistencia

En cuanto a la primera, se deduce que el EVA es un método empleado para determinar la situación actual de la empresa, y con ello un criterio útil estudiar la su evolución. Sin embargo, en el caso de desear tener expectativas de futuro se deberían hacer modificaciones u optar por otros métodos. Al recopilar datos históricos es difícil determinar la estrategia a seguir si no se tiene una visión de futuro para poder gestionarlo⁶⁹.

Respecto a la segunda problemática, muchos autores opinan que el EVA no es más que un buen indicador de gestión al no

⁶⁸ Más información en TAUB, Stephen (2003): “MVPs of MVA” en *CFO Magazine*, julio [documento disponible en Internet en www.cfo.com]

⁶⁹ Al respecto existen opiniones diversas. Joseph Faus, miembro del IESE, considera que “es un error pensar que el EVA es un fenómeno acumulativo [...] lo que conduce a esquemas y procedimientos de motivación y control que puede actuar en sentido contrario al deseado y provocar decisiones miopes y sin visión de futuro” (FAUS PASCUCHI, Joseph (2001, 2ª ed.): *Políticas y decisiones financieras para la gestión del valor en las empresas*, Estudios y Ediciones IESE, Navarra, p.575). En una línea similar, Pablo Fernández cree que las medidas basadas en contabilidad como el EVA no son válidas al reflejar datos históricos (Fernández, 2004: 457). John M. Griffith realizó un estudio sobre un grupo de empresas que adoptaron la metodología de Stewart, empleando el EVA y MVA. Concluyó que EVA y MVA no eran los mejores indicadores de resultados futuros, ya que las compañías que los emplearon no mejoraron su rendimiento. GRIFFITH, John M. (2004): “The True Value of EVA” en *Journal of Applied Finance*, Vol. 14, pp. 26-27.

contemplar la totalidad de los flujos de cajas generados en la empresa.

9.1.3. La reformulación del EVA. Los activos intangibles

Stern Stewart & Co. propuso mejoras en el EVA para ajustar la generación de valor y solucionar las problemáticas antes citadas, incorporando los conceptos de capital intangible, opciones reales y uso del capital (velocidad, *velocity*). Reconoce, aunque de una manera generalista, el fondo de comercio o *goodwill* es un elemento decisivo para determinar el valor de mercado (revista *EVALuation*, 2001). Es entonces cuando el EVA es aplicable a la toma de decisiones gerenciales. Para ello, modifican el cálculo del NOPAT incluyendo los parámetros de la figura 11.

$ \begin{aligned} \text{NOPAT} = & \text{beneficio disponible para acciones} \\ & \text{ordinarias} + \text{intereses} \times (1 - \text{tasa de} \\ & \text{impuestos}) + \text{dividendos preferentes} + \\ & \text{intereses minoritarios (beneficio)} + \\ & + \text{aumento de impuestos diferidos} \\ & + \text{aumento de reserva de LIFO} \\ & + \text{amortización de goodwill} \\ & + \text{aumento de la previsión de incobrables} \\ & + \text{aumento de la previsión para} \\ & \text{obsolescencia} \\ & - \text{gastos de I+D} \\ & + \text{amortización de I+D} \\ & + \text{intereses implícitos de contratos no} \\ & \text{cancelados} \\ & + \text{pérdidas por ventas de activos} \end{aligned} $	<div style="display: flex; align-items: center; margin-bottom: 20px;"> <div style="font-size: 3em; margin-right: 10px;">}</div> original </div> <div style="display: flex; align-items: center;"> <div style="font-size: 3em; margin-right: 10px;">}</div> ajustes </div>
---	---

Figura 11: Reformulación del EVA: el NOPAT.

Fuente: (Fernández, 2004: 454)

E igualmente se requiere modificar el valor contable de los activos (figura 12).

<p><i>Valor contable económico = valor contable de las acciones + valor contable de la deuda + acciones preferentes + intereses minoritarios (acciones) +</i></p> <p><i>+ impuestos diferidos</i></p> <p><i>+ reserva LIFO</i></p> <p><i>+ amortización acumulada de goodwill</i></p> <p><i>+ goodwill no contabilizado</i></p> <p><i>+ previsión de incobrables</i></p> <p><i>+ previsión para la obsolescencia de inventarios</i></p> <p><i>+ gastos acumulados de I+D</i></p> <p><i>- amortización acumulada de I+D</i></p> <p><i>+ activación de contratos no cancelables</i></p> <p><i>+ pérdidas acumuladas por venta de activos</i></p>	<p style="font-size: 2em;">}</p> <p>original</p> <p style="font-size: 2em;">}</p> <p>ajustes</p>
---	---

Figura 12: Reformulación del EVA: el valor contable de los activos.

Fuente: (Fernández, 2004: 454)

Y proponen como valor intrínseco la suma del capital, más el valor actual del EVA más el futuro:

$$\text{Valor de mercado} = \text{capital} + \text{EVA actual capitalizado} + \text{valor actual del crecimiento del EVA esperado}$$

(ec. 16)

De esta manera, el EVA incorpora el factor riesgo y el desempeño corporativo, mejorando así otros indicadores más sencillos, como el ROI. Además, gracias a su simplicidad es fácil realizar comparativas.

La segunda problemática se soluciona sustituyendo el ROI por la tasa interna de retorno de la inversión en el cálculo del EVA. De todos modos, aconseja el uso del modelo de descuentos de flujos de

caja, que a pesar de ser más complejo y subjetivo, considera más acertado y otros (Álvarez González, 2007: 29).

En conclusión, el valor económico agregado se considera un buen indicador de la situación actual, útil como punto de partida. Es una herramienta potente y muy utilizada. Tiene en cuenta el capital propio y su costo de oportunidad, permitiendo evaluar la las perspectivas y el precio de la acción de manera racional. Es interesante analizarlo en un periodo de tiempo determinado. Se ha de recordar que se trata de un indicador muy exigente, ya que solicita que la rentabilidad del negocio sea superior al coste financiero. Pero no como estado futuro.

9.2. CFROI

9.2.1. Definición y cálculo original del CFROI

El Rendimiento de flujo de fondos sobre la inversión (*Cash flow return on investment* o CFROI) fue desarrollado por *Holt Value Associates* en 2002. Compara los flujos de caja de una empresa, ajustados por la inflación, con el capital empleado en la generación de dichos flujos. Mide por tanto, el retorno de una inversión teniendo en cuenta la inflación, la amortización, la antigüedad y la vida de los activos, e intenta reflejar una situación futura.

CFROI mide el retorno de la inversión teniendo en cuenta la inflación, antigüedad y vida de los activos y distintos métodos de amortización

Según Pisón, el CFROI puede ser considerado de dos maneras:

- como tasa de rendimiento interna: su objetivo es el de valorar la actividad empresarial como un único proyecto de inversión
- como ratio: su finalidad es ser una comparativa del valor creado por la empresa en un periodo determinado

En el caso de ser una tasa de rendimiento interna, se obtiene un valor referente considerando los activos de la empresa que generan liquidez, tanto los actuales como los futuros, la vida útil media de los mismos, el flujo de caja y el capital invertido actualizados al momento presente y la amortización de las estimaciones; resultando la siguiente ecuación:

$$A = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{FC_t}{(1 + CFROI)^t} + \sum_{t=1}^{\infty} \frac{VR_t}{(1 + CFROI)^t} \quad (\text{ec. 17})$$

- A = importe de la inversión bruta actualizado de la empresa
- FC = flujo de caja bruto operativo en el periodo
- VR = valor residual nulo de los activos al final de su vida útil
- Fuente: (Álvarez González, 2007: 32)

En el caso de considerar el CFROI como un ratio, se obtiene como la relación entre el *cash flow* generado por la empresa en un periodo determinado menos la depreciación económica establecida con métodos financieros, y el total de la inversión en moneda actual:

$$CFROI = \frac{\text{flujo de caja} - \text{amortización financ}}{\text{activo bruto total actualizado}} \quad (\text{ec. 18})$$

- Dicha amortización es la cantidad depreciada de cada ejercicio, capitalizada al coste de capital
- Fuente: (Pisón, 2003: 13-16)

Ambos CFROI –ecuaciones 17 y 18– dan el mismo valor cuando se utiliza como tasa de capitalización el propio CFROI.⁷⁰

HOLT Value Associates calcula el CFROI en dos pasos:

⁷⁰ Para ver dicha demostración se recomienda el artículo de Irene Pisón (2003)

- 1) Mide los flujos de efectivo ajustados por la inflación disponibles para todos los propietarios de capital en la empresa, y los compara con las inversiones brutas ajustadas a la inflación realizadas por los propietarios del capital
- 2) Traduce la relación entre el flujo de caja bruto y la inversión bruta a una tasa interna de retorno, mediante el reconocimiento de la vida económica finita de los activos depreciados y el valor residual de los activos no depreciados (como son la tierra o el capital de trabajo)

El valor de la empresa se obtiene comparando el CFROI con el coste de capital o WACC sin inflación. Cuando el CFROI sea mayor éste, se considera que la empresa crea valor. Damodaran⁷¹ indica que una empresa puede aumentar su valor si:

- aumenta el CFROI de los activos en lugar de una inversión bruta determinada
- reduce la velocidad a la que se desvanece el CFROI hacia el coste real del capital

Del mismo modo, existe una relación entre el valor de mercado de una empresa y el CFROI: cuanto mayor sea el CFROI, mayor será el valor de mercado.

Su gran ventaja es que liga la medida de los resultados con la habilidad de la compañía de generar flujos de liquidez. También cabe mencionar que es ajustado por la inflación. Además, puede ser calculado a nivel de unidades de estrategia de negocios así como a nivel general de compañía.

9.2.2. Problemáticas del CFROI

Se distinguen claramente tres:

⁷¹ DAMODARAN, Aswath (2002, 2ª ed.): *Investment Valuation. Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*, John Wiley & Sons – Finance, Nueva York (EEUU), p. 882

- su cálculo y concepción es más complejo que el EVA
- no tiene en cuenta el riesgo de la compañía
- como el EVA, se basa en datos pasados y no puede predecir el resultado del valor de la empresa con las estrategias actuales en un futuro

9.3. MVA

9.3.1. Definición y cálculo original del MVA

MVA mide el valor creado por una empresa en un momento determinado

El *Market Value Added* o MVA es aquel método que permite “identificar la creación de valor en una empresa con la revalorización de sus acciones en el mercado respecto a las aportaciones de los accionistas, medidas por el valor contable de los fondos propios” (Álvarez González, 2007: 30).

Ha sido promovido por Stern Stewart debido a que el EVA y el CFROI no pueden determinar el valor futuro de la empresa tras aplicar las estrategias en el presente, ya que se basan en datos pasados únicamente.

Se calcula como la diferencia entre el valor del mercado del capital de una empresa (fondos propios y ajenos) y su valor contable (capital invertido):

$$MVA = \text{valor comercial} - \text{capital invertido} = n^{\circ} \text{ acciones en circulación} \times (P - VC)$$

(ec. 19)

- P = precio de las acciones
- VC = valor contable de las acciones

Un valor positivo indica que la empresa ha creado riqueza, valor. Cuanto más alto es el valor añadido de mercado, más riqueza substancial se ha creado en la empresa para los accionistas. Un MVA

negativo indica que el capital invertido en la compañía es mayor que el valor de las acciones o inversiones de la administración, lo que significa que se ha perdido valor.

Con el MVA los accionistas pueden determinar ciertas expectativas acerca de si las estrategias a adoptar generarán resultados positivos en el futuro. En la siguiente ilustración se pueden ver dos casos prácticos de creación y destrucción de valor.

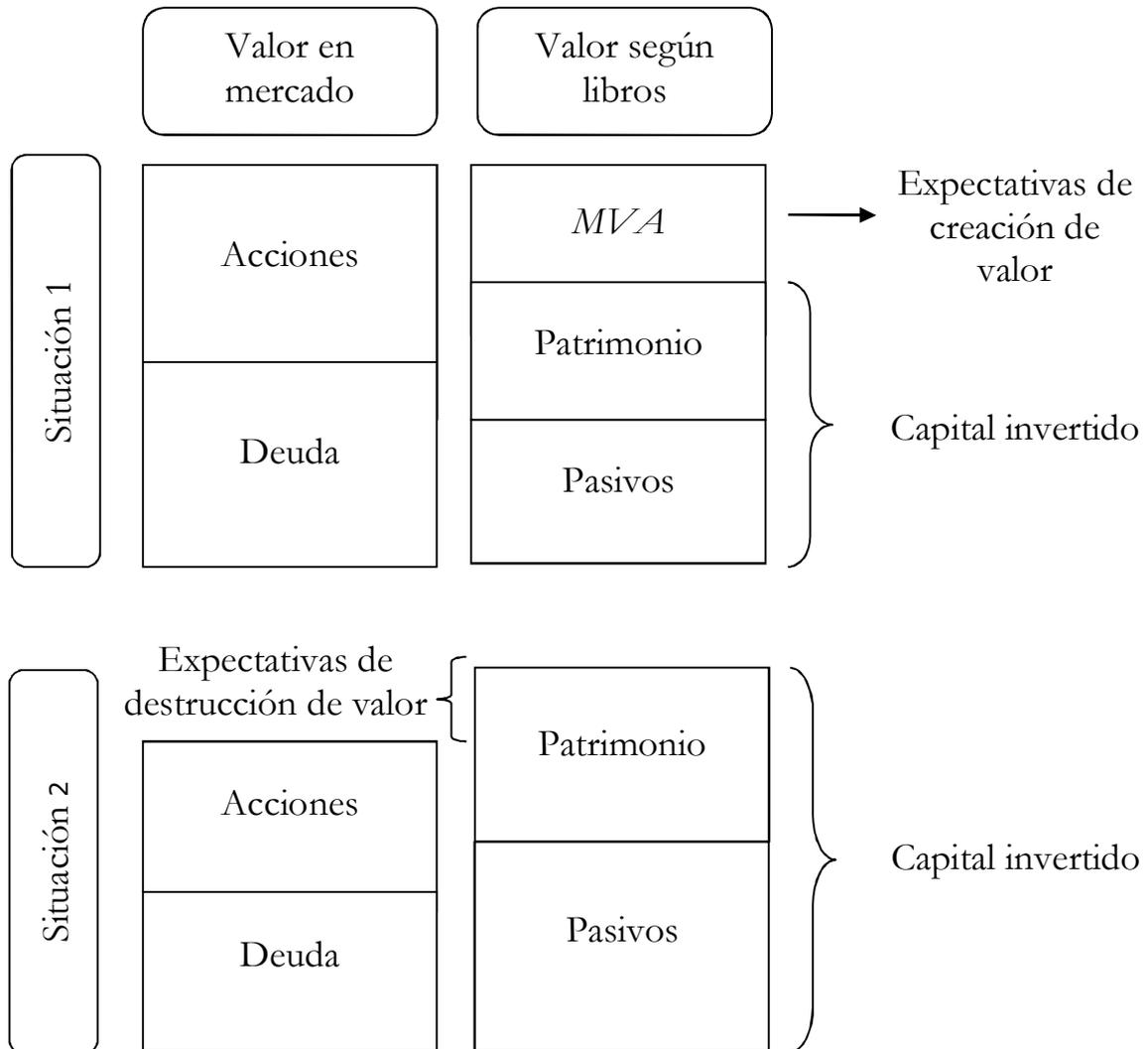


Figura 13: El MVA. Expectativas del accionista sobre la creación/destrucción de valor. Adaptación de (Vera, 2000)

9.3.2. Problemáticas del MVA

El MVA posee cinco limitaciones básicas:

- No considera los costos de oportunidad del capital invertido
- No considera la rentabilidad del efecto repartido a los accionistas
- No se puede calcular a nivel de unidad de negocio estratégico
- No se puede usar para las compañías que no cotizan en bolsa
- No permite hacer predicciones de futuro

Como el MVA se basa en el mercado, no es posible realizar el estudio a nivel de divisiones, es decir, de unidades de negocio. Por otro lado, no es válido para empresas que no coticen en bolsa ya que emplea precios de mercado, cosa que éstas no poseen. Del mismo modo, al tratarse la inversión inicial en un flujo (el valor contable) solo es adecuado en el momento en que se crea la empresa pero no en momentos posteriores. Y precisamente el MVA es la diferencia entre el valor de mercado de las acciones y su valor contable, es decir, el momento de creación de la empresa. La medición es, en todo caso, de carácter externo por lo que no determina numéricamente el posible éxito de las estrategias que la empresa aplique.

9.3.3. La reformulación del MVA. Apoyo en el EVA

Stern Stewart señala la estrecha relación entre EVA y MVA, ya que si las empresas mejoran el EVA es probable que también se mejore el MVA. Tal y como se ha visto, el MVA no puede realizar predicciones de futuro, pero sí puede mejorarse mediante el descuento de los EVA futuros al coste de capital (Álvarez González, 2007: 30).

Por ello, Stewart calcula el MVA haciendo ajustes similares al EVA.

El MVA en un momento determinado se puede redefinir a partir del EVA de la siguiente manera:

$$MVA_t = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{EVA_t}{(1+WACC)^t} \quad (\text{ec. 20})$$

- WACC = costo medio ponderado del capital (*weighted average cost of capital*), es decir, el tipo de interés (conocido en otra literatura como $(1+i)$)
- Fuente: (Álvarez González, 2007: 30)

Como se puede observar en la ecuación 20, el MVA es equivalente al sumatorio del valor actual de todos los EVA previstos para el futuro. De esta manera, además, mejora el EVA ya que éste tenía un carácter anual y retrospectivo que no contemplaba las expectativas de futuro del sector (flujos de caja actuales y futuros de una compañía). Con la nueva expresión y añadiendo los capitales invertidos, el MVA se convierte en una medida del potencial de la creación del valor actualizado.

En adición, incorpora las expectativas de futuro del sector al utilizar los precios de mercado, principal ventaja respecto al EVA. Resulta por tanto menos fiable porque habla de futuro, con lo que hay más riesgo.

También es un inconveniente para aquellas empresas que no coticen en bolsa, porque como ya se ha comentado con anterioridad, éstas no tienen precios en el mercado organizados, por lo que el MVA no es válido para ellas.

9.4. CVA

9.4.1. Definición y cálculo original del CVA

Como se ha visto, muchos expertos piensan que el EVA es una simple medida contable, con las limitaciones tradicionales, basada únicamente en la generación de beneficios. Y si la creación de valor no sólo está relacionada con obtener dichas ganancias, sino también

con el efectivo disponible, el EVA no cumple las expectativas deseadas.

El CVA o *cash value added* fue propuesto por el *Boston Consulting Group* como alternativa al EVA que evalúa la creación/destrucción de valor de una empresa de manera periódica. Es un índice basado en valor que incluye únicamente ítems de efectivo, es decir, en vez de medir el costo de oportunidad de capital del accionista en porcentajes lo realiza en efectivo. Representa la creación de valor desde el punto de vista del accionista, y a lo largo de la vida útil de cada inversión. Ofrece un valor económico basándose en la idea de que una empresa ha de cubrir los gastos de explotación y el costo de capital.

Así, el CVA es una modificación del EVA que añade la verdadera depreciación sufrida por los activos. Cambia el ROI por el CFROI, y sustituye el WACC por el coste medio del capital real. La ecuación es la siguiente:

$$CVA = \text{Capital Invertido} \times (\text{CFROI} - K) \quad (\text{ec. 21})$$

- K = coste medio del capital real o sin inflación
- Fuente: (Álvarez González , 2007: 32)

De esta forma, si el CFROI es mayor que K, la empresa crea valor. En caso contrario lo destruye. Con un CVA positivo la empresa generará suficientes beneficios como para superar la inversión realizada por los accionistas, es decir, tendrá un buen rendimiento.

Este indicador no debe ser medido únicamente en un periodo. Si no se partiría de una falacia, ya que no se conoce su valor. La predicción correcta es aquella en la que estudiando el valor se pueda deducir cómo irá. Tal y como ocurre con el EVA, el CVA también puede ser calculado como el descuento de los MVAs futuros al coste del capital:

$$CVA_t = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{CVA_t}{(1 + WACC)^t} \quad (\text{ec. 22})$$

- WACC = costo medio ponderado del capital (*weighted average cost of capital*)
- Fuente: (Álvarez González, 2007: 33)

9.4.2. Problemáticas del CVA

El CVA para un periodo es una buena estimación del flujo de liquidez generado y de las necesidades del accionista para dicho tiempo. Además, tiene como ventaja que, como el EVA, se puede hacer a nivel de unidad estratégica de negocio, siendo el CVA de la compañía la suma de los CVAs de cada unidad.

Sin embargo, su cálculo puede resultar más complejo que el EVA ya que presenta mayores elementos de análisis intentando superar sus deficiencias.

9.5. El método NCI Research Illinois y su CIV

9.5.1. Definición y cálculo original del CIV

El NCI Research Illinois es un método de valoración surgido tras el estudio que la compañía *Evanston Business Investment Corp. Illinois* realizó con la colaboración de la escuela de negocios de la Universidad de Northwestern (*Kellogg School of Business*). Dicho análisis tenía como objetivo relacionar la medición de intangibles con el desarrollo de las empresas basadas en conocimiento y demostrar que éstos fomentan dicha aparición⁷².

⁷² El director del proyecto, Thomas Parkinson, y su equipo partieron de la hipótesis de que los inversores, potencialmente los bancos, no consideran atractivas las empresas que tienen pocos activos tangibles. Con ello,

Este método considera que el valor de los bienes intangibles es igual a la capacidad de una empresa para superar al competidor medio que posee bienes tangibles similares. Calcula el ROA (ratio de rentabilidad de activos) y lo emplea para determinar la proporción del retorno que corresponde a los activos intangibles. Obtiene de este modo un resultado, el CIV o Valor Intangible Calculado, que permite determinar si dicha empresa está generando capacidad de gestionar los activos intangibles para obtener beneficios futuros.

Se trata de un modelo conceptual, basado en que en hay recursos en la empresa que todavía no son tenidos en cuenta, y menos aún valorados. Sirve por tanto, para el desarrollo de modelos posteriores que profundicen en dichas valoraciones.

Para calcular el CIV de una empresa, se llevan a cabo siete pasos (Stewart, 1997: 227-228) (Meza, 2009):

Pasos para el cálculo del CIV

1. Cálculo del promedio de las ganancias o utilidades antes de impuestos obtenidas en los tres últimos años (\overline{PE} , *average pretax earnings*⁷³)
2. Cálculo del promedio del valor del activo tangible en el mismo periodo ($\overline{V_{TA}}$, *average tangible assets value*):
dicha información se obtiene de
los balances de la empresa

pretendían encontrar la forma de valorar monetariamente los activos intangibles para conseguir ofrecer más información sobre la empresa que garantizara la seguridad a dichos inversores. Su base inicial era la misma premisa que la de la tasa Q de Tobin o el MBV: tanto los activos tangibles como los intangibles son los que componen el valor de una compañía.

⁷³ Según Stewart, esa combinación de ROAs indica qué tanto por ciento ganaría la compañía de dicho total de activos tangibles (Stewart, 1997: 228). La interpretación de los resultados se puede ver en la siguiente lectura de Meza (2009):

“Si esta diferencia es cero o negativa, la empresa no tiene un excedente de capital intangible sobre el promedio de la industria, por lo que se asume es cero. Sin embargo, si la diferencia es positiva, entonces, se asume que tiene un exceso de capital por sobre el promedio de la industria.”

3. Cálculo de la tasa ROA de la compañía (ROA_{empresa}):
 dividiendo el \overline{PE} entre el valor promedio de los activos tangibles calculado
- $$ROA_{\text{empresa}} = \frac{\overline{PE}}{\overline{V_{TA}}}$$
4. Cálculo del ROA de la industria a la que pertenece la empresa ($ROA_{\text{industria}}$):
 Stewart indica que si el ROA de una empresa está por debajo de la media, CIV no funciona (Stewart, 1997: 228)
5. Cálculo del exceso de rentabilidad o tasa de retorno excedente (ER, *excess return*):
 Para ello, se multiplica el ROA de la industria y el de la empresa, obteniendo el promedio de cuánto ganaría para dicha cantidad de activos tangibles⁷⁴.
 Tras esto, el ER se obtiene restando el \overline{PE} . Con ello, se tiene cuánto más de la media gana la compañía de sus activos.
- $$ER = \left(ROA_{\text{empresa}} \times ROA_{\text{industria}} \right) - \overline{PE}$$
6. Cálculo de la prima atribuible a los activos intangibles ($\overline{V_{IA}}$, *average intangible assets value*)
 Se calcula el promedio en los últimos tres años del impuesto sobre la renta y se multiplica por el

⁷⁴ Conocido también en español como UAI o Utilidad Antes de Impuestos (Meza, 2009)

exceso de rentabilidad. El $\overline{V}_{IA} = ER - ER \times \text{impuesto_sobre_renta} = ER(1 - \text{impuesto_sobre_renta})$ resultado, se resta de nuevo al exceso de rentabilidad obteniendo así su valor tras impuestos. Es el valor atribuible a los activos intangibles.

7. Cálculo de valor neto presente de dichos activos intangibles (V_{IA} , *intangible assets value*)

Dividiendo \overline{V}_{IA} entre un porcentaje apropiado, como puede ser el coste de capital de la empresa (tasa de capitalización). Muchos autores suelen tomar el 15% como valor por defecto.

$$V_{IA} = k \times \overline{V}_{IA}$$

habitualmente:

$$V_{IA} = \frac{\overline{V}_{IA}}{0.15}$$

Tabla 30: Pasos para el cálculo del CIV. (Elaboración propia)

Como se puede observar, el procedimiento es sencillo y, como el NCI Research considera, el V_{IA} obtenido –que no es el valor de mercado– representa, además de los activos intangibles, la habilidad de la empresa para utilizarlos en comparación con similares empresas del sector.

9.5.2. Ventajas y problemas del CIV

La gran ventaja del CIV es que “ofrece una evaluación monetaria”, con lo que es adecuado en el caso de fusiones y adquisiciones o si se quieren valorar las acciones en el mercado (Meza, 2009). Además, el CIV ayuda a mostrar si un negocio o división está generando la capacidad de producir beneficios futuros antes de que el mercado lo

reconozca. Es un valor muy útil para los directores, como soporte al *benchmarking* (Stewart, 1997: 228).

Otra característica interesante es que permite comparar entre industrias usando información financiera auditada. De igual forma se puede hacer con divisiones o unidades de negocio dentro de una misma empresa.

El problema del CIV es que en el uso de las medias, si el ROA de la empresa está por debajo de la media del sector, no se obtienen unos resultados válidos. Un CIV creciente puede indicar que una empresa o división está generando la capacidad de producir beneficios futuros, incluso antes de que el propio mercado lo prevenga. Mantilla indica que, “por naturaleza, los valores promedio experimentan problemas externos y podrían derivar en ROA excesivamente alto o bajo”.

Este modelo no permite obtener de manera independiente los valores que forman los distintos componentes de los activos intangibles (entiéndase los estructurales, de cliente, etc.). Se obtiene un único valor, CIV, que representa de manera global los activos intangibles.

9.5.3. El CIV y su apoyo al MBV

Si se revisara una gráfica comparativa entre CIV, Q de Tobin y MBV, deberían ser curvas paralelas. Tal y como se puede observar en el resultado del NCI Research Illinois⁷⁵, el MBV acusa más los descensos de valor que el CIV: si el CIV decrece, el MBV cae drásticamente. Por los patrones de comportamiento obtenidos empíricamente, se da la situación de que si el MBV disminuye pero el CIV aumenta, entonces se trataría de una opción adecuada de compra.

De esta manera, el CIV se presenta como un complemento perfecto para el MBV. Conociéndolo, permite determinar si el MBV

⁷⁵ Véase Stewart (1997: 229)

está reflejando un negocio que está perdiendo valor y se está desvaneciendo o si, por el contrario, se trata de una buena oportunidad que aún no ha reflejado su valor.

9.6. Comparativa entre los métodos

El EVA y el CVA miden el desempeño de la empresa usando sus indicadores internos, mientras que el MVA misura la manera como los accionistas cuantifican la generación de valor actual y potencial de un negocio a través de sus decisiones de inversión en el mercado de capitales. Sin embargo todos buscan determinar la porción del beneficio neto de la compañía que se puede atribuir a los recursos intangibles.

Por otro lado, el EVA se puede calcular a nivel de unidad de negocio (*business unit*) mientras que el MVA se calcula a nivel general porque se basa en el mercado. Además, el EVA es un flujo por lo que, al contrario que las mediciones sobre las acciones, puede ser usado para evaluaciones en un periodo.

A pesar de su aparente relación directa, el hecho de que una empresa obtenga un EVA negativo no implica que también lo sea el MVA. Esto es debido a que el MVA no refleja al EVA en un periodo, sino al potencial de generación de valor en el futuro. Igualmente podría darse la situación contraria: un EVA positivo y un MVA negativo. Esto significaría que los accionistas piensan que dicho proyecto no tiene posibilidades de generar valor futuro y que su tendencia será la de destruir el actual.

En cuanto al EVA y el CVA ambos métodos se adaptan fácilmente a cada empresa o unidad de negocio estratégica. Pero mientras que el EVA no es útil cuando las operaciones demandan efectivo, el CVA sí lo es en dicha situación. Sirven como indicadores internos de las operaciones del negocio que explican el comportamiento del valor de la empresa en el mercado. Realmente son indicadores de gestión, que deben ir acompañados de estrategias que realicen una gestión integral de creación de valor. Por último, el

CVA permite vincular corto y largo plazo del negocio, mientras que el EVA se centra en el corto plazo.

Respecto del CFROI, la relación entre este índice y el crecimiento de una empresa es menos intuitivo que con el EVA. Pero según Stewart, el CFROI “es una tecnología para buscar un problema, en lugar de un sistema diseñado para ser integrado en la cultura de una sociedad en la forma de tomar decisiones de negocio real”⁷⁶. HOLT valora el CFROI como una herramienta que ayuda a comparar las tasas de crecimiento proyectadas para la empresa en los próximos cinco años, con las de otras empresas similares en las líneas de negocio. Con esto, el CFROI ayudaría a la valoración de empresas jóvenes⁷⁷.

El EBIT y el EPS son utilidades contables mientras que el EVA es económico. El EVA se basa en el principio de que una compañía debe cubrir los gastos de explotación y los costos de capital.

Y como se ha comentado con anterioridad, el CIV se posiciona como una herramienta interesante y sencilla de valorar los resultados del MBV.

⁷⁶ Para más información véase la entrevista a Stewart en: MYERS, Randy (1996): “Metric Wars. Marketing battles erupt as Stern Stewart and rivals seek your hearts, minds & dollars” en revista digital *CFO*, octubre [documento disponible en www.cfo.com]

⁷⁷ Bartley J. Madden, uno de los socios de *Holt Value Associates* (creadores del CFROI) dice:

“Los CFROIs son ideales para mostrar un historial de largo plazo, mientras que el EVA de Stern Stewart es en millones de dólares, fuertemente influenciada por el tamaño de los activos, y no ajustados a la inflación inducida por los prejuicios.”

National Association of Corporate Directors Newsletter,
www.nacdonline.org

Pablo Fernández (1999; 2004) demuestra que el valor actual neto del beneficio económico, del EVA y del CVA coinciden con el MVA. Y del mismo modo, dice que algunas empresas piensan que el EVA, el MVA o el CVA miden la creación de valor, lo que considera un tremendo error: “no tiene ningún sentido dar al BE⁷⁸, EVA o CVA el significado de creación de valor en cada periodo”. Por ello, Fernández los considera simplemente como unos “mejores indicadores de gestión de un directivo que el beneficio porque *depuran* al beneficio con la cantidad y el riesgo de los recursos utilizados para conseguirlos” (Fernández, 1999: 6).

Se pueden ver estas conclusiones resumidas en la tabla 31.

⁷⁸ Donde BE se refiere a beneficio económico o *residual income*. Pablo Fernández lo define como “el beneficio contable menos el valor contable de las acciones multiplicado por la rentabilidad exigida a las acciones” (Fernández, 2004).

<i>Modelo</i>	<i>Creator</i>	<i>Fórmula (valor de AI)</i>	<i>Características</i>	<i>Pros</i>	<i>Contras</i>
EVA	Stern Stewart & Co.	$\text{EVA} = (\text{ROI} - \text{WACC}) \times \text{Capital invertido}$ ó $\text{EVA} = \text{BAIDI} - (\text{VC} \times \text{cp})$	<ul style="list-style-type: none"> - medida de desempeño financiero basada en valor - permite estimar el valor de una compañía y mostrar su rentabilidad - es un indicador de gestión muy usado y potente - fue un gran avance al reconocer que los recursos usados en la empresa tienen un coste asociado 	<ul style="list-style-type: none"> - permite analizar unidades de negocio individuales - permite ver el crecimiento real de la empresa - útil como punto de partida - sencillo de usar y útil para comparativas 	<ul style="list-style-type: none"> - no realiza estimaciones de futuro - puede generar inconsistencia - necesita que rentabilidad del negocio > coste financiero - aumenta su complejidad al buscar mayor exactitud - se centra en el corto plazo
CFROI	HOLT Value Associates	$\text{CFROI} = \frac{\text{Flujo caja} - \text{amortización}}{\text{Activo bruto total}}$	<ul style="list-style-type: none"> - mide el retorno de una inversión teniendo en cuenta inflación, antigüedad y vida de los activos y diferentes métodos de amortización - puede ser ratio o tasa de rendimiento interna 	<ul style="list-style-type: none"> - relaciona los resultados con la habilidad de la compañía para generar flujos de liquidez - ajustado por la inflación - a nivel de unidad de negocio o general de la empresa 	<ul style="list-style-type: none"> - más complejo y menos intuitivo que el EVA - no tiene en cuenta el riesgo de la compañía - se basa en históricos - no realiza estimaciones de futuro
CVA	Boston Consulting Group	$\text{CVA} = \text{Capital invertido} \times (\text{CFROI} - \text{K})$	<ul style="list-style-type: none"> - índice basado en valor - evalúa la creación o destrucción de valor en una empresa de manera periódica y económica - es una modificación del EVA 	<ul style="list-style-type: none"> - permite aplicarse a nivel de unidad de estrategia de negocio - útil cuando las operaciones demandan efectivo - permite vincular corto y largo plazo de negocio 	<ul style="list-style-type: none"> - ha de ser medido en varios periodos para poder ser comparado - cálculo más complejo que el EVA

Tabla 31. (Elaboración propia)

<i>Modelo</i>	<i>Creador</i>	<i>Fórmula (valor de AI)</i>	<i>Características</i>	<i>Pros</i>	<i>Contras</i>
MVA	Stern Stewart & Co.	MVA = Valor comercial – capital invertido	<ul style="list-style-type: none"> - permite detectar la creación de valor en una empresa - estrechamente relacionado con el EVA: es equivalente a la suma del valor actual de todos los EVA previstos para el futuro 	<ul style="list-style-type: none"> -permite determinar expectativas sobre los resultados de las estrategias a adoptar - incorpora las expectativas de futuro del sector 	<ul style="list-style-type: none"> - no considera los costos de oportunidad del capital invertido - no considera la rentabilidad del efecto repartido a los accionistas - no válido a nivel de unidad de negocio de la empresa - no válido para empresas que no cotizan en bolsa
CIV	Evanston Business Investment Corp. Illinois & Kellogg School of Business, Northwestern University	CIV obtenido en siete pasos	<ul style="list-style-type: none"> - considera que el valor de los bienes intangibles son la capacidad de una empresa para superar al competidor medio que tiene bienes tangibles similares - buen complemento para el MBV 	<ul style="list-style-type: none"> - permite comparar entre empresas del mismo sector permite comparar unidades de negocio dentro de una empresa - muestra si una empresa va a generar beneficios futuros antes de que lo vea el mercado - índice global de AI - sencillo de usar 	<ul style="list-style-type: none"> - no desglosa los AI en sus componentes - no válido si el ROA de la empresa está por debajo de la media del sector

Métodos de valoración de intangibles DIC

LOS MÉTODOS de valoración de intangibles directos estiman el valor financiero del activo intangible a partir de identificar a cada uno de sus componentes. Una vez éstos son detectados, pueden ser medidos directamente o ponderados por un coeficiente.

Dentro de esta tipología de métodos se han analizado en profundidad el *Technology Broker*, el modelo de dirección estratégico por competencias, *The Value Explorer* y el *FiMLAM*.

10.1. Technology Broker

10.1.1. Definición y cálculo original del Technology Broker

Este modelo fue creado en 1996 por Annie Brooking, fundadora y directora de la consultoría *The Technology Broker*. Brooking considera 6 razones que determinan por qué debe ser medido el capital intelectual (Brooking, 1997: 177) y que confirman que la organización puede alcanzar sus metas:

- planifican el I+D
- ofrecen información básica para programas de reingeniería

- dan un foco de educación organizativa y programas de información
- calculan el valor de la empresa
- amplían la memoria organizativa

Parte del mismo concepto que el modelo Skandia Navigator (véase el capítulo 11, apartado 2), donde el valor de mercado de las empresas está formado por la suma del capital intelectual más los activos tangibles. Pero en cambio no define indicadores cuantitativos, sino que realiza una lista de cuestiones cualitativas remarcando que es necesario desarrollar metodologías para auditar la información relacionada con el capital intelectual.

Brooking divide el capital intelectual en cuatro categorías de activos:

- Activos humanos: conocimientos, habilidades, formación, educación, etc.
- Activos de infraestructura: bases de datos, sistemas organizativos, cultura empresarial, etc.
- Activos de propiedad intelectual: patentes, *copyrights*, etc.
- Activos de mercado: marcas, imagen, cartera de clientes y de pedidos, distribución, etc.

Dichas categorías son subdivididas a su vez en 33 niveles, proceso que se lleva a cabo mediante una auditoría del capital intelectual en la empresa. Technology Broker dota de mayor relevancia a los activos intangibles derivados de la propiedad intelectual, ya que posee un tratamiento específico para ellos.

Una vez realizada la subdivisión y categorización mediante la auditoría se relacionan dichos elementos con los objetivos de la compañía. Tras ello, se obtiene el valor del capital intelectual mediante un diagnóstico en el cual la empresa deberá responder a una serie de preguntas sobre dichos activos⁷⁹. Éstas versan tanto sobre recursos propios como sobre los que no lo son. Las preguntas varían en naturaleza pero buscan a menudo la opinión subjetiva

⁷⁹ Levy y Duffey establecen en 178 el número de preguntas que constituyen la herramienta de diagnóstico (Levy, 2007: 387).

usando el equivalente de una escala de Likert⁸⁰. Ello significa que la medida se desarrolla en una escala ordinal, por lo que puede ser inadecuado en procesos estadísticos y matemáticos.

Se puede ver la distribución del método en la siguiente figura:

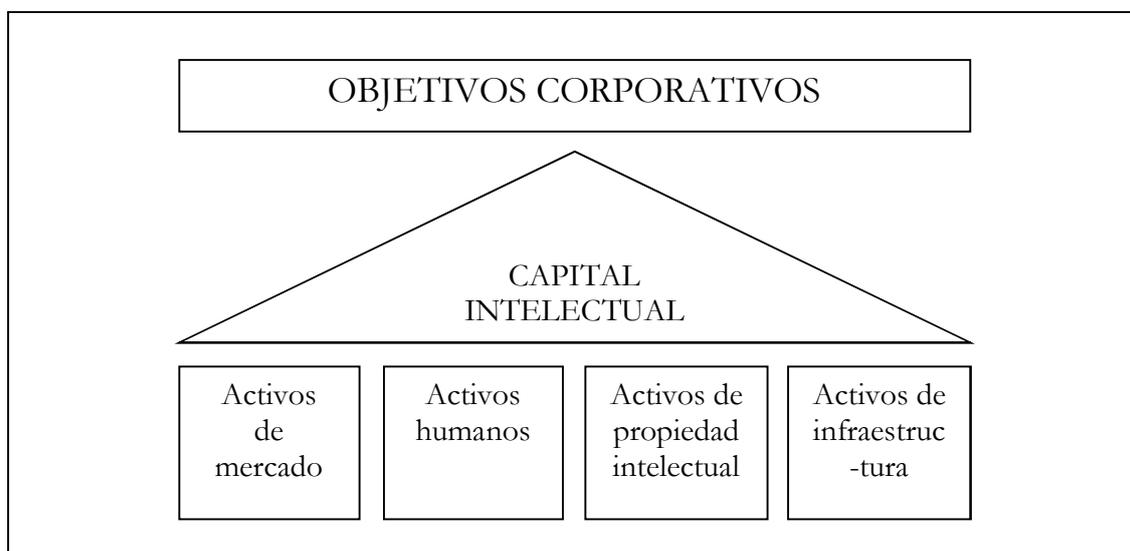


Figura 14: TechnologyBroker. (Brooking, 1997: 13)

Tras finalizar el diagnóstico, “Brooking ofrece tres métodos para convertir los datos del cuestionario en valor en dólares: “coste”, “mercado” e “ingresos” (Levy, 2007: 387).

Los pasos para realizar la auditoría de capital intelectual son los siguientes:

1. Identificar el estado de cambio, objetivos y límites de la compañía
2. Determinar el conjunto de activos óptimos
3. Asignar supervalores a los aspectos (que representarían el estado óptimo de los aspectos de la empresa)

⁸⁰ La escala de Likert es un instrumento que mide actitudes. Está formado por un conjunto de elementos (afirmaciones o juicios) ante los que se solicita una reacción favorable o desfavorable (por ejemplo: en desacuerdo, neutral, de acuerdo, totalmente de acuerdo; cada una poseerá un valor). Para obtener los resultados, se suman los valores obtenidos en cada fase.

4. Seleccionar el método de auditoría (según los activos a evaluar: encuestas a clientes, estudios de mercado, test, comparaciones, etc.)
5. Auditoría de aspectos
6. Documentación del valor de los activos en una base de datos, que deberá ser actualizada de manera periódica

10.1.2. Problemáticas y ventajas del Technology Broker

El gran beneficio que aportó Brooking fue el desarrollo de un modelo de medición de capital intelectual. Gracias a este método se mejora la eficiencia organizativa y se ofrece una valoración más completa de la empresa, aunque no se tienen en cuenta las sinergias entre los distintos tipos de capital intelectual que considera. De él se destaca el tratamiento específico que ofrece a los activos intangibles derivados de la propiedad intelectual.

Dicha aportación en la medición se ve contrarrestada por la escasa consistencia de la información cuantitativa que ofrece. Otorga mayor importancia a la información cualitativa y requiere que el analista transforme los datos cualitativos en cuantitativos, siendo éste por su subjetividad implícita el punto débil del modelo.

Por otro lado, al utilizar indicadores predominantemente cualitativos se dificulta, como se ha mencionado con anterioridad, su comparación y extracción de estadísticas. Además, no considera el horizonte temporal ya que no tiene en cuenta la vida útil de los activos, lo que supone una limitación en cuanto a la estrategia futura a seguir.

También se ha de remarcar que la clasificación en 33 subniveles de los activos intangibles, tanto de la empresa como de su entorno, puede resultar en gran medida subjetiva.

Lo más reseñable del Technology Broker es su afirmación sobre la necesidad de desarrollar metodologías que asignen un valor a los recursos intangibles antes de poder crear una medida del capital intelectual generalizable.

10.2. Modelo de Dirección Estratégica por Competencias (DEC)

10.2.1. El modelo de Gestión por Competencias

El modelo de Gestión por Competencias es aquél que permite optimizar el valor del capital humano en las empresas. En ellas, cada miembro de la misma contribuye a crear valor, por lo que debe ser tenido en cuenta a la hora de valorar. Para que esta aportación pueda ser considerada, ha de cumplir dos características básicas (Artidiello, 2005):

- una evaluación fiable en profundidad para cada competencia conductual
- una inversión tiempo y esfuerzo por parte de los mandos de la empresa

Eduardo Bueno desglosa dicho proceso de contribución en tres fases, que se pueden ver en la siguiente figura:

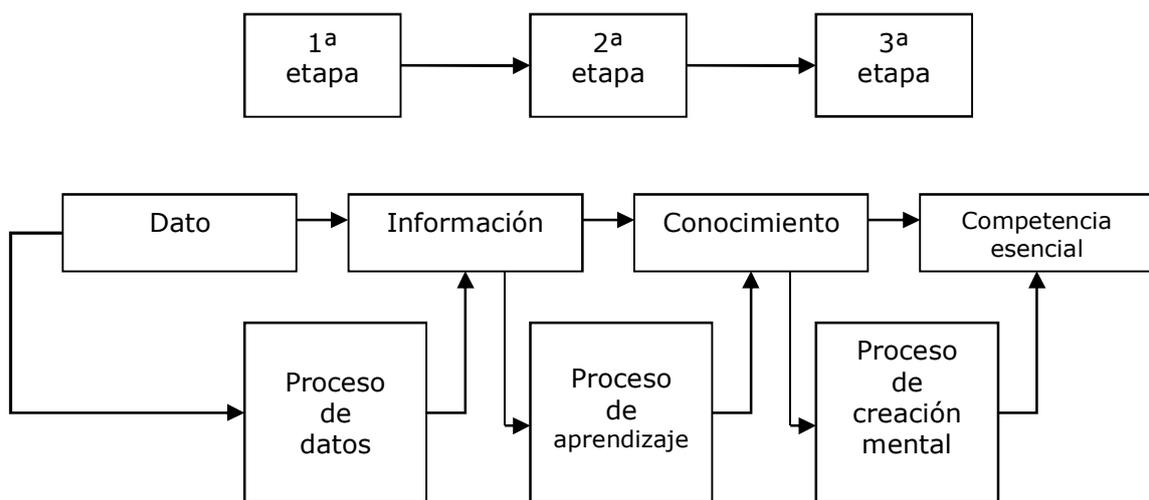


Figura 15: Proceso de creación en la economía del conocimiento.
(Bueno, 1998b)

La empresa deberá saber gestionar la transformación de activos tangibles en intangibles (el «proceso de datos» de la figura 15, fase 1), deberá aprender a incorporar las TIC para dar soporte a dicha

información («proceso de aprendizaje», fase 2) y finalmente incorporar los conocimientos a todas las actividades de la empresa, creando competencias («proceso de creación mental», fase 3). Según Bueno, se da por tanto una nueva forma de crear valor no considerada hasta entonces, a través de dicha transformación de productos y de la añadidura de las tecnologías y la información.⁸¹

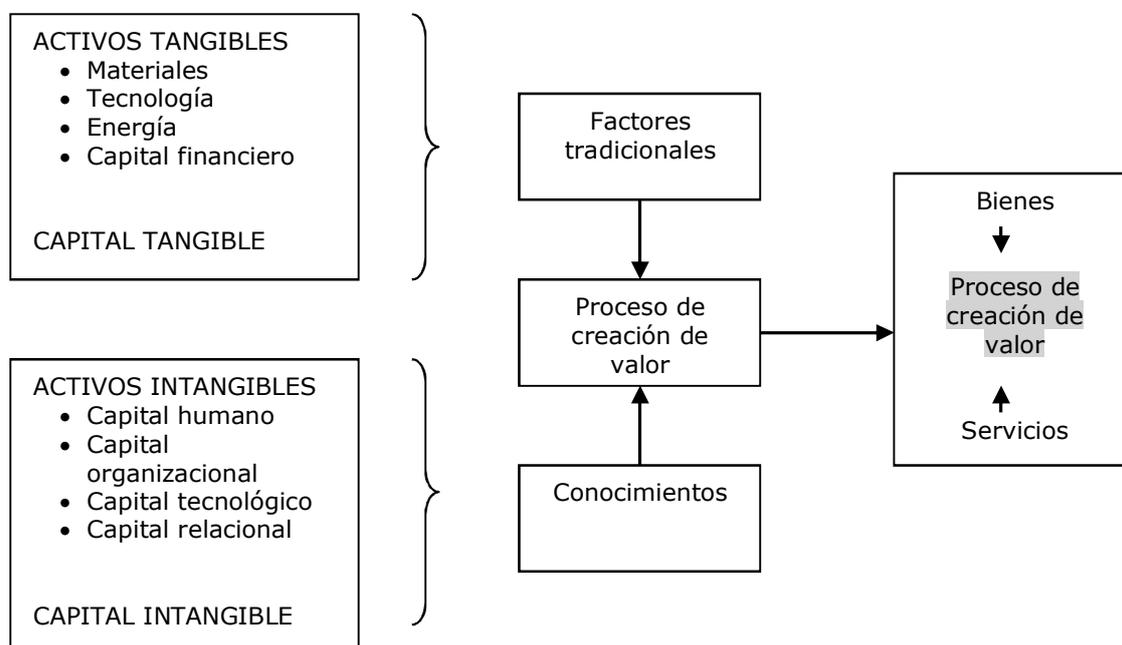


Figura 16: La nueva creación de valor (Bueno, 1998a)

Bueno (1998a) opina que la actual sociedad del conocimiento está caracterizada por tres cuestiones: la espiral del conocimiento, el papel del capital intangible como clave competitiva y la innovación como clave del desarrollo de las competencias esenciales. Y concluye que los servicios y los activos intangibles o las actividades relacionadas con el conocimiento son los elementos claves en la creación de valor de una compañía.

Como se puede observar en la figura 16, el capital intelectual⁸² es desglosado en cuatro componentes básicos:

⁸¹ Al respecto, Artidiello (2005) aclara que “se trata en definitiva de comprobar qué conocimiento en el momento de uso es capaz de transformar una entrada (información, material, etc.) en una salida con valor añadido”.

⁸² Aunque durante todo este análisis no se ha hecho distinción entre capital intelectual y capital intangible –de hecho se ha optado mayoritariamente por la

- capital humano
- capital organizacional
- capital tecnológico
- capital relacional

En concreto, Bueno denomina a cada capital «competencias». Y para ellas, determina tres conceptos básicos (1998a):

- actitudes (valores)
- activos o recursos intangibles (conocimientos explícitos)
- capacidades (conocimientos tácitos, destrezas, habilidades y experiencias)

Dichos conceptos básicos que cada competencia posee, se interrelacionan entre sí a través del siguiente esquema:

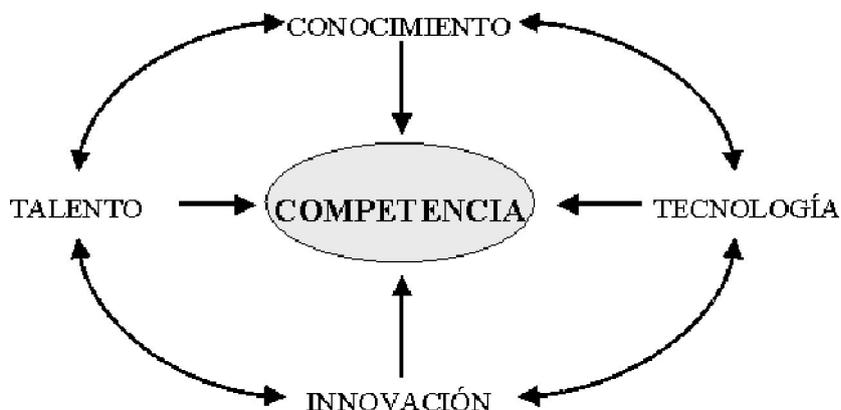


Figura 17: Enfoque dinámico de la creación de la competencia (Bueno, 1998a)

En conclusión, se considera el conocimiento como la clave de la competencia, apoyado por tres conceptos ligados a él (talento, tecnología e innovación)⁸³ que se aparecen en las diversas fases del cambio.

primera denominación—, Bueno (1998a) considera que la segunda denominación es “más acorde a los procesos de creación de valor de las empresas”.

⁸³ Bueno (1998a) define dichos tres conceptos de la siguiente manera:

10.2.2. Problemática del modelo de Competencias

A pesar de que el enfoque de competencias ofrece el interesante potencial de ampliar las “posibilidades de mejora personal y profesional de los individuos” (García Sáiz, 1998), cuando se analiza el método se encuentra que posee una serie de problemáticas de carácter teórico y conceptual. La principal es la definición del término «competencia», en el que se puede llegar a dar cabida a todo tipo de elementos sin discriminar si tienen significado propio o no – por ejemplo motivaciones, conocimientos, rasgos personales, etc. –. A esto se le une que no existe un estándar en la denominación de los componentes, lo que puede implicar una repetición de alguna de ellas –por ejemplo, actitud/habilidad/rasgo–.⁸⁴

Finalmente, es posible que se elijan herramientas o métodos inadecuados, tanto en cuanto al desconocimiento de las posibilidades que brinda la propia empresa, como a la mala elección de técnicas para el objetivo que se plantee.

10.2.3. La evolución: el modelo de Dirección Estratégico por Competencias (DEC)

El DEC fue creado por Eduardo Bueno Campos en 1998. El autor considera claves dos factores para analizar la competitividad empresarial: la generación de conocimientos y la innovación. La empresa deberá centrarse en gestionar los recursos intangibles que posea y desarrollar el aprendizaje organizativo que le permita obtener nuevos conocimientos, tecnologías e innovaciones (Bueno, 1998a).

-
- *talento*: capacidad intelectual y de combinación y desempeño de conocimiento, arte e imaginación
 - *tecnología*: el *know-how* y los métodos de aplicación prácticos que combinan activos tangibles e intangibles en procesos de producción
 - *innovación*: desarrollo de una novedad combinando tecnología, creatividad y capacidad

⁸⁴ Para más información véase (Artidiello, 2005) y (García Saiz, 1998), respectivamente.

La evidencia de que los activos intangibles son claves en la realidad económica de una organización ha llevado a que Bueno proponga enriquecer el capital intangible para mejorar el futuro de la misma. Con ello, se crea una dirección estratégica por competencias que describe el capital intangible como la suma del capital humano, el organizativo, el tecnológico y el relacional o de clientes.

El objetivo del DEC es buscar la competencia esencial como resultado de la combinación de competencias básicas, que son sus actitudes o valores, sus conocimientos (explícitos) y sus capacidades (conocimientos tácitos, habilidades y experiencias). A pesar de que la valoración del capital intangible no es objeto prioritario, sí lo mesura para poder determinar la competencia actual de una empresa al ser considerado como factor clave.

Su base en el modelo por competencias detallado previamente implica una mejora del mismo. En concreto, en la incorporación de fórmulas se parte de la concepción ampliamente aceptada por múltiples autores (Roos, 1997; Stewart, 1997; Bueno, 1998b) de que “el capital intangible representa la valoración de los activos intangibles creados por los flujos de conocimiento de la empresa”. Se materializa en la siguiente expresión:

$$CI = V - Ac \quad (\text{ec. 23})$$

- V es el valor de mercado de la empresa
- Ac son los activos productivos netos de la empresa según el valor contable

Si se desglosa en los componentes (competencias) que caracterizan el CI como se ha visto previamente, se tiene (Bueno, 1998a):

$$CI = CH + CO + CT + CR \quad (\text{ec. 24})$$

- CH es el capital humano (competencias personales)
- CO es el capital organizativo (competencias organizativas)

- CT es el capital tecnológico (competencias tecnológicas)
- CR es el capital relacional (competencias relacionales o de entorno)

Se puede ver la clasificación que se realiza en la siguiente figura:

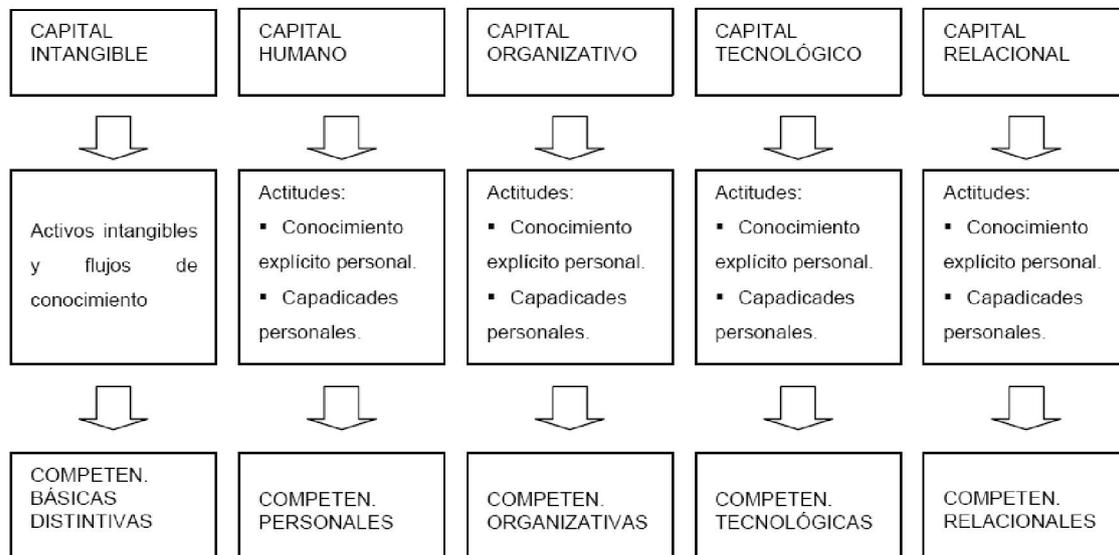


Figura 18: Estructura y función del capital intangible.

Fuente: (Bueno, 1998b: 224)

10.2.4. Ventajas y desventajas del DEC

La dirección estratégica formula lo que se debe llevar a cabo para lograr los objetivos de la empresa y se definen qué van a alcanzar y cómo lograrlo.

Mediante este modelo, Bueno (1998b) indica que se obtiene patrones para “crear, innovar y difundir el conocimiento”, mediante:

- La identificación cada competencia básica y sus componentes
- El conocimiento de los valores que aportan los miembros de la organización
- La generación de conocimiento a partir del ya existente
- El desarrollo capacidades que permiten mantener una ventaja competitiva

- La creación de un modelo para compartir y comunicar el conocimiento en la empresa

Y de esta manera, se consigue crear una «organización inteligente» que sepa manejar los flujos de conocimientos de la empresa.

La ventaja está en que la dirección estratégica encamina las actividades generales de la empresa y los de los empleados hacia los mismos objetivos y logra enfocar los esfuerzos hacia un objetivo común.

En general, invertir en estrategia significa invertir en tecnología, precios agresivos y reducción de márgenes, con lo que se genera una desventaja a corto plazo. La problemática del DEC es que, además de que la empresa debe invertir en un especialista en este método que realice el análisis, puede suceder que el direccionamiento se deje llevar por la inercia de la compañía.

10.3. The Value Explorer

10.3.1. Definición y cálculo original del The Value Explorer

El Explorador de Valor fue elaborado por Andriessen y Tiessen en el año 2000 con el objetivo de analizar la procedencia de valor de los activos intangibles, y así calcularlo.

Para ello, definen las competencias principales de la compañía y las clasifican en cinco tipos de activos intangibles:

- activos y donaciones
- capacidades y conocimientos tácitos
- valores y normas
- tecnología y complemento explícito
- procesos primarios y de gestión

Se pueden observar relacionadas en la figura 19.

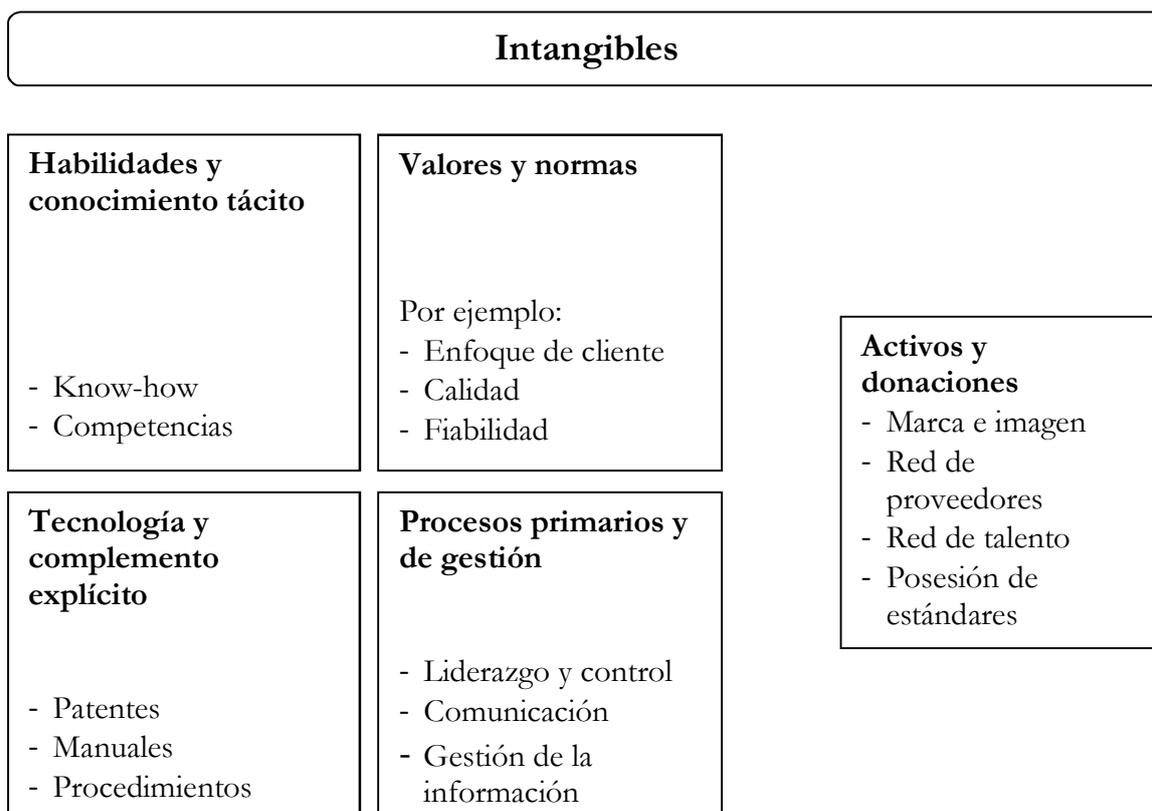


Figura 19: Los cinco tipos de intangibles. Fuentes: (Andriessen, 2000: 3) y elaboración propia.

De ella se extrae que el último grupo (activos y donaciones) se encuentra en un nivel distinto al resto. Esto es debido a que es el grupo “más extenso de activos intangibles” (Andriessen, 2000: 6). De entre ellos, los autores destacan “la marca y la imagen como los dos activos más importantes que una empresa puede tener”.

El Explorador de Valor está formado por cuatro fases:

1. Examinar el núcleo de la empresa: determina cuáles son las capacidades esenciales de la compañía
2. Analizar las competencias: a través de cinco esenciales⁸⁵ (valor añadido, competitividad, potencial, sostenibilidad y robustez).

⁸⁵ El término «competencias esenciales» (*core competences*) (Adriessen, 2001: 13) se refiere a las fortalezas de cada conjunto de activos intangibles.

Para medirlas se realiza una serie de preguntas prefijadas con respuestas sí/no⁸⁶.

3. Medir el valor: se combinan los cinco resultados obtenidos y se relacionan con el beneficio bruto de la compañía, mostrando así la contribución de cada elemento
4. Proyección de futuro

En definitiva, se trata de un modelo de competencias esenciales que analiza la procedencia del valor intangible.

10.3.2. Problemáticas y ventajas del The Value Explorer

La gran aportación de este método es que ofrece un valor monetario de los activos intangibles. Pero con grandes posibilidades de error, ya que únicamente se tienen en cuenta las capacidades básicas de la compañía, con lo que existirán muchos elementos que también generen valor pero que hayan sido descartados.

Del mismo modo, aunque realice una combinación de los resultados de las competencias en cada ámbito no tiene en cuenta las sinergias entre ellas, con la consecuente pérdida de información relevante para la medición de valor. Esto también genera la existencia de redundancias en la medida, ya que un mismo activo intangible puede estar clasificado en varias categorías al mismo tiempo.

Además, las mediciones se realizan con respuestas booleanas simples (sí/no), con lo que los resultados pueden ser diferentes a la realidad.

Aun así, ofrece la característica positiva de realizar una proyección hacia el futuro de los resultados, que permita realizar previsiones estratégicas.

⁸⁶ Véase el artículo de Andriessen de 2004 “*Core competence value assessment checklist*”, disponible en www.weightlesswealth.com para tener el listado de preguntas

10.4. La particularidad del método mixto FiMIAM

Este método ya explicado en el capítulo 8 (apartado 3) como método de capitalización de mercado (MCM), también cumple las características de los métodos DIC. No sólo parte de la diferencia entre valor de mercado y valor del capital intelectual, como es el caso de los MCM, sino que también calcula el valor de dicho capital intelectual mediante la identificación de sus componentes y ponderación.

De esta manera, el FiMIAM supone una conjugación de los beneficios de ambas tipologías, y por ello ofrece unos resultados interesantes.

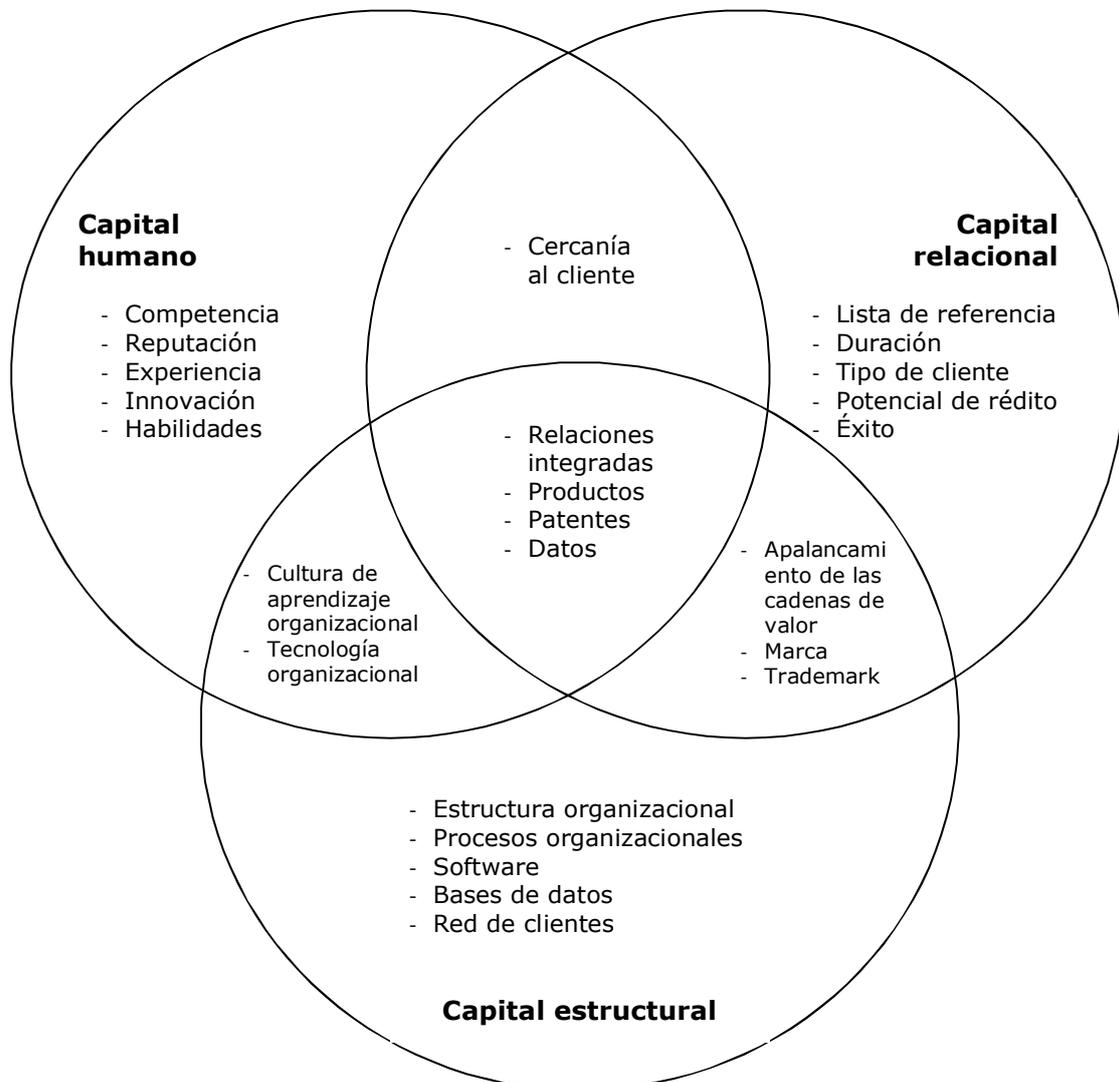


Figura 20: Clústeres de los componentes del capital intelectual. Fuente: (Rodov, 2002) y elaboración propia

Como ya ha sido analizado, simplemente se menciona aquí su clasificación del capital intelectual para poder compararlo con el resto de métodos DIC. Los autores partieron de que el capital intelectual es la suma del capital humano, el de cliente y el estructural, como se puede ver en la figura 20.

10.5. Comparativa entre los métodos

Dentro de los métodos directos analizados, la clasificación de capital intelectual en componentes varía de la básica⁸⁷:

$$CI = C. humano + C. estructural + C. relacional (o de clientes)$$

El modelo FiMIAM y The Value Explorer se basan en ella. Sin embargo, el DEC lo amplía añadiendo el capital tecnológico. Finalmente, Technology Broker la modifica sustituyendo el capital relacional por el capital de mercado y el de propiedad intelectual.

A través de dicho desglose del capital intelectual se pueden intuir los distintos enfoques de cada método. Technology Broker se orienta hacia los activos intangibles derivados de la propiedad intelectual, dotándolos de mayor relevancia que el resto. Contrariamente, el DEC se basa en el capital intelectual, cuya optimización es su gran objetivo, siempre relacionado con los objetivos de la empresa. Finalmente, tanto el FiMIAM como The Value Explorer tienen como objetivo medir el valor de los activos intangibles, pero mientras que The Value Explorer lo hace analizando su procedencia, el FiMIAM lo realiza a través de los valores de mercado y su relación con estos activos.

⁸⁷ Se trata de la clasificación propuesta por Sveiby. Véase el capítulo 5. *Clasificación de activos intangibles* para más información.

Desafortunadamente, sólo Technology Broker realiza una selección de los activos intangibles de la empresa que llevan a menor error. El resto de métodos, o bien no tienen una definición exacta para cada componente que permita determinar qué activo intangible le corresponde (caso del DEC), o bien es demasiado simplista y pierden activos por el camino (caso de The Value Explorer y FiMIAM). De todas maneras, se puede concluir que dicha derivación de activos a uno u otro componente del capital intelectual es en gran medida subjetiva y, por tanto, sujeta a error. Además, no se debe olvidar que a veces no se tienen en cuenta las sinergias entre activos (como ocurre en Technology Broker y The Value Explorer).

Todos ellos ofrecen un valor numérico del capital intelectual (característica de los métodos DIC), pero además el FiMIAM lo da del capital tangible. Para ello, se suele requerir de un diagnóstico previo, que en ciertos casos (como el DEC) requiere de un especialista.

En la tabla 32 se puede ver la comparativa de los diferentes métodos analizados.

<i>Modelo</i>	<i>Creador</i>	<i>Capital Intelectual</i>	<i>Valor de</i>	<i>Características</i>	<i>Pros</i>	<i>Contras</i>
Techno-logy Broker	Annie Brooking	Capital Intelectual = Act. humanos + Act. de infraestructura + Act. de propiedad intelectual + Act. de mercado	=CI + Activos tangibles	- Objetivo: auditar el valor del CI - da mayor relevancia a los AI derivados de la propiedad intelectual	- método que evalúa el CI de una empresa - da importancia a la propiedad intelectual - relación con los objetivos de la compañía - método integral	- subjetividad en la transformación de resultados cuantitativos a cualitativos - no tiene en cuenta sinergias - no horizonte temporal - clasificación de AI subjetiva
DEC	Eduardo Bueno Campos	Capital Intelectual = Capital humano + Capital organizativo + Capital tecnológico + Capital de clientes	= CI + Valor contable de los activos	- Objetivo: mejorar la estrategia de negocio con la gestión del conocimiento, buscando la competencia esencial - mide los AI por ser claves en la creación de valor, no por objetivo - basado en el modelo por competencias	- orienta esfuerzos hacia los objetivos de la empresa - mejora profesional y personal de los miembros de la compañía - crea una organización inteligente que maneje los flujos de la empresa	- no tiene en cuenta el horizonte temporal - no emplea indicadores - confusión terminológica en “competencia” y en definición - disparidad de criterios en la auditoría - posibilidad de uso de herramientas inadecuadas - posibilidad de dejarse llevar por la inercia de la empresa

<i>Modelo</i>	<i>Creator</i>	<i>Capital Intelectual</i>	<i>Valor de mercado</i>	<i>Características</i>	<i>Pros</i>	<i>Contras</i>
The Value Explorer	Andriessen & Tiesse	Capital Intelectual = Capital humano + Capital estructural + Capital de clientes	-	- Objetivo: analizar la procedencia de los AI y calcular su valor - modelo de competencias esenciales - el resultado es cualitativo y cuantitativo	- valoración monetaria de AI - proyección futura de los resultados - funciona bien en empresas basadas en patentes	- sólo considera competencias esenciales - no tiene en cuenta las sinergias entre activos - valor cuantitativo poco fiable y con redundancias - no es un método integral
FiMIA M	Irena Rodov & Philippe Leliaert	Capital Intelectual = Capital humano + Capital estructural + Capital de clientes	= C.tangible + CI realizado + erosión del CI	- método mixto (MCM/DIC) - estima el CI con resultado económico - busca ligar el valor del CI con el valor de mercado sobre el valor en libros - se lleva a cabo en 6 pasos	- metodología sencilla y adaptable a cualquier empresa - resultado numérico - se ajusta a las variaciones de mercado (“erosión del CI”) - mide los activos tangibles	- valores finitos de los componentes del CI elegidos - se basa en el valor en libros de la empresa - subjetividad en la ponderación de los componentes del CI

Tabla 32. (Elaboración propia)

Métodos de valoración de intangibles SC

LOS MÉTODOS *Scorecard* son aquellos que se basan en indicadores e índices sobre los activos intangibles y que muestran sus resultados en gráficas. Son similares a los métodos directos (DIC) pero no ofrecen valores económicos. Su gran ventaja es que dan una imagen global y completa sobre los activos intangibles, aplicable a cualquier nivel de la empresa y adaptable a todo tipo de ellas.

Se analizan de manera detallada los cuatro métodos más representativos de indicadores: el *Balanced Scorecard*, el *Skandia Navigator*, el *Intangible Assets Monitor* y el IC-dVAL[®].

11.1. El **Balanced Scorecard** o **Cuadro de Mando Integral (BSC)**

Es un método de gestión estratégica creado en 1992 por Robert Kaplan y David Norton. Ambos pensaban que los modelos que existían hasta entonces basados exclusivamente en indicadores financieros se encontraban obsoletos, ya que no permitían formular e implementar una estrategia en entornos variables. Así, idearon un modelo que empleara la combinación de indicadores financieros y

no financieros, lo que lo convertiría en pionero y precursor de muchos otros.

Su fundamento es el trato adecuado de los fondos financieros de una compañía, es decir, el *performance* financiero, pero el éxito del balance radica en analizarlo desde un punto de vista práctico, no financiero puro. Básicamente, consiste en atender a las necesidades de los múltiples grupos de individuos o *stakeholders* que conforman la organización y que interaccionan entre ellos.

De este modo, el Balanced Scorecard es un sistema de gestión que ayuda a las compañías a poner en práctica la visión y estrategia desde cuatro puntos de vista diferentes:

- Financiero: éxito financiero, actitud con los inversores/accionistas
- Cliente: éxito con terceros, actitud con los clientes
- Proceso de negocio: misión y satisfacción de todas las partes
- Aprendizaje y crecimiento: cómo mejorar internamente

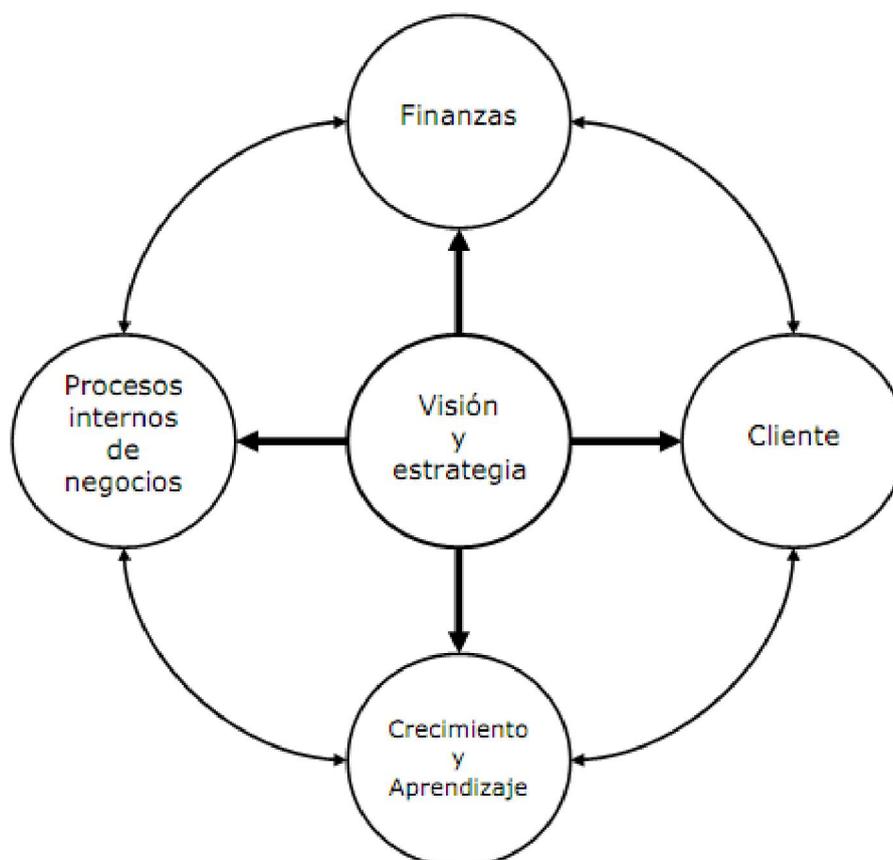


Figura 21: Balanced Scorecard, perspectivas

Con dicho esquema se consigue integrar cada elemento y sus interrelaciones de causa-efecto de manera coherente con la estrategia y visión de la empresa. El objetivo de la compañía es aumentar su valor, es decir, los resultados financieros. Éstos se ven afectados por una buena satisfacción y cartera de clientes, los cuales han sido fidelizados gracias a procedimientos internos elaborados por empleados motivados y eficientes.

Por ejemplo, si se quiere aumentar la rentabilidad de un producto (perspectiva financiera), se podrá hacer mediante una campaña del mismo hacia los clientes (perspectiva de cliente) generada a partir de un análisis de los puntos fuertes y débiles del producto y la mejora de estos (perspectiva interna), que finalmente deberá recaer en motivar a los empleados para que participen en dicha mejora y ganancia (perspectiva de crecimiento y aprendizaje). Como se puede observar, un objetivo viene dado por una serie de eslabones que se enlazan entre sí de modo necesario para que pueda funcionar la cadena.

Para cada una de las perspectivas del BSC se establecen unos

<p>Balanced Scorecard.</p> <p>Objetivo:</p> <p>medir el rendimiento de la empresa a través de indicadores no financieros, con carácter de gestión</p>	<p>propósitos estratégicos y unos factores claves que ayuden a conseguirlos, todos ellos basándose en la ya citada cadena de causa-efecto. Cada perspectiva, eso sí, deberá contribuir a la creación de valor de la empresa, es decir, a mejorar su posición financiera. Los indicadores serán los elementos que permitan controlar dichos factores claves y verificar el grado de cumplimiento de los objetivos. Podrán</p>
<p>ser financieros (costes, ingresos...), no financieros (volumen de pedidos, antigüedad, tiempos...), así como indicadores cualitativos (encuestas de satisfacción al personal, a los clientes, campañas...). Dichos indicadores serán escogidos en función de las características de la empresa.</p>	

<i>Perspectivas</i>	<i>Financiera</i>	<i>Clientes</i>	<i>Interna</i>	<i>Empleados</i>
Objetivo estratégico	Mejora de los indicadores económicos y financieros	Estudio de los clientes y discriminación para conocer sus necesidades	Mejora de los procesos internos existentes	Poner en paralelo los objetivos organizativos y los de los empleados
Factores clave	<ul style="list-style-type: none"> - Crecimiento de las ventas - Cash flow - Rotaciones - Márgenes - Reducciones de costes 	<ul style="list-style-type: none"> - Satisfacción del cliente - Retención de clientes - Incremento de clientes - Rentabilidad de cliente - Cuota de mercado 	<ul style="list-style-type: none"> - Calidad - Tiempo de respuesta - Coste - Rendimiento de producto - Nuevos productos 	<ul style="list-style-type: none"> - Satisfacción - Retención - Formación - Desarrollo de habilidades - Productividad - Rotación interna

Tabla 33: Objetivos estratégicos y factores clave para las perspectivas del BSC

En base a dichas relaciones de causa-efecto se elabora un «mapa de estrategia», el cual permite ver de forma sencilla la evolución de los indicadores y tomar acciones para actuar sobre ellos.

La gran ventaja de este método es que permite analizar medidas estratégicas internas, en horizontal, de forma que se puede obtener el nivel de rendimiento de cada eslabón de la cadena para conseguir el excelente general. El Balanced Scorecard fue uno de los primeros modelos que consiguió superar la perspectiva financiera y obtener una visión general de la estrategia de la organización.

Como en todos, no se olvida la gestión de los datos financieros, fundamental para el desarrollo y éxito de la compañía. Pero en lo que a análisis de intangibles se refiere, el Balanced

Scorecard resulta ser un apoyo imprescindible. En su división en cuatro categorías, dos de ellas están unívocamente relacionadas con intangibles: la perspectiva del cliente y la del aprender y el crecimiento. Estos dos conceptos eran difícilmente incluidos anteriormente en un sistema de gestión, ya que la tendencia era a emplear estas herramientas únicamente desde el punto de vista financiero. Además, aporta un conjunto de indicadores relacionados con la estrategia empresarial que suponen un gran avance en la creación de una herramienta de gestión, y que facilita la comprensión de los resultados. Pero este método lo supera analizándolos desde el punto de vista de la productividad, las personas y los procesos.

Balanced Scorecard:

Por fin se incluyen como piezas insustituibles dos activos intangibles en la creación de estrategia de la empresa: el cliente y el capital intelectual

Estos dos conceptos eran difícilmente incluidos anteriormente en un sistema de gestión, ya que la tendencia era a emplear estas herramientas únicamente desde el punto de vista financiero. Además, aporta un conjunto de indicadores relacionados con la estrategia empresarial que

Gracias a su flexibilidad, el BSC se puede aplicar a todo tipo de empresas o incluso a áreas funcionales de una organización. Siempre y cuando los indicadores se hayan elegido correctamente, la dirección obtendrá una guía adecuada comparando los objetivos y planes de la empresa con los resultados obtenidos, y les permitirá evaluar la idoneidad de los planes de acción. Ejemplos de empresas que emplean este método son AT&T, American Express o Kodack (Ordóñez de Pablos, 1999). Herramientas como *TACproject* permiten la gestión de proyectos mediante este modelo, automatizando los flujos de negocios y aumentando la productividad.

11.1.1. Ventajas y desventajas del BSC

El método BSC tiene su punto débil en el análisis financiero, ya que queda desequilibrado respecto a sus otras tres partes⁸⁸. Para

⁸⁸Andriessen (2004: 106) opina que este modelo no mide los valores cuantitativos de los activos ni los flujos de caja entre ellos, pero sí considera que mide las mejoras en determinadas áreas estratégicas. Felicia y Duffey

mejorarlo cabría añadirle parámetros adicionales, como datos de beneficios, de costes o gravamen de riesgo, que mejoraran los resultados obtenidos. Por otro lado, es importante destacar la existencia de indicadores de cariz subjetivo que hacen más complicada su interpretación.

Al comparar los resultados obtenidos con los planes de la empresa, facilita la labor de planes de acción a los responsables. Pero se deben elegir correctamente los índices, sino la estrategia que se obtendría como resultado no sería la válida para la realidad de la empresa. Aun así, Bontis (1999) considera que es un modelo demasiado rígido y que no permite la comparación entre empresas.

Concluyendo, el BSC sentó unas guías útiles para muchos otros métodos de valoración que se basaron en ellas, y que en todo caso, son modificables.

11.2. Skandia Navigator

Skandia Navigator es más que un método, es una colección de ellos. Fue creado en 1997 por Edvinsson y Malone para la medición de los activos intangibles con el propósito de describir la creación de valor y el desarrollo estratégico de la empresa, y supuso un paso más en la evolución de la definición y valoración de los activos intangibles. En ese año, la compañía sueca Skandia publicó con este modelo su capital intelectual en su informe anual como un suplemento al balance anual tradicional. Posteriormente, otras compañías seguirían el ejemplo.

El modelo Skandia se basa en el principio de que “el verdadero valor del rendimiento de una empresa está en su capacidad de crear valor sostenible, persiguiendo una visión de negocio” (Meza, 2009). Edvinsson desarrolló una teoría sobre

(Levy, 2007: 385) creen que el BSC no fue diseñado para ser un modelo de valoración cuantitativo. Opinan que si se aplica a otros entornos diferentes de los originales en que fue diseñado, los resultados no serán los óptimos

capital intelectual basada en el modelo de Konrad y el Balanced ScoreCard, en la cual lo desglosaba en capital humano y capital estructural. Éste último se deriva en más elementos creando un árbol como se observa en la figura 22.

Skandia Navigator parte de la diferenciación entre valor de la empresa en libros y valor de mercado, que atribuye a un conjunto de activos intangibles no reflejados en la contabilidad tradicional pero conocidos como «futuros flujos de caja». Para gestionarlos, Skandia los hace visibles y parte por tanto de que el valor de mercado de una entidad está formado por el capital financiero (pasado) y el capital intelectual (presente y futuro).

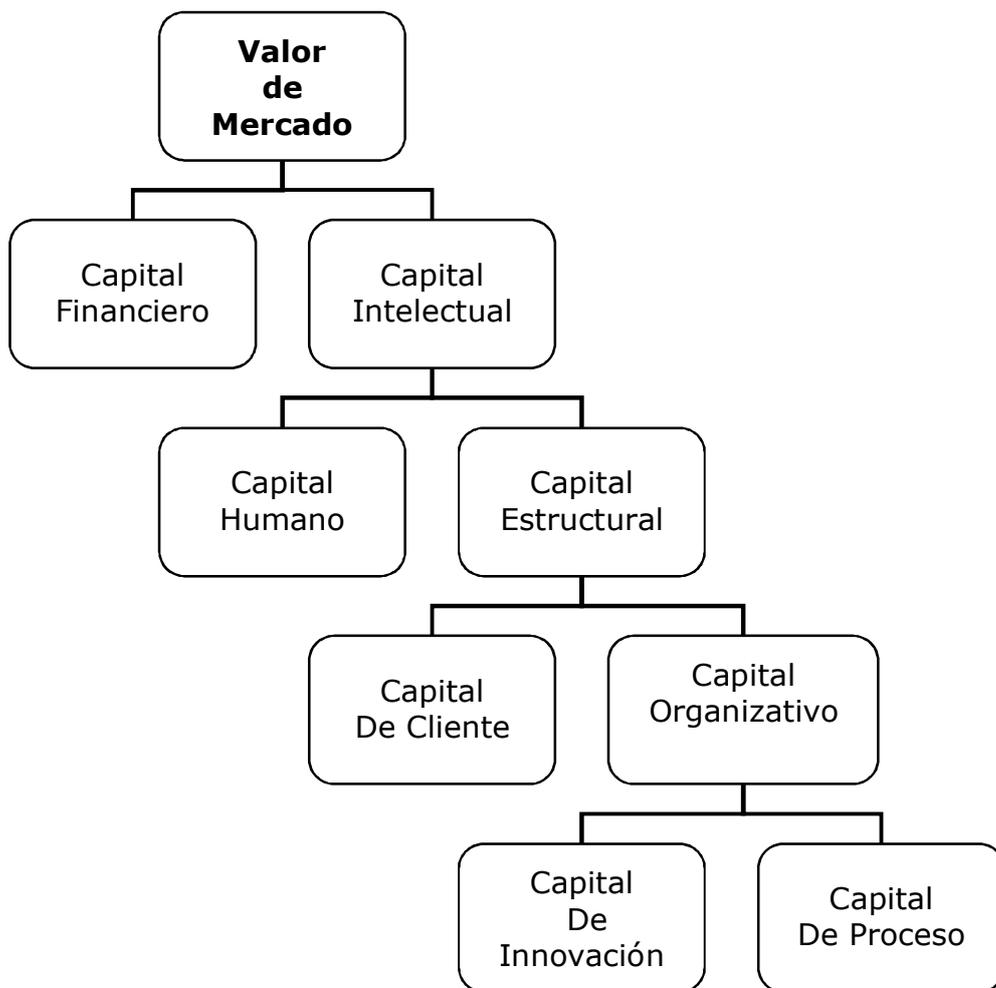


Figura 22: Esquema de valor en Skandia (Skandia, 1994)

El capital humano estaría formado, por tanto, por el conocimiento, las capacidades y las habilidades de los empleados, factores que les

permiten desarrollar sus tareas habituales según la filosofía y cultura de la empresa.

Por su parte, se define el capital estructural como la capacidad organizativa que sostiene al capital humano e incluye todos aquellos elementos intangibles que son propiedad de la empresa (sistemas informáticos, bases de datos, marcas registradas, estructura organizativa), así como la propiedad intelectual. El capital estructural recoge los frutos del pensamiento individual y colectivo y los transmite a través de los sistemas de información, redes o patentes. Son los conocimientos de la organización.

El capital estructural se desglosaría a su vez en capital de cliente y capital organizativo. Por el primero se entendería la relación de la empresa con sus clientes, y es donde se da la transformación de capital intelectual en dinero. Por el segundo en cambio, se entiende la capacidad de renovación de la empresa, y la de organización para crear valor.

Por tanto, para este método la clasificación entre los activos intangibles principales quedaría como se muestra a continuación:

<i>Activos intangibles</i>	<i>Capital humano</i>	<i>Capital Estructural</i>	<i>Capital de Cliente</i>
	Experiencia, innovación, capacidades, cultura-filosofía-valor de empresa	Calidad, sistemas informáticos, imagen de empresa, banco de datos, documentación, propiedad intelectual (patentes, marcas registradas, derechos de autor)	Relaciones de la empresa con el cliente transformadas en dinero. Es la información que entrega la Situación Patrimonial (histórico)
<i>Algunos índices</i>	- nº empleados - nº gerentes - gasto formación empleados - nivel de escolaridad de empleados	- nº clientes activos - nº contratos activos con clientes - inversión en I+D - gastos de investigación	- resultados del Estado de la Situación del Patrimonio

Tabla 34: Clasificación de activos intangibles por Skandia Navigator

Skandia Navigator se basa en el estudio de cinco de cinco partes diferenciadas, desde las cuales se analiza por separado el proceso de creación de valor mediante el uso de indicadores no financieros. Éstas son:

- Perspectiva financiera: metas a largo plazo
- Perspectiva de cliente: necesidades del cliente
- Perspectiva de proceso: capacidad de proceso real y la que requieren los clientes
- Perspectiva de la renovación y del desarrollo: estrategia de futuro
- Perspectiva humana: satisfacción de los empleados, creación de conocimiento

Para Skandia, asociar las capacidades de la empresa con los requisitos de los clientes es fundamental. El capital intelectual es creado desde la interacción entre capital humano y estructural. Skandia se basa en la observación y el análisis del pasado y presente para valorar cómo debe de actuarse en el futuro.

Skandia Navigator:

$$\text{CI} = \text{C. humano} + \text{C. Estructural}$$

Pero el verdadero nexo de unión del sistema es la parte humana de la compañía. Si se satisfacen las necesidades de los empleados y se les ofrece un lugar de trabajo adecuado, se transmitirá esta sensación a los clientes y por tanto al resto de áreas, incluyendo la financiera. La creación de conocimiento es fundamental para la correcta toma de decisiones a nivel de proceso, o para el desarrollo de capacidades que permitan tomar decisiones estratégicas de futuro. Dicho de otro modo, es necesario que el capital humano sea convertido en capital intelectual. Y a su vez, la tarea de los directivos de la organización será la de transformar a capital organizativo las competencias individuales de cada integrante de la empresa. De esta manera se consigue desarrollar los efectos multiplicadores. De hecho, las mediciones que se realizan con Skandia Navigator –164–, son en su mayoría sobre capital intelectual (91, mientras que sólo 73 son medidas tradicionales).

Se puede ver la interacción entre las partes en la figura 23.

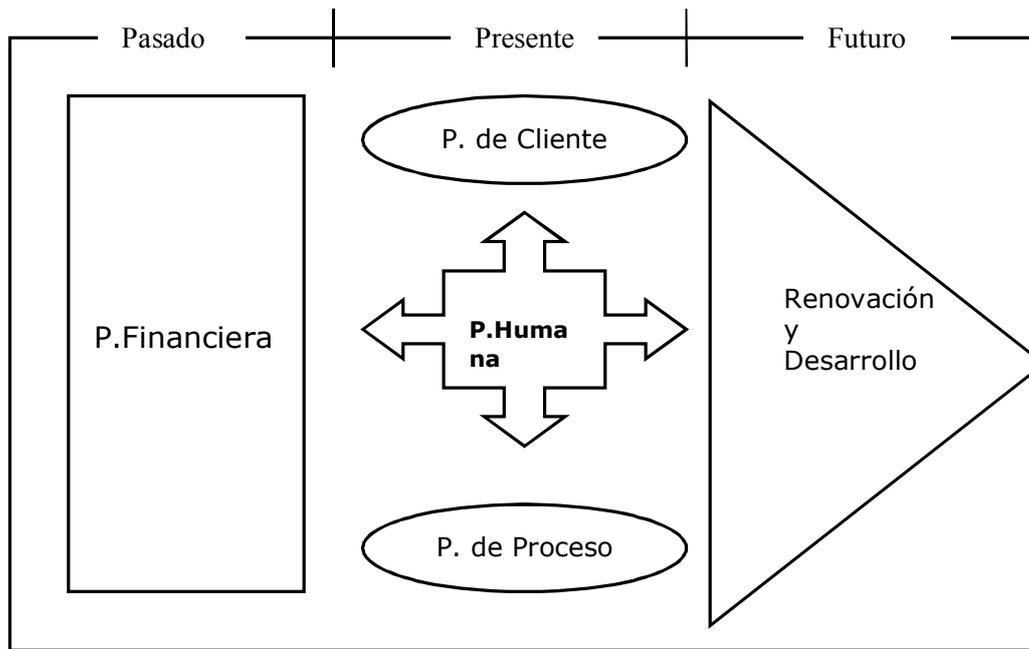


Figura 23: Método Skandia Navigator

Como se observa en la figura 23, el modelo de Skandia Navigator es un modelo de planificación empresarial orientado al futuro que proporciona una imagen global equilibrada de las operaciones, un equilibrio entre:

- pasado (perspectiva financiera): medida precisa de dónde se encontraba la empresa en un momento determinado.
- presente (perspectiva de cliente, humana y de proceso): análisis de la actividad actual de la empresa.
- futuro (perspectiva de renovación y desarrollo): estudio de la eficiencia de la empresa en función de la rotación de productos pasados y del cambio de mercados; del grado de preparación para el futuro según la formación para los empleados y desarrollo de nuevos productos; así como estudio del futuro ambiente comercial en que se moverá la empresa con todos los productos y empleados formados.

Así consigue simplificar la visión y los objetivos, y desglosarlos en factores más concretos que pueden ser atacados desde diversos puntos y con diferentes identificadores de capital intelectual. Pero como se observa, el enfoque humano es el centro del esquema y alcanza a todos los niveles de la empresa.

Por tanto, como se comentó al principio del apartado, este modelo fundamenta la creación de valor en dos factores: el capital financiero como representación del pasado y el capital intelectual como presente y futuro. Además, la característica fundamental es que incorpora elementos no financieros, ofreciendo así una visión más amplia de la organización y mayor capacidad de medición futura.

El modelo de valoración de intangibles de Skandia fue un punto fundamental en la historia de los intangibles, ya que supuso un avance en la divulgación de estudios y documentación sobre ellos. Con él se fueron perfilando definiciones de activos intangibles así como materializando la relación existente entre ellos y la creación de valor de la empresa.

11.2.1. Ventajas y desventajas del Skandia Navigator

Para Skandia no basta con invertir en clientes, trabajadores o sistemas, sino que todo ello (capital de cliente, humano y estructural) son elementos que interactúan entre sí y se apoyan los unos en los otros.

Del modelo de Skandia Navigator se concluye que los factores que participan en la creación de valor son el capital financiero y el capital intelectual. A su vez, el capital intelectual está formado por el capital estructural y el capital de humano. Para realizar una buena gestión de la empresa será por tanto necesario mejorar cada uno de dichos elementos, determinar cuáles son sus fuentes y sus interacciones.

Pero este método también presenta debilidades. Fundamentalmente, pese a medir cada uno de los diferentes elementos anteriormente citados y denotar que las relaciones entre ellos también son fuente de generación de valor, no mide éstas últimas, de modo que no considera las fuerzas creadas entre ellos. El valor generado por la empresa no proviene exclusivamente del potencial en cada bloque, sino de la relación entre ellos y por tanto todos han de estar valorados por igual.

Por otro lado, valorar los diferentes tipos de capital de manera cualitativa no es tarea fácil pero sí muchas veces subjetiva, impidiendo una automatización del sistema.

Con todo ello, la implantación de este modelo en la empresa debe ser a medida y conociendo con objetividad la realidad de la misma para poder optimizar al máximo posible los resultados. De todas formas, el navegador de Skandia ha sido diseñado como una herramienta de uso interno de monitorización, no para los inversores (Levy, 2007: 385).

11.3. Intangible Assets Monitor (IAM)

Sveiby ideó en 1997 un método que medía activos intangibles mediante unos determinados indicadores sencillos, basados en teorías de flujos y *stocks*. Dichos indicadores son escogidos por la dirección de la compañía en función de su estrategia, y permiten analizar cuatro aspectos de los activos intangibles:

- Crecimiento
- Eficiencia
- Renovación
- Estabilidad

La propuesta es sencilla: estudiar cómo evolucionan los activos

Intangible Assets Monitor:

Activos intangibles:

- componente interno
- componente externo
- competencia de los colaboradores

intangibles para saber, a medida que esto ocurre, cuál es su valor, importancia y necesidad de existencia. Es decir, si generan valor y la eficiencia de los mismos⁸⁹. Para ello, se centra mayoritariamente en todos aquellos indicadores que muestren cambios, de manera que el sistema

⁸⁹ Según Levy y Duffey (2007: 384), la premisa del monitor de activos intangibles (IAM) es que el valor total de mercado de una empresa se compone de acciones y activos intangibles.

permite alertar de cuándo es necesario realizar una intervención.

Sveiby creía que en la mayoría de las empresas el valor residía en su conocimiento invisible basado en activos. De este modo, clasifica los activos intangibles en tres tipos: la estructura interna, externa y la capacidad o competencia. Con el IAM las revisa, empleando los indicadores financieros existentes.

Esta clasificación de activos intangibles da lugar a un balance invisible que refleja el valor de mercado de la empresa, donde el elemento clave y central es el individuo.

<i>Balance visible</i>		Balance invisible	
<i>Activos tangibles</i>	<i>Financiación visible</i>	<i>Activos Intangibles</i>	<i>Financiación invisible</i>
Tesorería	Deuda a Corto Plazo	Estructura Interna	Capitales propios invisibles
Cuentas a cobrar	Deuda a Largo Plazo	Estructura Externa	
Ordenadores, inmuebles	Patrimonio visible	Competencia de colaboradores	Obligaciones

Tabla 35: Estructura del balance de una empresa intensiva en conocimiento.
Fuente: (Sveiby, 2000)

Para cada bloque, Sveiby propone el uso de tres tipos de indicadores:

- indicadores de estabilidad: grado de permanencia de los activos intangibles en la empresa
- indicadores de eficiencia: grado de productividad de los activos intangibles
- indicadores de crecimiento e innovación: potencial futuro de la empresa

<i>Indicadores</i>	<i>Estructura Interna</i>	<i>Estructura Externa</i>	<i>Capacidad y Competencia</i>
Estabilidad	<ul style="list-style-type: none"> - ratio de principiantes - ratio de rotación del personal de apoyo - edad de la organización - antigüedad 	<ul style="list-style-type: none"> - nº de grandes clientes - ratio de clientes fidelizados - estructura de antigüedad - frecuencia de repetición de órdenes 	<ul style="list-style-type: none"> - edad media - antigüedad - rotación de profesionales
Eficiencia	<ul style="list-style-type: none"> - nº de personal de apoyo - índice de actitudes/valores 	<ul style="list-style-type: none"> - nº de ventas por cliente - índice de satisfacción de cliente - índice de pérdida/ganancia 	<ul style="list-style-type: none"> - valor añadido y beneficio por profesional - valor añadido y beneficio por empleado - nº de profesionales - efecto apalancamiento
Crecimiento e Innovación	<ul style="list-style-type: none"> - clientes que aumentan la estructura - inversión en tecnologías de la información - inversión en nuevos métodos y sistemas 	<ul style="list-style-type: none"> - crecimiento de la organización - rentabilidad por cliente - clientes que amplían la imagen de la empresa 	<ul style="list-style-type: none"> - contribución de los clientes - experiencia - nivel de educación - coste de la formación y educación - rotación de capacidades

Tabla 36: Indicadores de IAM. Adaptación de Ordóñez de Pablos (1999) del IAM de Celemi (1997)

IAM es el primer modelo que diferencia entre capital humano y estructural, dando lugar a que los modelos posteriores mantuvieran esta separación. Pero su punto débil reside en que no hace un estudio específico relacionado con la visión financiera.

Este método está especialmente indicado para compañías con activos intangibles de gran valor, aunque es válido para cualquier tipo de empresa ya que todas tienen la estructura triple de competencias, componentes externos y componentes internos. Pero es fundamental adaptar el modelo a la realidad de la empresa para poder vincular correctamente cada índice con su causa y efecto.

Un ejemplo sería la empresa sueca Celemi, pionera y co-fundadora de este modelo, quien junto con Sveiby creó la primera simulación empresarial de la organización del conocimiento: TangoTM. Celemi emplea dicho gestor en la elaboración de sus informes anuales⁹⁰.

11.3.1. Ventajas y desventajas del IAM

En el caso de IAM, la buena elección del método depende además de escoger correctamente los indicadores que analizarán la compañía. Los activos que se revisan son los que la empresa considera importantes, pudiendo de este modo obviar otros que también lo sean para la generación de valor, pero que pasen desapercibidos.

La limitación que tiene de no ser mayor de una página, y únicamente escoger tres indicadores la hacen débil frente al resto. Además, no permite comparar con otras empresas.

Pero su estructura facilita la comprensión y comparabilidad de cada uno de sus elementos. Ofrece una forma sencilla de entender los activos de conocimiento de la organización.

Finalmente, sus indicadores son fundamentalmente no financieros, lo que permite valorar una empresa desde una óptica no financiera de manera apropiada. Pero por otra parte, no ofrece el valor económico de los activos.

⁹⁰ Para más información véase (Ordóñez de Pablos, 1999).

11.4. Evaluación dinámica del capital intelectual (IC-dVAL®)

Este método fue ideado por Ahmed Bounfour en el año 2000. El autor lo considera una aproximación que “integra un enlace entre el valor financiero de los activos y los rendimientos internos de las empresas” (Bounfour, 2005a: 99). Dicho enlace sería el que ayudaría a la creación, refuerzo y mejora de estrategias de capital intelectual.

El IC-dVAL® es un método que desarrolla una función combinatoria de los recursos intangibles, teniendo en cuenta los procesos organizacionales referidos a las rutinas del aprendizaje⁹¹. El método pretende describir los activos intangibles de una empresa de la manera más sencilla posible y está orientado a enfoques de receptores: los *stakeholders*, los *shareholders* y finalmente los clientes y la operativa interna.

Según Bounfour, existen cuatro dimensiones de la competitividad que deben ser relacionadas: los procesos, capital intelectual, recursos y salidas. Véase la figura 24.

De esta forma, tiene en cuenta cuatro perspectivas diferentes relacionadas con la competitividad:

- la externa o de activos intangibles (financiera): la combinación de los activos intangibles permite obtener unos resultados como patentes, marcas registradas o reputación, que pueden valorarse cada uno de ellos a través de métodos de evaluación.
- la interna o de procesos (directiva): son los que permiten establecer la estrategia dinámica, como por ejemplo procesos de creación de redes de conocimiento, de capital social, de confianza, de motivación, etc.
- las entradas o de recursos (*inputs*): son los recursos necesarios para el proceso de producción, como son recursos tangibles, inversión en I+D, etc.
- las salidas o de productividad (*outputs*): es la medición del rendimiento de la compañía mediante la posición de sus productos y servicios en el mercado.

⁹¹ También se emplea para valorar el capital intelectual de las naciones.

Con ello cubre varios métodos que se encuentran únicamente entre dos perspectivas, como son el modelo de Stewart, el de Edvinsson y Malone, el de conocimiento de Lev, el de Sveiby, el Balanced ScoreCard y las normas contables. Se puede ver en la figura 25.

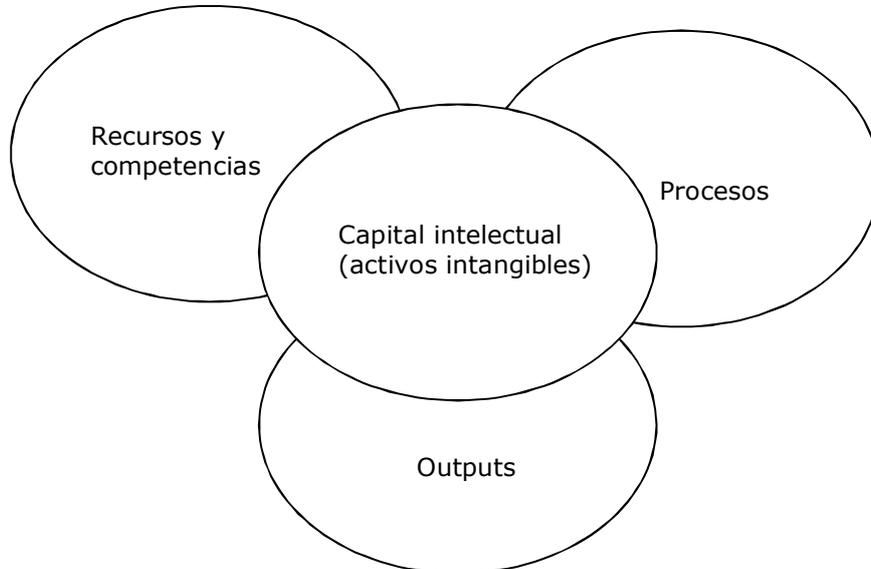


Figura 24: El marco cuatridimensional del IC-dVAL®.
(Bounfour, 2005a: 99)

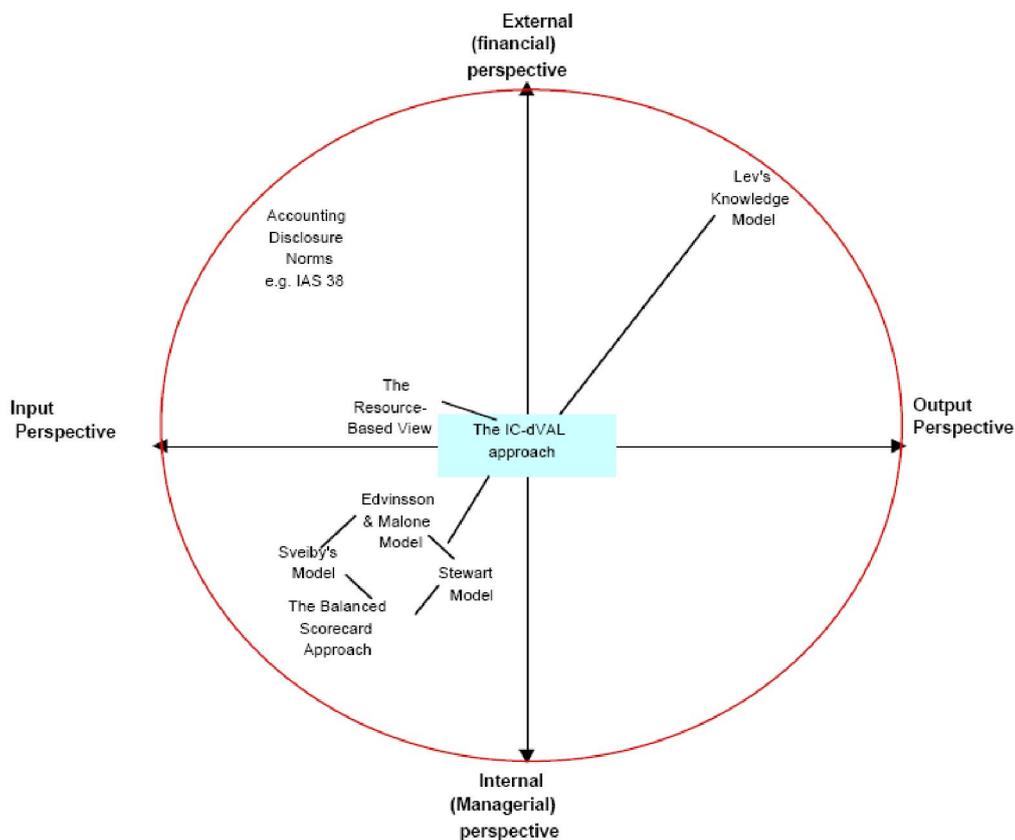


Figura 25: Cuatro perspectivas para informar y gestionar el capital intelectual. (Bounfour, 2005a)

Donde realmente, se está dando lugar a la siguiente modificación de la clasificación realizada por Edvinsson y Malone (figura 26).

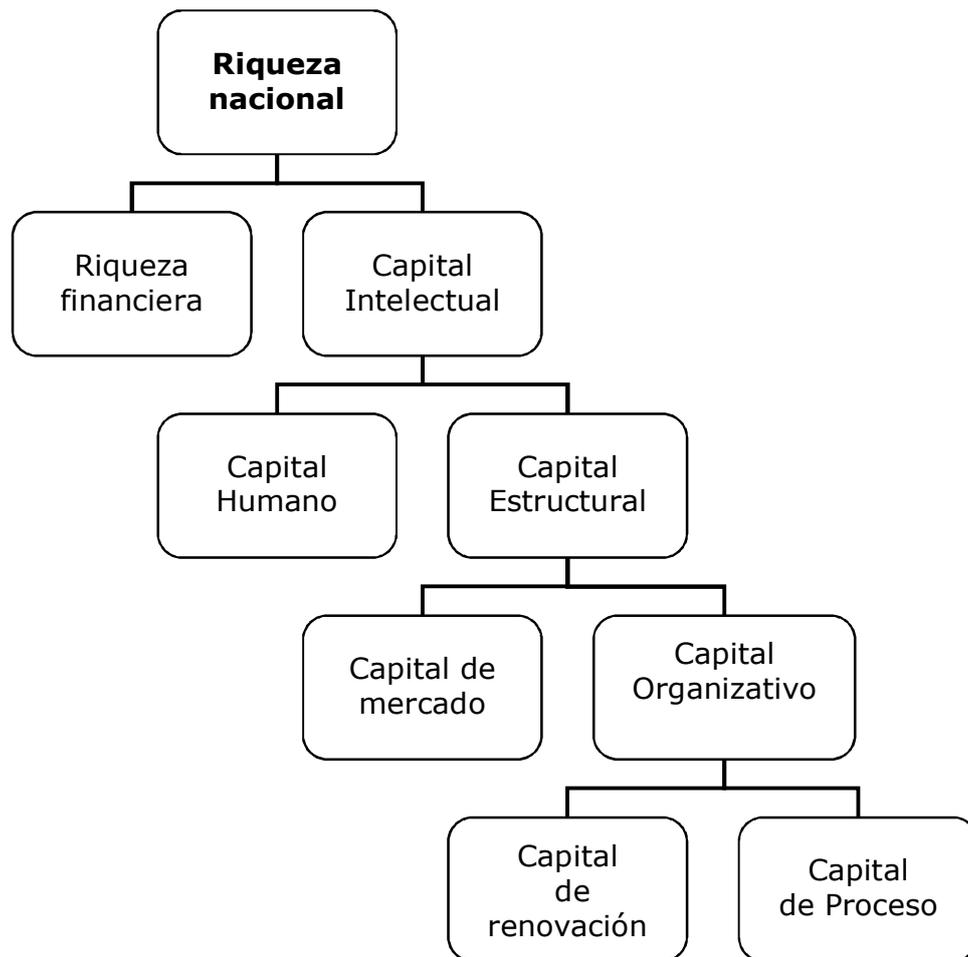


Figura 26: CI de las naciones. Modificación de Edvinsson y Malone (1997). Fuente: (Bounfour, 2005a: 110)

Y respecto al funcionamiento del método, tal y como afirma el autor: “el modo de explotación de los recursos (entradas) puede mejorarse mediante la adopción de procesos específicos: procesos, activos intangibles y productos (*outputs*)” (Bounfour, 2005a: 99). Se observa en la figura 27.

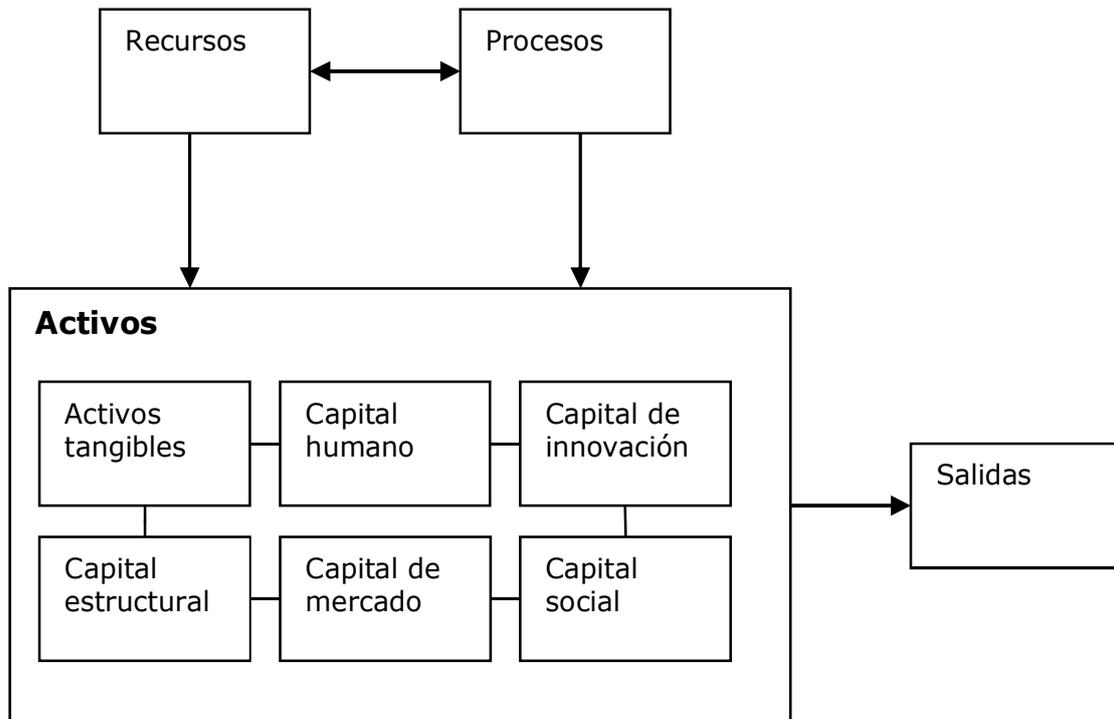


Figura 27: Aproximación del IC-dVAL[®]. Modificación propia de (Bounfour, 2005b)

Para cada perspectiva, se dan una serie de indicadores que juntos forman el indicador global OiP (*overall performance index*):

- indicadores para recursos (PiR, *performance indexes for resources*)
- indicadores para procesos (PiP, *performance indexes for processes*)
- indicadores para salidas (PiO, *performance indexes for outputs*)

El procedimiento se lleva a cabo en cinco pasos (Rosengren, 2004: 23):

1. Determinar los procesos clave y los componentes del valor
2. Mejorar los procesos de benchmarking de las empresas más relevantes y cuantificarlas con un índice
3. Hacer lo mismo que el paso anterior pero sobre las actividades
4. Evaluar los resultados generales de la compañía con dichos datos de las mejores, a través del OiP
5. Calcular el valor general del capital intangible de la compañía

11.4.1. Ventajas y desventajas del IC-dVAL®

El objetivo de este método es la comparación o *benchmarking* entre empresas. El autor, tras un análisis de los resultados del uso del método en diversos países, extrae en sus siguientes conclusiones que es necesario “fomentar la experimentación y el aprendizaje mediante la comparación de procesos, incluso dentro de los organismos públicos”⁹². Pero su funcionalidad permite que sea aplicado para medir además la riqueza intelectual de las naciones. Es decir, permite la ampliación de una visión microeconómica (empresa) a una macroeconómica (nación).

Como se ha visto, las cuatro dimensiones en las que opera el IC-dVAL® son recursos, procesos, *outputs* y activos. Pero en cada una de ellas se encuentra algunos inconvenientes. Respecto a la perspectiva de *outputs*, no se tiene en cuenta la relación entre el esfuerzo realizado en la entrada (*input*) y el rendimiento observado. En cuanto a los activos intangibles, se emplean una serie de índices, principalmente patentes, que distinguen entre capital estructural y capital humano. Pero incluye el resto de componentes habituales del capital intelectual dentro del capital estructural, con la consecuente infravaloración de ciertas partes del mismo. Se puede decir que la estructura del capital intelectual planteado es poco adecuada.

11.5. Comparativa entre los métodos

Cada uno de los métodos analizados se basa en una clasificación del capital intelectual completamente diferente, que hace que su enfoque y sus resultados sean distintos.

El BSC, el Skandia y el IC-dVAL® analizan la visión financiera, siendo el Skandia quien ofrece mejores resultados en ese ámbito. De

⁹² BOUNFOUR, Ahmed (2003): “The IC-dVAL® approach” en *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4, N° 3, pp. 396-412

hecho, el Skandia se basa en el BSC. En cambio, el IAM no permite esta visión ya que sus indicadores financieros son muy pobres.

Por otro lado, la elección de los activos intangibles a considerar es uno de los puntos más delicados, ya que en la mayoría de los casos viene acompañada de gran subjetividad. Es la empresa quien decide cuáles son, con lo que se pueden obviar aquellos que pasen desapercibidos pero que también generen valor.

Se puede ver la relación entre los métodos en la tabla 37.

<i>Modelo</i>	<i>Creador</i>	<i>C. Intelectual</i>	<i>Valor mercado</i>	<i>Características</i>	<i>Pros</i>	<i>Contras</i>
Balanced Scorecard (BSC)	Robert Kaplan y David Norton	Capital Intelectual = Perspectiva de cliente + Perspectiva interna + Perspectiva de empleado + Perspectiva financiera	= Capital Intelectual	- sistema de medida financiero y no financiero - objetivo: visión y misión de la empresa desde 4 perspectivas relacionadas por causa-efecto - útil como complemento a otras medidas financieras - traduce la estrategia de la empresa en indicadores financieros y no financieros - creación de mapas de estrategia	- análisis de medidas estratégicas horizontales - obtiene el rendimiento de cada eslabón de la cadena y el total - no necesidad de experiencia previa, fácil comprensión - atención a las necesidades de los <i>stakeholders</i> - aplicación a empresas y a áreas organizativas - atiende a las interrelaciones	- débil análisis financiero - necesidad de buena elección de los indicadores - indicadores subjetivos - modelo rígido
Skandia Navigator	Lief Edvinsson	Capital Intelectual = Capital Humano + Capital Estructural (= C. Cliente + C. Organizativo (=C. Innovación + C. Proceso))	= Capital Financiero (pasado) + Capital Intelectual (presente y futuro)	- basado en el BSC y modelo de Konrad - objetivo: orientación de la gestión de los intangibles para la creación de valor desde 5 perspectivas (financiera, cliente, proceso, renovación y desarrollo, humana) - enfoque humano: elemento central - factores clave + objetivos estratégicos	- incorpora elementos financieros - mayor capacidad predictiva - visión más amplia de la empresa - adaptado a cada empresa	- necesidad de personal con experiencia para elaborarlo - difícil valorar por igual los diferentes tipos de capital y sus relaciones - no analiza la sinergia entre áreas

<i>Modelo</i>	<i>Creador</i>	<i>Capital Intelectual</i>	<i>Valor mercado</i>	<i>Características</i>	<i>Pros</i>	<i>Contras</i>
Intangible Assets Monitor (IAM)	Karl Erik Sveiby	Capital Intelectual = Estructura Interna + Estructura Externa + Competencia del personal	= AI+ Financiación Invisible	- objetivo: ver si los AI generan valor y medirlos desde 4 perspectivas (crecimiento, eficiencia, renovación, estabilidad) - indicadores básicamente no financieros - valor de la empresa desde el punto de vista no financiero - distingue C. Humano y Estructural - propone balance de intangible (invisible) complementario a la información contable (visible)	- visión de la empresa válida desde una óptica no financiera - dos orientaciones que facilitan la comprensión (externa e interna) - fácil comparabilidad	- sólo 3 indicadores - pocos indicadores financieros - no comparación entre empresas - no ofrece valor económico de los activos - subjetividad en la elección de los activos a considerar
IC-dVAL®	Ahmed Bounfour	Capital Intelectual = capital humano + capital estructural	= valor intelectual de las naciones = riqueza financiera + capital intelectual	- objetivo: visión de la empresa desde cuatro perspectivas diferentes y dos dimensiones - perspectivas: de recursos, procesos, salidas y activos intangibles	- permite la comparación entre empresas - permite la ampliación de nivel microeconómico (empresa) a macroeconómico (nación)	- no tiene en cuenta la relación entre el esfuerzo realizado en los recursos y el rendimiento observado - estructura del c. intelectual poco adecuada

Tabla 37. (Elaboración propia)

Consideraciones finales sobre los métodos

“La mente rechaza una nueva idea con la misma fuerza que el cuerpo rechaza una proteína que le es extraña y se resiste a ella con similar energía. Quizás no sería descabellado decir que una idea nueva es el antígeno de más rápido efecto que conoce la ciencia. Si nos observamos con sinceridad descubriremos que con frecuencia hemos empezado a atacar una nueva idea antes de que haya terminado de ser formulada.”

Wilfred Batten Lewis Trotter

EN ESTE LIBRO se ha realizado un recorrido a lo largo de las distintas clasificaciones de métodos de valoración de activos intangibles existentes. Se ha efectuado una comparativa entre ellas a nivel estructural y se ha optado por una. Una vez obtenida la visión general, se han analizado en profundidad los métodos más relevantes de cada categoría de la clasificación, dedicando un capítulo a cada una de ellas.

A continuación, el lector podrá analizar los resultados de comparar las cuatro tipologías de métodos analizadas. Se recomienda revisar los capítulos 8 a 11 para ver las conclusiones de cada modelo examinado en particular, donde además se compara con otros métodos también representativos de la misma categoría.

12.1. Comparativa entre las tipologías de métodos

Cada método ofrece ventajas y desventajas en función del momento o situación en el que sea utilizado.

12.1.1 Los métodos financieros

Los métodos financieros, como los ROA y MCM, son útiles en situaciones de fusión/compra y en evaluaciones/comparaciones del mercado porque valoran el capital intelectual monetariamente. Además, al ofrecer resultados económicos se pueden realizar comparaciones entre compañías de la misma industria, o fusiones y adquisiciones.

La gran ventaja es que al ofrecer un valor económico se puede mostrar cuánto cuestan los activos intangibles, lo que es muy atractivo para los directivos. Estos métodos están ligados con la contabilidad.

Su desventaja es que reducir el valor del activo a una cuantía económica implica una conclusión superficial. Y además, es necesario utilizar supuestos que pueden generar errores al medir en términos monetarios. Igualmente, no permiten identificar y medir los distintos elementos que componen el capital intelectual por separado. De esta manera, no comunican la creación de valor proveniente de las ventajas competitivas ni tampoco la verdadera riqueza de las empresas.

El problema de los MCM es que el valor en libros no se suele actualizar, a no ser que se dé el caso de una fusión o que sea actualizado por ley, vía BOE, con la libertad de acogerse o no. Esto implica que el valor en libros no será siempre el valor de mercado ya que se trata de un coste histórico. Por tanto, los MCM se pueden convertir en suposiciones no reales.

Los ROA son sensibles a las variaciones de los tipos de interés (*interest rate*) y descuentos, por lo que aquellos que únicamente se

basan en el nivel organizativo son utilizados únicamente para propósitos de dirección. Muchos de ellos, así como todos los MCM, no son válidos para los casos expuestos en los DIC y SC.

Algunos autores opinan que las metodologías MCM y ROA no son válidas para medir activos intangibles porque se basan en figuras financieras, aumentadas mediante la selección de ciertos activos intangibles⁹³. Esto quiere decir que no se tienen en cuenta todos ellos, y que dependen del contexto y del objetivo para el que se realice la medición. Además, las aproximaciones del ROA suelen estar basadas en comparaciones de empresas o industrias en vez de en la compañía misma. Del mismo modo, muchas de las aproximaciones de los MCM consideran el capital intelectual como un elemento separable del valor en libros. Sin embargo, sí pueden resultar útiles si se combinan. Un ejemplo habitual es emplear la tasa Q de Tobin junto con el EVA⁹⁴.

De entre dichos métodos, tres son los recomendados para realizar comparaciones: CIV, Q de Tobin y MBV. Al basarse en valores de mercado, ofrecen una información fácil de obtener y con menor subjetividad que otras, además de dar resultados que son comparables entre sí dentro y fuera de una misma empresa o sector.

⁹³Véase PIKE, Stephen y Göran ROOS (2004): “Mathematics and modern business management” en *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 5, N°2, pp. 243-256

⁹⁴ Al respecto, Jorge Manuel Gil indica:

“El denominado índice “q” de Tobin (ampliado a la relación entre el valor –bursátil o de mercado- del patrimonio de las empresas y su valor contable), más la visión del EVA para el accionista, plantean realidades en las que el administrador es el agente encargado de gestionar no sólo la dimensión material de los recursos físicos, jurídicos y financieros (activos y pasivos del ente), sino un patrimonio extendido que está dado por el valor de mercado de la empresa (valor contable del patrimonio neto más –o menos- el diferencial de valor de sus propietarios). De esta forma, la teoría del agente se ve reactualizada como validación del rol directivo del administrador (y de sus procesos de toma de decisiones).”

(Gil, 2005)

12.1.2. Los métodos no financieros

Los datos no financieros permiten mostrar la relación entre las actividades actuales y la capacidad de generar beneficio futuro. Con ellos se ofrece una visión global de la estrategia de la empresa a largo plazo, minimizando la incertidumbre en la toma de decisiones. Brindan, por tanto, una información que los métodos financieros no muestran: información futura de generación de beneficio sobre actividades no contabilizadas.

Las ventajas de los métodos no puramente financieros, como DIC y SC, es que permiten tener una visión global del estado y salud de una empresa aplicable además a cualquier nivel de la misma. Suponen así un apoyo a la gestión de forma integral, accediendo a comprender de un vistazo cómo se encuentra su situación financiera y dónde es necesario hacer mejoras.

Como no realizan medidas económicas en plazos temporales, pueden incluso llegar a ser más ajustados y eficaces que los otros métodos, pero su gran inconveniente es su elevada individualización. Son dependientes de la situación en la que se emplean y deben por tanto ser adaptados para cada empresa de manera independiente. A causa de esto, hacer comparaciones resulta complicado.

Además, al no obtener resultados económicos, su aceptación en el ámbito empresarial es menor ya que pueden generar grandes cantidades de datos difíciles de analizar y de comunicar, sin la necesaria perspectiva puramente financiera.

Por otro lado, el hecho de tener que usar indicadores deriva una serie de inconvenientes, como son:

- difícil de discriminar los indicadores o de clasificar las actividades de la empresa en ellos
- muchas veces no ligados entre ellos
- difícilmente comparables
- subjetivos
- demasiados indicadores

Los responsables de las organizaciones o departamentos están interesados en informaciones claras y directas, y consideran este tipo de información de índices como un refuerzo adicional pero no prioritario. Por tanto, no se optaría por éstos métodos como única alternativa si lo que se busca es medir⁹⁵.

Por sus características, estos métodos son útiles en ONGs, departamentos internos, organizaciones públicas y para propósitos ambientales. Esto es debido a que no es necesario realizar un cálculo económico. Son modelos diseñados para complementar el esquema financiero, los cuales a través de un conjunto de indicadores miden el desarrollo y capacidades de los elementos clave para el desarrollo exitoso del negocio. Son una herramienta que transmite cómo los recursos intangibles generan resultados financieros.

12.2. Conclusiones

Se observa que los modelos estudiados hacen énfasis en determinados aspectos: en el aprendizaje, así como en la integración de indicadores financieros y no financieros. En la medición de intangibles se advierten algunas insuficiencias que pudieran limitar su aplicación. Entre otras, se pueden señalar:

- Absolutizan el papel del capital cliente en la creación de valor sin resolver adecuadamente las relaciones con el concepto de capital humano
- Relacionan el concepto de activos intangibles sólo con capital intelectual
- Existe insuficiente relación con la estrategia de la organización
- Ubican el capital humano como un elemento del capital intelectual

⁹⁵ Son métodos adecuados para la gestión.

Comparativa de tipos de métodos

Métodos financieros		Métodos no financieros	
✓ Orientados a la fiabilidad y objetividad	✗ No muestran la verdadera riqueza (competitividad, valoración de los servicios...)	✓ Flexibilidad ✓ Múltiples enfoques ✓ Orientados a la representación del valor	✗ No comparables ✗ Difíciles de medir

Tabla 38. (Elaboración propia.)

Lo cierto es que, tanto en un tipo como en otro de metodologías, es fundamental que la empresa consiga mantener su uso de forma continuada. Sería un sinsentido variar de modelo frecuentemente, ya que no se obtendrían resultados comparativos válidos. Es necesario un periodo implantación y de uso determinado para poder realizar los datos estadísticos y establecer gráficas de crecimiento o de equiparación.

En la tabla comparativa de a continuación (39) se muestra un resumen de los distintos métodos analizados.

Método	<i>Características</i>	<i>Pros</i>	<i>Contras</i>
MCM	<ul style="list-style-type: none"> - basados en la capitalización de mercado 	<ul style="list-style-type: none"> - adecuados para mostrar el valor económico del CI - adecuados para hacer benchmarking y comparaciones 	<ul style="list-style-type: none"> - no contienen información sobre los componentes del CI - el enfoque solamente económico ofrece una perspectiva parcial
ROA	<ul style="list-style-type: none"> - basados en el retorno de activos. 	<ul style="list-style-type: none"> - adecuados para hacer benchmarking y comparaciones - ofrece valor económico del CI - se basan en las reglas de contabilidad tradicionales, con lo que son fáciles de comunicar entre contables 	<ul style="list-style-type: none"> - no contiene información sobre los componentes del CI - el enfoque solamente económico ofrece una perspectiva parcial
DIC	<ul style="list-style-type: none"> - estiman el valor económico de los AI identificando sus componentes - deben ser usados junto con los métodos SC cuando se buscan indicadores estándares 	<ul style="list-style-type: none"> - permiten la valoración de los diferentes componentes del CI - permiten la combinación de valores monetarios y no monetarios - dan una visión sencilla de la riqueza del capital intelectual de la compañía - son medidas basadas en eventos - mejores que los financieros relacionando causa-efecto 	<ul style="list-style-type: none"> - son medidas específicas de una compañía - no adecuados para hacer benchmarking o comparaciones - cuantos más componentes se analicen y más valores se obtengan, mayor será el esfuerzo a realizar tanto en la realización como en la evaluación

Método	<i>Características</i>	<i>Pros</i>	<i>Contras</i>
SC	<ul style="list-style-type: none"> - identifican los componentes del CI y generan índices e indicadores que se reflejan en gráficas o tableros de mando 	<ul style="list-style-type: none"> - permite obtener resultados de manera rápida y cercana a la empresa - son fácilmente adaptables a la detección y corrección de errores en los procesos de la empresa, salidas y entradas -se obtiene un gran número de resultados que permite elaborar políticas de actuación 	<ul style="list-style-type: none"> - muy afectados por los cambios en el contexto - tanta cantidad de información puede resultar complicada de analizar, y difícil para obtener un único resultado numérico

Tabla 39 (Elaboración propia)

En conclusión, un solo método no puede alcanzar todos los objetivos. Se deberá escoger aquél que en cada momento o por las características de la compañía interese más.

No existe un método único de valoración de activos intangibles indudablemente válido por sí mismo para cualquier empresa y en distintas circunstancias.

Se admite que se ha evolucionado en el reconocimiento de los activos intangibles y en el desarrollo de herramientas que los identifiquen, midan y gestionen; pero no existen todavía herramientas que difundan su información de manera homogénea y reglada, para facilitar así análisis posteriores por terceros y comparaciones.

A pesar de que existe una evolución notable en el reconocimiento de los activos intangibles, no son comunicados de manera eficaz para su correcta gestión e inclusión en informes en empresas, impidiendo así la normalización de la valoración de los mismos.

Es por tanto necesario que se mejore la comunicación de dichos activos intangibles, comenzando por su incorporación en los balances de la empresa, dotándolos de mayor información y presentando un informe de capital intelectual añadido a los estados contables.



Conclusiones finales

“Los más obstinados suelen ser los más equivocados, como todos los que no han aprendido a dudar.”

Samuel Butler

Se recoge a continuación el listado de las conclusiones obtenidas en el presente libro.

1. La definición de AI

En conclusión del estudio realizado y de las diferentes líneas propuestas por los expertos, donde se constató que se necesita una definición de activo intangible unificada aún inexistente, se procede a crear una nueva que suponga un compendio de todas ellas:

«Es todo aquel activo no físico ni monetario que puede ser identificable y controlable, que permite generar beneficios económicos futuros y que contribuye a la creación de valor de la empresa.»

Si se desglosa esta definición, se observa que:

- se determina su carácter intangible: no físico

- cumple las condiciones de activo: identificable y controlable
- se respetan las condiciones contables: no monetario
- y muestra dos características fundamentales: creación de beneficios futuros y creación de valor
- se obvian el término «capacidad» para no centrarse únicamente en el ámbito humano, y «capital intelectual» debido a su diferencia.⁹⁶

Con este nuevo axioma, se cierra definitivamente el planteamiento en torno a la definición de los activos intangibles.

2. La necesidad de una clasificación de activo intangible pormenorizada

Es necesaria una clasificación de activos intangibles pormenorizada, sin embargo, el grado de detalle dependerá de las circunstancias y del esfuerzo que suponga.

3. La contribución de una clasificación pormenorizada a la valoración de los activos intangibles

Sí se considera una herramienta de apoyo para la valoración tener una clasificación de activos intangibles. Al tenerlos localizados e individualizados, se podrían comparar y aplicar patrones de medida comunes. Que dicha categorización sea lo más detallada posible no posee tanta relevancia.

Como se ha deducido en el apartado anterior, el grado de detalle supone mayor controversia. Es fácil observar que gran parte de los métodos se rigen por una clasificación simple: capital intelectual = capital humano + capital estructural + capital relacional.⁹⁷ Aunque otros autores prefieren ahondar en ella.

⁹⁶ Véase el capítulo 4. apartado 4.5.2. *Diferencias entre capital intelectual e intangible*

⁹⁷ Véase el capítulo 5, apdo. 5.3.3

4. La transacción de los AI y los contratos comerciales

Sí existe intercambio de algunos activos intangibles en las transacciones entre empresas. Dentro de dichas acciones se han englobado tanto los acuerdos de colaboración donde se lucran públicamente ambas partes a través de acuerdos de marketing, como compras de parte de una empresa o producto. En todas ellas, se están intercambiando conocimientos, marca, imagen, la confianza que el producto ha generado en los consumidores, la responsabilidad social corporativa que tenía dicho producto en la sociedad, etcétera.

5. Los activos intangibles derivados de las sinergias

Se concluye de manera contundente que los activos intangibles sí pueden generarse a partir de una sinergia, y que de hecho muchos ya existentes se potencian con ellas, pudiendo ser empleados por las empresas participantes. Sin embargo, es necesario conocer el contexto en el que se encuentran.

6. Diferencia entre capital intelectual y activo intangible

La conclusión es clara: el capital intelectual es un tipo de activo intangible. Por tanto, su equiparación conlleva consecuencias desfavorables. Aún así, del trabajo de campo se extrae que es habitual dicha asimilación de conceptos y que el motivo es la simplificación de los modelos de trabajo.

7. El capital intelectual y la gestión del recurso estratégico

Se ha demostrado que medir el capital intelectual ayuda a gestionar el recurso estratégico, donde el conocimiento es considerado parte de él, siempre y cuando se definan ambos exactamente y se conozca con exactitud el grado de relación que poseen.

8. La normalización contable de los activos intangibles

Existe una falta de adaptación de la normativa contable a las necesidades de comunicación de los activos intangibles. Su normalización es un paso fundamental en la valoración de los mismos, pero todavía se encuentra en un estado temprano.

9. Los activos intangibles en el balance de la empresa

Si bien la normalización contable de los activos intangibles es un paso importante en su valoración, del marco empírico se desprende que no es el paso fundamental. De hecho, no existe consenso respecto a su incorporación en el balance de la empresa. Sí se constata la tendencia de comunicarlos a través de una memoria narrativa junto con las cuentas de la compañía.

10. Tipos de métodos de valoración de activos intangibles

Se deduce claramente que no existe consenso en cuanto al tipo de método de valoración de activos intangibles a emplear. Cada uno ofrece unas ventajas o posee unos inconvenientes que deben ser considerados en función del momento o situación en el que sea utilizado. Pero es fundamental tener en cuenta que la elección de un método ha de conllevar mantener su uso en el tiempo, para poder tener unos resultados comparables y conclusivos.

11. Objetivos de los proyectos de valoración de activos intangibles

La elección de un método de valoración supone no sólo conocer las características de la empresa y de su entorno para optar por el más adecuado, sino también considerar el objetivo de dicha medición: transacción, gestión o contabilidad. En función de él, se ha de optar por una tipología de métodos u otra. Es por este motivo esencial

conocer claramente el propósito del proyecto de valoración para obtener resultados válidos.

12. Los activos intangibles como apoyo en la toma de decisiones estratégicas

Valorar activos intangibles supone obtener una información de generación de valor muy valiosa para la empresa. De hecho, tal y como se ha demostrado en la investigación documental, la estrategia se ve afectada por dichos activos intangibles. Es por ello, que su valoración es esencial.

El proceso de toma de decisiones estratégicas en una empresa ha ido evolucionando en el tiempo desde una perspectiva clásica, donde sólo se tenían en cuenta los activos tangibles, a una adaptativa basada en el aprendizaje. Este proceso debe ser dinámico y ha de integrar todas las características de la empresa en su entorno, manteniendo la línea de negocios a seguir. Cuantos más evoluciona la empresa, más conocimientos y experiencias adquiere, con lo que más activos intangibles acumula y por tanto se favorece el ajuste de la estrategia determinada.

Por tanto, se deduce que el resultado de la valoración de los activos intangibles supone un apoyo en la toma de decisiones estratégicas en la compañía. Sin embargo, es necesario tener en cuenta el grado de subjetividad de dicho dato y eligiendo una unidad de medida adecuada.

13. Un método único

No existe un método único de valoración de activos intangibles que permita su valoración de forma integral e independientemente de las circunstancias y del entorno de la empresa. De hecho, se concluye que esta utopía no debe ser perseguida, sino más bien se deben unificar criterios para obtener métodos comunes en cada enfoque.

Sí es cierto que es necesario aligerar métodos, con lo que se propone eliminar aquellos que son meras variaciones de los anteriores. Aunque se debe mantener un abanico que permita la elección del más adecuado en función de los objetivos y el contexto.

14. Activos intangibles derivados de la comunicación

Queda demostrado que existen activos intangibles derivados de la comunicación así como dependientes de ella. Éstos poseen las mismas problemáticas que el resto de los activos intangibles en cuanto a su valoración y gestión. Y sin lugar a dudas, la marca es en este contexto el activo más destacado.

La marca tiene una relevancia predominante respecto del conjunto de activos intangibles cara a los usuarios. De hecho, esto da mayor sentido a la propuesta inicial de la presente investigación, que consistía en alejarse de la valoración de marcas y ampliarla a la valoración de todos los activos intangibles, de manera global. Es decir, el supuesto que se ha planteado de manera inicial de que el concepto de valoración de marca está más extendido que el de activo intangible ha sido correcto.

Al hablar de la marca se comprueba de nuevo la falta de consenso respecto a su valoración. Al igual que ocurre con el resto de activos intangibles, en el intangible «por excelencia» (en cuanto a términos de reconocimiento social se refiere) no se ha conseguido normalizar un sistema o metodología que permita obtener su valor de manera fiable.

Por ello, respecto a este activo intangible, la conclusión obtenida que se comenta corrobora la premisa inicial que se supuso en la investigación y desde la cual se ha enfocado el estudio: existe mucha información y estudios sobre la marca y su valoración, pero no sobre los activos intangibles en general y en conjunto. Motivo por el cual, tal y como se indica al principio de este libro, el actual estudio versa sobre esta otra área más inexplorada: todos los activos intangibles, y no uno sólo.

15. Los responsables de los activos intangibles derivados de la comunicación

Durante la investigación no se pudo evidenciar de manera fehaciente quién es el responsable de la gestión de los activos intangibles, ya que existía una amplia diversidad de opiniones y, por tanto, no se pudo llegar a una conclusión exacta. No existe consenso sobre en quién recae dicha responsabilidad a pesar de que se hace patente una nueva tendencia a crear una figura directiva responsable de los activos intangibles.

16. La creación y gestión de los activos intangibles a través de la comunicación

Si bien es cierto que los activos intangibles pueden necesitar de la comunicación para su creación y gestión, es menester denotar que debe ser a través de un sistema de medida que los identifique y mantenga su coherencia con las políticas y estrategias de la empresa.

Existen activos intangibles generados de manera interna (como por ejemplo los que dan lugar a las patentes), así como obtenidos de transacciones empresariales.

17. Los activos intangibles y su relación con la estrategia de la empresa

Los activos intangibles influyen en la estrategia, viéndose ésta condicionada por ellos. Además, juegan un papel esencial en la misma.

18. La documentación de los activos intangibles: memoria o balance

La inclusión de los activos intangibles en el balance de la empresa implica el uso de métodos financieros de entrada. La excepción sería

la creación de nuevas medidas que convirtieran los resultados de los métodos no financieros (indicadores) en elementos con valor económico medible y comparable. Pero sí es posible.

Mas independientemente del método que se emplee, la realidad es que solamente se añade información de los activos intangibles en casos contados.

Por tanto, sí es adecuado adjuntar una memoria narrativa sobre los activos intangibles con las cuentas de la empresa. Su incorporación al balance de la misma se ve supeditado a una necesaria estandarización tanto en definiciones como en métodos de valoración. En definitiva, por el momento no es posible ni tiene sentido.

19. La gestión de los activos intangibles en el futuro

Se llega a la conclusión de que la gestión de los activos intangibles aumentará su importancia de manera probable hasta convertirse en habitual en las empresas. Eso sí, será más profesional, estará basada en la creación de valor, orientada a las experiencias y favorecedora de la supervivencia de la empresa en el mercado.

Bibliografía

“He buscado por todas partes el sosiego y no lo he encontrado sino en un rincón apartado, con un libro en la mano.”
Tomás Kempis

AL-ALI, Nermien (2003): *Comprehensive intellectual capital management. Step-by-step*, John Wiley & Sons, New Jersey (EEUU)

ÁLVAREZ GONZÁLEZ, Alfonso (2007): *Estrategia, planificación y control en la empresa*, RA-MA Editorial, Madrid

AMAT, Oriol (2002): *El EVA, Valor Económico Agregado*, Ediciones Gestión 2000, Barcelona

ANDERSEN, Arthur (1997): *Diccionario Espasa Economía y Negocios*, Editorial Espasa Calpe, Madrid

ANDRIESSEN, Daniel (2004): *Making Sense of Intellectual Capital: Designing a Method for the Valuation of Intangibles*, Elsevier Butterworth-Heinemann, Amsterdam (Holanda)

ANDRIESSEN, Daniel (2001): “Weightless wealth. Four modifications to standard IC theory” en *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 2, N° 3, pp. 204-214

ARMANI, M. Andrés (2003): “Los límites de la contabilidad tradicional” en la *Revista Nexos*, N° 16, Secretaría de Ciencia y Técnica de la UNMDP

ARTIDIELLO DELGADO, Ileana (2005): "Competencias: un nuevo reto" en revista digital *Gestiopolis*, Febrero

- BLAIR, Margaret M. y Steven M.H. WALLMAN (2000): *Unseen Wealth: Report of the Brookings Task Force Intangibles*, Brookings Institution Press, Washington (EEUU)
- BLIGAARD PEDERSEN, Flemming (1999): *Holistic Accounting and Capitalization*, Rambøll publication, Dinamarca
- BLIGAARD PEDERSEN, Flemming (1997): *Holistic Operation. A holistically oriented and value-based cooperation with tangible business results*, Rambøll Publication, Dinamarca
- BONTIS, Nick et al. (1999): “The knowledge toolbox: a review of the tools available to measure and manage intangible resources” en *European Management Journal*, Vol. 17, N°4, pp. 391-401
- BOUNFOUR, Ahmed y Leif EDVINSSON (2005a): *Intellectual capital for communities. Nations, regions and cities*, Elsevier Butterworth-Heinemann, Oxford (Reino Unido)
- BOUNFOUR, Ahmed (2005b): “Assessing performance of European innovation systems: an intellectual capital indexes perspective”, en el congreso *The First World Conference* sobre “Intellectual Capital for Communities in the Knowledge Economy Nations, Regions and Cities”, junio, París [documento disponible en <http://info.worldbank.org>]
- BOUNFOUR, Ahmed (2003): “Activos intangibles y funcionamiento del benchmarking de los sistemas de innovación en Europa” en la revista *The IPTS Report*, N° 74, mayo [documento disponible <http://ipts.jrc.ec.europa.eu>]
- BOUTEILLER, Christophe (2002): “The evaluation of intangibles: advocating for an option based approach” en actas de la conferencia *VIth Alternative Perspectives of Finance*, Agosto, Hamburgo (Alemania)
- BRILMAN, Jean y Claude MAIRE (1990): *Manual de valoración de empresas*, Ediciones Díaz de Santos, Madrid
- BROOKING, Annie (1997): *El capital intelectual: el principal activo de las empresas del tercer milenio*, Editorial Paidós, Barcelona

- BUENO CAMPOS, Eduardo (1998a): “Competencia, conocimiento e innovación” en revista digital *Madri+d*, N° 1, 4 trimestre
- BUENO CAMPOS, Eduardo (1998b): “El capital intangible como clave estratégica en la competencia actual” en *Boletín de Estudios Económicos*, Vol. LIII, N° 164, Agosto, pp. 205-229
- CABALLER MELLADO, Vicente (1994): *Métodos de valoración de empresas*, Pirámide, Madrid
- CAÑIBANO CALVO, Leandro y Ana GISBERT CLEMENTE (2008): “Los activos intangibles en el nuevo plan general contable” en revista *AECA*, N° 83, pp. 32-35
- CAÑIBANO CALVO, Leandro y Ana GISBERT CLEMENTE (2004b): *Normativa contable internacional sobre activos intangibles*, Universidad Autónoma de Madrid, Madrid
- CAÑIBANO CALVO, Leandro (1999a): “La medición de los intangibles: nuevo desafío para la contabilidad del siglo XXI” en revista *AECA* especial *Congreso*, pp. 24-27
- CAÑIBANO CALVO, Leandro y Ana GISBERT CLEMENTE (2003): “Principales cambios en la valoración contable de los activos intangibles” en *Revista del Instituto de Estudios Económicos*, N° 4, pp. 187-221
- CAÑIBANO CALVO, Leandro; M. GARCÍA-AYUSO, M.P. SÁNCHEZ (2000): “La valoración de los intangibles: estudios de innovación vs información contable-financiera” en revista *Análisis Financiero*, N° 80, pp. 6-21
- CAÑIBANO CALVO, Leandro; M. GARCÍA-AYUSO, M.P. SÁNCHEZ (1999): “La relevancia de los intangibles para la valoración y gestión de empresas: revisión de la literatura” en *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, N° 100 Extraordinario, pp.17-88
- CUESTA CAMBRA, Ubaldo (2000): *Psicología social de la comunicación*, Cátedra, Madrid

- EGGINTON, Don A. (1990): “Towards some principles for intangible asset accounting” en *Accounting and Business Research*, Vol. 20, N° 79, pp. 193-205
- ESPITIA ESCUER, Manuel y Vicente SALAS FUMÁS (1986): “Medidas de resultados empresariales: relevancia para los estudios sobre el poder de monopolio” en *Revista Investigaciones Económicas*, Vol. X, N°3, Universidad de Zaragoza, pp. 427-448
- EUSTACE, Clark (2001): “The intangible economy: impact and policy issues. Report of the European High Level Expert Group on the Intangible Economy” en *European Commission*, octubre, Bruselas [documento disponible en Internet en http://ec.europa.eu/internal_market/services/docs/brs/competitiveness/2000-report-intangeconomy_en.pdf]
- FERNÁNDEZ, Pablo (2004, 3ª ed.): *Valoración de las empresas*, Ediciones Gestión 2000, Barcelona
- FERNÁNDEZ, Pablo (1999): “Valoración de empresas a partir del EVA, BE y CVA” en *Revista de Antiguos Alumnos del IEEM*, Año 2, N° 1, Julio, pp. 16-22
- GARCÍA MECA, Emma (2004): “La información sobre intangibles en el mercado de capitales español, similitudes, divergencias y factores explicativos en su oferta y demanda” en *Revista de Contabilidad y Tributación*, N° 260, Centro de Estudios Financieros, Madrid, pp. 157-260
- GARCÍA SÁIZ, Miguel (1998): “Competencias en la gestión de recursos humanos” en revista digital *Capital Emocional* [disponible en Internet en www.capitalemocional.com]
- GARCÍA TAMARIT, Lorenzo (2001): *Valoración por múltiples* [documento disponible en Internet en www.patagon.es]
- GARRIDO MARTOS, Luis (2009): “El contable curioso y el valor de la empresa” en *Revista de Contabilidad y Tributación*, N° 319, Centro de Estudios Financieros, Madrid, pp. 177-208

- GARRISON, Ray H., NOREEN Eric y Peter BREWER (2006, 11^a ed.): *Managerial Accounting*, McGraw-Hill Irwin, EEUU
- GIL, Jorge Manuel (2005): “Interdependencias entre la contabilidad de gestión y el capital intelectual: una visión metodológica en clave latinoamericana” en *Revista iberoamericana de contabilidad de gestión*, N° 6, pp. 161-192
- GUEVARA MERINA, Luz; APARISI CAUDELI, José Antonio y Vicente RIPOLL FELIU (2004): “El capital intelectual como soporte a la gestión estratégica de la organización frente a los desafíos de la sociedad del conocimiento” en las actas electrónicas del *II Congreso Online del Observatorio para la Cibersociedad*, Barcelona, diciembre [documento disponible en Internet en <http://www.cibersociedad.net/congres2004/>]
- HENDRIKSEN, Eldon S. y Michael F. VAN BREDA (1999): *Teoría da Contabilidade*, Atlas, São Paulo (Brasil)
- HOLLANDER, Reinier (2005): “Los activos intangibles: presentación de algunos modelos desarrollados”, revista *Horizontes empresariales*, Universidad del Bio-Bio, Vol. 4, pp. 47-60
- JOHANSON, Ulf y Cristina CHAMINADE (2006): “Impacto de la cultura nacional en empresas intensivas en conocimiento” en *Revista de Economía* de ICE, mayo-junio, Madrid, N° 830, pp. 133-146
- JOHANSON, Ulf et al. (1998): “Human resource costing and accounting versus the balanced scorecard: a literature survey of experience with the concepts” en revista OECD, Universidad de Estocolmo, Suecia [documento disponible en Internet en <http://www.oecd.org/dataoecd/16/48/1948006.pdf>]
- KAPLAN, Robert S. y David P. NORTON (2004): *Mapas estratégicos convirtiendo activos intangibles en resultados tangibles*, Ediciones Gestión 2000, Madrid
- KPGM Auditores S.L. (2008): *Plan general de contabilidad. Real decreto, marco conceptual y normas de valoración*, Unidad Editorial Información Económica, Barcelona

- LEV, Baruch (2001): *Intangibles. Management, Measurement and Reporting*, The Brookings Institution, Washington DC (EEUU)
- LEVY, Felicia y Michael R. DUFFEY (2007): “A review of existing methods to quantify intangible assets” en revista *Int. J. Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, Vol. 4, N° 4/5, pp. 382-399
- LÓPEZ DUMRAUF, Guillermo (2004): *Métodos de valuación de empresas basados en comparables (“múltiplos”)*, [documento disponible en www.cema.edu.ar]
- LUTHY, David (2001): “Intellectual capital and its measurement” en las actas de la conferencia *APIRA 89*, Comunicación N° 25, pp. 7-8
- MANTILLA BLANCO, Samuel Alberto (2004, 3ª ed.): *Capital intelectual & contabilidad del conocimiento*, Ecoe Ediciones, Bogotá (Colombia)
- MARR, Bernard (2008): “Intangible Asset Measurement” en revista *Financial Management*, Chartered Institute of Management Accountants, junio
- MARTÍN MARÍN, José Luis y Antonio TRUJILLO PONCE (2000): *Manual de valoración de empresas*, Ariel Economía, Barcelona
- MEZA OROZCO, Jhonny de Jesús (2009): “Valoración del capital intelectual: el caso de la corporación Corperija en el municipio de Valledupar (Colombia)” en revista digital *Gestiopolis*, [documento disponible en: <http://www.gestiopolis.com/administracion-estrategia/valoracion-y-formacion-del-capital-intelectual.htm>]
- MINTZBERG, Henry; BRIAN QUINN, James y Sumantra GHOSHAL (2002): *El proceso estratégico*, Prentice Hall Europe, Madrid
- MUT CAMACHO, Magdalena (2006): *La Dirección de Comunicación: planteamiento de presente y perspectiva de futuro. Paradigma de un nuevo profesional*, Tesis doctoral, Universitat Jaume I, trabajo inédito

- NEVADO PEÑA, Domingo y Víctor Raúl LÓPEZ RUIZ (2002): *El Capital Intelectual: valoración y medición*, Financial Times-Prentice Hall, Madrid
- NOMEN CALVET, Eusebi (2003): “Una revisión de la definición de activos intangibles. ¿Debería la Unión Europea seguir los criterios de las normas de contabilidad estadounidenses sobre DPI?” en el boletín *IPR Helpdesk Bulletin*, N° 8, Abril
- ORDAZ TOLEDO, Porfirio y Stephan Ernesto STEGER SÁNCHEZ (2005): *Asignación de valor económico al capital intelectual del Instituto de Enseñanza del Idioma Inglés A.C.*, Tesis profesional, Universidad de las Américas Puebla, México [documento disponible en www.udlap.mx]
- ORDÓÑEZ DE PABLOS, Patricia (2004): “Algunas claves para entender las fuentes de la competitividad empresarial. Evidencias empíricas sobre el mapa de conocimiento organizativo” en el *Boletín Económico de ICE*, Información Comercial Española, N° 2818, pp. 51-66
- ORDÓÑEZ DE PABLOS, Patricia (1999): “Importancia estratégica de la medición del capital intelectual en las organizaciones” en revista digital INJEF, [documento disponible en Internet en www.injef.com]
- PETTY, Richard y James GUTHRIE (2000): “Intellectual capital literature review. Measurement, reporting and management” en *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 2, N° 1, pp. 155-176
- PISÓN FERNÁNDEZ, Irene et al. (2003): “El CFROI: Una herramienta de valoración de la creación de valor” en actas del *XII Congreso de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA)* sobre “Transparencia Empresarial y Sociedad del Conocimiento”, Grupo Cooperativo de Investigación GRÍMPOLA, Departamento de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Vigo [documento disponible en <http://webs.uvigo.es/contaudi>]
- RAMÍREZ CÓRCOLES, Yolanda y Ángel TEJADA PONCE (2009): “Activos intangibles identificables. ¿Se ha logrado

- alcanzar una convergencia internacional en su tratamiento contable?” en *Estudios Financieros. Revista de Contabilidad y Tributación*, N° 310, Centro de Estudios Financieros, Madrid, pp. 169-184
- RODOV, Irena y Philippe LELIAERT (2002): “FiMIAM: financial method of intangible assets measurement” en *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 3, N° 3, pp. 323-336
- ROOS, Göran y Johan ROOS (1997): “Measuring your company’s intellectual performance” en revista *Long Range Planning*, Vol. 30, N° 3, junio, pp. 413-426
- ROSEMBUJ ERUJIMOVICH, Tulio (2003): *Intangibles. La fiscalidad del capital intelectual.*, El Fisco, Barcelona
- ROSENGREN, Karolin y Henrik CHRISTIANSSON (2004): *Effort to map the intellectual capital in Skåne*, trabajo inédito de investigación de la School of Economics & Management, Lund University, Suecia [documento disponible en Internet en <http://theses.lub.lu.se/undergrad/>]
- SALINAS FABBRI, Gabriela y Carlos PÉREZ CASTRO (2008a): *Valoración y evaluación de marcas. Medir para crear valor*, Ediciones Deusto, Barcelona
- SALINAS FABBRI, Gabriela (2007): *Valoración de marcas. Revisión de enfoques, metodologías y proveedores*, Ediciones Deusto, Barcelona
- SALINAS QUERO, Paz (2006): *Valoración de empresas a través del método de comparables: Evidencia en Chile*, Universidad de Chile, Facultad de Economía y Negocios, Chile
- SALLÁN LEYES, José María y Pep SIMÓ GUZMÁN (2008): “Capital intangible y capital intelectual: revisión, definiciones y líneas de investigación”, en *Estudios de economía aplicada*, Vol. 26, N° 2, p.65-78
- SKANDIA (1994): “Visualizing Intellectual Capital in Skandia”, Suplemento del Informe Anual de 1994, Skandia, Estocolmo (Suecia)

- STAM, Christiaan (2001): “Intellectual Capital: drievensters, drie perspectieven” en web *Intellectual Capital*, [documento disponible en <http://www.intellectualcapital.nl/publications/IC3x3.html>]
- STERN STEWART RESEARCH (2001): “EVA & Strategy II: Portfolio Management” en revista *EVAuation*, Vol. 3, N° 2, Febrero, Stern Stewart & Co, Nueva York (EEUU), pp. 1-12 [documento disponible en Internet en www.sternstewart.com]
- STEWART, Thomas A. (1997): *Intellectual Capital. The new wealth of organizations*, Doubleday, Nueva York (EEUU)
- STOLOWY, Hervé y Anne JENY (1999): “How accounting standards approach and classify intangibles – an international survey”, en *HEC Accounting & Management Control Working Paper*, N° 708/2000, marzo, [documento disponible en Internet en <http://ssrn.com/abstract=263291>]
- SVEIBY, Karl-Erik (2007): *Methods for Measuring Intangible Assets*, [documento disponible en Internet en www.sveiby.com]
- SVEIBY, Karl-Erik (2000): *Capital intelectual. La nueva riqueza de las empresas. Cómo medir y gestionar los activos intangibles para crear valor*, Ediciones Gestión 2000 Maxima, Barcelona
- SVEIBY, Karl-Erik (1998a): *The invisible balance sheet. Key indicators for accounting, control and valuation of know-how companies*, Suecia [documento disponible en Internet en www.sveiby.com]
- SVEIBY, Karl-Erik (1998b): *The Invisible balance sheet* [documento disponible en Internet en www.sveiby.com]
- ULRICH, David (1998): “Intellectual Capital = Competence X Commitment” en *Sloan Management Review*, Vol. 39, N° 2, pp. 15-26
- VÁZQUEZ, Roberto y Claudia BONGIANINO de SALGADO (2003): “Valor económico agregado e intangible” en las actas de *XXII Jornadas Universitarias de Contabilidad* de la Universidad Nacional del Litoral de Santa Fe (Argentina), 24-26 de octubre,

pp. 104-116 [documento disponible en Internet en <http://sisbib.unmsm.edu.pe>]

VENTURA VICTORIA, Juan Bautista Vicente (2008): *Análisis estratégico de la empresa*, Paraninfo, Madrid

VERA COLINA, Mary A. (2000): “EVA y CVA como medidas de la creación de valor en un negocio. Una introducción” en revista *Tendencias*, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Nariño, Vol. I, N° 1, Mayo

WILLIAMS, Ruth y Wendy Bukowitz (1999): *The Knowledge Management Fieldbook*, Prentice Hall, Londres (Reino Unido)

Apéndice 1

Listado de expertos entrevistados

En el presente anexo se muestra la relación de expertos a los que se entrevistó para realizar la investigación, con una breve reseña sobre cada uno de ellos. El listado se encuentra ordenado alfabéticamente. En él aparecen tanto expertos del ámbito académico como profesional.

Listado de personas entrevistadas

Nombre	Cargo	Datos relevantes
Bligaard Pedersen, Flemming	Director General del Grupo Ramboll, consultora finlandesa	<ul style="list-style-type: none"> - Ramboll es la empresa creadora del método de valoración de activos intangibles <i>Holistic Accounts</i>
Bueno Campos, Eduardo	Catedrático de Economía de la Empresa en la UAM	<ul style="list-style-type: none"> - Director del Centro de Investigación del Conocimiento (CIC) de la Universidad Autónoma de Madrid (UAM) Presidente Ejecutivo del Instituto Universitario de Administración - Consejero del Banco de España - Director del IADE - Doctor en Ciencias Económicas, profesor mercantil por la UAM - Catedrático de Organización y Administración de empresas - Autor de varios libros, entre ellos: <i>El capital intangible como clave estratégica en la competencia actual</i>, (Bueno, 1998b)
Caballer Mellado, Vicente	Catedrático del Departamento de Economía y Ciencias Sociales de la Universidad Politécnica de Valencia	<ul style="list-style-type: none"> - Fue Vicerrector de coordinación de investigación y desarrollo tecnológico de la Universidad Politécnica de Valencia - Especialista en técnicas de valoración, de donde destaca su libro <i>Valoración agraria</i>

<p>Cañibano Calvo, Leandro</p> <p>Catedrático de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad Autónoma de Madrid</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Posee diversas publicaciones, entre ellas el libro <i>Métodos de valoración de empresas</i>, (Caballer, 1994) - Presidente de la Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas (AECA) - Presidente del Consejo Editorial de la Revista Española de Financiación y Contabilidad - Miembro del Consejo del <i>Journal of Management and Governance</i> - Director del "International Research Symposium for Accounting Academics"
<p>Ceballos Hornero, David</p> <p>Profesor colaborador doctor en el Departamento de Matemática Económica, Financiera y Actuarial de la Universidad de Barcelona</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Doctor en Economía - Sus áreas de investigación son las finanzas, tiempo, valoración, inversión e intangibles
<p>Escobedo, Marco</p> <p>Gerente de Desarrollo Estratégico y Corporativo de Telmex, empresa de telefonía e Internet de México</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Desde 2004 trabaja para la empresa mexicana Telmex donde está a cargo definir y diseñar estrategias para introducir nuevas aplicaciones y servicios agregados para clientes de banda ancha

	<ul style="list-style-type: none"> - Especialista en la estrategia de negocios e innovación tecnológica y comercial, con amplia experiencia en la industria de las telecomunicaciones - Ingeniero en Sistemas Electrónicos, con estudios de postgrado en el MIT Media Lab con el título de Maestro en Tecnologías de Medios
Fernández Beltrán, Francisco José	<ul style="list-style-type: none"> - Doctor en Comunicación Empresarial e Institucional - Profesor Asociado de la Universitat Jaume I de Castellón - Coordinador de Masters Oficiales de Posgrado
Galindo Lucas, Alfonso	<ul style="list-style-type: none"> - Doctor en Economía de la Empresa - Autor de diversas publicaciones, entre ellas el libro <i>Fundamentos de valoración de empresas</i>
García Merino, José Domingo	<ul style="list-style-type: none"> - Autor de diversas publicaciones, entre ellas el artículo <i>Importancia y valoración de los activos intangibles: la percepción de los directivos</i> (García Merino, 2008)

**García Parra,
Mercedes**

<p>Profesora Colaboradora de Dirección Financiera y Administración de Empresas del Departamento de Organización de Empresas en la Universidad Politécnica de Cataluña</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Doctora en Administración y Dirección de Empresas - Miembro del consejo de redacción de la revista <i>Intangibles</i> - Editora y cofundadora de la revista <i>Intangible Capital</i> - Autora de diversas publicaciones, entre ellas el artículo <i>La evolución del capital intelectual y las nuevas corrientes</i>, (García Parra, 2006)
<p>Director del departamento de ciencias contables de la Universidad Pontificia Javeriana, Bogotá (Colombia)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Contador público, especialista en auditoría externa y fiscalidad - Autor de numerosas publicaciones, entre ellas el artículo <i>Capital intelectual en la contabilidad</i>, (Mantilla, 2004)
<p>Socio-director de <i>Altair Consultores Finanzas y Gestión, S.L.</i>, consultora de estrategia de negocios y finanzas</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profesor de Estrategia y Finanzas en Escuelas de Postgrado y Dirección - Director Técnico de Master en Dirección Financiera y Control de Gestión de Estema - Director Técnico del Programa de Dirección Financiera (P.D.F.) de la Fundación de Estudios Bursátiles y Financieros (FEBF) - Director Técnico del Master en Dirección Económico-

**Mantilla
Blanco,
Samuel
Alberto**

**Milla Gutiérrez,
Artemio**

	<p>Financiera de la Escuela de Negocios de Albacete</p> <ul style="list-style-type: none"> - Autor de varias publicaciones, entre ellas el libro: <i>La elaboración del plan estratégico y su implantación a través del cuadro de mando integral</i>, (Martínez Pedrós, 2005)
<p>Socio-Director General de <i>Villafañe & Asociados, Consultores</i>, consultoría de gestión de recursos intangibles</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Director para Latinoamérica del informe <i>La comunicación empresarial y la gestión de intangibles en España y Latinoamérica</i> (Prentice Hall) - Director del Barómetro de Imagen de las Empresas Españolas en Latinoamérica (BIEELA) - Co-director del Monitor Empresarial de Reputación Corporativa (Merco) - Profesor de Postgrado en la Universidad Complutense de Madrid, en la Universidad Privada de Santa Cruz de la Sierra de Bolivia, en la Universitat Jaume I de Castellón, y en el Instituto de Empresa entre otros - Socio fundador y vicepresidente de la Junta de Gobierno constitutiva del Instituto de Análisis de Intangibles (IAI)

Moreno Amador, Eduardo

**Mut Camacho,
Magdalena**

Profesora Colaboradora de Comunicación Audiovisual y Publicidad en la Universidad Jaume I de Castellón	<ul style="list-style-type: none"> - Doctora en Comunicación Empresarial e Institucional - Autora de diversas publicaciones, entre ellas
Profesor titular de Economía Financiera y Contabilidad de la Universidad de Castilla-La Mancha	<ul style="list-style-type: none"> - Sus principales líneas de investigación son los recursos humanos, la auditoría, el control de la gestión y el capital intelectual - Autor de diversas publicaciones sobre activos intangibles, entre ellas el libro <i>El capital intelectual: valoración y medición</i>, (Nevado, 2002)

**Nevado Peña,
Domingo**

**Pérez González,
Rafael
Alberto**

Profesor Titular del departamento de Comunicación Audiovisual y Publicidad I, UCM	<ul style="list-style-type: none"> - Consejero de <i>The Blueroom Project</i> - Presidente del Foro Iberoamericano sobre Estrategias de Comunicación (FISEC) - Miembro de las asociaciones profesionales DIRCOM y AESPLAN - Autor sobre estrategias de comunicación, galardonado con el Premio Nacional de Investigación en 1974, con el Premio de la IV Cumbre Iberoamericana de Comunicadores al “Mejor Libro iberoamericano sobre Comunicación” en 2005 y con el
---	---

	<p>Libro iberoamericano sobre Comunicación” en 2005 y con el Premio de Excelência da Investigaçáo na Área de Estratégia” en 2006</p>
<p>Fundador de <i>Intellectual Capital Services Ltd.</i>, ICS, consultoría de estrategia</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profesor Honorario en la Escuela de Negocios de Warwick (Reino Unido) - Profesor Visitante de Gestión de la Innovación e Innovación del Modelo de Negocio en el Centro Técnico de Investigación VTT de Finlandia - Profesor visitante de la Gestión de Activo Intangibles y la mejora de la medida de los mismos en la Universidad Cranfield - Es reconocido como uno de los fundadores de la nueva ciencia del capital intelectual
<p>Gerente de Desarrollo de Marca Global <i>Deloitte</i>, Global Brand Manager</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Posee numerosas publicaciones en el ámbito de los activos intangibles, en concreto de la marca. Destaca el libro <i>Valoración de Marcas. Revisión de enfoques, metodologías y proveedores</i>, (Salinas Fabbri, 2007)

**Roos,
Göran**

**Salinas Fabbri,
Gabriela**

**Scarabino,
Juan Carlos**

<p>Profesor del Departamento de Administración de la Universidad Nacional de Rosario y en la Universidad del Centro Latinoamericano (UCEL)</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Profesor de la Escuela Nacional Superior de Comercio <i>General José de San Martín</i> - Primer Doctor en Consolidación Académica de la Facultad de Ciencias Económicas y Estadística de la Universidad Nacional de Rosario - Contador público y Analista Universitario de Sistemas, especialista en Costos y Gestión Empresarial - Socio de IAPUCO (Instituto Argentino de Profesores Universitarios de Costos) - Galardonado con el beneplácito y reconocimiento de la Honorable Cámara de Diputados de Argentina por su actividad científica en 2003, premio a la investigación <i>Dr. Manuel Belgrano</i> en 2000 y 2001, premio a la investigación <i>Dr. Juan Alberto Arévalo</i> en 2000, 2001 y 2003 - Posee numerosas publicaciones, entre las cuales destaca <i>Capital Intelectual</i> (Scarabino, 2007)
--	--

Apéndice 2

Fondo de comercio, capital intelectual y recursos intangibles

La confusión entre capital intelectual, recursos intangibles, fondo de comercio y activos intangibles es habitual en la literatura. En el presente apéndice se describen cada uno de ellos por separado como complemento al capítulo 3. *Definición de activo intangible.*

A2.1. El fondo de comercio

El fondo de comercio es cualidad de la organización y pertenece a su titular. Es el valor de una empresa superior al de su activo tangible total al tomar en cuenta elementos adicionales que no han sido clasificados, como son la competitividad, la cuota de mercado o la eficiencia productiva.

«Es un bien jurídico de información que compendia el capital intelectual de la información, concretando la ventaja competitiva que puede exhibir ante la concurrencia. El fruto del mérito propio del titular.»

(Rosembuj, 2003: 18)

Tal y como el diccionario Arthur Andersen lo define:

«Valor de una empresa superior al de su activo tangible total al tomar en cuenta un conjunto de factores tales como la reputación

de sus clientes, la cuota de mercado, las patentes, la eficiencia productiva, la competitividad, etc. Viene dado por la cantidad superior al valor contable de la empresa que un comprador pagaría en caso de adquirirla»

(Andersen, 1997: 271)

Desde el punto de vista contable, en el mismo diccionario se recoge que:

«En contabilidad, cuenta de activo inmaterial que recoge el mayor valor pagado en la adquisición de una sociedad, negocio, etc., frente a su valor teórico-contable, que puede deberse a futuras expectativas de beneficio, clientela, mayor valor de los activos que el registrado en libros, etc.»

(Andersen, 1997: 270-271)

El fondo de comercio es la síntesis de la propiedad intelectual, de las marcas, de la posesión sobre los intangibles no apropiables, de la autoridad y control sobre la mano de obra colectiva, la plantilla. El valor de la información y conocimiento histórico y actual de la empresa. Como Tulio Rosembuj (2003: 18) dice “son valores, una utilidad económica en busca de su cuantía y calificación jurídica adecuada”.

En principio se igualaba a los activos intangibles, ya que contiene todo aquello no clasificado. Pero a medida que éstos han ido siendo reconocidos, se han ido separando del fondo de comercio. En la empresa todo aquello que no sea propiedad es posesión o autoridad. El fondo de comercio tiene un contenido complejo pero no omisible en cualquier transacción. Para la contabilidad no es necesario realizar dicha separación de elementos, pero sí para la gestión.

A2.2. Definición de capital intelectual

Una definición sencilla plantea que éste es la diferencia entre el valor de mercado de la empresa y su valor en libros (capital financiero). Avanzando en este concepto, se puede afirmar que el capital

intelectual (CI) es un conjunto de activos estratégicos de tipo intangible, con potencial para generar valor, pero que sin embargo no figuran en el balance de la empresa al no satisfacer los criterios contables para ser considerados activos (Ordóñez, 1999).

Bajo la definición de capital intelectual se recoge el conjunto de recursos intangibles identificables y medibles de los que dispone la empresa en un determinado momento de tiempo. Es conocido como:

«Es el paquete de conocimiento útil o conocimientos, información, propiedad intelectual, experiencia que se puede poner en uso para generar riqueza.»

Adaptado de (Stewart, 1997)

Según Brooking (1997), “el CI representa los activos intangibles que frecuentemente no aparecen representados en los balances financieros”. Mientras que Gabriela Salinas determina que existen cuatro grupos de definiciones de capital intelectual (Salinas, 2007: 44):

- como conocimiento
- como el conocimiento más el producto de dicho conocimiento
- como activos intangibles no reconocidos en el balance
- como el conjunto total de recursos y activos intangibles, reconocidos o no

Los dos primeros grupos son definiciones dinámicas, mientras que las dos últimas son estáticas y diferenciales.

Göran Roos, Stephen Pike y Lisa Fernström añaden:

«Capital intelectual (CI) puede ser definido como todo recurso no monetario y no-físico que es total o parcialmente controlado por la empresa y que contribuye a la creación de valor de la compañía.»

(Roos, 2006: 19)

Sin embargo, las definiciones han ido evolucionando a lo largo del tiempo, y con ellas su clasificación. Luz Guevara, José Antonio Aparisi y Vicente Ripoll han recogido su evolución previa a las anteriormente citadas en la siguiente tabla (Guevara, 2004):

<i>Evolución del concepto de Capital Intelectual</i>				
<i>Año</i>	<i>País</i>	<i>Autor</i>	<i>Concepto</i>	<i>Ámbito</i>
1969	EEUU	J. Galbraith	CI significa más que sólo “intelectual como puro intelecto”. Por tanto, CI no es sólo un AI estático, <i>per se</i> , más un proceso ideológico; se trata de un medio para un fin.	Académico
1994	EEUU	T. Stewart	Material intelectual que ha sido formalizado, capturado y procesado para generar mayor valor de los activos.	Empresarial
1996	EEUU	A. Brooking	Combinación de activos de mercado, activo humano, activos de propiedad intelectual y activos de infraestructura	Empresarial
1997	Reino Unido	L. Edvinsson	Información suplementaria a la información financiera, capital no financiero. Capital humano más capital estructural.	Empresarial. (Caso Skandia)
1997	Reino Unido	Roos y Roos	Suma de los activos “ocultos” de la compañía no totalmente capturados en el Balance General e incluye el conocimiento de los empleados en la organización que dejan en la compañía cuando ellos se van.	Académico (Desarrollo de modelos para medir CI)
1997	Suecia	E. Sveiby	Activos basados en el conocimiento	Empresarial

1998	EEUU	D. Ulrich	Capacidad por compromiso de los empleados	Académico
1998	EEUU	N. Bontis	Búsqueda del uso efectivo del conocimiento	Académico
1998	EEUU	IFAC	Parte del inventario total de capital o capital social basado en el conocimiento que posee la compañía	Empresarial
1998	España	E. Bueno	Conjunto de competencias básicas distintivas de carácter intangible que permiten crear y sostener ventajas competitivas	Académico
1999	UE	OECD	Valor económico de dos categorías de AI de una compañía: “Capital organizacional” y “Capital Humano”	Académico
1999 – 2001	España, Francia, Finlandia, Suecia, Dinamarca, Noruega	MERITUM	Combinación de recursos humanos, organizativos y relacionales de una empresa. Su definición abarca todas las formas de intangible, tanto aquellos formalmente poseídos y empleados como los informalmente movilizados	Académico

Tabla 41: Evolución del concepto de CI. Fuente (Guevara, 2004)

A2.3. Los recursos y las actividades intangibles

Muchos autores indican que el capital intelectual está formado por recursos y actividades intangibles, y parten de la base de la teoría de los recursos⁹⁸. En ella, los recursos, tanto tangibles como intangibles,

⁹⁸ Su premisa es que el desarrollo de capacidades distintivas es la manera de conseguir ventajas competitivas sostenibles. Es una herramienta que permite

generan capacidades organizativas que, junto con los factores diferenciadores de la empresa, dan lugar al diseño de una estrategia que ofrece una ventaja competitiva a la empresa.

Por ejemplo, Grant (2001: 116) diferencia entre recursos, como base de la rentabilidad empresarial y fuente de capacidades de la empresa; y las capacidades propiamente dichas, como fuentes de dirección y de ventaja competitiva. En la misma línea, Barney⁹⁹ indica que los recursos son capacidades, atributos, conocimiento, o información, entre otros, que permiten a la empresa diseñar e implementar estrategias para mejorar su productividad.

Sin embargo, se confunden los términos y es fácil encontrar en la literatura la acepción de recurso intangible por activo intangible.

Desde el punto de vista de contabilidad, la diferencia entre recursos y activos es clara: un activo es el reconocimiento contable de un recurso identificable, controlable por la empresa y con beneficios económicos futuros¹⁰⁰. Esto implica que existen recursos intangibles que no cumplen las características de activos (como por ejemplo las inversiones realizadas en publicidad o en recursos humanos¹⁰¹), por lo que el término activo es más restrictivo que recurso.

En cambio, desde el punto de vista económico, Hall¹⁰² indica que el capital intelectual puede ser dividido en recursos intangibles o actividades intangibles, en función de si poseen carácter estático o dinámico respectivamente. De esta manera, Richard Hall, el introductor del concepto de activo intangible dentro del ámbito de gestión, define recurso intangible como «activos» o «habilidades»:

determinar las fortalezas y debilidades de una empresa. Es el precursor de la gestión del conocimiento.

⁹⁹BARNEY, Jay B. (1991): "Firm Resources and Sustained Competitive Advantage" en *Journal of Management*, N° 17, Vol. 1, pp. 99-120

¹⁰⁰ Para más información ver el capítulo 6, Tratamiento contable de los activos intangibles

¹⁰¹ En concreto, esta dificultad de reconocer los recursos intangibles humanos, ha llevado al desarrollo de teorías exclusivas para ello

¹⁰² HALL, Richard (1992): "The strategic analysis of intangibles resources" en *Strategic Management Journal*, Vol. 13, N° 2, pp. 135-144

“Los activos incluyen los derechos de propiedad intelectual de las patentes, las marcas, el copyright y los diseños registrados, así como los contratos, secretos comerciales y bases de datos. Los recursos intangibles, que son habilidades o competencias, incluyen la experiencia de los empleados, proveedores, distribuidores y la cultura de la organización, que le permite hacer frente al cambio, poner el primer cliente, etc. Además de ser clasificados como activos o habilidades, los recursos intangibles pueden ser clasificados como las personas dependientes e independientes.”

(Johanson, 1998: 11)

Se estaría hablando de lo que comúnmente se acepta como capital humano, estructural y relacional. En esta dirección se mueve Capcha, coincidiendo con Itami¹⁰³ en la definición de recurso intangible: “[...] los recursos intangibles son aquellos activos que no tienen soporte físico, ya que están basados en la información y el conocimiento, por lo que se hace difícil su identificación y cuantificación”¹⁰⁴. Igualmente, Mantilla opina que los recursos intangibles son igual que los activos intangibles.

Mientras que las actividades intangibles serían aquellas que generarían nuevos recursos intangibles o permitirían un uso más eficiente de los mismos. Serían las inversiones en I+D, las actividades de formación, las encuestas de satisfacción o las acciones de marketing.

En la misma línea se posiciona el proyecto Meritum (2002). En él se definen los recursos intangibles como “el stock o valor actual de un intangible determinado en un momento concreto del tiempo. Y la actividad intangible sería la acción que permite desarrollar o adquirir nuevos recursos y aumentar el valor de los ya existentes”.

¹⁰³ ITAMI, Hiroyuki et Thomas ROEHL (1987): *Mobilizing Invisible Assets*, Harvard University Press, Boston, EEUU, p. 12

¹⁰⁴ CAPCHA CARBAJAL, Jesús F. (2003): “Epistemología y valoración de los activos intangibles. Metrología Contable Contemporánea” en la revista del *Instituto Contabilidad y Desarrollo ICODE*, [documento disponible en Internet en <http://www.5campus.com/leccion/metrologia>], p. 9

Aun así, la confusión de términos es permanente, como se puede ver en la siguiente conclusión de Grant¹⁰⁵ concluye:

“La clave de una aproximación basada en recursos para formular la estrategia reside en comprender las relaciones entre los recursos, las capacidades, la ventaja competitiva y la rentabilidad – en particular, una comprensión sobre los mecanismos a través de los cuales la ventaja competitiva puede ser mantenida en el tiempo. Esto requiere el diseño de estrategias que exploten al máximo las características únicas de cada empresa.”

¹⁰⁵GRANT, Robert (2001): “The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation” en *California Management Review*, Vol. 33, parte 3, pp. 133

Apéndice 3

Índice de tablas y figuras

A3.1. Índice de tablas

Índice de tablas		pág.
Tabla 1.	Evolución de las aproximaciones teóricas a los intangibles	41
Tabla 2.	Las diez escuelas de Mintzberg y los procesos de estrategia relacionados	58
Tabla 3.	Clasificación de los AI por Hendriksen	85
Tabla 4.	Clasificación de los AI por OCDE	86
Tabla 5.	Clasificación de los AI por EUROSTAT	87
Tabla 6.	Clasificación de los AI por Hammerer	88
Tabla 7.	Clasificación de los AI por Skandia	88
Tabla 8.	Clasificación de los AI por Mortensen et al.	89
Tabla 9.	Clasificación de los AI por Young	90
Tabla 10.	Clasificación de los AI por NYU	90
Tabla 11.	Clasificación de los AI por Sveiby	91
Tabla 12.	Clasificación de los AI por Lev	92
Tabla 13.	Clasificación del CI según Edvinsson y Malone	94
Tabla 14.	Clasificación del CI según Sveiby	95
Tabla 15.	Clasificación del CI según Brooking	96
Tabla 16.	Clasificación del CI según Andriessen	99

Tabla 17.	Clasificación del CI según Nevado y López	100
Tabla 18.	Clasificación del CI según Edvinsson	101
Tabla 19.	Clasificación del CI según la UE (Proyecto de investigación)	104
Tabla 20.	Comparación de marcos principales	106
Tabla 21.	Resumen de las clasificaciones de CI	106
Tabla 22.	Comparación de nomenclaturas de los modelos de CI	109
Tabla 23.	Criterios de valoración contable	116
Tabla 24.	Valoración inicial de los AI identificables según las normas contables	121
Tabla 25.	Valoración posterior de los AI según las normas contables	123
Tabla 26.	Tratamiento contable de los AI generados internamente	128
Tabla 27.	Clasificación de Modelos de Valoración de AI según Sveiby	138
Tabla 28.	Tipos de múltiplos	140
Tabla 29.	Comparativa de métodos MCM	153
Tabla 30.	Pasos para el cálculo del CIV	172
Tabla 31.	Comparativa de métodos ROA	179
Tabla 32.	Comparativa de métodos DIC	197
Tabla 33.	Objetivos estratégicos y factores clave para las perspectivas del BSC	202
Tabla 34.	Clasificación de activos intangibles por Skandia Navigator	207
Tabla 35.	Estructura del balance de una empresa intensiva en conocimiento	212
Tabla 36.	Indicadores de IAM	213
Tabla 37.	Comparativa de los métodos SC	221
Tabla 38.	Comparativa de tipos de métodos	228
Tabla 39.	Comparativa resumen de los distintos métodos analizados	229
Tabla 40.	Listado de expertos entrevistados	252
Tabla 41.	Evolución del concepto de Capital Intelectual	264

A3.2. Índice de figuras

Índice de figuras		pág.
Figura 1.	El desarrollo en los sistemas de gestión de información no financiera	39
Figura 2.	Niveles de estrategia de una empresa	52
Figura 3.	El proceso de toma de decisiones estratégicas: aproximación prescriptiva-racional	62
Figura 4.	El proceso de toma de decisiones estratégicas: aproximación emergente-adaptativa	64
Figura 5.	El proceso de toma de decisiones estratégicas: aproximación integradora	65
Figura 6.	Modelo conceptual para el análisis estratégico de la empresa	66
Figura 7	Definiciones de AI según las normas contables	114
Figura 8	Clasificación contable de AI por Ramírez y Tejada	115
Figura 9.	Procedimiento para el tratamiento contable de los AI	118
Figura 10.	Criterios generales de reconocimiento de los AI	119
Figura 11.	Reformulación del EVA: el NOPAT	161
Figura 12.	Reformulación del EVA: el valor contable de los activos	162
Figura 13.	El MVA. Expectativas del accionista sobre la creación/destrucción de valor	167
Figura 14.	Technology Broker	183
Figura 15.	Proceso de creación en la economía del conocimiento	185
Figura 16.	La nueva creación de valor	186
Figura 17.	Enfoque dinámico de la creación de la competencia	187
Figura 18.	Estructura y función del capital intangible	190
Figura 19.	Los cinco tipos de intangibles	192
Figura 20.	Clusters de los componentes del capital intelectual	194
Figura 21.	Balanced Scorecard, perspectivas	200

Figura 22.	Esquema de valor en Skandia	205
Figura 23.	Método Skandia Navigator	209
Figura 24.	El marco cuatridimensional del IC-dVAL®	216
Figura 25.	Cuatro perspectivas para informar y gestionar el capital intelectual	216
Figura 26.	Capital intelectual de las naciones	217
Figura 27.	Aproximación del IC-dVAL®	218