

El valor de los intangibles



Roberto Palacios Dueñas *

Los acelerados cambios que imprime la globalización de los mercados y de la producción en el orden económico mundial, están reorientando el desarrollo tradicional de la actividad productiva al punto que incluso nuevos conceptos de empresa emergen para dar forma y justificar lo nuevo. Entre estos desarrollos sobresalen la alta competitividad y el incremento del riesgo para las empresas. Tal situación obliga a buscar nuevos mecanismos que favorezcan la posición competitiva de la empresa e identifiquen elementos que reduzcan el riesgo del negocio y, a su vez la fortalezcan. La competencia feroz en los mercados y el acceso sin restricción a los modernos equipamientos, ya no garantizan la posición competitiva sostenida de las empresas en el mediano plazo. Es necesario contar, además, con procesos de innovación permanente, disponer de personal con las competencias adecuadas, fidelizar clientes, dotar de habilidad para retener y atraer los mejores profesionales, etc. En definitiva, se trata de gestionar principalmente un conjunto de activos que por su naturaleza son considerados intangibles, lo que se está convirtiendo en uno de los principales pilares de las compañías, al encontrarse éstas inmersas en una economía soportada en el conocimiento.

En el ámbito de la valoración empresarial esta transformación se revela en las diferencias, cada vez más importantes, que existen entre la valoración que se refleja en el mercado y el valor de la empresa en los libros contables. La explicación a este desfase se ubica en el reconocimiento que existe una tipología de entes, denominados intangibles, que permiten la creación, mantenimiento y desarrollo de ventajas competitivas esenciales para la empresa. Entre estos intangibles sobresale la marca, pero existen otros menos evidentes como el sistema de información gerencial, el capital intelectual, el acervo de relaciones- tanto internas como externas- la estructura organizacional, procesos y procedimientos, el *know-how*, entre otros, todos ellos usualmente agregados con el nombre de *goodwill* para expresar lo desconocido.

Los intangibles, cuyo valor explica consistentemente, al menos, dos terceras partes del valor de la empresa en el mercado, han sido considerados por las nuevas normas internacionales de contabilidad que de forma obligatoria se adoptan en los países. Para las NIIF no solo los tangibles deben ser reconocidos y revelados por la empresa, sino también los activos intangibles. En términos de las NIIF¹ un

activo intangible es un “activo no-monetario identificable y sin apariencia física.” Es identificable cuando proviene de contratos u otros derechos legales, o puede ser vendido separadamente, es decir, si éste es separable. Además, un activo intangible es reconocido como tal si es probable que la empresa logre obtener beneficios económicos atribuibles al activo y su costo o valor puede determinarse con suficiente fiabilidad. Algunos activos son generados internamente, mientras que otros son adquiridos, sea independientemente o en combinación de negocios.

La importancia de la marca

La lista de activos intangibles es larga, pero la discusión se centrará en la marca. Según las normas internacionales de contabilidad, la marca “es un recurso controlado por la entidad como resultado de eventos pasados y, de los cuales la entidad espera beneficios económicos futuros.” En términos económicos, la marca crea valor al afectar tanto las curvas de oferta como de demanda en su mercado de influencia. Por el lado de la demanda, la marca faculta la venta de un producto a un precio mayor, dado un determinado nivel de ventas. En un mercado complejo y saturado, la marca juega un rol fundamental en la preferencia de los consumidores, generando atributos funcionales y emocionales. Por el lado de la oferta, la marca reduce los costos operativos incrementando la fidelidad del consumidor y reduciendo los costos de retención de clientes.

Entre los intangibles están la marca, la estructura organizacional y el *know-how*

Sin embargo, en el fondo, estos intangibles no son más que entes inertes y algunos de ellos bienes de mercado² que en su esencia no pueden crear valor por sí mismos. ¿Cuándo se ha visto que una marca genere valor sin un canal de distribución eficaz o fuerza de ventas motivada, pero, fundamentalmente, sin sistemas de refuerzo? Principalmente sin el refuerzo el valor de la marca se desvanecería con mayor velocidad que la de aquellos activos fijos que la sustentan. Como bienes de mercado algunos intangibles están a disposición de los participantes. Por ejemplo, el software y las bases de datos de clientes pueden ser adquiridos desde proveedores, e igual acceso a ellas tienen las empresas del sector. Igualmente el mejor y más preparado capital humano puede ser adquirido en un mercado de servicios ejecutivos, al que también puede acceder la competencia. En este contexto, algunos activos intangibles, sobre todo aquellos que

* MBA en Negocios Internacionales Meinders School of Business. Gerente General de AFINES y Profesor de ESPA.E.

¹ Norma NIIF # 38

² Pueden ser fácilmente transados en un Mercado de activos

participan en un mercado abierto, no agregan valor extraordinario a la empresa y, a lo sumo, recuperan el costo de capital.

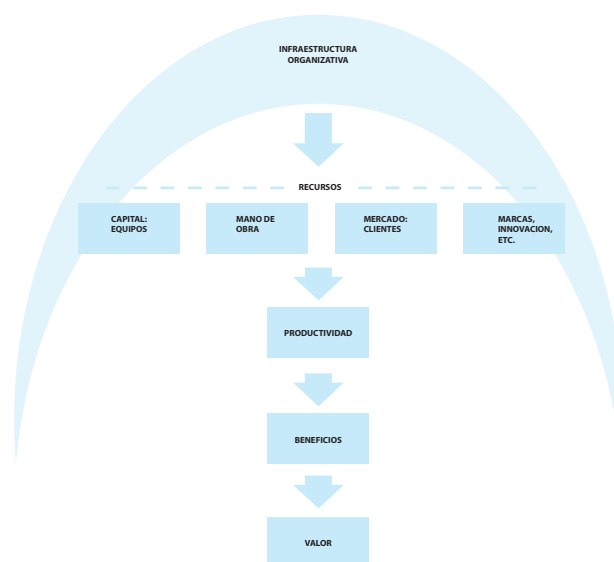
Es que la creación de valor extraordinario en la empresa se fundamenta, principalmente, en la estructura organizacional, los procesos y procedimientos, los sistemas de incentivos y el gobierno corporativo que transforman entes inertes en activos valiosos para generar ingresos y competitividad. La estructura organizacional es el intangible más idiosincrático de la empresa, dado que tiene que ser consistente con su misión, cultura y características propias del negocio. Por su naturaleza de exclusividad, la estructura organizacional, sus procesos y procedimientos, el sistema de incentivos y el gobierno corporativo, es el principal intangible de la empresa al que se lo puede englobar bajo el nombre de infraestructura organizativa (IO).

La infraestructura organizativa

Para visualizar el concepto de infraestructura organizativa se puede pensar análogamente en el concepto macroeconómico de la Productividad Total de los Factores. El crecimiento de un país, medido por los cambios en el PIB, se fundamenta en el crecimiento de la mano de obra y la formación bruta de capital o mejoras en la

combinación de éstos. Cuando el crecimiento supera a la inversión en factores de producción, es claro que los arreglos al interior de los factores deberían explicar esta diferencia. Para Baruch Lev, profesor de la Universidad de New York, la infraestructura organizativa sería el análogo microeconómico de la productividad total de los factores. Cuando la infraestructura organizativa funciona bien, el producto generado excederá a la inversión. Tal diferencia es un referente del perfil de productividad de la empresa y fuente de valor para sus accionistas. En síntesis, la infraestructura organizativa permite a la empresa usar sus recursos de manera eficiente y productiva, generando valor para los stakeholders.

Gráficamente la infraestructura organizativa se ilustraría como el paraguas empresarial, cubriendo todos sus recursos lo que refuerza su condición de facilitador para que tanto tangibles como intangibles cumplan sus funciones previstas en la creación de valor empresarial. Así, para generar rendimientos extraordinarios y ganar competitividad, se debe alinear la infraestructura organizativa con la misión, visión y el ambiente específico del negocio e invertir en ella. La infraestructura organizativa es el motor, cuando de crear valor con activos tangibles y, especialmente con intangibles se trata.



Fuente: Cadena de Creación de Valor. "Intangibles en la Encrucijada" Baruch Lev, Ediciones Deusto 2004.

En el año 2002, Baruch Lev y Suresh Radhakrishnan desarrollaron una metodología para medir la IO, fundamentada en la productividad del uso de recursos en la empresa. Esta metodología valora la IO a partir del crecimiento observado de los ingresos, dado un determinado cambio en el nivel de recursos. Entre los principales recursos, Lev y Radhakrishnan identifican a los activos físicos (muebles, inmuebles, maquinaria, equipos), la mano de obra, la Investigación y Desarrollo, y las marcas.

Lo que la metodología de valoración desarrollada por Lev-Radhakrishnan hace es evidenciar las diferencias de productividad

entre las empresas, algunas de las cuales son capaces de generar mayor crecimiento en los ingresos a partir de un determinado nivel de recursos. Tal productividad es atribuible a la infraestructura organizativa y esta última es un reflejo de las habilidades de gestión.

Así, lo que aquí se propone es una forma de medir la gestión, o lo que es lo mismo las habilidades directivas y la capacidad de ejecución gerencial, a través de una medida que cuantifica tanto el beneficio para los accionistas como bienestar para los empleados. Es entonces este potencial de gestión el que otorga el valor que percibe el mercado para activos intangibles como las marcas y el *goodwill* de las empresas. ■