

Importancia, avances y aspectos de la valorización de activos intangibles

Para valorizar intangibles

Diego de la Torre de la Piedra*

HASTA 1990 el valor de una empresa en la Bolsa de Valores de Nueva York era casi lo mismo que su valor en libros. Actualmente, la relación promedio entre el valor de mercado y el valor en libros es de tres a uno, según datos de la Reserva Federal de Estados Unidos. Esto significa que de cada US\$900 de valor de una empresa, US\$600 son atribuibles a activos intangibles (AI) como capital intelectual, conocimiento, reputación, gerencia profesional y habilidad para entender diferentes culturas y mercados, entre muchos otros. Estos AI no son registrados en los estados financieros, pero sí son cuantificados por el mercado a través de la diferencia entre el valor bursátil y el valor contable. Desafortunadamente, las escuelas de negocios y universidades entrenan a los ejecutivos para ser gerentes de activos tangibles o contables en lugar de prepararlos para desarrollar AI. La presión competitiva generada por la globalización hace que se tome por descontado la calidad y el buen precio de un producto o servicio.

Desde los cuarenta hasta finales de los ochenta el *market to book ratio* de las primeras 200 empresas en Estados Unidos era alrededor de 1, por lo que el valor de la empresa en el mercado era básicamente su valor contable. Sin embargo, a partir de 1990 se inicia lo que denomino la batalla de los intangibles, pues se produce un incremento espectacular en este ratio hasta alcanzar el valor de 3.0 en 1997. Esto corrobora la importancia de los AI como generadores de valor en la economía contemporánea. Lamentablemente, no hay todavía un Adam Smith o un David Ricardo que haya desarrollado un modelo que explique en forma integral esta nueva forma de generar valor. El enfoque economicista se muestra absolutamente insuficiente

para entender la nueva dinámica empresarial. Contribuciones de otras ciencias como la antropología, la psicología o el arte se hacen indispensables para impulsar estrategias que desarrollen los AI de la empresa, que representan en promedio dos tercios de su valor.

Definición y categorización

Las empresas que no han implementado programas de reingeniería, calidad total, o que no hayan desarrollado alianzas estratégicas o fusiones para alcanzar economías de escala simplemente han desaparecido del mapa empresarial. El manejar bien los recursos físicos y financieros de una corporación es algo que cualquier empresa del montón hace en el mundo globalizado. Por eso, las empresas que destacan por encima del promedio son las que logran diferenciarse a través de AI como innovadores modelos organizacionales o culturas corporativas singulares que apelan no sólo a la mente, sino también al mundo emocional de las personas.

La riqueza y el crecimiento de la economía del siglo XXI está basada en AI (los activos físicos y financieros se están convirtiendo rápidamente en *commodities*). Es por eso que el tema de los intangibles ha empezado a atraer el interés de los académicos y la comunidad empresarial. La Real Academia define "intangible" como poco susceptible de ser definido o determinado con certeza o precisión. Creo que los AI pueden ser definidos. Sin embargo, debo coincidir con la Real Academia en que no pueden ser determinados con absoluta certeza y precisión.

Una definición sería: un AI es una fuente de beneficios futuros que no tiene un cuerpo físico o representación financiera (acciones, bonos). Una patente, una marca, una estructura y/o cultura organizacional única que

genera menores costos o mayores ingresos son AI. De acuerdo con el profesor Baruch Lev, de la Universidad de Nueva York, los intangibles tienen tres *drivers*: innovación, prácticas organizacionales y recursos humanos. Como hemos descrito anteriormente, lo que crea valor en las empresas son los AI y por eso hay una gran presión para innovar, para evitar el *commodity trap* y poder implementar estrategias de diferenciación. Las innovaciones son desarrolladas principalmente por la inversión en intangibles. Los nuevos productos, servicios y procesos son los resultados de inversiones en investigación y desarrollo, tecnología, capacitación de personal e interacciones estructuradas e inteligentes con los clientes.

Los analistas dividimos los AI en distintas categorías (para propósitos de identificación y clasificación). Los AI son agrupados en la misma categoría cuando métodos de valuación similares son particularmente aplicables a ese grupo de activos. La siguiente categorización es solamente ilustrativa y no representa de ninguna manera una clasificación exhaustiva e integral de los intangibles:

1. Relacionados al marketing (marcas, nombres, logos, etcétera).
2. Relacionados a la tecnología (procesos patentados, documentación técnica, notas de laboratorio, conocimiento técnico).
3. Artístico-literarios (trabajos literarios, derechos de autor, composiciones musicales).
4. Relacionados al manejo y proceso de información (bases de datos automatizadas, derechos de *software*, *networks*).
5. Relacionados a la ingeniería (diseños industriales, productos patentados, fórmulas secretas, dibujos técnicos, *layouts*).
6. Basados en el cliente (listas de clientes, contratos con clientes, relaciones especiales).

*Presidente de La Vega SA y profesor de la Universidad del Pacífico y la Pontificia Universidad Católica del Perú