

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR
Facultad de Ciencias Económicas
Maestría en Administración Financiera

Con formato: Fuente: 22 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
22 pto

Con formato: Fuente: 20 pto

m a f

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
20 pto, Sin Negrita

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
Sin Negrita



La Contabilidad de los Intangibles

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
Sin Negrita

Con formato: Fuente: 22 pto

Con formato: Fuente: 22 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
Sin Negrita

Trabajo de Graduación

Presentado por:

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
Sin Negrita

María Antonieta Zelaya Herrera

Con formato: Fuente: 26 pto, Sin
Negrita, Cursiva

Para Optar al Grado de:

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
16 pto, Sin Negrita, Sin subrayado

Maestría en Administración Financiera

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
Sin Negrita

Con formato: Fuente: 22 pto,
Sombra

Octubre de 2004

San Salvador, El Salvador, Centroamérica

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
Sin Negrita, Sin subrayado

Con formato: Fuente: 20 pto, Sin
Negrita

UNIVERSIDAD DE EL SALVADOR

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

Rectora:	Dra. María Isabel Rodríguez
Secretaria General:	Lic. Margarita Muñoz Vela
Decano de la Facultad de Ciencias Económicas:	Lic. Emilio Recinos Fuentes
Secretaria de la Facultad de Ciencias Económicas:	Lic. Dilma Yolanda Vásquez de Del Cid
Director Maestría en Administración Financiera:	MSC Guillermo Villacorta Marengo
Tribunal Evaluador:	MEE René Cuéllar Marengo MAF Marvin Regalado

Octubre de 2004

San Salvador, El Salvador, Centro América

CONTENIDO

1)	INTRODUCCION.	4
2)	TODO SOBRE LOS INTANGIBLES.	9
A)	MARCO CONCEPTUAL.....	9
i)	<i>Las fuentes de activos intangibles.</i>	10
ii)	<i>El problema de la interacción con los activos tangibles:</i>	10
B)	¿POR QUÉ DEBEN INTERESARNOS?.....	10
C)	¿A QUIÉN DEBEN INTERESARLES?.....	14
3)	EL DESAFIO DE ADMINISTRAR LOS INTANGIBLES.	15
A)	CARACTERÍSTICAS VIRTUOSAS (IMPULSORES DE VALOR).	15
B)	CARACTERÍSTICAS NO VIRTUOSAS (DETRACTORES DE VALOR).	18
4)	EVIDENCIA EMPIRICA.	20
A)	INVESTIGACIÓN Y DESARROLLO: EL CASO DE LA INDUSTRIA QUÍMICA.	20
B)	CAPITAL ORGANIZACIONAL: EL VALOR DE LAS COMPUTADORAS.	22
C)	CONSUMIDORES: EL COSTO DE ADQUISICIÓN DE CONSUMIDORES O INTANGIBLES RELACIONADOS CON COMERCIALIZACIÓN.	22
D)	RECURSOS HUMANOS: ¿CUÁLES GASTOS EN RECURSOS HUMANOS GENERAN ACTIVOS?	23
5)	INTANGIBLES EN LA OSCURIDAD.	23
A)	LAS RAZONES DE LAS DEFICIENCIAS ACTUALES: ASIMETRÍA EN EL SISTEMA CONTABLE.	23
i)	<i>Razones Técnicas: Reductores de Valor y Falta de Información.</i>	24
ii)	<i>Razones Políticas: Las fuerzas ocultas que impiden el reconocimiento de importantes intangibles en los estados financieros.</i>	27
B)	EVIDENCIA DE LOS DAÑOS SOCIALES QUE PROVOCA LA FALTA DE INFORMACIÓN SOBRE LOS INTANGIBLES. ...	30
C)	UNA SÍNTESIS SOBRE EL ANÁLISIS DE LA SITUACIÓN ACTUAL DEL REPORTE DE LOS INTANGIBLES.....	33
6)	LA PROPUESTA DE LEV: UN SISTEMA DE INFORMACIÓN INTEGRADO.	35
7)	CONSIDERACIONES FINALES.	38
8)	BIBLIOGRAFIA	39
9)	NOTAS.	40

Con formato: Izquierda: 66 pto,
Derecha: 67.6 pto, Arriba: 81 pto

1) INTRODUCCION.

Los activos intangibles existen desde que el ser humano puso en práctica sus ideas y las convirtió ya sea en formas de vida o en utensilios físicos; este es el punto de partida de Baruch Lev¹, el principal investigador sobre el tema de los intangibles, en su exposición respecto del estado actual de la contabilidad, y quien llama la atención sobre las consecuencias que provoca la poca revelación de información que existe sobre estos activos intangibles, tanto al interior como al exterior de las empresas, ya que con esto se evita que se cuente con información verídica para el proceso de toma de decisiones.

El tema además de ser eminentemente estratégico, es por naturaleza contable ya que, siendo la contabilidad el primer sistema de registro y referente para conocer el estado financiero de una empresa, debería estarse buscando formas en la cuales esta información sobre los intangibles se reflejara en los estados financieros. A lo largo de este trabajo se conocerá el porque de la importancia de los intangibles, el daño económico y social que ocasiona el hecho de que no se conoce cómo y cuándo destruyen y generan valor para la empresa (ya que no existe un reporte estructurado y estandarizado que brinde información sobre ellos) y, finalmente, se realizará una valoración sobre si la contabilidad está lista para asumir este reto de reportar el valor de los intangibles.

Si se puede definir como activo a un derecho a recibir beneficios futuros (por ejemplo, las rentas – beneficios - derivadas de un local comercial – el activo/derecho), los activos intangibles son, ciertamente, un derecho no físico a recibir beneficios futuros. La razón por la que se vuelve importante conocer sobre los activos intangibles y su incidencia en el desarrollo de las actividades empresariales pareciera derivarse, ~~RESEÑA SOBRE BARUCH LEV~~ en un primer momento, de la gran diferencia existente entre el valor en libros de las acciones de una empresa y su correspondiente valor de mercado (que en muchos casos es hasta 6 veces más grande) ya que muchos conocedores del tema afirman, que la porción de valor de mercado no reflejada en los estados financieros constituye el valor de los intangibles, y con una razón *price-to-book* arriba de 6, es razón suficiente para interesarse en el tema.

No obstante que lo anterior es una realidad con la que nos enfrentamos, también es cierto que los precios de mercado son ciertamente volátiles (no se mueven al ritmo de las inversiones en intangibles) y también que los activos intangibles han existido desde siempre, incluso cuando el valor en libros era igual al valor de mercado.

La verdadera razón por la cual tanto los *insiders* (ejecutivos, empleados, accionistas) y *outsiders* (reguladores, fiscalizadores, público en general, analistas) deben conocer cuales activos intangibles posee o debiera poseer y potenciar una empresa determinada, va más allá de la interesante evolución de la razón *price-to-book* (ver figura 1); en realidad, es gracias a la nueva forma de hacer negocios que la gestión de los activos intangibles ha cobrado mayor relevancia y, por lo tanto, el proporcionar información fidedigna sobre los mismos debe ser un reto para el sistema contable. Y es que en el entorno empresarial actual (en el cual el éxito de la empresa está basado cada vez más en fortalecer sus relaciones con clientes, proveedores, empleados, accionistas,

competencia y reguladores en general y en el cual la velocidad de las transacciones y del proceso de toma de decisiones ha incrementado), donde es primordial innovar constantemente y desverticalizarse, se requiere de esta nueva forma de hacer negocios que debe ser más creativa, veloz, flexible y, por lo tanto, dependiente de la tecnología y el talento humano. Así, por ejemplo, las inversiones en activos intangibles, como lo son las tecnologías de información, permiten desverticalizarse, y las inversiones en Investigación y Desarrollo, permiten innovar y mejorar en procesos, productos y servicios proporcionados.

Ejemplos de activos intangibles hay muchos, desde los más comunes como las Patentes y la inversión en Investigación y Desarrollo, hasta los más ocultos y difíciles de medir como una estructura organizacional única; es más, muchos intangibles están “encarnados” o escondidos en los mismos activos tangibles, y por ello los gerentes desconocen su existencia e importancia estratégica y los dejan crear y destruir valor sin estar al tanto de ello.

Es por lo anterior que la administración de los activos intangibles es mucho más difícil que la de los tangibles ya que los primeros poseen características poderosamente positivas y negativas opuestas a las de los activos tangibles. Así, los intangibles son activos no rivales (su uso no está limitado a una persona), tienen retornos crecientes (requieren una fuerte inversión al principio pero una vez desarrollada la idea su costo de producción es mínimo) y pueden ser creados y compartidos por y con una red que incluye a empleados, proveedores y clientes. Este gran potencial de creación de valor requiere tanto de gerentes talentosos que comprendan su importancia como de reportes que lo pongan de manifiesto.

No obstante las características positivas y creadoras de valor que poseen las inversiones en activos intangibles, su administración representa un reto ya que, en primer lugar, en la mayoría de los casos, su explotación lucrativa no está limitada a quien invirtió en su creación o compra ya que, por su misma naturaleza, los beneficios de estos activos intangibles normalmente se comparten (el caso más ilustrativo es el del gasto en capacitación, ya que los empleados dejan la compañía y se llevan todo el conocimiento con ellos y lo aplican ya sea trabajando para la competencia o formando sus propios negocios); además, otro problema con el que los gerentes deben enfrentarse es la dificultad que representa otorgarles un valor monetario debido, en primer lugar, a su naturaleza riesgosa (la cual es producto de estar íntimamente ligados a los procesos de innovación de productos) y la enorme incertidumbre que rodea el resultado que tendrá cierta inversión en intangibles (ya que de no ser exitosa, habría sido un error contabilizarla como activo) y, en segundo lugar, a la prácticamente inexistencia de un mercado organizado de intangibles de donde se pueda tomar como referencia precios de compra y venta de intangibles, tal y como se hace con los activos físicos.

Existe cierta evidencia empírica sobre el resultado de las inversiones en intangibles como el “gasto” en Investigación y Desarrollo, Capital Organizacional, Lealtad del Consumidor y Recursos Humanos. Estos estudios demuestran que los “gastos” en estos rubros (que debieran contabilizarse como activos intangibles en el Balance General y no como gastos del período en el Estado de Resultados) actualmente son mucho más rentables que la inversión en activos físicos (esta última apenas rinde el costo de capital – WACC – según un estudio de la industria de químicos); lo anterior demuestra que, no obstante la dificultad que representan sus características intrínsecas, el potencial de creación de valor de las inversiones en intangibles es enorme y que esa dificultad no

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto, (Asiático) Japonés

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto, Español (México)

es razón para ocultar información sobre los intangibles a los *insiders* y *outsiders* la cual contribuiría a tomar decisiones estratégicas más acertadas.

Después de conocer la relevancia de las inversiones en activos intangibles y previo a conocer las propuestas para hacerlas del conocimiento público (ya sea incorporándolas a los estados financieros en la forma que ya se conocen o mediante otros reportes satelitales, comprensibles y estandarizados) es necesario profundizar la situación actual de la contabilidad referente a este tema, es decir, las razones por las cuales no es capaz de medir el valor de los intangibles y el daño que esta situación genera.

En primer lugar, se debe recordar que la contabilidad es un sistema de registro de 500 años de antigüedad que está basado primordialmente en transacciones, además, su uso está mundialmente estandarizado y cuenta con reglas claras (PCGA) lo cual hace que sea el principal sistema de referencia cuando se trata de conocer sobre la información financiera de la compañía (tanto para los accionistas, gerentes y reguladores). Sin embargo, estas mismas regulaciones que hacen de los estados financieros la mejor fuente de información, al menos hasta hace unos años, limitan el trato que de los intangibles puede hacerse y, por lo tanto, existe asimetría en la contabilización de las inversiones en intangibles, las cuales se llevan a gasto, versus las inversiones físicas y financieras, las cuales se llevan al activo.

En primer lugar, existen razones técnicas que limitan el reconocer como activo las inversiones en intangibles ya que, por ejemplo, no se puede activar un gasto en determinado rubro (capacitación, mantenimiento de clientes, inversión y desarrollo) si la compañía no está segura de si va a gozar totalmente de los beneficios de esa inversión (tal y como se vio en las características intrínsecas negativas de los intangibles). Sin embargo, contradiciendo lo anterior, también es cierto que mucho del valor de las empresas se crea y destruye mucho antes que un producto se comercialice y, como se dijo antes, siendo la contabilidad un sistema basado en transacciones, esta importante información no es conocida por los entes interesados.

No obstante que las razones técnicas constituyen un obstáculo para llevar al activo las inversiones en intangibles, existen razones un poco más “oscuras”: la política de los intangibles.

Cuando los reguladores estadounidenses quisieron introducir reformas al sistema contable que hubieran permitido reconocer como activo de una empresa, que compraba a otra, el rubro conocido como “Investigación y Desarrollo en Proceso”, los opositores más férreos fueron los mismos gerentes financieros. La oposición se debe a que si este rubro se llevara al activo y la inversión fracasara, tendría que realizarse un doloroso proceso de descapitalización con consecuencias nefastas para los gerentes y la empresa misma; al permitir llevar a gasto este tipo de inversiones, los gerentes se aseguran que, aunque presentarán una pérdida millonaria en el período de la adquisición, desaparezca, al menos contablemente, la posibilidad de enfrentarse a “bochornos” futuros, juicios y despidos.

El no reconocer los gastos en intangibles como activo se ha convertido en un escudo para los gerentes quienes, junto a los otros entes involucrados, parecieran ignorar los daños que esto ocasiona, como el hecho de castigar con un costo de capital más alto a las empresas jóvenes de la nueva economía, las cuales son intensivas en intangibles (tienen un enorme “gasto” en

Investigación y Desarrollo) y por lo tanto presentan pérdidas en sus estados financieros. Así, en primer lugar, debido a su situación financiera aparentemente débil, las tasas a las que estas empresas deben emitir sus títulos de deuda son altas, incrementándose su costo financiero, lo cual da origen a una especie de círculo vicioso ya que esto encarece la inversión en nuevos productos; asimismo, en segundo lugar, otro de los daños tiene que ver con el hecho de que los *insiders* tienen acceso a información privilegiada que el público en general no tiene, ocasionando que los precios en bolsa sean volátiles y que la incertidumbre que rodea a estas empresas sea grande, incrementándose por lo tanto el riesgo y con ello los costos de transacción para los accionistas comunes. Lo anterior crea un campo de juego desnivelado en el cual la asimetría de información reina en los mercados de capital.

Además de los daños mencionados, y quizá el que más debe interesarle a la contabilidad, tenemos el uso cada vez menos intensivo de los estados financieros como referente para la toma de decisiones de inversión. Esto se manifiesta con el hecho que la correlación entre el precio de las acciones y las utilidades de las empresas ha venido bajando en los últimos años, lo cual indica que los accionistas cada vez toman menos importancia a las cifras reportadas por estos estados financieros.

Aunque desde el punto de vista de los intangibles, lo anterior pareciera ser una buena noticia, ya que el público en general se ha dado cuenta de que hay una parte importante del valor de la empresa que no está reflejada en los estados financieros, desde el punto de vista de quienes han querido ver a la contabilidad como el principal sistema de captura, registro y proveedor de información financiera sobre la empresa, no lo es, ya que esta pareciera estar quedándose atrás y reportando aspectos que en la mayoría de los casos no son estratégicos y quitándole, por ende, el protagonismo con el que contaba.

No obstante lo anterior, ni Baruch Lev, el principal investigador sobre el tema de intangibles, se atreve a proponer un *Big Bang* contable, que lleve a la sustitución de las normas de contabilidad y a la creación de un nuevo sistema de reportes que permita reflejar el valor de los intangibles, esa debería ser labor de los reguladores, propone; en lo que sí hace hincapié es en la importancia de la información sobre las inversiones en estos importantes activos. Así, presenta el Tablero de la Cadena de Valor, el cual es un reporte satelital a los estados financieros, que arroja indicadores según la etapa de desarrollo (descubrimiento, implementación o comercialización) en la que se encuentre un producto. Este tablero provee información complementaria a la contable para la toma de decisiones y pudiera ser estandarizado por tipo de industria.

Más allá de la propuesta de Lev o de muchas otras propuestas y modelos para medir y reportar el valor de los intangibles, es importante recalcar que el futuro del sistema contable como principal proveedor de información para la toma de decisiones está amenazado en la medida que no incorpora a los activos intangibles; mientras, en el corto plazo, al no existir voluntad de ponerse de acuerdo entorno al tema y al haber oposición por parte de los gerentes, el sistema contable es un mero sistema de registro que, en el mejor de los casos y sin querer abordar el tema de los escándalos contables, corre el peligro de convertirse únicamente en el arma principal para la creación y aplicación de políticas fiscales.

Finalmente y sin querer ir en detrimento de los aspectos positivos que tienen las inversiones en intangibles, se debe recalcar que estas inversiones no crean valor por sí mismas y que deben estar alineadas con la estrategia de la empresa; así, por ejemplo, una empresa actualmente no podría asignarle valor monetario a una “fuerza de trabajo altamente motivada y preparada”, no solo porque no hay estándares que lo permitan, si no que el valor solo se creará si es estratégico para la empresa contar con ese activo intangible.

De hecho, más allá de cualquier modificación al sistema contable o creación de reportes satelitales que reflejen el valor de los intangibles, el medir el valor de estos activos se refiere más que todo a estimar que tan alineados están estos activos con la estrategia de la empresa ya que solo así se creará valor para la compañía. Si los activos no están alineados con la estrategia o si la estrategia es inadecuada, los activos intangibles crearán muy poco o nada de valor aún y cuando se inviertan millonarias sumas en ellos y se creara una regulación que permitiera reflejarlos en el Balance General.

En definitiva, es cierto que existe un reto contable pero el reto estratégico es aún más importante, ya que alinear las inversiones en intangibles con la estrategia de la compañía requiere de un cambio en la mentalidad de los gerentes quienes acostumbran tomar decisiones basándose en la rentabilidad aparente.

Este trabajo de graduación recopila los argumentos y conclusiones sobre la importancia de las inversiones en intangibles y la contabilización de las mismas como activo, basándose primordialmente en las investigaciones de Baruch Lev y conclusiones personales.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

1) —

2) **TODO SOBRE LOS INTANGIBLES.**

a) Marco Conceptual.

Según el diccionario Merrian Webster, intangible es aquello incapaz de ser determinado o definido con precisión; asimismo, más allá de su definición contable como un bien que pertenece a la empresa, un activo puede ser definido también como un derecho a recibir beneficios futuros. (algunos ejemplos que nos ayudan a comprender esta particular definición son: las rentas generadas por locales comerciales, los intereses derivados de un bono ó los flujos de efectivo de una instalación productiva; en los cuales los activos serían los locales comerciales, el bono y la instalación productiva).

Dado lo anterior, los ~~Los~~ activos intangibles son definidos por Lev como un derecho no físico a beneficios futuros. Algunos ejemplos más comunes de activos intangibles son las Patentes, Marcas Registradas e incluso alguna Estructura Organizacional única. Estos ~~estos~~ activos son fundamentales para la empresa por cuanto constituyen la expresión máxima de la innovación, la cual es vital para subsistir en el actual mundo globalizado. Una empresa que no innova y que no tiene controlado sus costos está condenada a palidecer ya que la globalización del comercio, la desregulación de muchas industrias importantes (telefonía, electricidad, etc.) y los cambios tecnológicos, han incrementado la competencia y disminuido los márgenes de ganancia y, por lo tanto, existe actualmente “urgencia de innovar” y necesidad de deshacerse de aquellas actividades que no generan valor agregado para la empresa y que pueden subcontratarse (desverticalización) como únicas salidas para obtener beneficios sosteniblemente.

De allí ~~Es por ello que~~ la importancia estratégica de los Intangibles; el de los activos intangibles ha ~~aumentado ya que~~ invertir en este tipo de activos permite ~~tanto~~ ambas cosas: desverticalizarse (Ej.: sustituir activos físicos, como las plantas de ensamblaje, por un sistema de información que permita estar en línea con el ahora proveedor del producto que antes se producía) e innovar (Ej.: invertir en Investigación y Desarrollo de nuevos productos y servicios o en adquisición de clientes leales a la marca).

—Es en este contexto, según Lev, que el sistema contable no ha podido asumir estos cambios y pareciera estar confinado a registrar como activo lo que se puede tocar y como gasto lo que no.

Es por demás conocida la utilidad de la contabilidad, como sistema de registro, en reflejar las cifras históricas “reales” de las transacciones de una empresa; sin embargo, sabemos que también existen límites, por cuanto estas cifras reflejan el pasado y abonan poco o nada sobre las perspectivas positivas que puede tener una empresa, por ejemplo, al implementar un sistema de distribución basado en INTERNET (permitiendo a sus clientes realizar pedidos a la medida) capacitando a sus empleados en el uso de éste y entablando una alianza con su proveedor principal para que éste tenga acceso los inventarios de la compañía y concretizar el pedido. Más adelante

Diccionario Merrian Webster:

Con formato: Fuente: 12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto, Sin Negrita

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea:
18 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

“Intangible: incapaz de ser determinado o definido con precisión”

Un Activo puede ser definido, muy generalmente, como un derecho a recibir beneficios futuros. Ejemplos:

Rentas generadas por locales comerciales;

Intereses derivados de un bono ó

Flujos de efectivo de una instalación productiva

Por lo tanto, se ahondará sobre las implicaciones y problemas que presenta el sistema contable actual para reconocer la importancia de los intangibles. puede definir como Activo Intangible a aquel derecho no físico a recibir beneficios futuros. Ejemplos:

i) Las fuentes de activos intangibles.

Patentes;

Marcas Registradas ó

Estructura Organizacional única-

Intangibles = Capital Intelectual = Activos del Conocimiento

Las fuentes que generan Activos Intangibles son primordialmente 3:

- **Innovación:** la inversión en R&D de empresas como Merck (\$ 1.82 billones en 1998) y AOL ha hecho que generen productos innovadores y se creen mercados nuevos.
- **Prácticas Organizacionales:** el sistema “Built to Order” de CISCO le ha generado ahorros por \$ 1.5 billones entre 1996 y 1998.
- **Recursos Humanos:** las corporaciones que invierten en su recurso humano mediante políticas compensatorias innovadoras y aquellas que invierten en sistemas de información como el EUREKA de Xerox han tenido éxito en bajar la tasa de rotación de sus empleados y estimular la productividad.

El éxito de muchas empresas se debe en gran medida gracias a una combinación de las tres fuentes de Activos Intangibles (Coca – Cola).

ii) El problema de la interacción con los activos tangibles:

Normalmente los intangibles se encuentran “encarnados” en activos tangibles (Ej.: la tecnología y conocimiento que posee un avión comercial) y por ello se presenta un gran reto al momento de intentar valorarlos monetariamente.

Resumiendo:

Los Activos Intangibles son fuentes no físicas de valor que son generados por la innovación, diseños organizacionales únicos o prácticas de recursos humanos.

b) ¿Por qué deben interesarnos?

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Cursiva

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Con viñetas + Nivel: 1 + Alineación: 18 pto + Tabulación después de: 36 pto + Sangría: 36 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Cursiva

Con formato

Con formato: Título 3, Izquierda

Con formato

Con formato: Título 2, Izquierda

Con formato

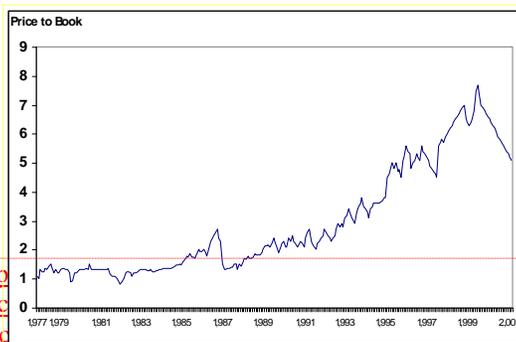
Con formato

En una de las últimas conferencias del Senate Committee on Banking, Housing and Urban Affairs nombrada “Adaptando el Modelo de Reporte de 1930 al siglo XXI” los ponentes atribuyeron las deficiencias de información al crecimiento de los activos intangibles y al tratamiento inadecuado de los mismos que hace el sistema contable tradicional.

Principal queja: el llevar a gasto las inversiones en intangibles (ya que no pueden ser contabilizadas como activos por no existir una regulación al respecto) y solo contabilizar como activos las físicas, genera reportes financieros sesgados. Pero, ¿son tan importantes los intangibles como para crear una regulación especial que permita capitalizarlos en lugar de llevarlos a gasto?

La primera aproximación de el porqué de su importancia surge de la siguiente prueba empírica:

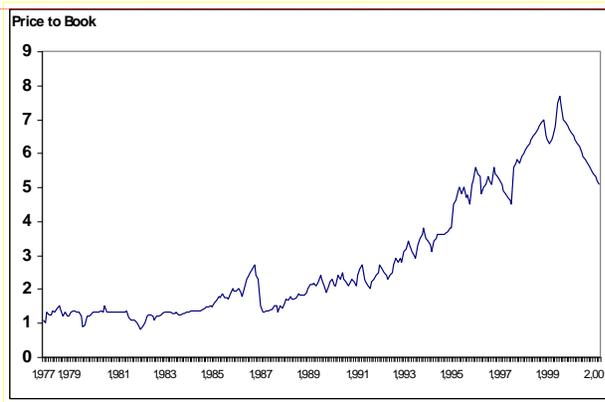
Evolución de la Razón Price to Book (S&P) 1977 – 2001



La principal queja: el llevar a gasto las inversiones en intangibles (ya que no pueden ser contabilizadas como activos por no existir una regulación al respecto) y solo contabilizar como activos las físicas, genera reportes financieros sesgados. Pero, ¿son tan importantes los intangibles como para crear una regulación especial que permita capitalizarlos en lugar de llevarlos a gasto?

La primera aproximación del porqué de su importancia pareciera surgir de la siguiente prueba empírica:

Figura 1
Evolución de la Razón Price to Book (S&P)
1977 – 2001



Según la figura de cada seis dólares una empresa, aparecía reflejado en la misma. Lo cual nos haría restantes cinco valor de los activos conoedores de la esto se debe el intangibles: la una empresa que no financieros es

anterior, a marzo/2001, de valor de mercado de solamente un dólar el Balance General de suponer que los dólares representan el intangibles y muchos materia afirman que a interés actual en los porción del valor de reflejan los estados enorme y corresponde

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

al valor de los intangibles.

Sin embargo no hay que olvidar que:

Los precios son volátiles y no podemos asegurar que se mueven junto al “valor de los intangibles”.

¿Qué pasó en 1980 cuando la razón era menor a 1?, ¿no existían intangibles? ¡Claro que existían! Entonces, ¿qué es lo nuevo en los intangibles del siglo XXI?

No obstante que la importancia de los intangibles puede verse reflejada en el índice Price to Book, la razón por la cual se han hecho más importantes y deben interesarnos es mucho más profunda que eso.

Lo que ha generado el Ascenso de los Intangibles, y su consecuente conversión en el principal generador de valor para la corporación, es la nueva forma de hacer negocios la cual, a su vez, es producto de la combinación única de dos fuerzas:

La intensa competencia de negocios (gracias a las desregulaciones)

Las Tecnologías de Información (INTERNET)

Ejemplo: Ford Motor Company

▲ Para Ford: “(...)el nuevo modelo de negocio no se trata de plantas y equipamiento. Se trata de marcas: de construir marcas y relaciones con los consumidores. En la “nueva economía”, muy deliberadamente, Ford ha estado vendiendo lo que podemos tocar y comprando lo que existe solamente en la mente del consumidor... el Internet facilita estos cambios en dos grandes formas. En el sentido B2B, facilita la sustitución de una compañía manufacturera por una cadena de suministro externo. En el sentido B2C, facilita una interacción continua con los consumidores que ofrecen formas variadas de asegurar el valor de las marcas... las compañías descapitalizadas y que poseen marcas tienen enormes retornos sobre su capital y crecen más rápido ya que no se encuentran contenidas por fabricas y masas de trabajadores manuales. Esas son las cosas que el mercado de acciones recompensa con altas razones precio / ganancia (...)” Tomado de la Revista FORBES, Julio 17 de 2000.

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto, Español (México)

Según la figura anterior, a marzo/2001, de cada seis dólares de valor de mercado de una empresa, solamente un dólar aparecía reflejado en el Balance General de la misma. Lo anterior nos haría suponer que los restantes cinco dólares representan el valor de los activos intangibles y, por lo tanto, muchos concedores de la materia afirman que a esto se debe el interés actual en los intangibles: la porción del valor de una empresa que no reflejan los estados financieros es enorme y corresponde al valor de los intangibles.

Sin embargo no hay que olvidar que los precios son volátiles y no podemos asegurar que se mueven junto al “valor de los intangibles”. Por ejemplo ¿Qué pasó en 1980 cuando la razón era menor a 1?, ¿no existían intangibles? ¡Claro que existían! Entonces, ¿qué es lo nuevo en los intangibles del siglo XXI?

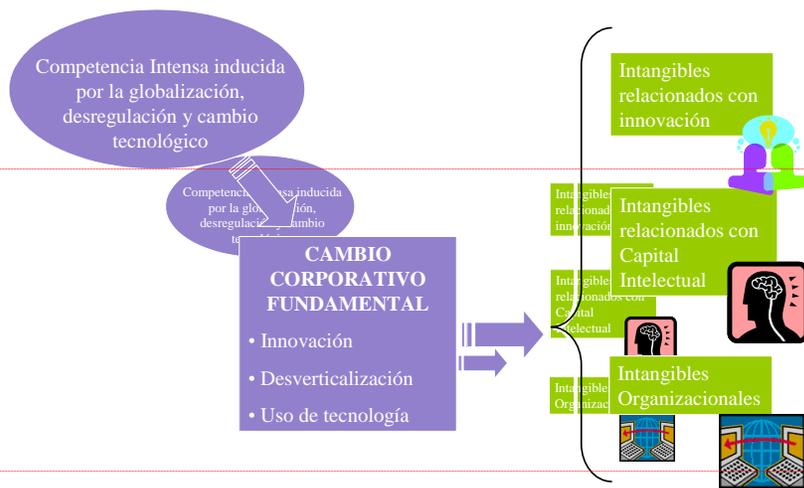
Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto, Español (México)

No obstante que la importancia de los intangibles puede verse reflejada en el índice Price to Book, la razón por la cual se han hecho más importantes y deben interesarnos es mucho más profunda que eso. Lo que ha generado el Ascenso de los Intangibles, y su consecuente conversión en el principal generador de valor para la corporación, es la nueva forma de hacer negocios la cual, a su vez, es producto de la combinación única de dos fuerzas, en primer lugar, de la intensa competencia de negocios (gracias a las desregulaciones) y, en segundo lugar, de las tecnologías de información (INTERNET)

El caso de Ford Motor Company es muy ilustrativo de lo anterior, tal y como lo cita la revista Fortune del mes de Julio de 2000: “(...) Para Ford: (...) el nuevo modelo de negocio no se trata de plantas y equipamiento. Se trata de marcas: de construir marcas y relaciones con los consumidores. En la “nueva economía”, muy deliberadamente, Ford ha estado vendiendo lo que podemos tocar y comprando lo que existe solamente en la mente del consumidor... el Internet facilita estos cambios en dos grandes formas. En el sentido B2B, facilita la sustitución de una compañía manufacturera por una cadena de suministro externo. En el sentido B2C, facilita una interacción continua con los consumidores que ofrecen formas variadas de asegurar el valor de las marcas... las compañías descapitalizadas y que poseen marcas tienen enormes retornos sobre su capital y crecen más rápido ya que no se encuentran contenidas por fabricas y masas de trabajares manuales. Esas son las cosas que el mercado de acciones recompensa con altas razones precio / ganancia (...)” Tomado de la Revista FORBES, Julio 17 de 2000.

La siguiente figura resume en forma gráfica el porque de la importancia de los intangibles:

Figura 2
El Ascenso de los Intangibles



Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

c) ¿A quién deben interesarles?

A continuación se clarifica la relevancia de los intangibles, en quienes los siguientes grupos tienen primario interés.

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman

Con formato: Título 2, Izquierda

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Figura 3
Grupos de Interés en el tema de los Intangibles

A QUIEN	POR QUE
Gerentes Corporativos y Accionistas	Según la evidencia disponible, la inversión en intangibles tiene un alto costo de capital.
Inversionistas y Reguladores de Mercados de Capitales	Existe una mayor asimetría de información en compañías intensivas en intangibles.
Formuladores de estándares contables y Juntas Directivas	La deficiente contabilización de los intangibles genera Estados Financieros parciales o incluso fraudulentos los cuales son utilizados como fuente de información.
Formuladores de Política	Las deficiencias de información sobre los intangibles afectan las políticas públicas en áreas clave como lo son los incentivos fiscales.

3.3) EL DESAFIO CARACTERÍSTICAS DE ADMINISTRAR LOS ACTIVOS INTANGIBLES.

Todos los activos de las compañías, tanto físicos como financieros, representan un reto en cuanto a su administración. En el caso de los activos intangibles es aún más difícil por cuanto poseen características intrínsecas tanto positivas como negativas que no deben perderse de vista para obtener el mejor de los beneficios de éstos.

a-a) Características virtuosas (impulsores de valor).

Pero, ¿cuáles son las características virtuosas de estos activos intangibles?, son primordialmente tres: Escalabilidad, Retornos Decrecientes y Efectos de Red.

La primera, escalabilidad, se refiere a que el uso de estos activos no genera rivalidad - es decir, usos alternativos no compiten por el mismo activo (Ej.: un sistema de reservación de boletos no está restringido al uso de una persona, puede ser usado por miles más, a la vez; contrario a un avión, que solo puede transportar a un determinado número de personas, en una determinada ruta a la vez) — y a que éstos tienen retornos incrementales (el conocimiento es acumulativo, cada idea se basa en una idea anterior, mientras que las máquinas se deterioran y deben ser remplazadas).

Los activos físicos, humanos y financieros son activos rivales ya que usos alternativos compiten por estos activos. Es por ello que tienen costos de oportunidad positivos. Para el caso de los (Ej: Boeing 767)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita

Con formato: Izquierda

Tabla con formato

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita

Con formato: Izquierda

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita

Con formato: Izquierda

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita

Con formato: Izquierda

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Título 1, Izquierda, Sin viñetas ni numeración

Con formato: Estilo Título 3 + Times New Roman 12 pt Car, Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, Sin subrayado

Con formato: Estilo Título 3 + Times New Roman 12 pt Car, Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, Sin subrayado

Con formato: Estilo Título 3 + Times New Roman 12 pt Car, Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, Sin subrayado

Con formato: Estilo Título 3 + Times New Roman 12 pt Car, Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, Sin subrayado

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita, Sin subrayado

Con formato

Los activos Intangibles son, en contraste, no rivales. Pueden ser utilizados al mismo tiempo en múltiples formas donde un determinado uso no disminuye la utilidad del activo para otros usos. El costo de oportunidad es cercano a cero.

La segunda característica virtuosa, retornos crecientes, tiene como premisa (Ej: el hecho de que el conocimiento es acumulativo ya que cada idea se basa en una idea anterior, mientras que, por el contrario, las máquinas se deterioran y deben ser remplazadas; y es que la utilidad sistema de reservaciones):

utilidad de las ideas y el conocimiento no está limitada por los retornos decrecientes a escala de los activos físicos. Un caso ilustrativo es el caso del sistema Los intangibles poseen retornos crecientes a escala.

Ej.: caso SABRE (el sistema de reservaciones de AAⁱⁱ) y el caso CISCO (asistencia On Line).

La tercera <http://www.sabre.com/>
<http://www.sabretravelnetwork.com/>

“La información se acumula”. Cada idea se basa en una anterior mientras que las máquinas son reemplazadas (Ej.: software y medicinas).

La segunda, efectos de redes, se refiere a que, debido a los cambios fundamentales que ha traído la nueva economía y a la disminución dramática en el costo de la comunicación, las empresas dependen cada vez menos de la integración vertical y más de las redes de empleados, de proveedores y de consumidores. Al haber más integrantes en la red del negocio, los aprendizajes y efectos positivos se multiplican con mayor rapidez e intensidad que antes.

Los beneficios de una red incrementan con su tamaño debido, primariamente, a que hay más personas con quien interactuar o conducir negocios.

Se puede ejemplificar la diferencia entre las Ejemplos de redes de la vieja economía y las de la nueva economía, comparando entre las “viejas redes”, como pueden ser las redes físicas de:

Físicas: ferrocarriles o teléfonos, versus las redes virtuales como la de usuarios de:

Virtuales: Windows XP o la red de usuarios del DVD. Así, entre

Entre, más grande es la red, mayor es la tasa de aprendizaje y adopción de nuevas tecnologías, además de asegurar los beneficios en los mercados de redes.

La retroalimentación es lo más importante dentro de la red: “El éxito genera más éxito”. También tiene primordial importancia la estandarización (Ej: Dow Jonesⁱⁱⁱ).

Los intangibles están tanto en el corazón como en la periferia de una red según nos ilustra la siguiente figura:

Figura 4

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

Con formato: Normal, Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

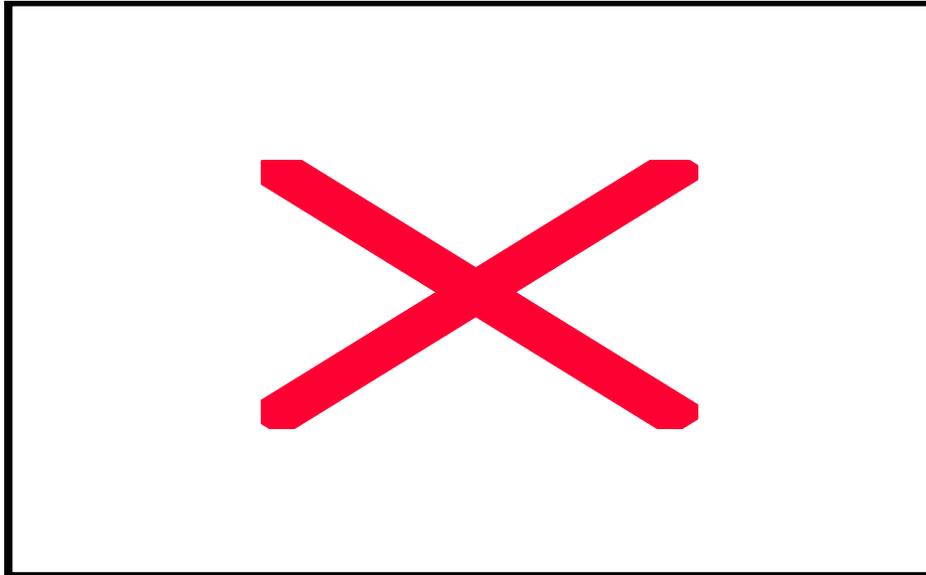
Con formato

Con formato: Normal, Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: 11 pto, Español (El Salvador)

Con formato

Con formato: Centrado



La Red
Intangi
bles

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto, Español (alfab. internacional)



Proveedores



Consumidor

Es común escuchar que el sistema contable no le hace justicia a las inversiones en intangibles ya que no las registra como activos sino como gastos del ejercicio, lo cual constituye una negación del potencial de creación de valor para las empresas que estas poseen; sin embargo, para nuestra sorpresa, se requiere mucho más que proponer un cambio en los PCGA para solventar esta problemática.

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Normal, Sangría:
Primera línea: 18 pto

La realidad es que una propuesta responsable y coherente, más allá de tener como punto de partida un problema de “justicia” o contabilización indebida, debe empezar analizando: la posición actual de los entendidos en materia contable, la serie de daños que esta situación de no reconocerlos como activos genera, las motivaciones que tienen los agentes involucrados – auditores, gerentes, gobierno, analistas de mercado de valores, fiscalizadores – para promover o evitar que esto suceda y el tremendo desafío que causaría una posible reforma al sistema contable. ¿Es esto último posible?, veamos primero la situación a la que nos enfrentamos.

Con formato: Normal, Sangría:
Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

No obstante el gran potencial de creación de valor de los intangibles a través de sus impulsores de valor, surgen varias preguntas:

¿Qué es lo que limita la expansión de los intangibles?

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto, Inglés (Estados Unidos)

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto, Inglés (Estados Unidos)

¿Porqué no todas las empresas son “virtuales”? (Ej.: Microsoft vrs JC Penny)

Con formato: Sangría: Primera línea:
18 pto

Algunas limitantes a las que se enfrentan los intangibles es al tamaño:

Tamaño y crecimiento de mercado, de hecho, Mercado; entre más pequeño sea el mercado y más lento sea su crecimiento, por ejemplo, existirá menos escalabilidad. Además, existen las “deseconomías administrativas” que se manifiestan mediante el hecho que

“Deseconomías Administrativas”: los intangibles son mucho más difíciles de medir que los tangibles y que, además, sus derechos de propiedad no tan claros. A continuación se detallan las características negativas de los activos intangibles.

a)

b) Características no virtuosas (detractores de valor).

Citando textualmente a Baruch Lev: “La diferencia ~~distinción entre~~ el tratamiento contable de los activos tangibles versus los e-intangibles, se origina de por las diferencias sustantivas entre los dos tipos de capital: la exclusión parcial, alta incertidumbre y atributos de no transabilidad de los intangibles (...)”^{iv}

Dicho en otras palabras, existe renuencia a contabilizar las inversiones en intangibles debido a que existen tres características intrínsecas que dificultan su medición – valoración monetaria – y clasificación como activos, las cuales se detallan a continuación:

En primer lugar, muy pocas veces se puede evitar que otros gocen de los beneficios obtenidos de la inversión que ha hecho una empresa en particular en determinado intangible. Por ejemplo, cuando una empresa paga programas de capacitación para sus empleados para el uso de determinada tecnología, y éstos se van a otras empresas o, en muchos casos, forman sus propios negocios, estos beneficios son esparcidos y no completamente gozados por la empresa que invirtió, lo cual constituye una característica primordial de los activos tangibles: la empresa se apropia de los beneficios de la inversión en estos últimos.

Mientras que los bien definidos derechos de propiedad de los activos físicos y financieros facultan a los dueños de excluir a “otros” del disfrute de los beneficios de estos activos (bienes raíces, Bienes Raíces, etc.), en

En el caso de las inversiones intangibles, sin embargo, los “no dueños” raramente pueden ser imposibilitados de disfrutar algún beneficio de estas inversiones. Es por ello que también

Ejemplo: casos de Recursos Humanos y el caso de la demanda antimopolítica contra Microsoft. También la administración del conocimiento se trata de apropiarse de la mayor cantidad de beneficios de las invenciones de otros y explotar al máximo los descubrimientos de otros (siempre en lo legal).”

El reconocimiento de un activo para propósitos de reportes financieros, requiere, entre otras cosas, que la empresa tenga control efectivo sobre estos activos.

Dado que las empresas no ejercen control estricto y legal sobre la mayoría de los intangibles – como el capital humano, know how no patentado y costo de adquisición de consumidores - los reguladores de la contabilidad se rehúsan a clasificar esos intangibles como activos, llevando a registrar como gastos las inversiones en la mayoría de los intangibles.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato

Esta indiscriminada conjunción de gastos reales (aquellos que no generaran futuros beneficios) con la inversión en intangibles es una de las mayores causas del deterioro de la utilidad de información financiera para gerentes e inversionistas.

En segundo lugar, la innovación es un proceso sumamente largo, riesgoso e incierto, particularmente en el primer escenario, previo al análisis de factibilidad y comercialización. Por lo tanto, nadie se “anima” a contabilizar como activo, los gastos en el desarrollo de un producto o servicio que no se sabe si tendrá éxito comercial.

La inversión en intangibles es generalmente intensiva en las primeras etapas del proceso innovador (descubrimiento). Es en este primer escenario que el riesgo concerniente al éxito tecnológico y comercial es más alto. Consecuentemente, el nivel de riesgo asociado con los intangibles es, generalmente, sustancialmente más alto que el asociado con las mayorías de los activos físicos y financieros. De hecho, la

producción de bienes físicos (computadoras, etc.) es obviamente menos arriesgada que los escenarios de innovación previos, dado que la incertidumbre tecnológica ha sido resuelta.

La tercera característica negativa de los intangibles es, en tercer lugar, la no existencia de un mercado organizado de intangibles con precios comparables. Los activos físicos pueden ser transados tranquilamente, sin embargo, no existen mercados organizados de activos intangibles; esto se debe a que es muy difícil determinar el precio de un intangible dado que su estructura de costos es muy particular: existe una gran inversión al inicio (costo hundido) y, posterior al desarrollo, costos marginales insignificantes (Ej.: el costo de desarrollo de una pastilla versus el de su posterior producción para la venta).

Se dice mucho que la medición y valoración de los intangibles (patentes, marcas) está restringida por la escasez de bienes comparables ya que, por ejemplo,

una pieza de equipo es vendida y puede revenderse a precios de mercado pero, continuando con el ejemplo, los resultados de R&D no son vendidos directamente... la falta de mediciones directas de insumos de R&D introduce inexactitudes e inconsistencias a nuestra formulación.

Pero, ¿realmente? Realmente no existen mercados de Intangibles?, tal vez? Tal vez no existen en forma organizada, sin embargo éstos toman diferentes formas y están constantemente evolucionando. ¿Quién le pone precio al portafolio de las canciones de The Beatles?...

Algunas de las restricciones para la existencia de un mercado de intangibles organizado son citadas a continuación: los:

Los derechos legales de propiedad son a menudo nebulosos, los contratos contingentes son difíciles de redactar y la estructura de costos de muchos intangibles (costos hundidos altos costos marginales insignificantes) no conduce a precios estables.

No obstante lo anterior, recientes intercambios basados en la Web sobre propiedad intelectual (Ej.: pl-x.com) proveen servicios de valoración y seguridad que no son comunes en mercados financieros o físicos. El sitio web

www.pl-x.com ofrece software integrado y basado en la Web con el fin de potenciar el uso de los intangibles.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (El Salvador)

Con formato: Sangría: Izquierda: 0 pto, Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: 10 pto, Español (México)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (El Salvador)

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto, Sin viñetas ni numeración

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (El Salvador)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (El Salvador)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (El Salvador)

Con formato: Sangría: Izquierda: 0 pto, Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: 10 pto, Español (México)

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto, Sin viñetas ni numeración

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (El Salvador)

Con formato

Los factores citados arriba son a menudo considerados como el principal obstáculo para que, bajo los estándares actuales, se contabilicen las inversiones en capital del conocimiento junto a los activos físicos y financieros.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Esas razones son válidas, pero esto no significa que no sean superables. Así, para evitar que otros gocen de las inversiones que una empresa ha hecho en intangibles, existen las patentes – el único activo intangible que se reconoce como tal – y políticas de recursos humanos que busquen extraer el máximo potencial y bajar las tasas de rotación de los empleados. Asimismo, para disminuir la incertidumbre de un producto en desarrollo, simplemente hay que informar: “la mala noticia es no tener noticias”; un sistema de información sobre la etapa en la que está un producto en desarrollo evitaría este escenario incierto. Y, si bien es cierto no existen mercados organizados de intangibles, sí existen acuerdos privados entre empresas – cuando se dan las adquisiciones por ejemplo – que pueden servir como marco de referencia.

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Medidas como las anteriores (que buscan superar la dificultad que presenta la medición de los intangibles para poder contabilizarlos como activos) aún se encuentran en discusión pública y pueden ser fácilmente debatibles; sin embargo, según Lev, esto tampoco es justificación para negarle a los inversionistas, información relevante sobre los intangibles de la empresa. Además, la situación empeora ya que estos “gastos” se confunden con los egresos por intereses salariales, gastos administrativos, etc. Lo cual hace que muchas veces sea imposible identificar, por ejemplo, el monto gastado en capacitación para empleados, adquisición de clientes o compras de tecnología que sí generan valor agregado para la empresa.

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

4) EVIDENCIA EMPIRICA.

Con el fin de complementar y reforzar la discusión conceptual sostenida hasta el momento sobre los intangibles, sus características y aporte a la generación de valor, es necesario en este punto, realizar una síntesis de investigaciones sobre la contribución de los intangibles al valor corporativo y crecimiento de la empresa.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, Sin subrayado

Con formato: Título 1, Izquierda, Sin viñetas ni numeración

Con formato: Fuente: 10 pto, Sin Negrita, Sin subrayado

Diversos estudios se han realizado con el fin de documentar empíricamente la contribución de la inversión en intangibles a la generación de valor en las empresas, a continuación se presentan cuatro casos: Investigación y Desarrollo, Capital Organizacional, Consumidores y Recursos Humanos.

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita, Sin subrayado

a) Investigación y Desarrollo: El caso de la Industria Química.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita, Sin subrayado

Durante el siglo XX, la industria química fue uno de los primeros sectores en invertir fuertemente en I&D obteniendo como resultado:

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

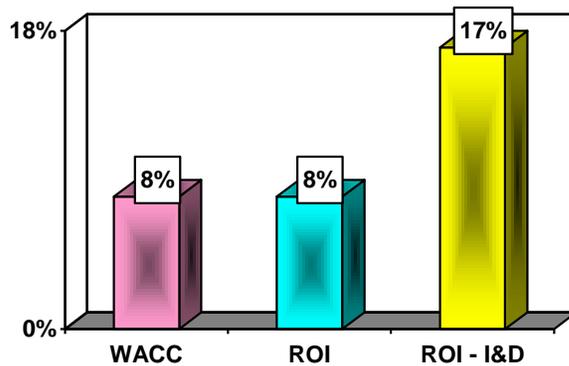
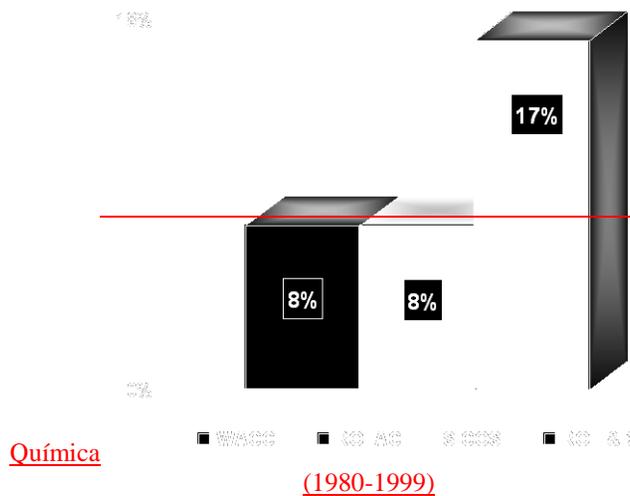
Algunos resultados, innumerables descubrimientos tales como fertilizantes, petroquímicos, materiales sintéticos y farmacéuticos.

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

El Consejo para la Investigación de Químicos, patrocinó un estudio en el cual se tomaron 83 empresas de ese sector cuyas acciones y bonos se transan en la Bolsa de Valores, y para las cuales se calculó el ROI (retorno sobre la inversión en activos físicos) y el ROI - I&D (retorno sobre la inversión en Investigación y Desarrollo); con un WACC (costo de capital promedio ponderado) para la industria de 8%, se obtuvo el siguiente resultado descrito en la figura 5.:

Figura 5
ROI vs ROI-I&D en la Industria



Al obtenerse que la tasa de retorno sobre la inversión en activos físicos apenas iguala al costo de capital y que la tasa de retorno sobre la inversión en Investigación y Desarrollo (después de impuesto) es mucho mayor, la investigación sugiere que de hecho, la inversión en intangibles rinde más que la inversión en activos físicos; no obstante que el "gasto" en I&D puede identificarse

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: 10 pto

Con formato: Centrado

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

fácilmente en el Estado de Resultados de una compañía "x", no se contabiliza en el balance general.

⇒b) Capital Organizacional: El Valor de las Computadoras.

E. Brinjolfsson y Shinkyu Yango midieron asociaron el valor de mercado de 1,000 compañías grandes versus sus activos tangibles, gastos en I&D e inversión en computadoras. Mientras que la relación con activos tangibles era cercana a 1, la relación con computadoras era casi 10. Su conclusión fue

Esto significa, Que el mercado valora a las computadoras como una medida aproximada del cambio organizacional.

Los principales activos de WalMart no son el software y hardware, sino que el proceso de negocios intangible que se construye alrededor de estos sistemas computacionales.

Ejemplos de Capital Organizacional funcional: Sistema de Distribución de DELL y Sistema de Rastreo de Paquetes de Federal Express.

⇒c) Consumidores: El costo de adquisición de consumidores o intangibles relacionados con comercialización.

Todas las empresas tienen consumidores y gastan considerables sumas en disminuir su rotación y sacarles el máximo provecho (B2B & B2C, por ejemplo).

¿Son estos gastos en adquisición de consumidores un gasto o un intangible?

Se pudiera establecer, como por ejemplo, una regla simple Regla: "Los costos de Adquisición Adquisición de consumidores son un intangible si, basándonos basándonos en la experiencia pasada de la industria y de la compañía en cuestión, se puede esperar que los consumidores mantengan matengan su preferencia por la compañía y sus productos durante el año en curso y contribuyan a sus ganancias". Un ejemplo de gastos que pudieran ser "activados" (llevados al activo) son las comisiones

Ej.: Comisiones otorgadas a vendedores de celulares.

Pero, ¿es la preferencia y fidelidad del cliente estimable?. En el caso de la INTERNET, existen versus compañías que se dedican a obtener mediciones estadísticas que pueden ser indicadores de la fidelidad y efectividad en compras de los clientes, tal y como se establece a continuación. operan en Internet.

Figura 6

A continuación, algunas medidas de tráfico en Internet que atestiguan la existencia de valor para las compañías:

El caso de las compañías que operan en Internet, algunas cifras:

Medidas de Tráfico de Internet tomadas por algunas compañías

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato

Con formato

Con formato

Con formato

Con formato

Con formato

como Metrix y Nielsen/Netrading:

MEDIDA	CONCEPTO	EJEMPLO: Amazon.com
<i>Reach</i>	El porcentaje de visitantes únicos por unidad de tiempo	Abril 2000: 11 millones de visitantes (13.68% de todas las visitas en EEUU)
<i>Stickiness</i>	La extensión o profundidad del uso del Web Site que hace el usuario	Abril 2000: 254 millones de páginas vistas por usuarios (un promedio de 23 por persona). La visita promedio duró 11.6 minutos
<i>Loyalty</i>	Medida de la pretensión a repetir visitas	Abril 2000: 2 visitas por persona en promedio.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, Sin subrayado

Con formato: Título 1, Izquierda

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman

e)d) Recursos Humanos: ¿Cuáles gastos en Recursos Humanos generan Activos?.

“Nuestros empleados son el activo mas valioso de la empresa”.

Mas allá de la popular frase, no existe evidencia empírica suficiente para concluir que practicas de RRHH como entrenamiento, ~~compensación~~ ~~compensacion~~ basada en incentivos y métodos de evaluación, generen intangibles; lo cual no quiere decir que estos no contribuyan, sino que la investigación es muy limitada debido a la poca revelación de ~~información~~ ~~informacion~~ de ese tipo que realizan las empresas.

Según la evidencia con la que se cuenta, el incremento en la productividad debido a una mayor inversión en ~~prácticas~~ ~~practicas~~ de recursos humanos – forma de pago – se ve eclipsado por el aumento en el gasto en salarios.

No obstante lo anterior, debido a la poca información que las empresas hacen saber, no se puede concluir cuales son los gastos en recursos humanos que generan activos intangibles hasta la fecha.

5) INTANGIBLES EN LA OSCURIDAD.

⌘a) Las razones de las deficiencias actuales: Asimetría en el Sistema Contable.

Razones Técnicas

Existe un hecho: las inversiones en intangibles no son consideradas como activos, mientras que las inversiones financieras y físicas si lo son. La Figura 7 explica gráficamente esta asimetría que se da en el tratamiento contable a los dos tipos de inversiones.

Figura 7
El Tratamiento Asimétrico de los Intangibles por parte de la Contabilidad



A continuación se profundiza sobre las razones por las cuales se da un tratamiento contable diferente que son básicamente dos: las características negativas de los intangibles (reductores de valor) combinado con la falta de información sobre estas inversiones y la política de los intangibles (o fuerzas oscuras que impiden que estas inversiones sean llevadas al activo).

i) Razones Técnicas: Reductores de Valor y Falta de Información.

Los opositores al reconocimiento de las inversiones en intangibles como activo achacan a los reductores de valor, como la exclusión parcial y la no transabilidad, como motivos por los cuales la contabilidad no puede plasmar el valor de los intangibles en el Balance General y, además, las instancias reguladoras como la FASB^v y la SEC^{vi} no han normado al respecto ni existen estándares contables que regulen las estimaciones sobre las cuales se tendría que “activar” una determinada inversión en intangibles. Si las características negativas de los intangibles impiden apropiarse totalmente de los beneficios de una inversión determinada en, por ejemplo, recurso humano, contablemente no se puede reconocer como activo en la actualidad ya que sería una estimación subjetiva porque no se conoce si en el futuro la empresa se apropiará totalmente de los beneficios de esa inversión.

Sin embargo, con excepción del efectivo, el valor muchos de los ítems del Balance General de nuestra era, está basado en estimaciones subjetivas y sobre el futuro; por ejemplo, el valor de las cuentas por cobrar y su reserva por incobrables, el valor de las inversiones en bonos y el valor de la

propiedad, planta y equipo; casi se puede afirmar que, un estado financiero del periodo 2003 preparado en el 2010, sería más certero que el que se prepare en febrero de 2004, aún sin la presencia de intangibles ya que “para conocer el pasado se debe conocer antes el futuro”, es decir, muchas de las estimaciones que se hacen para registrar contablemente el valor de un activo tienen como premisa algún tipo de “predicción” sobre el futuro; por ejemplo, para el caso de las reservas por incobrables no se sabe en realidad cuanto será la mora y se opta por un porcentaje histórico que al final de cuentas es únicamente una estimación.

La frase “para conocer el pasado se debe conocer antes el futuro”, refleja mejor que cualquier discusión, la esencia de las limitaciones que tiene la contabilidad al buscar plasmar en un reporte, el valor de los intangibles de una empresa.

La importancia y relevancia de la calidad de la información registrada en la contabilidad, depende de la cantidad de incertidumbre que rodea a los ingresos futuros y de la habilidad para penetrar esta incertidumbre – es decir, “prevenir” el futuro. Desafortunadamente, la incertidumbre que rodea a los activos intangibles – y por lo tanto el riesgo - es mayor que la que rodea a las inversiones físicas y financieras (un ejemplo lo constituye el caso del satélite Iridium de Motorola)^{vii}. Es debido a esta incertidumbre, producto de las características únicas de los intangibles y a la falta de información, que se da el tratamiento asimétrico del que se presentó en la figura 7.

No obstante que estas inversiones en intangibles no son reconocidas como activos, existen. En este punto se debe subrayar la importancia de la información como reductor del riesgo que representan los activos intangibles. Así, cobra importancia el conocer que es lo que sucede mientras estos intangibles se mueven a través de la cadena de valor desde su etapa como ideas en desarrollo, pasando por las pruebas de factibilidad y culminando con su comercialización. Los Reductores de valor pueden combatirse con mayor información y sistemas que permitan conocer factores fundamentales tales como marcas registradas, volumen de ganancias gracias a patentes y triunfos en litigios.

- La Política de los Intangibles
- Evidencia de los Daños Sociales
- Una Síntesis

Razones por las que se dan las deficiencias actuales: Razones Técnicas

“Para conocer el pasado se debe conocer antes el futuro”

~~La frase anterior, refleja mejor que cualquier discusión, la esencia de las limitaciones que tiene la contabilidad al buscar plasmar en un reporte, el valor de los intangibles de una empresa.~~

~~No obstante lo anterior, con excepción del efectivo, el valor de casi cada ítem que aparece en los estados financieros está basado en estimaciones subjetivas:~~

~~El valor de las cuentas por cobrar y su reserva por incobrables.~~

~~El valor de las inversiones en bonos.~~

~~El valor de la propiedad, planta y equipo.~~

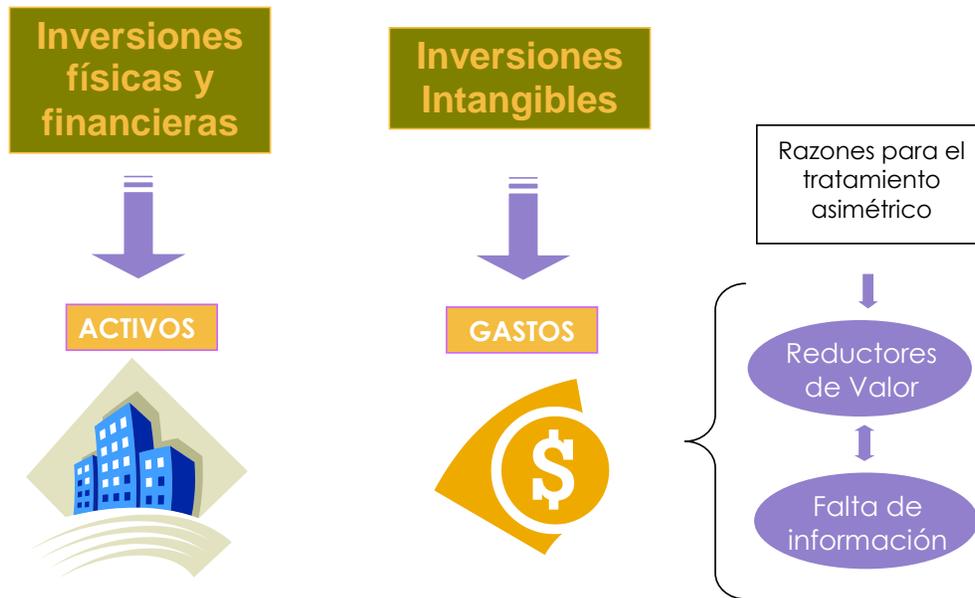
~~Siendo extremistas: un estado financiero del periodo 2003 preparado en el 2010 será mas certero que el que se prepare en febrero de 2004.~~

Dado lo anterior, podemos afirmar que la relevancia y calidad de la información registrada en la contabilidad depende de la cantidad de incertidumbre que rodea a los ingresos futuros y de la habilidad para penetrar esta incertidumbre —es decir, “prevenir” el futuro.

Desafortunadamente, la incertidumbre que rodea a los activos intangibles —y por lo tanto el riesgo— es mayor que la de los físicos y financieros.

Ejemplos: El satélite Iridium de Motorola vs el valor logrado por Cysco Systems al invertir en tecnología.

Es debido a esta incertidumbre producto de las características únicas de los intangibles y a la falta de información que se da el tratamiento asimétrico:



Se debe subrayar la importancia de la información en la reducción del riesgo que representan los activos intangibles. Se debe conocer que es lo que sucede mientras estos intangibles se mueven a través de la cadena de valor desde su etapa como ideas en desarrollo, pasando por las pruebas de factibilidad y culminando con su comercialización.

Los reductores de valor como la exclusión parcial y la no transabilidad, que hacen que la contabilidad no pueda plasmar el valor de los intangibles —Razón Técnica— pueden combatirse con mayor información y sistemas que permitan conocer factores fundamentales tales como marcas registradas, volumen de ganancias gracias a patentes y triunfos en litigios.

Los daños que causa la falta de información sobre los intangibles, van más allá del simple hecho de no reconocer el potencial de creación de valor que tienen; en primer lugar, y en el caso de mercados desarrollados, crea un campo de juego desnivelado, en el cual reina la asimetría de información entre insiders (ejecutivos, junta directiva) y outsiders (inversionistas naturales e institucionales) lo cual genera que los insiders tengan ganancias a costa de los outsiders ya que los primeros conocen información relevante que los otros desconocen y la utilizan al momento de realizar sus transacciones; el mercado reacciona, pero normalmente lo hace tarde. Esto tiene consecuencias directas para las empresas en el sentido de que a mayor incertidumbre, mayor riesgo y por lo tanto un costo de capital más alto para los accionistas lo cual culmina en menos incentivos para invertir dada la alta tasa de rendimiento que se exige (es un círculo vicioso).

La falta de información también genera volatilidad en los mercados de capitales; estudios recientes han comprobado que la relación entre las ganancias contables reportadas y el precio de las acciones ha caído considerablemente. Es decir, los inversionistas cada vez ponen menos atención a lo que reflejan los estados financieros de una empresa y solicitan los servicios de analistas que proyectan flujos hasta 5 años más adelante; dada la existencia de información limitada, se genera un alto nivel de incertidumbre y reacciones originadas más por expectativas que por información real.

▲ Nos sorprendió mucho conocer que ya ha habido intentos por parte de la FASB y la SEC para incluir normas que buscan contabilizar como activos algunas inversiones en intangibles; sin embargo, han tenido que retractarse debido a la oposición de los gerentes y auditores. Al parecer, existe un incentivo “maligno” por parte de los gerentes de quererse cubrir mediante la no contabilización como activo de las voluminosas e importantes inversiones en intangibles; ▲ el llevar a gasto corriente estas inversiones, constituye una receta para inflar la rentabilidad futura y sirve de protección para los gerentes contra bochornos y/o juicios por malas decisiones.

⚡(ii) Razones Políticas: Las fuerzas ocultas que impiden el reconocimiento de importantes intangibles en los estados financieros.

Los economistas manejan el concepto del Principio El principio de Revelación de Información: “cuando existe demanda por determinada información, siempre habrá incentivos que suficientes para que esta sea proveída”. proveída”.

▲ En el caso de los intangibles, este principio parece fallar: En un reciente reporte de la FASB, sobre revelación de información voluntaria, se concluye que: “(...) Existe un falta general de revelaciones significativas y útiles sobre intangibles”.

¿Porque falla este principio económico? esta Esta falla es debido a la compleja red de intereses de los principales actores del tema: gerentes, auditores y analistas financieros bien conectados. Esta “Política de los Intangibles”

Lo anterior se ilustra con el siguiente ejemplo: El caso de la adquisición de Lotus por parte de IBM y el término “I&D en proceso”.

El término “R&D en progreso”, se refiere a proyectos de investigación y tecnología en proceso de desarrollo que son adquiridos por empresas, a menudo con otros activos tangibles e intangibles. Los datos de la Figura 8 proveen un ejemplo del “R&D en progreso” incluido en la adquisición de Lotus Developer Corporation por parte de IBM; esta última estimó en \$ 1.84 billones el valor de “R&D en progreso” (esencialmente software y productos en desarrollo) incluidos en la adquisición de Lotus (es decir, 57% del precio de adquisición de \$ 3.24 billones).

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Cursiva

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

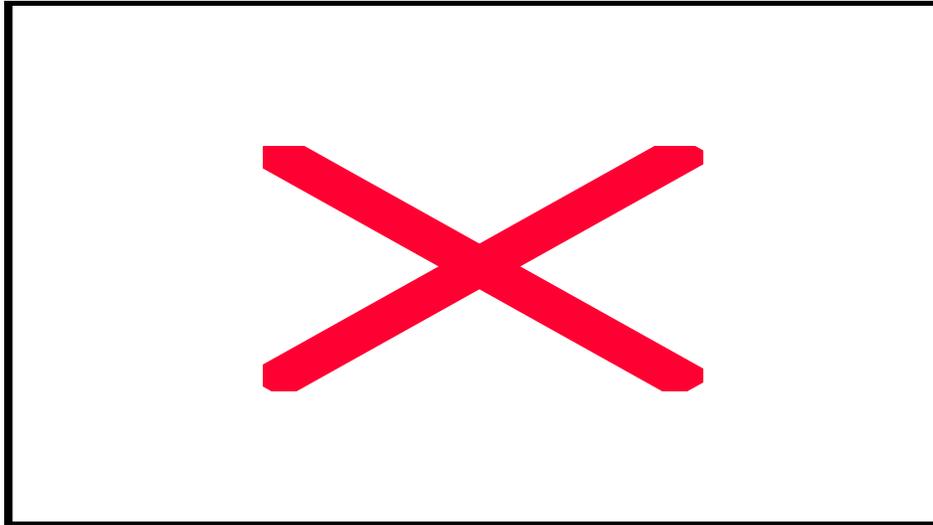
Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Figura 8
Datos de “R&D en progreso” de la adquisición de Lotus Development Corp.
por parte de IBM, 1995

Activo / Pasivo	Valor real (millones de US\$)
Activos Tangibles netos	305
Activos Intangibles identificables	542
Productos de software actuales	290
Tecnología de software bajo desarrollo	1,840
Goodwill	564
Deuda por impuestos diferida	(305)
Costo total de Adquisición:	3,236

Los US\$ 1.84 Billones de I&D en proceso, incluidos en la adquisición de Lotus, constituyeron el 57% del precio de adquisición total (US\$ 3.24 Billones). Según la norma de los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados, esta suma se llevó a inmediatamente a gasto. Lo anterior significó para IBM, reportar una pérdida neta en el tercer trimestre de 1995 por US\$ 538 millones. ¿Representa esto algún problema para los gerentes?, al contrario, cuando la FASB anunció en 1999 que iba a cambiar la regla contable sobre I&D en proceso, encontró una gran oposición por parte de los estos ya que esta política contable protege a los gerentes de posibles vergüenzas futuras – descapitalizar, si por ejemplo la compra de LOTUS hubiera sido un fracaso, la enorme cantidad de US\$ 1,840 millones, por sus malas decisiones de inversión.

Además de lo anterior, cuando IBM llevo a gasto casi el 60% del costo de adquisición de Lotus, garantizaron que los ingresos y ganancias futuras producto de dicha adquisición se inflaran al no enfrentarse a la amortización que se hubiera efectuado en los años subsiguientes si se considerara este gasto como activo. El resultado neto del periodo no preocupa ya que los inversionistas y demás interesados ven esto como algo eventual. Ni el alto costo de capital, que acarrea la falta de información, hace que se contrarresten los incentivos que tienen los gerentes para opacar sus errores.



Los US\$ 1.84 Billones de I&D en proceso, incluidos en la adquisición de Lotus, constituyeron el 57% del precio de adquisición total (US\$ 3.24 Billones).

Según la norma de los GAAP, esta suma se llevo a inmediatamente a gasto

Lo anterior significó para IBM, reportar una perdida neta en el tercer trimestre de 1995 por US\$ 538 millones.

¿Problemas para los gerentes? Al contrario, cuando la FASB anunció en 1999 que iba a cambiar la regla contable sobre I&D en proceso, encontró una gran oposición por parte de los gerentes.

¿Porque?

Esta política contable protege a los gerentes de posibles vergüenzas futuras —descapitalizar, por ejemplo— por sus malas decisiones de inversión.

Cuando IBM llevo a gasto casi el 60% del costo de adquisición de Lotus, garantizaron que los ingresos y ganancias futuras producto de dicha adquisición se inflaran al no enfrentarse a la amortización que se hubiera efectuado en los años subsiguientes si se considerara estos gastos como activos.

El resultado neto del periodo no preocupa ya que los inversionistas y demás interesados ven esto como algo eventual.

Ni el alto costo de capital, que acarrea la falta de información, hace que se contrarresten los incentivos que tienen los gerentes para opacar sus errores.

¿Y los otros involucrados?:

Contadores: hacen lo posible para evitarse problemas legales.

Analistas Financieros: creen que obtienen suficiente información sobre las actividades innovadoras de la empresa por parte de los gerentes.

La política de la divulgación de los intangibles no es un “esquema diabólico” que intenta oscurecer información relevante.

Más que eso, refleja las actitudes esperadas dadas las características económicas de los intangibles: alto riesgo y dificultad para asegurarse todos los beneficios. Lo que es importante, no es culpar por la falta de información, sino entender los motivos (cruciales para el diseño de remedios efectivos) y, particularmente, las consecuencias de la no divulgación.

Lo anterior es fundamental y nos da una idea de porqué a pesar de tanta literatura que demuestra teórica y empíricamente cuales son los beneficios de invertir en intangibles y la necesidad de reconocerlos públicamente como activos, no existe voluntad por parte de los gerentes para reconocerlos como tal. Al llevar a gasto, por ejemplo, el costo de adquisición de una nueva

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

tecnología, se merma la utilidad de ese período pero se está inflando la de los períodos subsiguientes por cuanto este no será depreciado de la forma en que se deprecia un activo fijo^{viii. 4} además, si la inversión fracasara, dado el elevado riesgo, el hecho de no contabilizarla como activo, hace que los gerentes se sientan “a salvo” ya que no tendrían que hacer un débito dolorosamente público de la inversión.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Pero, ¿acaso los contadores y analistas financieros no están concientes de esta situación? Claro que lo están, sin embargo, los primeros se sienten conformes al omitir activos riesgosos del balance general que, en el caso de un fracaso, pude llevarlos a juicios por parte de accionistas molestos. Los analistas piensan que tienen suficiente información, ya que pueden consultar a gerentes, y la utilizan hasta cierto punto como información privilegiada.

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Es importante aclarar en este punto que la política de la divulgación de los intangibles no es un “esquema diabólico” que intenta oscurecer información relevante. Más que eso, refleja las actitudes esperadas de los diferentes actores, dadas las características económicas de los intangibles: alto riesgo y dificultad para asegurarse todos los beneficios. Lo que es importante, no es culpar por la falta de información, sino entender los motivos (cruciales para el diseño de remedios efectivos) y, particularmente, las consecuencias de la no divulgación.

En resumen, Lev reconoce que el hecho que existan problemas en la medición de intangibles lo cual, dadas sus características intrínsecas, dificulta que estos sean contabilizados como activos por los contadores – auditores; sin embargo, manifiesta, esto no debería impedir, de ninguna manera, que los “gastos” en estos activos no sean publicados al menos como notas al pie en los reportes de auditoría. Específicamente, lo que Lev propone es la generación de una serie de reportes complementarios a los estados financieros, que permitan tanto a insiders como a outsiders conocer las potencialidades de la empresa y tomar mejores decisiones (basándose en información de calidad). Estos reportes ya existen^{ix. 2} muy al interior, pero por ser de consumo interno no están estandarizados lo cual impide que se puedan comparar entre empresas e industrias. Acá, propone, la SEC y la FASB deberían jugar un rol importante al establecer estándares para la revelación de estos datos.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

b) Evidencia de los Daños Sociales que Provoca la Falta de Información sobre los Intangibles.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman

Con formato: Título 2, Izquierda

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Los daños que causa la falta de información sobre los intangibles, van más allá del simple hecho de no reconocer el potencial de creación de valor que tienen.

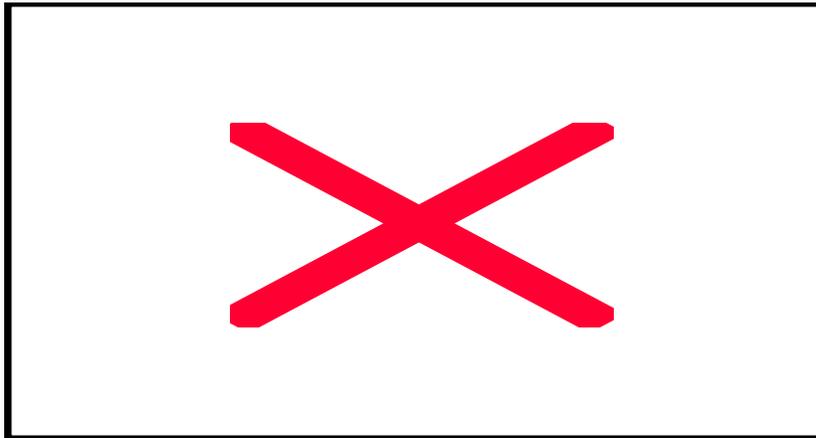
Asimetría en la Información y Alto Costo de Capital. En primer lugar, y en el caso de mercados desarrollados, crea un campo de juego desnivelado, en el cual reina la asimetría de información entre insiders (ejecutivos, junta directiva) y outsiders (inversionistas naturales e institucionales) en donde los insiders tienen ganancias a costa de los outsiders ya que los primeros conocen información relevante que los otros desconocen y la utilizan al momento de realizar sus

⁴Es importante mencionar que está demostrado que los inversionistas no castigan una empresa cuyas utilidades disminuyen en determinado año, debido a una adquisición importante de tecnología ya que lo consideran algo que sucede “una vez al tiempo”.

²Medidas de satisfacción de clientes, tasa de retención de empleados, etc.

transacciones; el mercado reacciona, pero normalmente lo hace tarde. Esto tiene consecuencias directas para las empresas en el sentido de que a: Subvaloración de los Intangibles; Asimetría en la Información; Uso cada vez menor de los Estados Financieros y Manipulación

El Alto Costo de Capital



- Boone y Raman reportan una correlación positiva entre incrementos en los gastos en I&D y el ensanchamiento de los spreads de los títulos valores (el spread señalado refleja los costos de transacción de los inversionistas lo cual, a su vez, afecta el costo de capital de las compañías). A mayor incertidumbre por la falta de información, mayor riesgo spread, y por lo tanto un mayor costo de capital más alto para los accionistas lo cual culmina en menos incentivos para invertir dada la alta tasa de rendimiento que se exige (es un círculo vicioso).

La Subvaloración de los Intangibles.

Los portafolios conformados por acciones de compañías nuevas (alto I&D y bajas utilidades), son las que muestran los retornos sistemáticamente positivos y enormes = los inversionistas subvaloran a los intangibles, al momento de invertir.

- Esto genera que sus títulos de deuda, por ejemplo, sean injustamente vendidos a descuento, lo cual incrementa el costo de su deuda y por ende se limita su crecimiento.
- Uso cada vez menor de los Estados Financieros. Estudios recientes han comprobado que la relación entre las ganancias contables reportadas y el precio de las acciones ha caído considerablemente. Es decir, los inversionistas cada vez ponen menos atención a lo que reflejan los estados financieros de una empresa y solicitan los servicios de analistas que proyectan flujos hasta 5 años más adelante (ver Figura 9); dada la existencia de información limitada, se genera un alto nivel de incertidumbre y reacciones originadas más por expectativas que por información real. Asimetría en la Información.

Con formato: Con viñetas + Nivel: 1 + Alineación: 18 pto + Tabulación después de: 36 pto + Sangría: 36 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Izquierda: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Con viñetas + Nivel: 1 + Alineación: 18 pto + Tabulación después de: 36 pto + Sangría: 36 pto

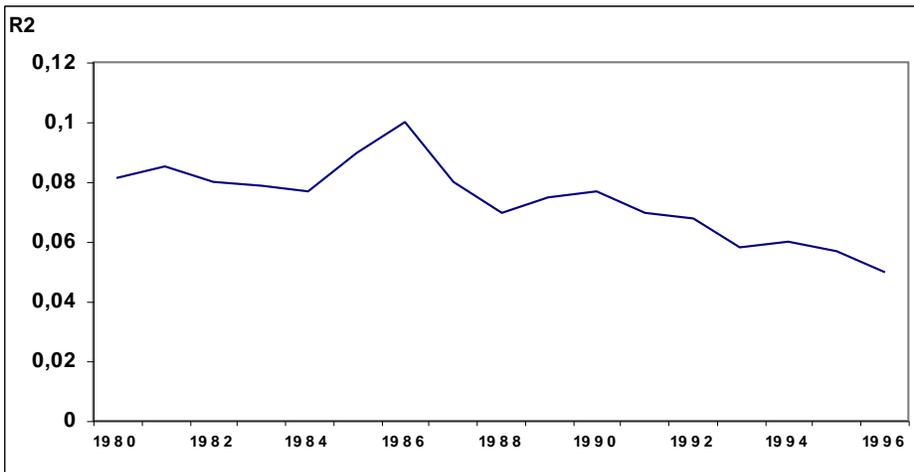
Con formato: Con viñetas + Nivel: 1 + Alineación: 18 pto + Tabulación después de: 36 pto + Sangría: 36 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

- Las ganancias de los insiders en compañías con actividades de I&D son, en promedio, 3 veces más grandes que las de los insiders en compañías sin I&D.
- Los daños privados y sociales de las deficiencias de información son obvios: las ganancias de los insiders —Ejecutivos— se dan a expensas de los inversionistas de afuera.
- Esto erosiona la confianza en la integridad de los mercados de capital, llevando a negociaciones de poca densidad y a disminuir los beneficios sociales que tienen los mercados de capital grandes y transparentes.
- —
- Uso Cada Vez Menor de los E/F
- —
- La figura retrata la correlación entre las utilidades de las empresas (de aproximadamente 5,000 empresas estadounidenses) y los precios de las acciones (retornos) durante el período 1980-96.
- Mensaje: las ganancias reportadas en el Estado de Resultados están jugando un rol decreciente en el total de información que afecta las decisiones de los inversionistas.
- —
- —



ntable a través de los Intangibles.

- —
- Gracias al método de llevar a gasto las inversiones en intangibles, situación que genera un impacto directo en la utilidad del período de una corporación, existen “tentaciones” a manipular esas inversiones, con el fin de presentar mejores resultados. Por ejemplo, en un reporte de la compañía
- Ej- Caso Eastman Kodak a los inversionistas, sobre ventas y ganancias débiles, el director ejecutivo de Kodak declaró, de acuerdo al Wall Street Journal, que Kodak había considerado “medidas de ajustes de cinturón, incluyendo un recorte en R&D de cámaras (digitales)”. El factor importante es, por supuesto, que algunos gerentes pueden dañar las perspectivas de largo plazo de sus compañías para lograr ganancias de corto plazo

M
a
n
i
p
u
l
a
c
i
ó
n

C
O

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

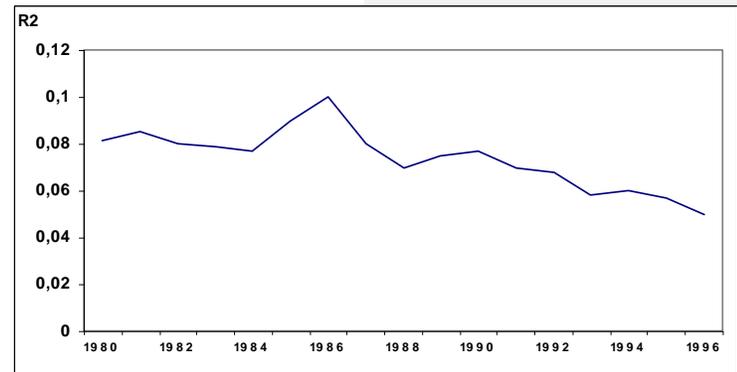
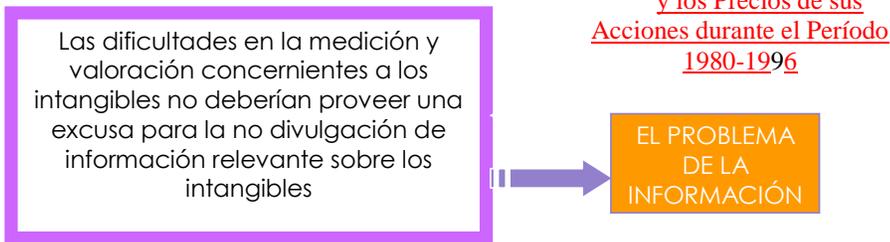
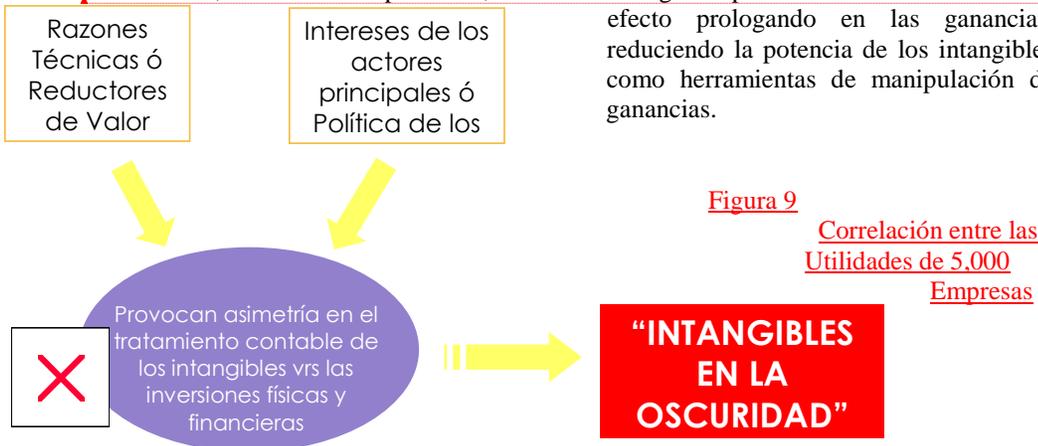
Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)

recortando o posponiendo inversiones en intangibles. - Se recortó el gasto en I&D para mejorar las ganancias.

- En contraste, si la I&D se capitalizara, los cambios en gastos periódicos de I&D tendrían un efecto prologando en las ganancias, reduciendo la potencia de los intangibles como herramientas de manipulación de ganancias.

Con formato: Con viñetas + Nivel: 1 + Alineación: 18 pto + Tabulación después de: 36 pto + Sangría: 36 pto
Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (México)



c) Una Síntesis sobre el Análisis de la Situación Actual del Reporte de los Intangibles.

Queriendo puntualizar sobre lo que se ha analizado, antes de pasar a las propuestas, y con el fin de obtener un panorama claro sobre la situación actual de los intangibles, tenemos la Figura 10 en la cual se resume cómo, en primer lugar, las razones técnicas y políticas generan que

- 3)-
- 4)-
- 5)-
- 6)-
- 7)-
- 8)-
- 9)-
- 10)-
- 11)-
- 12)-
- 13)-
- 14)-
- 15)-
- 16)-
- 17)-
- 18)-
- 19)-
- 20)-
- 21)-
- 22)-
- 23)-
- 24)-

6) LA PROPUESTA DE LEV: Un Sistema de Información Integrado.

Cuando todo pareciera indicar que Lev nos está llevando hacia una propuesta innovadora o lo que el mismo llama el “Big Ban” de la contabilidad, nos propone, al menos en concreto, un sistema de información paralelo a lo que brindan los estados financieros los cuales, según sus palabras, al basarse exclusivamente en transacciones, ignoran completamente el escenario de implementación de la cadena de valor en la cual mucho del valor se crea y destruye antes de la comercialización de un producto.

Partiendo de la premisa fundamental de Lev, que para generar valor hay que innovar, su Tablero de la Cadena de Valor es un sistema que busca brindar información sobre una empresa basándose en las tres fases de creación de un producto que son: (a) Descubrimiento y Aprendizaje (b) Implementación y (c) Comercialización del producto. Este sistema, más que constituir una reforma a la contabilidad es un sistema satélite a ésta, el cual da a conocer la información más relevante sobre las empresas y sus procesos innovadores. Es decir, y en palabras de Lev: “El sistema de información propuesto, el cual se enfoca en las fases fundamentales de la cadena de valor, precede y complementa la información basada en contabilidad”.

El objetivo es que las empresas presenten información adicional a la contable, bajo un esquema de indicadores cuantificables, estandarizados y comprobables con el fin de proveer una especie de “retrato” de las capacidades, potencialidades y éxito de las empresas en generar valor. En el

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, Sin subrayado

Con formato: Título 1, Izquierda

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, Sin subrayado

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

siguiente cuadro se resume el tipo de información, según fase de cadena de valor, que debería incluir el tablero.

Figura 11
El Tablero de la Cadena de Valor

Fase	Información sobre:	Indicadores que se buscan:
Descubrimiento y Aprendizaje	Renovación Interna	Gasto en R&D, entrenamiento de empleados, capital organizacional
	Adquisición de Capacidades	Compra de tecnología, gastos de capital
	Redes	Alianzas de R&D, comunidades de práctica, joint ventures
Implementación	Propiedad Intelectual	Patentes, marcas registradas, derechos de autor, licencias, know how codificado
	Factibilidad Tecnológica	Test clínicos, aprobaciones gubernamentales, ser el primero en entrar a un mercado
	INTERNET	Tráfico en la página web de la compañía, compras online, alianzas de INTERNET

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita

Tabla con formato

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Fase	Información sobre:	Indicadores que se buscan:
Comercialización	Consumidores	Alianzas de mercadeo, valores de marcas, ventas online
	Desempeño	Ingresos por ventas, market share, regalías por patentes y know how
	Perspectiva de crecimiento	Desarrollo de productos, ahorro y eficiencias, puntos de equilibrio e iniciativas planeadas.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Sin Negrita

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Sangría: Primera línea: 18 pto

— Todos estos indicadores que forman parte del tablero pueden ser tanto de uso interno como externo y la diferencia podría estar en el grado de detalle que exige un gerente versus un accionista

(por ejemplo, al gerente podría interesarle el resultado de las alianzas por tipo a nivel individual, pero al accionista solo le interesaría esta información a nivel consolidado).

Según Lev, este sistema de información basado en la Cadena de Valor (desarrollo de productos), constituye una salida pausada y antecedería a lo que el llama el “Big Ban” de la contabilidad mediante la primaria “democratización de la información”.

Pero, ¿cómo motivar a los gerentes de las empresas para que divulguen esa información relevante ya sea utilizando el formato del tablero u otro reporte basado en intangibles? La carencia de incentivos positivos es el principal obstáculo; sin embargo, si se comienza con una fase de prueba de divulgación de información bajo estructuras avaladas por las firmas contables más fuertes e influyentes y tomando en cuenta la premisa de que ninguna noticia es mala en el mercado de capitales, sino que lo malo es el silencio, a medida transcurra el tiempo, los gerentes no tendrán más que revelar la información.

Además de proponer el uso de reportes periféricos adicionales al contable, Baruch Lev lanza una pequeña pero significativa primera reforma al sistema contable: reconocer como activo todos los gastos (inversiones) en intangibles con beneficios atribuibles, que hayan pasado ciertos Test de factibilidad pre-especificados. Es decir, cuando un producto pase a la siguiente fase de prueba, reconocer todos los gastos previos a esa fase, como parte del activo.

—En definitiva, Baruch Lev en su Texto “Intangibles, Management, Measurement and Reporting” busca demostrar en primer lugar la necesidad de invertir en intangibles, el porqué de la importancia de estos y lo “injusta” que es la contabilidad al no reconocer su potencial de creación de valor al negarse a reconocerlos como activos y llevarlos a gasto corriente. La propuesta consiste en iniciar un período de prueba con informes estándares “satelitales” y permitir reconocer como activo aquellos gastos en intangibles con beneficios atribuibles que hayan pasado ciertas fases de prueba.

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman,
12 pto

7) CONSIDERACIONES FINALES. Consideraciones Finales

- El entorno actual exige que ~~adas las nuevas tecnologías y~~ debido ~~al Baruch Lev considera que es necesario un~~ cambio fundamental en la forma de hacer negocios en la nueva economía (en la cual la innovación constante es fundamental para el éxito y esta solo se logra a través de las inversiones en intangibles), sea necesario revitalizar el sistema contable no solamente para que se ponga a tono con el ritmo actual, si no que, primordialmente, para que logre capturar y reflejar financieramente la importancia que tienen los activos intangibles en la generación de valor para la empresa.
- No obstante lo anterior, siendo la contabilidad un sistema contable de hace más de 500 años, se presentan obstáculos técnicos y políticos que impiden el que se pueda reconocer aquellas inversiones en intangibles (como el gasto en Investigación y Desarrollo, Capacitación de empleados, etc.) como activos.
 - Los obstáculos técnicos tienen que ver más que todo con las desventajas que tienen las inversiones en activos intangibles, cuyos beneficios financieros muy raramente serán de exclusivo beneficio para la empresa que las realiza y, por lo tanto, los contadores se niegan a “activar” un gasto cuyos beneficios normalmente se compartirán.
 - Los obstáculos políticos se refieren al interés de los gerentes en cubrir malas decisiones de inversión y, al “activarse” ese gasto, tener que pasar por dolorosas descapitalizaciones.
- Al no reflejar los estados financieros las inversiones en intangibles existe asimetría de información entre los insiders y outsiders de la empresa, lo cual acarrea numerosos costos sociales y económicos sobre todo para los outsiders.
- Es importante recalcar que los intangibles no generan valor por sí mismos; la efectividad de las inversiones en este tipo de activos depende en gran medida de que tan alineadas éstas se encuentran con la estrategia de la empresa.
- El tema de la valoración~~valoracion~~ de los intangibles aun esta en discusión~~discusion~~, y existen varios modelos que intentan generar un valor de los mismos, sin embargo, como el mismo Baruch Lev lo manifiesta, estos modelos no podrán~~podran~~ ser útiles~~utiles~~, mientras que las empresas no revelen mas información~~informacion~~ sobre sus inversiones en intangibles y éstos continúen~~continuen~~ generando y destruyendo valor “en la oscuridad”.

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, Inglés (Estados Unidos)

Con formato: Título 1, Izquierda, Sin viñetas ni numeración

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto, Español (alfab. internacional)

Con formato: Con viñetas + Nivel: 2 + Alineación: 54 pto + Tabulación después de: 72 pto + Sangría: 72 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Con viñetas + Nivel: 1 + Alineación: 18 pto + Tabulación después de: 36 pto + Sangría: 36 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, 12 pto

W-8) BIBLIOGRAFIA

1. Lev, Baruch, “*Intangibles: Management, Measurement and Reporting*” (Intangibles: Gestión, Administración y Reporte), 2001, Editorial Brooking Institution Press, Estados Unidos.
2. Norton, David & Kaplan, Robert, Artículo, “*Measuring the Strategic Readiness of Intangible Assets*” (Midiendo la Importancia Estratégica de los Activos Intangibles), 2004, Harvard Business Review, Estados Unidos.
3. Lev, Baruch & Aboody David, “*R&D and Insiders Gain*” (Investigación & Desarrollo y las ganancias de los *Insiders*), Work Paper, 1999, Estados Unidos.
4. Lev, Baruch & Gu, Ben, “*Intangible Assets: Discussing Lev’s Methodology for Measuring Intangibles*” (Activos Intangibles: Discutiendo la metodología de Baruch Lev para medir los Intangibles). Work Paper, 2001, Estados Unidos.
5. FORTUNE Magazine, Artículo, “*Accounting goes Radical*” (La Contabilidad se Radicaliza), April 2001, Estados Unidos.

Con formato: Título 1, Izquierda, Sin viñetas ni numeración

Con formato: Fuente: (Predeterminado) Times New Roman, Inglés (Estados Unidos)

2579) NOTAS

ⁱ Baruch Lev es el principal investigador en los últimos años sobre el tema de los intangibles y su importancia estratégica; ha sido el profesor de Contabilidad y Finanzas de la Escuela de Negocios Stern de NYU, MBA y PhD de la Universidad de Chicago.

Entre otros reconocimientos, ha sido considerado como una de las personas más influyentes en la profesión contable según la revista especializada Accounting Today, también es director del Instituto de Investigación Contable Vincent C. Ross, particularmente, del Proyecto de Investigación sobre Intangibles.

Además, ofrece conferencias a nivel internacional y conduce seminarios ejecutivos sobre tópicos de finanzas, contabilidad y capital intelectual. Trabaja cercanamente con instituciones tales como the Securities and Exchange Commission (SEC), the Financial Accounting Standards Board (FASB), OECD, The European Union y the Brookings Institution.

ⁱⁱ Más información sobre esta interesante evolución puede obtenerse en <http://www.sabre.com/> y <http://www.sabretravelnetwork.com>

ⁱⁱⁱ El Dow Jones es el índice más reconocido que recopila información sobre el precio de las acciones en Estados Unidos; es un precio promedio ponderado del precio de 30 acciones que se transan activamente, primordialmente del sector industrial, en el New York Stock Exchange. Constituye una especie de barómetro de cómo se están desempeñando las acciones de las compañías más grandes de Estados Unidos.

^{iv} Lev, Baruch, "Intangibles: Management, Measurement and Reporting" (Intangibles: Gestión, Administración y Reporte), 2001, Editorial Brookings Institution Press, Estados Unidos.

^v La Financial Accounting Standards Board (FASB) es una Junta compuesta de profesionales independientes, quienes crean e interpretan los Principios de Contabilidad Generalmente Aceptados en Estados Unidos.

^{vi} La Securities & Exchange Commission (SEC), es una agencia federal del Gobierno que regula los mercados financieros de Estados Unidos. La SEC también supervisa la industria de seguros y promueve la total apertura de información con el fin de proteger al público inversionista contra las malas prácticas.

^{vii} Iridium es un sistema de telefonía móvil satelital, de órbita baja LEO (Low Earth Orbit), que consiste en 66 satélites ubicados a una distancia aproximada de la tierra de 600 millas, que orbitan de polo a polo. Inicialmente, Iridium fue un proyecto liderado por Motorola a finales de los '90, fueron ellos quienes desarrollaron el sistema y atraieron inversores a nivel mundial. Desafortunadamente el proyecto estaba destinado a fracasar desde sus inicios ya que quienes lo manejaron no supieron evaluar correctamente las demandas del mercado en relación a precios. Para este momento (a finales de los '90) se habían invertido en el sistema 50 billones de dólares y había atraído menos de 50.000 subscriptores. En el año 2000 el sistema fue a la bancarrota y había

Con formato: Fuente:
(Predeterminado) Times New Roman

Código de campo cambiado

Código de campo cambiado

desorbitado la mayoría de sus satélites, no fue sino hasta el año 2001 cuando un consorcio de inversores privados sacaron Iridium de la Corte de bancarrota pagando tan solo 25 millones de dólares.

viii Es importante mencionar que está demostrado que los inversionistas no castigan a una empresa cuyas utilidades disminuyen en determinado año más si es debido a una adquisición importante de tecnología ya que lo consideran algo que sucede “una vez al tiempo”.

ix Medidas de satisfacción de clientes, tasa de retención de empleados, etc.