

# El capital intelectual y los intangibles reconocidos y no reconocidos por la contabilidad financiera: análisis normativo y de relevancia valorativa

---

---

Año  
2018

Directores del proyecto  
Sader, Gustavo y Ficco, Cecilia Rita

Equipo de investigación  
Tissera, Pablo; Corna, Darío; Juárez Gagliese, Nadia; Córdoba, Silvana; Belfanti, María Pía; Mainero, Valeria y Verón, Carmen

Este documento está disponible para su consulta y descarga en el portal on line de la Biblioteca Central "Vicerrector Ricardo Alberto Podestá", en el Repositorio Institucional de la **Universidad Nacional de Villa María**.

#### CITA SUGERIDA

Sader, G., [et al.] (2018). *El capital intelectual y los intangibles reconocidos y no reconocidos por la contabilidad financiera: análisis normativo y de relevancia valorativa*. Villa María: Universidad Nacional de Villa María



Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons Atribución 4.0 Internacional



---

**INFORME ACADÉMICO FINAL**  
**Proyectos de Investigación 2016-2017**

**PROYECTO:**

**“El capital intelectual y los intangibles reconocidos y no reconocidos por la contabilidad financiera: análisis normativo y de relevancia valorativa”**

**DIRECTOR:**

Gustavo SADER

**CO-DIRECTOR:**

Cecilia Rita FICCO

**EQUIPO DE INVESTIGACIÓN:**

Pablo Tissera

Darío Corna

Nadia Juárez Gagliese

Silvana Córdoba

María Pía Belfanti

Valeria Mainero

Carmen Verón (asesora externa)

**ALUMNOS INTEGRANTES:**

El equipo no está integrado por alumnos.

**1. INFORME ACADÉMICO DEL PROGRAMA/PROYECTO**

---



## INFORME ACADÉMICO FINAL Proyectos de Investigación 2016-2017

Teniendo en cuenta el objetivo general del proyecto, “Identificar tanto intangibles reconocidos como no reconocidos contablemente y analizar la influencia del capital intelectual en el valor de la empresa”, y los objetivos específicos: a) Analizar la valuación contable de los activos intangibles reconocidos, b) Medir la influencia de los intangibles reconocidos y no reconocidos en el valor de las empresas que cotizan en el mercado de valores argentino, c) Medir la relevancia valorativa para las empresas que cotizan en el mercado de valores argentino de los índices de revelación sobre capital intelectual, y e) Relacionar el marco normativo con el grado de revelación sobre capital intelectual en las empresas que cotizan en el mercado de valores argentino, se muestran en este primer año del proyecto, los avances de nuestra investigación en distintas producciones (citadas posteriormente). Un resumen de éstas, se exteriorizó en lo que figura como Ponencias N<sup>os</sup>. 4 y 12 (Pósters), que llevan el título del Proyecto, donde se mostraron las bases de la investigación y sus resultados. Luego, en diversas producciones que siguen dos ejes o enfoques específicos:

1) El Capital Intelectual, su revelación como estrategia de gestión, Esto queda plasmado en las Ponencias N<sup>os</sup>. 1 y 10 La determinación del “valor” de una organización ha pasado a ser una herramienta para la toma de decisiones que sirve para medir el impacto de distintas políticas de la organización en la creación, transferencia y destrucción de valor. Constituye así en un importante instrumento de gestión, que permite evaluar el desempeño global de una organización por medio del valor que la misma gestiona y crea. El aludido valor de la organización, no sólo es creado internamente, sino también con el contexto. En la misma se intentó mostrar la relación existente entre la divulgación de información voluntaria sobre las dimensiones del capital intelectual y la gestión empresarial en términos de valor, las que se relacionan e interrelacionan en una visión sistémica en la concepción de “valor”, y su relación directa con los recursos y actividades intangibles; y dentro de estas últimas, la divulgación de información como un intangible más dentro del denominado capital intelectual relacional, que vincula a las empresas, y particularmente a las que cotizan en bolsa, con sus stock y stakeholders generando transferencia de valor a los mismos, y por ende, a través de sus decisiones la generación o destrucción de valor de las mismas. Este es un gran desafío de la contabilidad financiera, que al descubrir aspectos internos de la gestión del ente y alcanzarlos a los usuarios, se genera una interrelación directa con la contabilidad gerencial y le otorga valor agregado. Esto queda evidenciado a través de las capacidades organizacionales para generar valor.

También, en la Ponencia N<sup>o</sup> 2, encontramos a la gestión del valor, pero con un enfoque hacia las realidades sociales, y en el Artículo N<sup>o</sup> 2, aspectos específicos relacionados con la valoración del capital intelectual; cerrando con una propuesta específica basada en la función de producción (Ponencia N<sup>o</sup> 5).



## INFORME ACADÉMICO FINAL Proyectos de Investigación 2016-2017

2) El capital Intelectual y los estudios de factores determinantes y de relevancia valorativa. La inclusión del análisis de los índices de revelación de capital intelectual. El Artículo 3 y las Ponencias Nº 7, 13 y 15, muestran la relevancia de la información sobre capital intelectual en el marco de dos líneas de investigación, y puntualmente la utilización de los índices de revelación tanto en los estudios de factores determinantes, como en los de relevancia valorativa. Dentro de la investigación orientada hacia el mercado de capitales, una de las líneas que más se destaca es la tendiente a demostrar la relevancia valorativa de los intangibles en dichos mercados, cuya proliferación ha estado motivada, en gran parte, en la pérdida de relevancia de la información contable a través del tiempo, la que ha sido atribuida a la falta de reflejo en los estados financieros de las inversiones en intangibles, principalmente, del capital intelectual.

Esa falta de información en los estados financieros ha sido compensada, en parte, por la información sobre intangibles que las empresas revelan voluntariamente, siendo, los índices de revelación, indicadores numéricos representativos de la cantidad de información divulgada por las empresas.

Dentro de las investigaciones orientadas a las organizaciones se han estudiado los determinantes de esa revelación de información. En ellas los factores que más frecuentemente han sido asociados a una política activa de revelación de información financiera, se encuentran el tamaño de la empresa, su rentabilidad, el nivel de endeudamiento, la cuota de mercado, la concentración del accionariado, el ramo de actividad, la cotización bursátil, el prestigio de la firma de auditoría, la cobertura de analistas y la cantidad de activos intangibles.

En esta línea se observa que, si bien en la mayoría de los casos los fundamentos teóricos respecto de la elección de las características explicativas es coincidente, la evidencia empírica sobre el comportamiento de estas variables y su relación con el grado de revelación de información, no ha arrojado conclusiones contundentes y, a menudo, ha brindado resultados contradictorios; sólo resultando el tamaño de la firma el factor determinante que más se asocia a la revelación voluntaria de información.

No obstante, los resultados de las investigaciones sobre relevancia valorativa de los intangibles han venido aportando evidencias claras acerca de la importancia de los mismos en la valoración de las empresas, mostrando que los precios de las acciones reflejan el valor de los activos intangibles, tanto de aquellos reconocidos contablemente como de aquellos que la contabilidad financiera tradicional no reconoce.

Resulta fundamental, entonces, complementar el estudio de la relevancia de la información sobre intangibles y, en particular, sobre el capital intelectual, desde ambas líneas de investigación, debido a que si bien empíricamente se ha podido demostrar que la cantidad



## INFORME ACADÉMICO FINAL Proyectos de Investigación 2016-2017

de información voluntaria revelada no resulta indiferente al mercado, sino que impacta en el valor de transacción de los títulos, este enfoque orientado al mercado no podrá explicar cuáles son los motivos por los que los directivos revelan esa mayor cantidad de información sobre intangibles, siendo entonces necesario avanzar en una línea que permita indagar acerca de los factores que influyen en el comportamiento de los directivos vinculados a este tipo particular de elección contable.

Las bases de los estudios de relevancia valorativa de los intangibles y del Capital Intelectual están en las Ponencias N°s 11 y 22, tanto en las dos líneas investigativas analizadas, como en la forma de medir la variable “otra información” en los modelos basados en Ohlson, donde se proponen dos caminos, a través de información cualitativa medida por índices de revelación, y a través de información de corte cuantitativa, obtenida de los estados financieros.

Los estudios mencionados, toman como variable respuesta de la divulgación de información sobre CI al precio de las acciones, o sea cuánto influye o cuál es la relevancia de las mismas en aquel. No obstante, en la Ponencia N° 18, se propone un modelo de relevancia valorativa, cuya variable respuesta está dada en el precio de obligaciones negociables (ON), y en las Ponencias N°s.16 ,19 y 20 se muestran los resultados de estudios empíricos a través del análisis de la influencia de los intangibles, de la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable de las acciones (market to book) y del valor agregado intelectual, en el valor de las empresas.

Y, en este marco, los índices de revelación de información juegan un papel central, en tanto constituyen una herramienta que permite medir la cantidad de información divulgada por las empresas; siendo particularmente relevante la cuantificación del peso de aspectos cualitativos, a través de los índices de revelación de información relacionada con el capital intelectual, ya que en un mercado considerado eficiente, está demostrado que los usuarios reaccionan mejor ante cualquier información de tipo cuantitativa.

En las Ponencias N°s. 3 y 9, particularmente se enfocan por un lado en la clase de información sobre capital intelectual, y por el otro en los estudios de factores determinantes. Mediante un trabajo de campo, se brinda una aproximación al estudio de las prácticas de revelación de información sobre dichos activos que adoptan las Pymes. Tomando como base a las PYMES que acceden al Régimen de Oferta Pública diferenciado, conocido como Régimen PYME CNV. Referida a otro sector específico, el sector financiero, la Ponencia N° 14, se desarrolla en base a la medición de los intangibles en dichas entidades.

Luego, los Artículos N°4 y 5, se centran en los fundamentos teóricos de las líneas sobre relevancia valorativa, y particularmente la Ponencia N° 6, propone un modelo, en base al denominado EBO. En la revelación de información sobre capital intelectual, se suscita la problemática que genera su presentación voluntaria a través de diferentes medios, a la par



## INFORME ACADÉMICO FINAL Proyectos de Investigación 2016-2017

de la falta de regulación de contenidos y formatos que reduce la comparabilidad y la utilidad de la información divulgada.

Se muestra la evolución de la contabilidad financiera respecto de la revelación de información sobre capital intelectual y por el otro lado dar una respuesta a la forma de revelarlo en el denominado Reporte Integrado.

A través de una investigación bibliográfica se presenta entonces, a la revelación de la información voluntaria sobre capital intelectual, como un primer paso de la contabilidad financiera para acercar a los usuarios información que, en un mercado de capitales, luego es absorbida por el precio de las acciones.

En la Ponencia N° 8, se demuestra que la contabilidad intenta dar un segundo paso, mostrando la capacidad de crear valor que tiene la organización: el Reporte Integrado.

Dentro del mismo, se pretende incluir tanto de manera numérica como narrativa, información sobre recursos y actividades intangibles, o sea, sobre capital intelectual.

El reporte integrado tiene como objetivo comunicar la capacidad de la organización de crear o destruir valor, es decir propone revelar información sobre el capital intelectual de una forma estructura y comprensiva. Esta propuesta presenta para el IIRC el desafío de lograr una aplicación uniforme de las directrices y contenidos propuestos en el marco; y para los investigadores contables la medición del capital intelectual a través de la construcción de índices de revelación que capten la cantidad y calidad de la información divulgada en los reportes integrados, permitiendo adicionalmente el análisis de la relevancia del capital intelectual en la formación de los precios de las acciones

Como resultado de las investigaciones de los últimos años, el Artículo N°1 enumera proposiciones teóricas que surgen de las mismas. En las investigaciones de los últimos años donde han intervenido los autores, se incorpora al capital intelectual como una variable explicativa adicional del precio de los títulos, lo que genera, la necesidad de medir ese capital intelectual, instrumentado a través de los índices de revelación de capital intelectual. Esta herramienta ampliamente utilizada en investigaciones y estudios empíricos se incorpora como una variable adicional del clásico modelo de relevancia valorativa propuesto por Ohlson.

Otras cuestiones no menos relevantes surgen de la propia realidad, ya que el modelo propuesto es consecuencia de las políticas de revelación de las empresas, que inducen al usuario colectivo a tomar decisiones que influyen en el precio de las acciones, y particularmente sobre todos aspectos relacionados con el manejo del capital intelectual en sus tres dimensiones (humano, relacional y estructural). La revelación de información sobre manejo, evolución y planes de negocios, brinda señales al mercado, que luego de analizadas, puede permitir mejorar la toma de decisiones, disminuyendo las asimetrías de la información.



---

## INFORME ACADÉMICO FINAL

### Proyectos de Investigación 2016-2017

Y lo que no es menos importante, la propensión a divulgar aspectos relacionados con el capital intelectual, implica una acción circular; ya que la misma se convierte en una variable más del denominado capital intelectual relacional, puesto que, al divulgar ese tipo de información, las empresas interactúan con el medio, generando valor.

#### 3) El Capital Intelectual y la divulgación de información voluntaria

Si bien la divulgación de información voluntaria es analizada en varios artículos del acápite anterior, la Ponencia N° 21 muestra las bases y fundamentos de ese tipo de divulgación.

#### 4) El Capital Intelectual e información de sostenibilidad

En el Artículo N° 7 y en las Ponencias N°s 23, 24 y 25 se analiza la importancia del Capital Intelectual en las memorias de sostenibilidad, con la finalidad de mostrar el valor agregado de las organizaciones en la gestión del mismo. En el artículo, los resultados de un análisis empírico. Adicionalmente, en un concepto más sistémico, se muestra cómo se muestra en el denominado Reporte integrado, esa información sobre CI y cuáles son los beneficios de este informe financiero, en término de relación de sus dimensiones.

#### 5) El Capital intelectual y el desarrollo territorial

Surge la problemática de analizar cómo influye la gestión municipal del capital intelectual en el desarrollo territorial. Para ello se propone una matriz de análisis (Artículo 17).

#### 6) El Capital Intelectual y la investigación contable

En el Artículo N° 6 se muestra la importancia de ser docentes e investigadores contables argentinos y cuáles son los desafíos. Se proponen diez postulados para una investigación contable de calidad y se hace un análisis de cómo seguir investigando luego del paradigma del valor empresa, donde el Capital Intelectual es el principal elemento.

## 2. VINCULACIÓN CIENTÍFICA<sup>2</sup>

### 2.1. *Describir vínculos generados desde el Programa/Proyecto con referencia a demandas del Sector Productivo.*

La Dra. Carmen Verón, integrante externa del proyecto, es la Directora del Área Contabilidad del Centro de Estudios Científicos y Técnicos (CECyT) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas

EL Director del Proyecto (Sader) es investigador del Área Contabilidad del Centro de Estudios Científicos y Técnicos (CECyT) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas

Estas vinculaciones permitieron instaurar la problemática de investigación en el seno del CECyT, así como los vínculos necesarios para obtener información acerca de las empresas que cotizan en bolsa.



---

**INFORME ACADÉMICO FINAL**  
**Proyectos de Investigación 2016-2017**

*2.2. Describir vínculos que respondan a demandas internas de distintas áreas de la UNVM.*

No se declaran.

**3. PUBLICACIÓN EN REPOSITORIO DIGITAL DE LA UNVM**

*AUTORIZO LA PUBLICACIÓN DE ESTE INFORME ACADÉMICO FINAL EN EL REPOSITORIO DIGITAL DE LA UNVM: SI*