

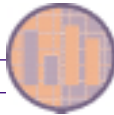
Un grupo de expertos se reúnen en la Bolsa de Madrid para debatir la importancia de los activos inmateriales en las empresas

El capital intelectual: un activo valioso de difícil medición



Los tres factores que componen el capital intelectual: el capital humano, el estructural o interno y el relacional o componente externo, aportan un valor añadido a las empresas que determina la diferencia, enorme en ocasiones, entre el valor contable de las compañías y su valor de mercado, el que viene determinado por su cotización bursátil. Contar con indicadores que cuantifiquen esos activos intangibles resulta cada vez más necesario, tanto para las propias empresas como para los inversores y los organismos supervisores.

Los activos intangibles de la empresa, el llamado capital intelectual, su valor y las dificultades para medirlos fueron objeto de debate en un encuentro organizado recientemente, en la Bolsa de Madrid, por la empresa consultora **Mazars España** y en el que también colaboraron el **BBVA** y el **Instituto de Analistas Financieros**. "Capital Intelectual: Conozca la opinión de los actores del mercado" fue el título de la mesa redonda en la que se analizó la importancia de estos activos inmateriales en la creación



de valor de las empresas. Uno de los pioneros en España en el estudio y la aplicación del capital intelectual, **Eduardo Bueno, catedrático de Economía de la Empresa y Consejero del Banco de España**, fue el ponente que más insistió en la complejidad que existe para medir este tipo de activos y su influencia en el incremento del valor en Bolsa de las empresas cotizadas. El capital intelectual puede definirse como el conjunto de tres conceptos: el capital humano o competencia de los trabajadores (sus habilidades, conocimientos y actitudes); el capital estructural o componente interno (la organización administrativa e informática de la empresa, las ideas, patentes, etc.) y el capital relacional o componente externo (las relaciones con clientes y proveedores).

■ **ESTANDARIZAR Y PERDER EL MIEDO**

La imposibilidad actual de contabilizar fielmente los activos inmateriales y la inexistencia de indicadores estandarizados que permitan las comparaciones entre empresas y entre países fueron dos de los temas centrales de la reunión. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) está trabajando precisamente en eso, en la definición de unos indicadores estándar que permitirán, entre otros aspectos, que los empresarios pierdan el miedo a dar a conocer su capital intelectual. Y es que actualmente muchos ejecutivos temen que la divulgación de esos datos suponga desvelar a la competencia información estratégica de la compañía. Pero en realidad se trata de todo lo contrario: al hacer públicos los indicadores de capital intelectual la empresa demuestra a inversores, accionistas, medios de comunicación, etc. Cuáles son sus fuentes de valor añadido, su capacidad de generar beneficios en el futuro y eso, como es bien sabido, es lo



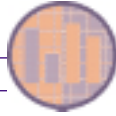
Blas Calzada (derecha), Director del Servicio de Estudios de la Bolsa de Madrid



Eduardo Bueno, catedrático de Economía de la Empresa y Consejero del Banco de España



José Juvé, presidente Ejecutivo de Mazars



que más se valora en Bolsa. E. Bueno resaltó la necesidad de ponerse de acuerdo sobre las variables, o lo que él denomina "parámetros de entendimiento". "¿Es un activo intangible la satisfacción del personal?", se preguntaba el catedrático de Economía de la Empresa. Si hay acuerdo en aceptar el indicador, la siguiente dificultad es la medición de esa variable y su posterior difusión. Y el último escollo a salvar es el ya mencionado de la estandarización. Si una organización cuenta con un indicador de capital intelectual, no es posible saber si es bueno, malo o regular no se puede saber hasta que no haya referentes, estándares y opiniones contrastadas. Sin esa comparativa el valor del indicador sólo es aprovechable en el ámbito interno de la organización.

■ ENCUESTAS PREOCUPANTES

José Juvé, Presidente Ejecutivo de Mazars, realizó una detallada exposición sobre el capital intelectual y ofreció los resultados de una serie de encuestas realizadas por su compañía. Lo más sorprendente de estos sondeos fue la respuesta de los empresarios españoles, franceses y británicos a la pregunta: "Introducirá usted indicadores de capital intelectual en su empresa?". Dos terceras partes de los encuestados respondieron que "no". **Enrique Cabello, Subdirector General, Director de Calidad, Comunicación Interna y Gestión de Conocimiento del BBVA**, mostró su preocupación por esta aparente apatía de los empresarios, aunque recordó que la gestión de los intangibles siempre se ha realizado en las empresas y de lo que se trata ahora es de que esa gestión sea consciente y sistematizada. El BBVA, gracias precisamente a Eduardo Bueno, ha sido una de las primeras organizaciones españolas en desarrollar un modelo de gestión del capital intelectual, el Intellect, que integra otras experiencias europeas para apli-

carlas a la realidad española. Cabello explicó que el modelo Intellect permitió al BBVA identificar todo un conjunto de elementos intangibles que eran importantes para la organización. Desde sus primeras fases, esta herramienta resultó muy útil desde el punto de vista interno del BBVA, según el directivo del banco, porque supuso una reflexión conjunta de lo que son aspectos estratégicos de la organización, activos relevantes en la creación de valor.

■ LOS INTANGIBLES COTIZAN AL ALZA

Por su parte **Blas Calzada, Director del Servicio de Estudios de la Bolsa de Madrid**, insistió en que es de capital importancia para el mercado de valores que las empresas cotizadas dispongan de indicadores de sus activos intangibles. Calzada insistió en que hay que saber por qué algunas empresas valen en Bolsa seis veces más que su valor en libros. El responsable del Servicio de Estudios de la Bolsa de Madrid también comentó que, en su opinión, el tema está aún "muy verde" y manifestó su preocupación por la indiferencia de los empresarios, que refleja la encuesta de Mazars, respecto a la creación de indicadores. "Es un tema que en su momento acabará apareciendo por la razón por la que siempre aparecen estas cosas: porque a alguien que lo hace, le va mejor. Y le va mejor en un sitio

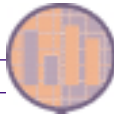
A la izquierda Enrique Cabello, en el centro Javier Nozal y a la derecha Pere Viñolas



muy llamativo como es la Bolsa", dijo Calzada. El directivo de la Bolsa de Madrid, haciendo gala de su gran sentido del humor y su cultura, distendió la reunión al "criticar" no el fondo, sino la forma del capital intelectual (su nombre): "me suena a Ramón María del Valle Inclán. Y en este país nunca le han ido muy bien las cosas a los intelectuales".

■ LAS "EMPRESAS-CONCEPTO"

El **Director de Sistemas de Información de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), Javier Nozal**, habló de las "empresas concepto", aquellas que cotizan y no tienen beneficios (en clara referencia a las compañías de Internet). Nozal señaló que el inversor debe contar con toda la información necesaria que le permita responsabilizarse de su personal decisión de invertir. "Para ello obviamente lo que tenemos que hacer es ayudarle a valorar lo que compra", dijo el representante de la CNMV, quien añadió que de ahí el interés de los organismos supervisores por abordar el tema de los activos intangibles. "Sobre todo cuando estos intangibles, y nos estamos acercando a la situación actual, muchas ve-



ces superan los propios activos tangibles, entonces la necesidad (de valorar el capital intelectual) es mucho más apremiante", manifestó Nozal.

En el caso de las empresas-concepto, la recomendación de los supervisores es buscar la máxima transparencia y la máxima información por parte de las empresas. El reto es que se informe al mercado, según el responsable de Sistemas de Información de la CNMV, para que el inversor "que es el que nos interesa" pueda en todo momento valorar la compañía.

En este punto coincidieron todos los expertos de la mesa redonda: será cada vez más importante informar a la comunidad económica por qué y cómo se crea valor en las organizaciones.

■ EL SALTO ADELANTE DE LA CONTABILIDAD

Pere Viñolas, Vicepresidente del Instituto Español de Analistas Financieros y director general de Filo, dijo que no estaba de acuerdo con aquellos que aseguran que el capital intelectual es muy intelectual y muy poco capital. "Yo creo que no. El capital intelectual es capital, es importante", aseveró Viñolas. A la hora de estudiar las compañías, los

analistas financieros, que transmiten información a millones de accionistas, tienen un problema: la identificación de los motores de valor de la empresa. La contabilidad no sirve para medir servicios, ni la creación de riqueza. "La contabilidad tiene que dar un salto hacia delante y pasar de ser un instrumento a la medida del servicio jurídico de la banca, que cede préstamos a esa empresa, para ser un instrumento al servicio de los analistas, accionistas y público en general", dijo Viñolas. El siguiente paso es profundizar en la información del capital intelectual para dar una "cabal medida de lo que vale una empresa y lo que puede valer en el futuro", aseguró el también director general de Filo. Viñales también quiso ahondar en el tema de la dificultad para medir estos activos. "Para mañana no tenemos nada" señaló Viñolas quien reiteró la necesidad de la standarización de esos indicadores y de que su uso se extienda por numerosas empresas y dure en el tiempo.

■ LO PRIMERO, LA ESTRATEGIA

Otro de los aspectos más interesantes del encuentro fue el de definir primero

la estrategia y luego utilizar los indicadores, puesto que dos compañías que tengan unas variables de capital intelectual similares, su interpretación puede resultar totalmente contraria. Para explicar este fenómeno, Cabello puso como ejemplo la baja rotación del personal del BBVA, un indicador beneficioso para la entidad porque el conocimiento y las habilidades de los empleados se acumulan con el paso del tiempo e incrementan el capital intelectual del banco. Pero ese mismo indicador sería nefasto para una empresa, por ejemplo, de reparto de pizzas ya que resultaría casi ridículo contar con motoristas de 40 ó 50 años.

En la mesa redonda también quedó meridianamente claro que el capital intelectual no es sólo relevante para las organizaciones grandes o para las que cotizan en Bolsa. Las pequeñas y medianas empresas también deben beneficiarse de estos instrumentos para poner en valor sus organizaciones, como así se puso de manifiesto durante el encuentro celebrado en la Bolsa de Madrid. ●

Miguel Humanes
Periodista