

Universidad Siglo 21



Carrera de Contador Público

Trabajo final de grado. Manuscrito científico.

“Detectando los activos intangibles en empresas argentinas”

“Detecting intangible assets in Argentine companies”

Autor: Figueroa, Valeria Elizabeth

Legajo: VCPB 11950

DNI: 26.549.989

Director de TFG: Lombardo, Rogelio Cristian

Buenos Aires, junio, 2022

Índice

Resumen	2
Abstract	3
Introducción.....	4
Hipótesis.....	14
Objetivo general.....	14
Objetivos específicos	15
Métodos	16
Diseño.....	16
Participantes.....	16
Instrumentos	17
Análisis de datos	17
Resultados.....	19
Discusión	24
Referencias	34

Resumen

En esta investigación se analizó y detectó el impacto de los activos intangibles, reconocidos y no reconocidos, expuestos en los estados contables de empresas que Cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. Los activos intangibles reconocidos estaban enmarcados y se analizaron en las regulaciones nacionales, de acuerdo a la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, y también a las regulaciones internacionales enmarcadas bajo las Normas Internacionales de Información Financiera, en cambio los activos intangibles no reconocidos se detectaron a través del cálculo de *proxies* para determinar su relevancia en la formación de precios de las acciones. Se utilizó un método ilustrativo basado en el modelo de Ficco que determinó en sus resultados la relevancia de dos variables, estas son ventas y publicidad, estos *proxies* pertenecen al capital relacional calculado, es por ello que la investigación concluyó que estas dos variables deben ser tomadas en cuenta para detectar y medir los activos intangibles no reconocidos en los estados contables, pero que además dentro de la información contable expuesta en los estados financieros se puede obtener información valiosa para detectarlos y analizarlos de acuerdo con la realidad de cada empresa.

Palabras clave: intangibles, ventas, publicidad, acciones.

Abstract

In this research, the impact of recognized and unrecognized intangible assets, exposed in the financial statements of companies listed on the Buenos Aires Stock Exchange, was analyzed and detected. The recognized intangible assets were framed and analyzed in the national regulations, according to the Argentine Federation of Professional Councils of Economic Sciences, and also to the international regulations framed under the International Financial Information Standards, instead the unrecognized intangible assets are detected through the calculation of proxies to determine their relevance in the formation of share prices. An illustrative method based on the Ficco model was used, which determined in its results the relevance of two variables, these are sales and advertising, these proxies belong to the calculated relational capital, which is why the research concluded that these two variables must be taken into account to detect and measure intangible assets not recognized in the financial statements, but also within the accounting information exposed in the financial statements, valuable information can be obtained to detect and analyze them according to the reality of each company.

Keywords: intangibles, sales, advertising, actions.

Introducción

Las empresas enfrentan cambios económicos, sociales, culturales, entre otros, de una manera abrupta, esto las obliga a replantearse y adaptarse al mercado constantemente, la contabilidad y finanzas pueden registrar, valorar y exponer lo tangible y limitadamente lo intangible, pero existe cada vez más aquello que no se logra cuantificar ni dimensionar mediante la gestión contable: el resto de los intangibles, esto impacta directamente en la valoración de las empresas y determina además, que requieran complementar con información y otras gestiones para la toma de decisiones lo que sus sistemas contables y financieros no contemplan.

Las restricciones de los activos intangibles en la gestión contable generan un alto grado de incertidumbre respecto de la generación de beneficios económicos futuros y muchas dificultades para el control de los activos intangibles por este motivo. De acuerdo al principio de prudencia los estados financieros dejan por fuera muchos de los activos intangibles que están presente en las empresas actualmente. Ficco (2019), de la Universidad Nacional de Córdoba realizó una investigación descriptiva de tipo documental, en donde se insertó en el problema de la falta de información de los estados financieros tradicionales y analizó la normativa nacional e internacional referidas al conocimiento y medición de los activos intangibles. Llegó a la conclusión de que existe una asociación entre el valor de las empresas que cotizan en bolsa y los activos intangibles reconocidos y los no reconocidos dentro de los estados financieros.

La gestión de los intangibles es una oportunidad para las empresas en como diferenciarse de la competencia, la misma debe estar orientada directamente a los resultados empresariales. Un estudio realizado en España con varios expertos de distintos ámbitos recogió resultados parciales de una investigación donde se demostró que la gestión de intangibles se

vincula directamente con la gestión de la marca corporativa. Los expertos expusieron la importancia de los intangibles en la marca corporativa y determinaron que la reputación, identidad, comunicación, cultura y por último la responsabilidad social son atributos que permiten ofrecer un papel único a las compañías (Villagra, López, y Monfort, 2015).

El mercado demanda innovación, responsabilidad y competitividad, los valores y creencias de la organización contribuyen a la identificación y fidelidad de la empresa. La victoria o fracaso de la misma, en gran parte, se define a partir del manejo de sus activos intangibles, primero evaluando toda la documentación pertinente y luego realizando una eficiente gestión de los mismos, logrando así posicionarse y destacarse respecto de la competencia. Para posicionarse en la mente de los grupos de interés y del mercado, se debe proyectar una imagen fuerte y sólida de la organización, este atributo marca la diferencia y se adquiere ventaja competitiva en el mercado (Pasquel Racines, Báez Erazo, Pauker Teneda y Apolo Buenaño, 2016).

Los intangibles han sido siempre difíciles de valorar, los métodos utilizados son precarios o desactualizados, pero mientras no haya otro método para hacerlo se debe utilizar el que esté disponible. Según un estudio realizado en Colombia las razones por las cuales esta tarea se dificulta se resume en cuatro: primero no existe un mercado visible y transparente para negociarlos, segundo los contratos existentes de propiedad intelectual son muy variados, tercero por su propia naturaleza estos activos son disímiles y cuarto y último los detalles de transferencia de propiedad intelectual no se hacen públicos. En el área financiera cuando los balances cierran y los resultados son precisos, se cree que esta todo resuelto, pero con el tema de los intangibles aún queda mucho por resolver, mucho campo de estudio por indagar y saberes por descubrir (Vélez Pareja, 2013).

Debido a la importancia de los intangibles respecto de la valoración de las mismas es imprescindible tener conocimiento integral de los mismos, no solo contemplarlos respecto de

un resultado en un estado contable, si no gestionarlos para luego ponerlos al servicio de la empresa y que puedan crear valor para la misma. Gestionarlos implica utilizar un método que sea pertinente para la empresa, desarrollar indicadores de gestión, profesionales que sean idóneos en el tema y acompañar la información contable para que sea lo más veraz posible.

Pérez Ortega y Tangarife Martínez (2013) afirman que la información contable procesada, debe ser capaz de marcar la diferencia para tomar decisiones. La relevancia y fiabilidad son criterios principales para mejorar la calidad y la pertinencia de la información contable, pero en cuanto a los activos intangibles es complejo identificar y definirlos, siendo los mayores obstáculos la medición de sus valores y la de su vida útil. Frente a éstos, en los estados contables se hace necesario ampliar en anexo donde se pueda observar la realidad de estos activos, su generación de valor o ventaja competitiva, de manera que sea una herramienta adecuada para la toma de decisiones.

Las empresas vienen utilizando métodos variados para la valuación de los activos intangibles, el mayor obstáculo es la incertidumbre en la medición de su valor y además la estimación de su vida útil. La falta de métodos estandarizados y homogéneos dificulta contar con un proceso de valoración definido y generalizado, cada activo intangible en cada empresa tiene su particularidad y existen diferencias entre el valor del mercado y el valor en libros. Las empresas construyen su propio modelo para la valoración y la contabilización de los mismos, basándose en los principios generales de las normas contables utilizadas (Pérez Ortega y Tangarife Martínez, 2013).

El marco conceptual internacional respecto de los activos intangibles, es restrictivo para la activación de los mismos en la medición inicial. Los activos intangibles son reconocidos solo si es probable que la empresa obtenga beneficios económicos futuros y su costo puede ser medido en forma fiable. Los intangibles de dichas empresas, deben cumplir con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) y en particular con la Norma Internacional

de Contabilidad (NIC) 38 la cual define activo intangible como un activo identificable, de carácter no monetario y sin apariencia física. La norma establece que el activo intangible debe considerarse identificable cuando es susceptible de ser separado o escindido por la entidad y vendido o cuando surge de derechos contractuales o de otros derechos legales (Pérez Ortega y Tangarife Martínez, 2013).

En Argentina la Resolución Técnica (RT) 9 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE, 2022) define a los activos intangibles en el apartado A.7 de la siguiente manera:

Son aquellos representativos de franquicias, privilegios u otros similares, incluyendo los anticipos por su adquisición, que no son bienes tangibles ni derechos contra terceros, y que expresan un valor cuya existencia depende de la posibilidad futura de producir ingresos. Incluyen, entre otros, los siguientes: Derechos de propiedad intelectual - Patentes, marcas, licencias, etc. - Gastos de organización y pre operativos Gastos de desarrollo. (p.6)

Por su parte, Ficco (2019) analizó las cuestiones referidas al reconocimiento y medición de los activos intangibles, en las normas contables argentinas de FACPCE. Estas normas, en sus RT regulan la incorporación de los activos intangibles y su medición al inicio y al cierre de cada período, y establecen las pautas para que un activo intangible sea reconocido como tal: el activo debe tener aptitud para generar beneficios económicos futuros, el ente debe tener control sobre estos beneficios y debe ocurrir una transacción o evento que de cuenta de este control sobre los beneficios. Además de estas características, la RT 16 establece que debe haber una certeza o alta probabilidad de que estos beneficios económicos futuros ocurran.

Las normas argentinas establecidas por FACPCE (2022) permiten la activación de los gastos de organización y pre operativos. La incorporación de un activo intangible en una empresa puede darse, según estas normas contables de la siguiente manera: Se pueden adquirir en forma independiente, su medición inicial es al costo o precio de adquisición según la RT 17,

se puede incorporar produciéndolo internamente, su medición inicial estará dada por el costo de realización según la RT 17, se puede adquirir por una combinación de negocios, su medición inicial será al valor corriente si es una base confiable y si no deberá ser incluido en la llave de negocio según la RT 21.

El marco conceptual argentino estableció las condiciones para que los activos intangibles puedan ser reconocidos y valuados, en caso que no cumplan con las pautas expuestas la RT 16 menciona que debe informarse en los estados contables si es de relevancia para la empresa. Por otro lado, en cuanto a la medición al cierre del periodo, la RT 17 realiza una diferenciación entre los activos que poseen vida útil definida o no definida de la siguiente manera: activos intangibles con vida útil definida su medición al cierre se efectuará al costo de adquisición menos la depreciación acumulada. Activos intangibles con vida útil indefinida su medición al cierre será al costo de adquisición y no se computará la depreciación (Ficco, 2019).

En cuanto a las empresas que han cotizado en la bolsa de Buenos Aires, se rigen por la Ley de Mercados de Capitales 26.831. Esta ley en Argentina estableció que la oferta pública de los valores negociables, se debe regir por el régimen regulatorio en dicha ley. Además el organismo elaboró en 2013 el proyecto Normas de la Comisión Nacional de Valores, en las cuales específicamente las empresas para cotizar en la Comisión Nacional de Valores (CNV) deben preparar sus estados financieros consolidados de acuerdo a que artículo las contemple: en el artículo 1° están las entidades emisoras de acciones y/u obligaciones negociables que aplican en sus estados financieros la RT 26 y el modelo de la FACPCE que dispone la adopción de las NIIF emitidas por el IASB, excluyendo a las Pequeñas y medianas empresas (PYMES) En el artículo 2° están las emisoras no incluidas en el artículo 1° y están se aplicarán las Normas Contables Profesionales Argentinas emitidas por FACPCE (Ley 26.831, 2013).

Lo que si es certero tanto para la empresas como para las normas contables, es que los activos intangibles deben ser capaces de generar ingresos o flujos de fondos en el futuro.

Álvarez, Gustavo, Buxaderas y Ferruz (2015) refieren que, del capital físico del siglo XX, terrenos, edificios o máquinas se ha pasado al capital financiero en el siglo XXI que empieza a concebirse como al capital como informativo-intelectual, no es un mero cambio conceptual, si no que se han cambiado el foco de valor, y este incipiente capital intelectual también debe ser capaz de generar ingresos.

Álvarez et al., (2015) plantean que las empresas tienen que conocer su valor y entender el escenario empresarial en el cual se desenvuelven, para administrar el stock de intangibles deben ser capaces de medir y valorarlos. Esta es la única forma de reconocer en términos monetarios el valor añadido al balance de la empresa para luego obtener la apreciación del mercado. Existen tres grandes métodos para valorar los activos intangibles:

- Primer método, enfoque del costo: se utiliza para establecer el valor del activo mediante la determinación de su costo de reposición.
- Segundo método, enfoque del mercado: el precio viene determinado por la concurrencia de los agentes económicos que intervienen en el mercado.
- Tercer método, enfoque de los ingresos: se centra en la capacidad de generar activos, se equiparán los beneficios económicos futuros al valor actual neto.

Una de las dificultades que se presentan en las empresas es calcular el valor de los activos intelectuales, ya que este valor reside en la naturaleza de cada uno. Por ese motivo la mayoría de las empresas recurren a técnicas de carácter cualitativas y solo en algunos casos se pueden utilizar o aplicar las cuantitativas. Valorar los activos de propiedad intelectual, como, por ejemplo, la patente depende de su ámbito geográfico y las características del mercado que las afecta, es una valoración ambigua. Cuando se trata de activos intangibles como negocios combinados operan las creencias de los compradores del beneficio futuro que obtendrá. Con

respecto a los activos inmateriales, por ejemplo, los sistemas y procesos tecnológicos, la valoración debe tener en cuenta la actualidad de sus diseños. Las valoraciones de los activos intangibles centrados en sus empleados deben tener en cuenta los conocimientos técnicos, el liderazgo, la capacidad creativa etc. Todos estos métodos son valoraciones no financieras que existen pero que son una realidad en las empresas (Álvarez et al., 2015).

El nacimiento del capital intelectual surgió en la década de los ochenta. Distintas investigaciones realizadas en la gestión de sus empresas arrojaron resultados relevantes respecto del capital intelectual, se puede mencionar a Hiroyuki Itame en Japón, en Estados Unidos, Universidad Berkeley a David Teece y en Suecia a Karla Erik Sveiby. De estas investigaciones surgen teorías sobre estrategias empresariales, donde la empresa se concibe como un conjunto de aptitudes y competencias que, a diferencia de los recursos físicos y financieros, no se desgastan, deprecian o consumen. Los activos intangibles, como el capital intelectual, tienen mayor potencialidad para convertirse en recursos estratégicos y contribuir a una posición empresarial ventajosa. Es por ello que debería ser un elemento fundamental en el balance de la empresa (Álvarez et al., 2015).

Según un estudio realizado en 2016, se plantea que el capital intelectual tiene cuatro componentes: el capital humano, el capital organizativo, el capital tecnológico y el capital relacional. El capital humano comprende las competencias actuales, el conocimiento el talento, la capacidad de aprender y crear y por último el trabajo en equipo. El capital organizativo a los componentes que estructuran la actividad de la empresa, la cultura, los procesos, la estructura de la compañía formal e informal. En cuanto al capital tecnológico son los componentes que inciden en las actividades y funciones del proceso de los productos o de la prestación de servicios. Por último, el capital relacional refiere a las relaciones y vínculos con los *stakeholders* o partes interesadas de la empresa. En este estudio se concluye que la imagen corporativa se comprende como un elemento subjetivo, es una representación que se establece

en los grupos de interés y su objetivo es producir una imagen positiva de la organización. Además, esta imagen gestionada de manera correcta junto a los activos intangibles que convergen de ella potencian el valor del conjunto y favorecen el crecimiento organizacional. Como consecuencia para evaluar la imagen de la organización los factores intangibles son determinantes. Proyectar una imagen fuerte que la represente es un atributo que marca la diferencia y logra posicionarse en la mente de los grupos de interés y del mercado, adquiriendo una diferencia con la competencia del mercado (Pasquel Racines et al., 2016).

En relación a ello, Ficco (2019) concluyó su investigación reconociendo que aún hay muchas restricciones para reconocer contablemente a los activos intangibles, la naturaleza de los mismos genera un alto grado de incertidumbre respecto de los beneficios económicos futuros y con motivo del principio de prudencia y por estas dificultades quedan fuera de los estados financieros muchos de los activos intangibles presente en las empresas en el contexto actual. Estas limitaciones aún persisten en los estados financieros y las empresas pueden usar alternativas informativas para difundir sus principales fuentes de generación de riqueza que les permita demostrar a todos los usuarios interesados su situación financiera.

Sarur Zanatta (2013) afirma que el capital intelectual en una empresa es un activo intangible que convertido a capital financiero se transforma para generar una ventaja competitiva en el mercado. En relación con la posesión de conocimientos, relaciones con clientes, proveedores; experiencia, tecnología organizacional, habilidades profesionales, entre otros. Representa los conocimientos técnicos, especializados, capacitaciones, experiencia del personal, satisfacción y fidelización de clientes, producción intelectual logrando ventajas competitivas. Las competencias son el conjunto de conocimientos adquiridos, habilidades desarrolladas y cualidades y actitudes de las personas predispuestas a obtener un buen desempeño dentro de la empresa.

La gestión del conocimiento es un conjunto de procesos y sistemas que permiten que el capital intelectual de una empresa aumente mediante la gestión de sus capacidades y solución de problemas, su objetivo es crear ventajas competitivas, el recurso humano es considerado el motor de este conocimiento y el desarrollo de sus competencias permite obtener ventajas competitivas en la relación con los clientes, proveedores, entorno económico y mercado global. En esta nueva era empresarial, la gestión del conocimiento a través de la medición del capital intelectual, implica que las empresas otorguen de suma importancia a los conocimientos, habilidades del personal, estrategias para generar aprendizaje, innovación, mejora continua de procesos etc. (Sarur Zanatta, 2013).

En su artículo, Sarur Zanatta (2013) detalla cuatro instrumentos de medición para los activos intangibles que están por fuera de la contabilidad, se detalla a continuación:

- Cuadro de Mando Integral: instrumento de medida para el capital intelectual, desarrollado por Kaplan y Norton. Aplicado para múltiples *stakeholders*: inversionistas, clientes y empleados.
- Monitor de activos intangibles: es una herramienta cuyo objetivo es guiar a los directivos en demostrar la importancia de los activos intangibles, está centrado en tres activos, primero los activos de estructura externa, clientes, segundo activos de estructura interna, organización, y tercero los activos de capacidad de las personas, empleados.
- *Technology Bróker*: mide el capital intelectual dentro de la organización: conocimientos, habilidades, actitudes y valores. Evalúa los procesos, la filosofía de la empresa y la tecnología utilizada.
- Métodos de capitalización de mercado: calcula la diferencia entre la capitalización de mercado de la empresa y su capital contable, así como el valor de su capital intelectual o sus activos intangibles.

Las normas contables respecto de los activos intangibles establecen cuales pueden ser medidos y reconocidos por la contabilidad, pero dejan por fuera muchos que no son reconocidos, es el caso por ejemplo del capital intelectual. Las empresas complementan su información sobre activos intangibles y capital intelectual con otras herramientas de gestión, esto hace que los resultados contables y financieros queden desvirtuados de la realidad empresarial y no se reflejen a estos en la información contable y financiera. El capital intelectual al no cumplir con los requisitos de las normas contables, queda excluido en los balances, pero también influye en el valor que el mercado les asigna a las empresas. Es por ello que en la presente investigación se plantean los siguientes interrogantes:

- ¿Cuál es el impacto de los activos intangibles registrados en la contabilidad en las empresas que cotizan en la bolsa de valores de Buenos Aires?
- ¿Qué relevancia tienen los activos no reconocidos contablemente en la formación de precios de las acciones?
- ¿Qué método ilustrativo se podría utilizar para detectar y medir los activos intangibles reconocidos y los no reconocidos?

Las respuestas a estos interrogantes no son sencillas, sin embargo, resulta interesante abordar este trabajo para comprender el impacto y la importancia del capital intelectual como un activo intangible y que método se podría desarrollar para detectarlo y medirlo, así comprender qué relación existe entre el valor de las acciones con el impacto que tienen los activos intangibles y capital intelectual en las empresas argentinas.

Hipótesis

Se establecen las siguientes hipótesis:

- H1a: Los activos intangibles reconocidos en los estados financieros de las empresas seleccionadas tiene relevancia para la formación de los precios de las acciones de dichas empresas.
- H2a: El Patrimonio Neto y Resultado Neto, no reconocidos como activos intangibles, en las empresas seleccionadas tiene relevancia para la formación de los precios de las acciones de dichas empresas.
- H3a: El capital humano, el capital estructural y el capital relacional, como capital intelectual no reconocido como activo intangible en las empresas seleccionadas, tiene relevancia para la formación de los precios de las acciones de dichas empresas.

A partir de lo elaborado anteriormente se plantean el siguiente objetivo general y los objetivos específicos.

Objetivo general

- Desarrollar un método ilustrativo que permita proveer información para detectar y medir la relación entre el valor de las acciones y el impacto que tienen los activos intangibles y el capital intelectual para las empresas argentinas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en el año 2022.

Objetivos específicos

- Analizar la exposición de los activos intangibles en los estados financieros de las empresas seleccionadas, a fin de describir su composición y características.
- Determinar los proxies para cada una de las empresas, necesarios para realizar la valoración de los activos intangibles reconocidos y no reconocidos.
- Detectar la relación de los activos intangibles, el patrimonio neto y el capital intelectual con la formación de precios de las acciones de las empresas, para obtener resultados respecto de su asociación.

Métodos

Diseño

El diseño de esta investigación fue de alcance descriptivo, ya que se describieron las características de un fenómeno en concreto, en este caso, el impacto de los activos intangibles reconocidos y no reconocidos contablemente, en la valoración de las acciones de las empresas argentinas. El enfoque fue mixto, o sea cualitativo, en función al análisis de normas contables y otras estrategias de gestión empresarial y cuantitativo al determinar el impacto de los mencionados activos intangibles aplicando análisis de regresión estadístico.

El diseño del trabajo fue no experimental ya que se realizó sin manipular deliberadamente las variables, y de tipo transversal, es decir, se recolectaron datos en un momento único en el tiempo para cada empresa. Se buscaron los archivos de la página de la CNV de empresas argentinas que cotizan en bolsa de Buenos Aires, tomando los datos de sus estados financieros cerrados al 31 de diciembre de 2021.

Participantes

La población estuvo conformada por todas las empresas argentinas que poseen activos intangibles reconocidos y no reconocidos en sus estados contables y cotizan en la Bolsa de Buenos Aires. El muestreo fue no probabilístico, por conveniencia y voluntario, se seleccionaron cinco estados financieros de casos públicos de empresas argentinas que cotizan en la Bolsa de Buenos Aires a elección del investigador. El método de selección fue intencional y se basó en empresas que presentan sus estados financieros en la bolsa, de distintos sectores económicos para enriquecer la información.

Se revelaron y analizaron 5 casos como muestra. Los mismos pertenecieron a: Ternium Argentina S. A, Cablevisión Holding S.A., Laboratorios Richmond S.A.C.I.F., Havana Holding S.A., Pampa Energía S.A.

Instrumentos

Se utilizó como técnica el relevamiento bibliográfico y legislativo de fuentes primarias de investigación, en cuanto a bibliográfico se utilizaron investigaciones precedentes sobre el tema, documentos web y libros, en cuanto a legislativo se consultaron las Normas Contables Internacionales, específicamente la NIIF 3 y la NIIF 38 y Normas Contables Argentinas, las resoluciones técnicas 9, 16, 17, 18, 19 y 21 y la Ley de Mercados de Capitales 26.831. Además, se relevaron los estados contables de la muestra de la página web de la CNV.

Se llevó a cabo la técnica cuantitativa de regresión lineal simple y múltiple utilizando como instrumento el modelo desarrollado por Ohlson, es un modelo de valoración de la empresa que centra la atención en las determinantes del valor: Este modelo formaliza el vínculo entre el valor de la firma y las variables contables fundamentales: patrimonio neto y resultado, incluyendo una variable denominada otra información que no está reflejada en los estados financieros. Se trabajó las variables relacionándolas con el precio de las acciones en el mercado al 31/03/2022, en subgrupos: activos intangibles reconocidos, variables contables fundamentales, y activos intangibles no reconocidos como el capital humano, capital estructural y el capital relacional.

Análisis de datos

Se investigó la relación y asociación entre la información de cada uno de los intangibles que se registraron en la contabilidad de las empresas seleccionadas, así como de su capital intelectual, y la formación de precios de sus acciones mediante una revisión y análisis bibliográfico de diferentes autores, tomando principalmente como base el modelo realizado por Ficcó, Werbin, Díaz y Prieto Moreno (2021). En dicho modelo como variable dependiente se

tomaron los precios de las acciones (P) y se incluyeron como variables independientes las dos categorías de intangibles reconocidas por la contabilidad: Llave de negocio (LLN) y Otros activos intangibles (OAI).

Para agrupar el capital intelectual (CI) en tres dimensiones se utilizó: Capital humano (CH): gastos de personal (GP) y ventas, Capital Estructural (CE): gastos administrativos y de comercialización (GAyC) y Capital Relacional (CR): ventas (VTAS) y gastos de publicidad (PUB). Por último para el Patrimonio Neto se tomó las dos variables contables fundamentales: Patrimonio tangible (TGPN) y Resultado Neto (RDO). En la Tabla 1 se muestra las variables calculadas:

Tabla 1

Variables calculadas

Variables estimadas	Descripción de la variable
Pit +3	Precio promedio por acción al 31/03
LN(P)	logaritmo natural de P
TGPNit	PN Tangible (por acción)
RDOit	Resultado neto (por acción) luego de impuestos
LLNit	Llave de negocio (por acción)
OAIit	Otros Activos Intangibles (por acción)
GPit	Gastos de personal(por acción)
VTAS/Gpit	Ventas/Gastos de personal
GAyCit	Gastos Administrativos y de Comercializa(por acción)
GAyC/VTASit	Gastos Adminit y de Comercialización /Ventas
VTASit	Ventas (por acción)
PUBit	Gastos de publicidad (por acción)

Fuente: Elaboración propia.

Además, se calcularon los principales estadísticos descriptivos de la muestra media, desviación típica, coeficiente de variación, mediana máximo y mínimo a fin de analizar descriptivamente la muestra. Luego se realizó la regresión lineal de cada variable en comparación con el precio, y por último se utilizó la regresión lineal múltiple combinando las variables y posteriormente se fueron descartando las variables que no tenían relación y se volvió a realizar una última regresión múltiple con las variables que si tenían relación.

Resultados

Para esta investigación se utilizó una muestra de cinco empresas de distintos sectores económicos, se detalla a continuación en la Tabla 2 un resumen de sus características:

Tabla 2

Características de las empresas seleccionadas

Empresas de la muestra	Industria	Sector económico	Actividad	Sigla en CNV
Cablevisión Holding S.A.,	Medios de comunicación	Servicios de Comunicación	Desarrollo de la infraestructura y la prestación de servicios convergentes de telecomunicaciones.	CVH
Havanna Holding S.A.,	Hoteles, restaurantes y ocio	Consumo discrecional	Produce y comercializa productos de pastelería.	HAVA
Laboratorios Richmond S.A.C.I.F.,	Productos farmacéuticos	Salud	Desarrollo y fabricación de productos farmacéuticos.	RICH
Pampa Energía S.A.	Servicios eléctricos	Suministros	Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica en Argentina.	PAMP
Ternium Argentina S. A,	Metales y minería	Materiales	Producción Acero Revestido, Acero No Revestido y Otros.	TXAR

Fuente: Elaboración propia.

Exposición de los activos intangibles

Para analizar la exposición de los activos intangibles en los estados financieros de la muestra se elaboró la Tabla 3, donde se expone el porcentaje de la llave de negocio y de otros activos intangibles respecto del patrimonio neto de cada empresa de la muestra.

Tabla 3*Exposición de los activos intangibles (en millones de pesos).*

	CVH	RICH	HAVA	PAMP	TXAR
Llave de negocio	359.118	531	1.898	3.555	-
Otros activos intangibles	143.653	1.463	25	377	2.177
	502.771	1.994	1.923	3.932	2.177
Total Patrimonio Neto	530.880	5.376	2.106	183.431	437.311
	95%	37%	91%	2%	0,50%

Fuente: Elaboración propia.

Determinación de los proxies en cada empresa

Para valorar los activos intangibles reconocidos y no reconocidos, se elaboró la Tabla 4 presentando los *proxies* y las valoraciones de la muestra.

Tabla 4*Variables proxies calculadas de la muestra*

<i>Proxies</i>	CVH	RICH	HAVA	PAMP	TXAR
Pit +3	659,00	244	145	178,50	124,50
LN(P)	6,49	5,50	4,98	5,18	4,82
TGPNit	155,61	41,88	3,88	132,41	96,33
RDOit	20,47	7,45	10,01	22,38	29,88
LLNit	1988	6,58	40,41	2,57	0,00
OAIit	795,23	18,12	0,53	0,27	0,48
GPit	640,60	32,66	35,10	1,95	5,29
VTAS/Gpit	0,27	6,30	3,33	52,85	13,71
GAyCit	1596,77	19,13	26,50	6,98	6,00
GAyC/VTASit	1,01	0,25	0,54	0,09	0,16
VTASit	2355,44	205,76	116,78	103,25	72,51
PUBit	135,03	0,31	1,62	0,00	0,01

Fuente: Elaboración propia.

También se calcularon los principales estadísticos de la muestra para observar las variables *proxies*, en la Tabla 5 se presentan los resultados.

Tabla 5

Principales estadísticos descriptivos de la muestra.

Variable	Media	Desviación típica	Mediana	Máximo	Mínimo	Coef. Variación
Pit +3	270,20	198,58	178,50	244,00	124,50	0,73
TGPNit	86,02	56,21	96,33	132,41	3,88	0,65
RDOit	18,04	8,27	20,47	29,88	7,45	0,49
LLNit	407,51	790,38	6,58	40,41	0,00	1,94
OALit	162,93	316,23	0,53	18,12	0,27	1,95
GPit	143,12	249,11	32,66	35,10	1,95	1,74
VTAS/Gpit	15,29	19,30	6,30	52,85	0,27	1,26
GAyCit	331,08	632,89	19,13	26,50	6,00	1,91
GAyC/VTASit	0,41	0,34	0,25	0,54	0,09	0,82
VTASit	570,75	893,45	116,78	205,76	72,51	1,57
PUBit	27,39	53,82	0,31	1,62	0,00	1,96

Fuente: Elaboración propia.

Relación entre variables

Se detectó la relación de los activos intangibles, el patrimonio neto y el capital intelectual con la formación de precios de las acciones obteniendo resultados del análisis de regresión lineal de cada variable. A continuación, se presentan en Tabla 6 y Tabla 7 los resultados obtenidos de la regresión lineal de cada variable con el precio por acción.

Tabla 6*Regresión lineal de cada variable con el precio por acción.*

Variables Explicativas	Variables contables fundamentales		Activos intangibles	
	TGPN	RDO	LLN	OAI
R ² o Coeficiente	0,29	0,01	0,85	0,87
R ² ajustado	0,06	-0,32	0,80	0,82
Constante	-191,86	26,43	-6235,10	-2518,80
Error estándar	0,64	0,76	0,29	0,28
Estadístico t	1,12	-0,19	4,16	4,44
p-valor	0,34	0,86	0,03	0,02

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 7*Regresión lineal de cada variable con el precio por acción.*

Variables Explicativas	Capital Humano		Capital Estructural		Capital Relacional	
	GP	VTAS/GP	GAyC	GAyC/VTAS	VTAS	PUB
R ² o Coeficiente	0,87	0,11	0,86	0,64	0,89	0,85
R ² ajustado	0,82	-0,18	0,81	0,52	0,85	0,80
Constante	-1968,60	74,80	-5002,60	-2,03	-	7081,60
Error estándar	0,28	0,72	0,29	0,46	0,26	0,29
Estadístico t	4,43	-0,62	4,24	2,29	4,81	4,18
p-valor	0,02	0,58	0,02	0,11	0,02	0,02

Fuente: Elaboración propia.

Por último, como se puede visualizar en la Tabla 8, se realizó la correlación de variables mediante la regresión lineal múltiple, combinando las variables de acuerdo al modelo propuesto en el presente trabajo y en Tabla 9 se agregó la variable VTAS que afecta al Capital Humano y Capital Estructural.

Tabla 8

Regresión lineal múltiple: relevancia valorativa de combinación de variables.

	Variable explicativa	Coefficiente	Error estándar	Estadístico t	p-valor	R2 within
Variables contables fundamentales	TGPN	0,013	0,005	2,512	0,129	0,52
	RDO	-0,068	0,034	-1,983	0,186	0,52
Intangibles reconocidos contablemente	LLN	-0,006	-0,006	-1,381	0,301	0,86
	OAI	0,017	0,017	1,538	0,264	0,86
Capital Humano	GP	0,002	0,001	3,431	0,075	0,74
	VTAS/GP	0,002	0,009	0,258	0,821	0,74
Capital Estructural	GAYC	0,001	0,001	1,799	0,214	0,72
	GAYC/VTAS	-0,244	1,030	-0,244	0,830	0,72
Capital Relacional	VTA	0,005	0,001	4,282	0,050	0,97
	PUB	-0,070	0,019	-3,734	0,065	0,97
N° observaciones		5	5	5	5	5

Fuente: Elaboración propia.

Tabla 9

Modelo Ilustrativo: Capital Humano, Estructural y Relacional más Ventas

	Variable explicativa	Coefficiente	Error estándar	Estadístico t	p-valor	R2 within
Capital Humano	GP	-0,017	0,017	-0,966	0,511	0,77
	VTAS/GP	-0,004	0,010	-0,439	0,737	0,77
	VTAS	0,005	0,005	1,098	0,470	0,77
Capital Estructural	GAYC	-0,007	0,002	-2,926	0,210	0,96
	GAYC/VTAS	-0,175	0,414	-0,423	0,745	0,96
	VTAS	0,005	0,002	3,382	0,183	0,96
Capital Relacional	VTA	0,005	0,001	4,282	0,050	0,97
	PUB	-0,070	0,019	-3,734	0,065	0,97
N° observaciones		5	5	5	5	5

Fuente: Elaboración propia.

Discusión

En esta investigación se desarrolla un método ilustrativo que permite proveer información para detectar y medir la relación entre el valor de las acciones y el impacto que tienen los activos intangibles y el capital intelectual para las empresas argentinas que cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en el año 2022. El objetivo general apunta a desarrollar ese método con información extraída de los estados financieros trabajando con datos actuales y reales. Por este motivo, se destaca que el abordaje de este trabajo, ya que se conocen una minoría de estudios previos sobre esta temática y dentro de esa minoría se toma como modelo el de Ficco realizado en 2008 a 2019, en donde considera los activos intangibles conocidos y reconocidos por la contabilidad. Este trabajo mencionado, fue un punto de partida para esta investigación, pero al desarrollarse se fueron hallando nuevas formas de poder analizar las distintas variables propuestas por el modelo. Es por ello que esta investigación aporta nuevos conocimientos que permiten comprender el impacto y la importancia de los activos intangibles y el capital intelectual. El método desarrollado para detectar y medir dichas variables, sirve para comprender la relación entre el precio de las acciones y el capital intelectual.

El primer objetivo específico analiza la exposición de los activos intangibles reconocidos en la muestra, refiriéndose a resultados contables dentro de lo establecido por las normas, donde se expone la llave de negocio y otros activos intangibles comparándolos con el patrimonio neto y estableciendo su relación porcentual. Se puede observar que en los resultados hay mucha disparidad en cuanto al impacto de los intangibles respecto del patrimonio neto, en el valor de los libros contables. Las cinco empresas seleccionadas para la muestra son de distintos sectores económicos, se puede ver que el sector de servicios de comunicación, que pertenece a la industria medios de comunicación en la cual se desarrollan infraestructura y

prestación de servicios de comunicaciones a nivel nacional, el impacto de los activos intangibles respecto del Patrimonio neto es alto, esto sucede también en la segunda empresa seleccionada que es de consumo discrecional, de la industria hoteles restaurantes y ocio donde produce y comercializa productos de pastelería, en donde el impacto de los activo intangibles respecto del patrimonio neto es alto con una gran participación de la llave de negocio. En cambio, no sucede lo mismo con el resto de los sectores, el sector salud, con la industria de productos farmacéuticos, donde se desarrollan y fabrican productos farmacéuticos y el sector de suministros, industria servicios eléctricos en la cual se generan, transmiten y distribuyen servicios de energía tiene activos intangibles con poca participación o impacto respecto de sus patrimonios netos. Por último, el sector económico de materiales, específicamente de la industria metales y minería. donde se produce acero, carece de llave de negocio y el impacto de los activos intangibles respecto del patrimonio neto es ínfimo.

Lo descrito en el párrafo anterior, concuerda con lo establecido por Ficco (2019) concluyendo que hay muchas restricciones para reconocer a los activos intangibles, se puede ver en aquellas empresas en las cuales el porcentaje en relación al patrimonio neto es irrelevante, y en otras el porcentaje es alto, pero se limitan por la información contable. En los resultados se ve que los sectores de servicios tienen en cuenta un valor llave y eso hace que tenga una mayor proporción respecto del patrimonio neto. La naturaleza de los activos intangibles para las empresas genera una incertidumbre respecto a los beneficios futuros, y por el principio de prudencia para establecer su valor en libros quedan por fuera de los estados contables muchos activos intangibles.

También coincide con el estudio realizado en Colombia de Vélez Pareja (2013), donde concluyen que los balances se cierran con información escueta de intangibles y como los resultados dan no se indaga más en cuanto a intangibles, y eso trae que quede mucho por resolver, indagar y descubrir. Esto se debe a cuatro causas que menciona el autor: primero no

existe un mercado visible para negociar los intangibles, segundo existen variedad de contratos de propiedad intelectual, tercero por su naturaleza de por si los activos intangibles son disimiles y cuarto y último los detalles de transferencia de propiedad intelectual no se hacen públicos.

Respecto de las normativas nacionales e internacionales para respecto de los activos intangibles en los estados financieros según el estudio realizado por Ficco (2019) las empresas que cotizan en bolsa para incorporar los activos intangibles están reguladas por distintos organismos nacionales e internacionales y leyes nacionales a tener en cuenta. Las normas contables argentinas de FACPCE regulan la incorporación de los activos intangibles como tales, y las empresas que cotizan en bolsa deben estrictamente ajustarse a estas normas, la RT 9, 16,17, y 21. Otro marco de regulación que deben tener en cuenta estas empresas es la Ley de Mercados de Capitales 26.831 y también estas empresas están reguladas por las NIIF y en particular por la NIC 38. Es por ello que el resultado comparado de las distintas empresas, donde se exponen sus activos intangibles reconocidos por la contabilidad tienen una disparidad muy alta, dado que cada empresa debe gestionar los mismos de acuerdo a las distintas normas y para poder activarlos deben tener en cuenta todas las limitaciones y restricciones de las mismas. Además, la CNV tiene su propia reglamentación de como exponerlos en sus estados financieros y las condiciones para las empresas cotizantes puedan considerarlos como activos intangibles.

Ficco (2019) concluye su investigación reconociendo que aún hay muchas restricciones contables y normativas para reconocer los activos intangibles, las normas regulan la incorporación de los activos intangibles y su medición al inicio y al cierre de cada periodo, estableciendo pautas específicas para que un activo intangible sea reconocido como tal, lo principal es que sea capaz de generar beneficios económicos futuros. Esto concuerda con los resultados obtenidos donde los activos intangibles tienen una disparidad muy alta, para cada sector económico dado que cada empresa debe gestionar los mismos de acuerdo a las distintas

normas y para poder activarlos deben tener en cuenta todas las normativas, teniendo en cuenta las limitaciones y restricciones de las mismas.

Para el segundo objetivo se determinaron los proxies de la muestra, estas se establecieron según el modelo de Ficco (2019) y se establecieron las variables para determinar los activos intangibles reconocidos mediante las variables propuestas. Los resultados se pueden observar en las variables calculadas para la muestra presentan una alta dispersión y variabilidad y a pesar de utilizar la forma logarítmica $\text{LN}(P)$ no se ha podido en algunos casos reducir la disparidad y dispersión de las variables. En los resultados, se observa que en los principales estadísticos de la muestra se pueden apreciar las variables explicativas tienen coeficientes de variación altos, esto significa que los valores son muy heterogéneos y dispersos. Las variables presentan muchas diferencias entre sí y en relación con el precio de las acciones.

Estos resultados tan dispersos y con variables muy altas reflejan lo que Pérez Ortega y Tangarife Martínez (2013) refieren en cuanto a que el mayor obstáculo es la incertidumbre en la medición y valuación. La falta de métodos estandarizados y homogéneos dificultan contar con un proceso de valoración definido y generalizado y existen diferencias entre el valor de mercado y el valor de libros. Las empresas utilizan modelos diversos para gestionar sus activos intangibles y estos no se ven reflejados en el valor de los libros. Estos autores concluyen su trabajo estableciendo que los métodos para medir y valores los activos intangibles son variados, pero a su vez muchos son estudios de casos y no pueden ser generalizados y esto favorece que cada empresa encuentre un modelo propio a seguir.

Estos resultados con activos intangibles tan variados disienten a primera vista con el estudio realizado por Ficco (2019) donde llegó a la conclusión que existe una asociación entre el valor de las empresas que cotizan en bolsa y los activos intangibles reconocidos y los no reconocidos dentro de los estados financieros, pero por ello en esta investigación se realizan otras pruebas más exhaustivas para poner a prueba la hipótesis formulada. Pero con estos

resultados se refutan las hipótesis H1a, y H 2a en la cual se establece que los activos intangibles tienen relevancia para la formación de precios de las acciones, ya que solo el 40% de la muestra tiene significancia para establecer dicha relación y en cuanto al patrimonio neto con el 65% y resultados netos tiene con el 46% tienen muy alta dispersión, por lo cual existe una mayor heterogeneidad entre las variables.

En cuanto al tercer objetivo para detectar y medir la relación de los activos intangibles, el patrimonio neto y el capital intelectual con la formación de precios de las acciones de las empresas, para los resultados de la regresión lineal se establece un nivel de confianza del 0.05 entonces los resultados indican primero que las variables contables fundamentales, TGPN y RDO no tiene relación con el precio de mercado de las acciones P, estos resultados superan el nivel de confianza establecido. Para los activos intangibles se observa que si hay una relación con el precio de mercado con un alto nivel de confianza para estas dos variables. En lo que respecta al capital humano, estructural y relacional hay dos variables que no tienen relación alguna y estas son las VTAS/GP y GAyC/VTAS, pero si el resto de las variables analizadas aisladamente en relación con el precio tiene un alto nivel de significancia.

En una segunda instancia las variables además son relacionadas mediante la regresión múltiple con un nivel de confianza del 10% y suma un tamiz más para la investigación, donde se realiza un hallazgo para esta investigación y se puede ver la fuerte relación del capital relacional con el precio de las acciones, estas dos variables VTAS y PUB quedan estrechamente relacionadas luego de haber pasado por los diferentes análisis. Se puede observar el nivel de significancia menor al 10% el cual se ajusta a la probabilidad del 97% de tener relación directa con el precio de las acciones. Por otro lado, los sectores de servicios analizados han demostrado en sus resultados una alta participación y detalle de los activos intangibles reconocidos en los estados financieros no así con los sectores de producción donde la participación de los activos intangibles es casi nula.

El estudio realizado por Pasquel Racines et al., (2016) condice con los resultados obtenidos en la presente investigación, ya que concluyen en que proyectar una imagen fuerte marca la diferencia y logra posicionarse en la mente de los grupos de interés adquiriendo una diferencia competitiva en el mercado y esto en todas las organizaciones se realiza indefectiblemente en las ventas y en la publicidad invertida para estos fines. El capital relacional refiere a las relaciones y vínculos con los stakeholders y esto se relaciona con la demanda que hace el mercado en cuanto a innovación, responsabilidad y competitividad requerida para que la empresa proyecte una imagen sólida y fuerte, adquiriendo ventajas competitivas en el mercado. Esto influye directamente en el precio y valor de la empresa y el manejo de sus activos intangibles permite que se pueda posicionar respecto de sus competidores.

También los resultados coinciden con lo expuesto por Álvarez et al., (2015) donde concluyen que el capital intelectual debe ser capaz de generar ingresos o flujos de fondos en el futuro y comienza a concebirse como capital informativo intelectual dando mayor importancia que el capital físico como ocurría en el siglo XX. Este capital intelectual es medido por una herramienta no financiera, pero es una realidad para las empresas y coincide con el segundo método propuesto por los autores en donde el enfoque está en el mercado y el precio es determinado por los agentes económicos que en el intervienen.

Estos resultados y hallazgos de esta investigación concuerdan con el estudio realizado en España por Villagra, López, y Monfort (2015), donde se demostró que la gestión de los activos intangibles se vincula directamente con la marca corporativa, y justamente el hallazgo de esta investigación es la relación de la variable publicidad, esta marca corporativa que se puede generar mediante la publicidad determinan la identidad, comunicación cultura y responsabilidad social de la empresa , estos atributos permiten marcar la diferencia, posicionarse en el mercado y esto influye directamente en el precio de sus acciones.

Finalmente, con estos resultados obtenidos, se acepta la H3a, donde se propone que el capital humano, el capital estructural y el capital relacional como capital intelectual, tienen relevancia para la formación de los precios de las acciones de dichas empresas se tiene en cuenta que el capital relacional tiene significancia para la formación de precios de las acciones.

Para la presente investigación se considera una limitación metodológica el tamaño de la muestra, ya al utilizarse solo cinco balances de empresas cerrados al 31 de diciembre de 2021 se acota y es difícil encontrar correlación entre las variables y el precio de mercado, ya que la herramienta propuesta por el modelo, la regresión lineal, al ingresar todos los datos simultáneamente muestra un error con tan poca cantidad de datos, ya que al ser una prueba estadística requieren una mayor cantidad de datos. Es por ello que al ser la muestra tan acotada no se está en condiciones de generalizar los resultados.

Otra limitación que se tiene que considerar en la investigación es la falta de datos, muchas empresas utilizan herramientas de gestión para los intangibles y estos datos no están incluidos en los estados financieros de las empresas, al no estar contabilizados no se pueden valorar ni incluir, aunque sean de una importancia relevante para la toma de decisiones empresariales. Se debe tener en cuenta, además la falta de homogeneidad que tienen las empresas en cuanto a la valoración de los activos intangibles, si bien las normas contables tratan de contemplarlos, es una realidad que muchos activos intangibles son dejados por fuera y no son reconocidos como tales.

Se contempla como limitación que esta investigación es transversal ya que los datos se obtienen a un momento dado, en este caso una muestra al 31 de diciembre del 2021 y se procesan en un cuatrimestre y en cambio el modelo propuesto por Ficcó es una investigación longitudinal, que abarca el período 2009 a 2018, o sea que es un estudio realizado durante nueve años. Con ello la autora ha podido observar los cambios durante el lapso de tiempo y en la presente investigación solo se trabajó con la observación en un momento dado.

Sin embargo, en cuanto a las fortalezas de esta investigación, primero se menciona que los datos obtenidos son datos primarios actualizados al 31 de diciembre de 2021 y reflejan lo que las empresas han informado a la CNV. Haber utilizado datos primarios extraídos de la página de la CNV y analizar estos datos reales de los estados financieros le dan a esta investigación un respaldo de fuente fiable ya que no hubo manipulación de los mismos.

Otra fortaleza es que, al ser de distintos sectores económicos, se enriqueció la investigación y además por ser una muestra pequeña se pudieron analizar en detalle los estados financieros publicados en la CNV. Los datos obtenidos de los distintos sectores económicos permitieron ver la composición de los estados financieros con sus distintos matices teniendo una variedad de datos reales reflejando la realidad y variedad de sectores que operan en el mercado argentino.

Por último, se destaca como fortaleza el hallazgo de la presente investigación, este trabajo aporta información valiosa para las empresas y para los grupos de interés. El hallazgo es importante y visibiliza las dos variables ventas y publicidad, como relevantes para la determinación y valoración de los activos intangibles y como estos impactan en el precio de las acciones. Las ventas producen ingresos tangibles para las empresas, y la publicidad busca promocionar esas ventas así también producir ingresos tangibles, pero ambas variables tanto las ventas como la publicidad, se basan en activos intangibles para lograr sus objetivos. En el resultado del método establecido en el presente trabajo, se deja visibilizada esta relación y correlación.

Se concluye que las empresas argentinas exponen sus activos intangibles de manera limitada, ya sea por la imposibilidad de medirlos y valorarlos o por las restricciones que las normas contables le imponen. No obstante, dentro de los estados financieros se puede detectar y medir el capital intelectual determinando las *proxies* propuestas en la presente investigación, en este caso el capital relacional tiene un gran impacto sobre el precio de las acciones para las

empresas que cotizan en la bolsa de valores de Buenos Aires. Entonces se puede afirmar que existe relación entre el precio de las acciones de las empresas que cotizan en bolsa de comercio argentina y el capital intelectual.

Las variables relevantes ventas y publicidad detectadas en la presente investigación están vinculadas con el capital relacional, resulta interesante poder indagar y relacionar en estas dos variables, u otras propias de cada empresa, con los datos contables y los datos en anexo que se exponen en los estados financieros. También se puede complementar información con las herramientas de gestión que utilizan las empresas para los intangibles que quedan por fuera de la información contable. En esta investigación los resultados obtenidos demuestran que de los estados contables se puede obtener información valiosa complementaria para detectar los activos intangibles no reconocidos y mediante el método estadístico propuesto se pueda medir la relación de estos activos intangibles no reconocidos y relacionarlo con el precio de las acciones.

Se propone a futuras investigaciones tomar más periodos y ampliar la muestra con el objetivo de poder generalizar los resultados a todas las empresas argentinas, también poder ampliar la información de los estados contables utilizando exhaustivamente las notas y otros datos que puedan dar indicio de la existencia de activos intangibles. Indagar sobre las herramientas de gestión que las empresas utilizan para el manejo de los activos intangibles, que, aunque este por fuera de la contabilidad pueden resultar pertinentes para la valoración de los mismos y realizar un análisis más exhaustivo de la problemática aquí presentada.

También se sugiere a las empresas relacionar el capital intelectual, con las variables propuestas o con otras variables que se ajusten más a su realidad empresarial, con el precio de sus acciones buscando resultados que le permitan un crecimiento mayor y una mejor imagen dentro del mercado, estableciendo variables propias que puedan ser sometidas a análisis y

relación. Por ejemplo, desde las ventas y la publicidad buscar los elementos que permitan reconocer los activos intangibles y puedan verse reflejado en los estados financieros.

Es necesario volcar en los estados financieros el capital intelectual contabilizando de forma más eficiente los activos intangibles identificándolos y reflejándolos en la contabilidad.

Como línea de futuras investigaciones se propone investigar qué relación tiene los activos intangibles con la marca y posicionamiento empresarial, teniendo en cuenta estas dos variables del presente trabajo, ventas y publicidad. Ampliar la información contable expuesta en notas y analizar que herramientas empresariales utilizan para la gestión de los intangibles y como estas herramientas se puede incluir en los estados financieros. Por último, también como futura línea de investigación se propone hacer una investigación por sector económico y ver el comportamiento de las distintas variables en los distintos sectores y ver si tienen relevancias o no respecto de los activos intangibles.

Referencias

- Álvarez, J. T., Gustavo, M., Buxaderas, E., & Ferruz, S. (2015). Los Intangibles en el valor de las empresas. El negocio de Fausto. (D. d. Santos, Ed.) España.
- Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. (10 de 04 de 2022). FACPCE. Recuperado el 10 de 04 de 2022, de Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas: <https://sfap.facpce.org.ar/normasweb/documentos/622.pdf>
- Ficco, C. (2019). Los activos intangibles en la normativa contable argentina y en las normas internacionales de información financiera. *Contabilidad y Auditoría* (50), 61-108. Recuperado el 04 de 2022, de <http://157.92.136.232/index.php/Contyaudit/article/view/1591>
- Ficco, C. R., Werbin, E., Díaz, M., & Prieto Moreno, M. B. (2021). Contaduría y Administración. Relevancia de los intangibles para la valoración de las acciones de las empresas en el mercado: evidencias desde el contexto argentino, 66(3), 1-26. Recuperado el 01 de 04 de 2022, de Relevancia de los intangibles para la valoración de las acciones de las empresas en el mercado: evidencias desde el contexto argentino: <http://www.cya.unam.mx/index.php/cya/article/view/2558/1567>
- Ley 26.831. (05 de 09 de 2013). Infoleg. Recuperado el 09 de 04 de 2022, de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/215000-219999/219405/texact.htm>
- Normas Comisión Nacional de Valores. (05 de 09 de 2013). Infoleg. Recuperado el 09 de 04 de 2022, de <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/anexos/215000-219999/219405/norma.htm> <http://www.argentina.gob.ar/cnv/empresas>.

- Pasquel Racines, G. E., Báez Erazo, V. G., Pauker Teneda, L. M., & Apolo Buenaño, D. E. (01 de 01 de 2016). Percepcion, activos intangibles y stakeholders: modelo para el analisis de imagen corporativa. *Mediterranea de comunicación*, 179-196. Recuperado el 05 de 04 de 2022, de <https://www.mediterranea-comunicacion.org/article/view/2016-v7-n1-percepcion-activos-intangibles-y-stakeholders-modelo-para-el-analisis-de-imagen-corporativa>
- Pérez Ortega, G., & Tangarife Martínez, P. (9 de 05 de 2013). Los activos intangibles y el capital intelectual: una aproximación a los retos de su contabilización. *Saber, ciencia y libertad*, 8(1), 143-166. Obtenido de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5109381>
- Sarur Zanatta, M. (2013). La importancia del capital intelectual en las Organizaciones. *Ciencia Administrativa*, 1-7. Recuperado el 15 de 04 de 2022
- Vélez Pareja, I. (11 de 11 de 2013). Método de valoración de intangibles. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/4096/409633955003.pdf>
- Villagra, N., López, B., & Monfort, A. (2015). La gestión de intangibles y la marca corporativa: ¿ha cambiado algo en la relación entre las empresas y la sociedad? *Revista Latina de Comunicación Social*, 70. Obtenido de <https://www.redalyc.org/comocitar.oa?id=81948469042>