



Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado



CARRERA DE ESPECIALIZACIÓN EN SINDICATURA CONCURSAL

TRABAJO FINAL DE ESPECIALIZACIÓN

Actuación del Síndico en el marco de la Ley 25589:
valuación de intangibles

AUTOR: DR. LUIS GUSTAVO BIGOT

TUTOR: DR. IGNACIO FABIAN GAJST

02/2019

RESUMEN

En el presente trabajo se analiza la actuación del Síndico en el marco de la Ley de Concursos y Quiebras, especialmente en la aplicación de lo establecido luego de la reforma del artículo 39.

En la mencionada reforma se dejó establecido que, en el informe general elaborado por el Síndico, los activos intangibles deben ser valuados a su valor probable de realización. Esta valuación representa un desafío para los profesionales contables porque las normas que establecen el reconocimiento y la medición de estos activos dejan de lado varios ítems que otorgan valor a las organizaciones actuales.

Se presentan definiciones de activos intangibles, características, formas de reconocimiento y diferentes modelos de medición que pueden ser empleados en el proceso de asignar el valor probable de realización. Además, se analizan diferentes posiciones de autores que señalan que los estados contables no reflejan el valor que la organización tiene para las partes interesadas.

De este análisis queda de manifiesto que el capital intelectual es un activo intangible que agrega valor a las organizaciones y que debe ser reconocido en el proceso de determinar el patrimonio de las organizaciones.

Palabras clave: ley de Concursos y Quiebras, activos intangibles, modelos de medición.

ÍNDICE

RESUMEN	II
INTRODUCCIÓN	2
1.ACTIVOS INTANGIBLES	4
1.1 CONCEPTUALIZACIÓN	4
1.2 CARACTERÍSTICAS	5
1.3 CLASIFICACIÓN.....	7
a) <i>Clasificación clásica</i>	7
b) <i>Clasificación considerándolos como inversiones</i>	8
c) <i>Clasificación considerándolos como recursos</i>	9
d) <i>Clasificación compleja</i>	9
2. LOS ACTIVOS INTANGIBLES EN LOS ESTADOS CONTABLES	12
2.1 SITUACIÓN ACTUAL.....	12
2.2 EL SÍNDICO Y LA VALUACIÓN	13
3. MEDICIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	16
3.1 NORMAS NACIONALES E INTERNACIONALES	17
e) <i>Activos de generación externa y adquisición independiente</i>	18
f) <i>Activos de generación externa, adquisición a través de combinaciones de negocios, identificables</i>	23
g) <i>Activos de generación externa, adquisición a través de combinaciones de negocios, no identificables</i>	24
h) <i>Intangibles de generación interna identificables y no identificables</i>	26
3.2 MODELOS DE MEDICIÓN DE INTANGIBLES	27
a) <i>Medición de intangibles en forma global</i>	27

Relación libros – mercado.....	27
Tobin's Q.....	28
<i>b) Medición de algunos componentes del Capital Intelectual</i>	<i>28</i>
<i>c) Modelos para medir la Gestión del Conocimiento</i>	<i>28</i>
<i>d) Modelos para medir el Capital Intelectual</i>	<i>29</i>
Balanced Business Scorecard	29
Monitor de Activos Intangibles	31
SkandiaNavigator	33
TechnologyBroker	35
Intelect	36
Modelo Capital Intelectual.....	38
4. VALUACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES EN EL MARCO DE LA LEY 25589... 40	
<i>a) Actuación del síndico</i>	<i>40</i>
<i>b) Análisis de Jurisprudencia</i>	<i>44</i>
<i>c) Base arancelaria del art. 266 de la LCQ</i>	<i>48</i>
CONCLUSIÓN.....	51
BIBLIOGRAFÍA.....	55
ANEXO 1. MODELOS PARA MEDIR EL CAPITAL INTELECTUAL	58

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Bienes intangibles según actividades	5
Gráfico 2. Clasificación de Intangibles de generación externa	10
Gráfico 3. Clasificación de Intangibles de generación interna	11
Gráfico 4. La Nueva igualdad contable	14
Gráfico 5. Activos de generación externa y adquisición independiente.....	22
Gráfico 6. Perspectivas del Balanced Score Card.....	30
Gráfico 7. Indicadores del Modelo Monitor de Activos Intangibles	32
Gráfico 8. Monitor de Activos Intangibles	33
Gráfico 9. Indicadores del Modelo Intelect	37
Gráfico 10. Árbol de configuración de valor.....	38

Introducción

La modificación del inciso 2 del artículo 39 de la Ley de Concursos y Quiebras 24522 (LCQ) por la Ley 25589 determinó que, en el informe general del síndico, los bienes intangibles deben introducirse a su valor probable de realización. Es decir que, a la hora de realizar la valuación de la empresa, se deben analizar detalladamente los activos intangibles que esta posee para determinar su valor. Sin embargo, los estados contables no reflejan en forma adecuada el valor de estos activos dadas las normas contables a aplicar en la actualidad.

La consideración de la valuación de intangibles a su valor de realización responde al cambio de paradigma económico que considera que la información y el conocimiento de una empresa deben ser tenidos en cuenta al momento de determinar el valor de las organizaciones.

Desde el punto de vista contable, el activo intangible es aquel cuya posesión genera ganancias futuras. Si se consideran las normas contables emitidas por los consejos de ciencias económicas, los activos intangibles generados por la propia empresa no se representan en los estados contables y en caso de ser adquiridos a terceros, se registran a su costo de adquisición en el balance general.

Dados los diferentes criterios contables a aplicar, se producen inconvenientes en la valuación de los activos intangibles, sobre todo en los momentos en que el Síndico debe aplicar lo mencionado en el artículo 39, inciso 2, de la Ley 25589 donde se manifiestan diferentes intereses ante la situación crítica de la empresa.

En la actualidad, los activos más valiosos de muchas empresas son intangibles. Se ha desarrollado algún material teórico sobre las marcas, las patentes, los gastos anticipados, los gastos de organización, el valor de la clientela y la llave de negocio que son conceptos conocidos por los profesionales de Ciencias Económicas. En el caso de que se deba valuar el capital intelectual de la empresa, acuerdos de no competencia, inversiones en protección del medio ambiente, desgravaciones impositivas, calificación en normas ISO, desarrollos

internos de software e investigación y desarrollo, entre otros, los criterios no son uniformes, sobre todo al momento de determinar su valor probable de realización.

El objetivo general del presente trabajo es analizar la relevancia del Síndico en el proceso de valuación de activos intangibles en los procesos de quiebra en el marco de la Ley 25589 y señalar las dificultades que enfrenta en dicho proceso.

Los objetivos específicos que permitirán arribar al mismo son: definir y clasificar los activos intangibles, analizar distintos modelos de valuación de activos intangibles e identificar los informes en donde cobra relevancia la valuación. Además, se busca evaluar los modelos en base a la jurisprudencia presente en términos de valuación de activos intangibles y formular un diagnóstico de la situación actual normativa respecto a las normas internacionales.

La metodología empleada se basa en el análisis de la bibliografía actualizada sobre el tema mediante un estudio exploratorio. Además, se analizará la jurisprudencia que ha sentado precedentes en el tema estudiado y las normas internacionales que pueden servir de modelo a aplicar.

El presente trabajo comenzará con una definición de activos intangibles, sus características y criterios de clasificación. Luego se analizará el tratamiento de los activos intangibles según las normas vigentes en Argentina y en otros países. Además, se analizarán algunos modelos de valuación de intangibles y específicamente del llamado Capital Intelectual. Culminará con una revisión de la jurisprudencia y algunos posibles cursos de acción a seguir en la profundización de la temática presentada.

1. Activos Intangibles

1.1 Conceptualización

La definición de activos intangibles no es unívoca como sucede con los objetos de estudio relativamente nuevos dentro de una disciplina. Se presenta a continuación definiciones dadas en las normas y por algunos autores que resultan de interés.

Según la Resolución Técnica N° 9, segunda parte, Capítulo III, donde se caracterizan los rubros que integran el estado de situación patrimonial y se enuncia su contenido, en el punto A.6 se define a los activos intangibles:

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. - Llave de negocio - Gastos de organización y preoperativos - gastos de investigación y desarrollo (Resolución Técnica N° 9, 2008).

La definición dada por las Normas de Contabilidad Internacional (NIC) 38 señala: “un activo intangible es un activo identificable, de carácter no monetario y sin apariencia física” y define que “un activo es un recurso: a) controlado por la empresa como resultado de sucesos pasados y, b) del que se espera obtener, en el futuro, beneficios económicos para la entidad” (IASB, 2005, pág. 4).

Para Stupnik, Stupnik, & Stupnik (2004) “el concepto es amplio y comprende a los objetos inmateriales, los derechos y acciones, las facultades, e inclusive, las cualidades o calidades “*instituto personae*” (por ejemplo, la imagen de un deportista conocido que le permite generar ingresos por el mero hecho estar presente en un evento social), en tanto resulten susceptibles de explotación y de apreciación económica” (pág. 3).

Algunos casos especiales de activos intangibles son considerados por estos autores según podemos apreciar en la siguiente tabla:

Actividad Específica o Situación	Bien Intangible Identificado
Institución educativa	Valor Alumno
Modelos, artistas, deportistas, etc.	Imagen Personal
Personas famosas	Nombre de fantasía o artístico
Deportistas profesionales	Valor de pase (de contrato)
Ejecutivos, CEO de renombre	Valor de pase (de empleo)
Línea de transporte público	Valor de la traza, concesión, etc.
Activo con ley de expropiación dictada, pendiente de indemnización	Valor expropiable
Frigoríficos	Cuota Hilton
Central térmica, represa, etc.	Energías y fuerzas naturales susceptibles de apropiación (art. 2311, Código Civil)

Gráfico 1. Bienes intangibles según actividades

Fuente: (Stupnik, Stupnik, & Stupnik, 2004)

Según el Código Civil (Art. 2312) se puede considerar que son “objetos inmateriales susceptibles de valor” en oposición a las cosas que son objetos materiales y ambos constituyen el patrimonio de una persona.

En resumen, se puede observar que, si el activo intangible se considera desde un punto de vista contable, se puede afirmar que es un activo cuyo valor reside en los derechos que su posesión confiere al propietario en orden a la obtención futura de ganancias. Si se los considera desde el punto de vista jurídico, pueden ser considerados bienes.

1.2 Características

De los diferentes conceptos mencionados, se pueden destacar las siguientes características que permiten identificar a los intangibles (Vázquez & Bongianino de Salgado, 2005).

En primer lugar, se destaca su inmaterialidad o falta de identificación física. Esta característica es compartida con los activos financieros, por lo tanto, no es suficiente para su identificación. Se considera que es un recurso que carece de esencia física y genera derechos o privilegios que representan beneficios futuros para una entidad a mediano o largo plazo.

Otro elemento que se tiene en cuenta es que en algunos casos son residuos que completan el valor que un ente tiene en conjunto, es decir que no se puede asignar a un elemento específico. Por ejemplo, la llave de negocio se presenta como la diferencia entre el importe pagado y la suma de los activos netos identificables de un ente adquirido.

Dado que no se presenta un procedimiento único para su medición, la medición de estos activos tiene componentes subjetivos. En los casos de los intangibles adquiridos, la medición representa el costo de adquisición y no necesariamente el valor del bien. Se recurre para su medición a estimaciones en función del uso que posee el bien en conjunto con otros activos; por ejemplo, el valor de una marca que por sí sola no genera beneficios ni adquiere valor, solo lo hace si se combina con bienes de cambio y con otros activos del ente.

En cuanto a su legalidad, se encuentran intangibles con protección y regulación legal, otros que están sujetos a relaciones contractuales y otros sin vinculaciones legales. Un ejemplo de los primeros son las marcas y patentes; de los segundos, las franquicias y, por último, las fórmulas secretas o los sistemas internos.

En el caso de los intangibles que tienen regulación legal su duración es limitada. En el caso de fórmulas o sistemas internos, su duración es indefinida y requiere estimar periódicamente su vida útil.

En cuanto a su grado de transferencia, algunos activos intangibles pueden ser transferidos a terceros en forma individual, mientras que otros, como los gastos de organización, son intransferibles.

Otra característica que los identifica es que permiten la simultaneidad en su uso, es decir que pueden atender diversos requerimientos sin agotarse. El límite es el mercado y la acción de los competidores. A diferencia de los activos tangibles, en los intangibles el costo de oportunidad es nulo o de escasa relevancia.

Según Stupnik, Stupnik, & Stupnik (2004) las características que se deben tener en cuenta para clasificar un activo como intangible son cuatro. La primera es que sean susceptibles de tener un valor económicamente apreciable; la segunda que sean susceptibles de obtener o generar futuras ganancias; la tercera es que puedan integrar un patrimonio determinado, es decir que su titular tenga la facultad jurídica de poseerlo o detentarlo, si es

posible registrarlos, defenderlos, y de efectuar actos jurídicos en relación a los mismos, es decir, cederlos, enajenarlos, donarlos, utilizarlos, darlos en franquicia, obtener frutos de ellos, etc. y por último, que se puedan hacer valer frente a terceros, lo que significa que les sean oponibles.

1.3 Clasificación

La clasificación de los activos intangibles es compleja, dada la diversidad de ítems que los componen. Las diferentes clasificaciones que se presentan son la clásica, la que los considera inversiones y recursos. Por último, se presenta la clasificación propuesta por Vázquez y Bongianino (2005) que engloba varios aspectos de las anteriores.

a) Clasificación clásica

Esta clasificación es la más común y está influida por las normas contables.

Según su posible identificación se encuentran los identificables con nombres descriptivos de lo que representan (patentes, derechos, de autor, marcas) y lo que no representan derechos específicos (llave de negocio). El Consejo de Estándares Internacionales de Valuación (*International Valuation Standards Council - IVSC*) representa una autoridad en el tratamiento de intangibles y sugiere esta clasificación con algunos ejemplos (Barbei, Caivano, Granieri, & Vivier, 2017):

Activos intangibles no identificables

- Plusvalía (*Goodwill*)

Activos intangibles identificables

- Relacionados con la comercialización: marcas comerciales, dominios de internet.
- Relacionados con los clientes o proveedores: listas de clientes, contratos con empleados, acuerdos con proveedores.
- Relacionados con la tecnología: bases de datos, software.
- Relacionados con el arte: música, libros, películas.

Según su vida útil se pueden clasificar en aquellos que tienen una vida útil limitada por la ley, reglamento, acuerdo (patentes, franquicias, licencias) y los que no tienen una vida útil limitada (llave de negocio, fórmulas secretas, franquicias perpetuas).

Según el tipo de amortización se encuentran los sujetos a amortización (patentes, derechos de autor, franquicias, concesiones) y los no sujetos a amortización (marcas y nombres).

Según su forma de incorporación pueden ser adquiridos o desarrollados por el propio ente.

Por último, según sus posibilidades de venta se consideran que pueden ser vendibles por separado (patentes, marcas) o aquellos solo vendibles junto con la empresa (gastos de organización, llave de negocio).

b) Clasificación considerándolos como inversiones

Este concepto es más amplio que el criterio contable y se pueden rescatar tres tipos de clasificaciones (Kaplan, OCDE¹ y Croes, citados por Vázquez & Bongianino de Salgado, 2005).

Kaplan tiene en cuenta los componentes de las inversiones en intangibles: investigación y desarrollo, software, mercado y capacitación.

La OCDE clasifica por un lado las inversiones tangibles o físicas (por ejemplo, hardware) y por el otro las inversiones intangibles. En este rubro propone tres categorías: inversiones intangibles en tecnología, investigación y desarrollo, patentes, etc.; inversiones intangibles en capacitación, entrenamiento del personal, estructura organizacional y las inversiones intangibles en mercado, exploración, organización, etc.

¹Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico

Croes clasifica la inversión en intangibles como actividades en cuatro áreas. La primera referida a Innovación tecnológica comprende Investigación y desarrollo, adquisición de derechos de propiedad intelectual e industrial y otras referidas a innovación en productos y procesos. La segunda comprende actividades del área de Tecnología de la Información y destaca la adquisición y procesamiento de la información y la adquisición de software. Otra categoría es la de mercado y ventas que comprende publicidad y similares, adquisición de derechos intelectuales y de propiedad industrial. Por último, relacionadas con la organización, identifica habilidades para negociar cambios en las políticas legales, fiscales, sociales y económicas, reorganización de la gerencia y del sistema contable de la firma.

c) Clasificación considerándolos como recursos

Se reconocen en esta clasificación los recursos humanos de la organización, su estructura interna y la del mercado. Un concepto importante que surge de esta clasificación es el de Capital intelectual, que se entiende como “el complemento del capital financiero que comprende el capital humano, el aspecto relacional interno y el relacional externo” (Vázquez & Bongianino de Salgado, 2005, pág. 19).

d) Clasificación compleja

Esta clasificación propuesta por Vázquez y Bongianino (2005) intenta superar la visión del reconocimiento contable. La primera gran división que establecen es entre intangibles de generación externa y los de generación interna de la organización.

Dentro de los intangibles de generación externa se clasifican en los que son de adquisición independiente y los que se realizan en combinación de negocios. La registración contable de estos bienes reconoce dos formas de incorporación a los estados contables: los bienes adquiridos y los autogenerados, que responden a dos criterios distintos de valuación.

Esta clasificación incluye no sólo el tratamiento contable; tiene en cuenta, además, aspectos tales como la generación, el tipo de adquisición y la posibilidad de identificación

que estos bienes poseen. A su vez, identifica el área de la organización e involucra los aspectos tecnológicos, comerciales, industriales y humanos de la misma.

1) Intangibles de generación externa

De adquisición independiente	Tecnológicos		Patentes
			Secretos industriales
			Software
			Patentes y procesos de producción limpia
	Comerciales		Concesiones
Marcas			
Derechos editoriales			
Licencias			
Subvenciones gubernamentales			
Otros		Gastos de organización o preoperativos	
De adquisición en combinación de negocios	Identificables	Tecnológicos	Patentes
			Secretos industriales
			Software
			Patentes y procesos de producción limpia
			Certificados de calidad (ISO 9000)
			Certificados ambientales
	Comerciales		Concesiones
			Marcas
			Franquicias
			Licencias
Subvenciones gubernamentales			
		Derechos de autor y de propiedad intelectual	
No identificables		Valor llave o plusvalía	

Gráfico 2. Clasificación de Intangibles de generación externa

Fuente: Vázquez y Bongianino (2005)

2) Intangibles de generación interna

Identificables	Tecnológicos	Patentes	
		Fórmulas	
		Secretos industriales	
		Patentes y procesos de producción limpia	
		Certificados de calidad (ISO 9000)	
		Certificados ambientales	
	Industriales	Desarrollo de productos	
		Desarrollo de productos no contaminantes	
	Comerciales	Desarrollo de servicios	
Desarrollo de servicios no contaminantes			
Derechos de autor y de propiedad intelectual			
No identificables	Llave de negocio (autogenerada)	Tecnológicos	
			Rutinas organizativas
			Cultura empresarial
			Procesos de producción limpia
		Sistemas de Gestión ambiental	
		Comerciales	
			Clientela
			Proveedores
			Cientes con cultura ambiental
		Proveedores con cultura ambiental	
		Humanos	
			Conocimientos y destrezas
Motivación			
Capacidad de comunicación			
Formación de personal para el manejo de sistemas de Gestión ambiental			

Gráfico 3. Clasificación de Intangibles de generación interna

Fuente: Vázquez y Bongianino (2005)

2. Los activos intangibles en los estados contables

El objetivo de la contabilidad financiera llevada a cabo por un ente es el asignar resultados a lo largo del tiempo para determinar si en un período hubo beneficios o pérdidas. De esta manera los activos tangibles deben ser medidos y valorados ya que pueden asociarse a beneficios futuros que trascienden el período en el que se realiza la inversión. En el caso de los intangibles no siempre poseen esta certeza de recuperación por lo que, si se pone en duda su capacidad de producir beneficios futuros, por aplicación del principio de prudencia, se asignan a resultados negativos. Es decir que, para considerar un costo como activo se tienen que considerar otras cuestiones que garanticen la posibilidad de generar ganancias futuras para recuperar la inversión.

2.1 Situación actual

Los estados contables muestran poca información sobre los activos intangibles de las empresas. Un estudio realizado recientemente sobre la significatividad relativa de las partidas componentes de los activos intangibles para un conjunto de 16 empresas que hacen oferta pública en la Comisión Nacional de Valores en el período 2007-2016 muestra que estos activos representan, en promedio, alrededor del 2% sobre el total de activos informados por las empresas en cada año (Barbei, Caivano, Granieri, & Vivier, 2017).

En el estudio realizado se identificaron tres formas diferentes de agrupar a los activos intangibles en función de la normativa y la actividad informada: los estados financieros presentados bajo normativas internacionales utilizan la denominación “Otros activos intangibles”, los que aplican la normativa local los denominan “Activos intangibles”, mientras que las entidades bancarias los agrupan bajo el nombre de “Bienes intangibles”.

Si se tiene en cuenta la diferencia que muchas empresas poseen entre el valor de mercado y los estados financieros elaborados a partir de modelos contables esencialmente conservadores, los autores sostienen que “permite suponer que existen activos intangibles

significativos no reconocidos en los estados financieros de publicación” (Barbei, Caivano, Granieri, & Vivier, 2017, pág. 12).

Otros autores también sostienen que los estados contables no brindan información razonable y, por lo tanto, los usuarios buscarán otras fuentes de información que les permita tomar decisiones (Vázquez & Bongianino de Salgado, 2005).

2.2 El Síndico y la valuación

El síndico que se encuentra frente a la valuación de los bienes intangibles a valores probables de realización en su informe general según el artículo 15 de la ley 25589, de ninguna manera puede identificar este valor con los valores registrados en la contabilidad (Celano, 2007).

Celano (2007) afirma que si bien los Contadores Públicos tienen experiencia en la valoración de algunos bienes inmateriales como marcas, patentes, gastos anticipados, gastos de organización, valor de la clientela o la llave de negocio, no sucede lo mismo con otros como el capital intelectual de la empresa, acuerdos de no competencia, inversiones en protección del medio ambiente, desgravaciones impositivas, calificación en normas ISO y similares y desarrollos internos de software e investigación y desarrollo, entre otros.

La inclusión de los activos intangibles en los Estados Contables depende, según Vázquez y Bongianino (2005), de los objetivos de los estados contables y de la importancia que se le da a su comprobación, es decir la significatividad versus la verificabilidad. Esto se relaciona con la finalidad de la información que busca tanto proteger al inversor y a los acreedores como la de ofrecer utilidad. Por lo tanto, para proteger los intereses de inversores y acreedores, bajo el principio de prudencia, se tiene en cuenta sobre todo la verificabilidad. Si se tiene en cuenta el sentido de ofrecer utilidad, tendría menor importancia ese aspecto, dado que se apelaría a la significatividad que poseen.

Estos autores proponen un nuevo esquema para determinar el valor económico del capital que posee una organización. Además de los enfoques basados en el capital financiero y el capital económico, se plantea un modelo basado en el capital económico integral que incorpora el capital intelectual del ente. Este capital intelectual se utilizaría como información complementaria a la tradicional y representaría la brecha entre el valor de

mercado de la empresa y su valor de libros. Además, dado que es equivalente al Patrimonio neto en la información tradicional, debe ser preservado y mantenido de la misma manera que el capital financiero.

La composición del Activo en el modelo propuesto estaría dada por los activos corrientes, los activos fijos y las inversiones. Los intangibles formarían parte de la estructura interna y externa y de la competencia del personal.

En el siguiente esquema se representa la nueva forma en que podrían expresarse los estados contables:

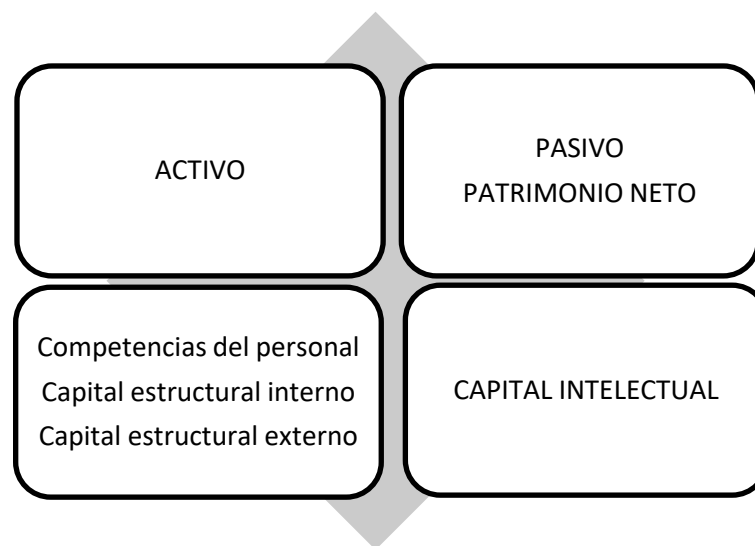


Gráfico 4. La Nueva igualdad contable

Fuente: Vázquez y Bongianino

Reconocer los intangibles en los estados contables incorporaría los elementos que en la actualidad no están visibles para los usuarios: el capital humano y el capital estructural.

El capital humano comprende tanto las competencias actuales formadas por conocimiento, habilidades y actitudes, como la capacidad de aprender y crear que poseen las personas y los equipos de trabajo de una organización. Este capital no es propiedad de la empresa.

El capital estructural puede ser interno o externo. El interno comprende el conocimiento sistematizado hecho explícito por la organización tales como métodos y

procedimientos de trabajo, software, bases de datos e investigación y desarrollo. El externo se integra con las formas de relación entre la empresa y su entorno como clientes y proveedores. Ambos son propiedad de la empresa.

Los Síndicos Margolis y Tregob en su artículo “Valuación de Intangibles: un nuevo desafío para Síndicos Concursales” (2002) consideran que la contabilidad tradicional no refleja la valuación de estos activos y proponen una metodología de medición. Esta metodología permitiría darle cierta objetividad al proceso de medición para que sea verificada por los interesados.

Giménez en “Bienes Intangibles. Un desafío para la profesión contable” (2010) considera que los contadores y en especial los Síndicos se hallan “ante un importante desafío, cómo medir la sinergia entre los elementos tangibles e intangibles” y agrega que la diferencia entre bienes intangibles y bienes tangibles “es fundamentalmente que los primeros forman parte del proceso de la organización, interesa su valor (de uso, de intercambio) y no su costo, interesa el futuro, implica una actividad en marcha, es netamente gerencial y no está contemplado en normas legales o profesionales” (pág. 254).

3. Medición de activos intangibles

Una de las funciones que tiene la contabilidad es establecer procesos que le permitan medir el valor de los bienes. Para ello se manejan conceptos tales como precio y costo. El primero surge de transacciones entre miembros del mercado y se suele utilizar para considerar ingresos y egresos de bienes, Por costo se entiende el sacrificio incurrido para obtener un bien o un servicio y puede acumular varios precios pagados. También se considera que el precio más otros insumos incorporados pueden conformar el costo (Vázquez & Bongianino de Salgado, 2005).

Con el fin de ser considerados en la Contabilidad, tanto el precio como el costo calculado luego de incorporar otros insumos presuponen un cierto grado de neutralidad y verificabilidad. Dadas estas circunstancias, se podría considerar que el proceso de medición del valor representado es objetivo. Además, la medición se realiza en términos monetarios y se utiliza una escala nominal.

En relación con los costos, estos permanecen en el activo mientras sean capaces de generar beneficios futuros o no han sido consumidos, luego se consideran expirados.

En cuanto al valor, la Contabilidad utiliza conceptos relacionados con valor de uso y valor de intercambio. El valor de uso se expresa a través de la utilidad de un bien y se determina en base a las expectativas según experiencias anteriores o por las opiniones de quienes los utilizarán. El valor de intercambio se expresa a través del poder de compra y se refiere al obtenido en una transacción en el mercado.

Uno de los problemas que se plantea es que el precio pagado por un bien no representa un hecho objetivo, dado que en ocasiones se dirige a cualidades que se le reconocen a un bien que va más allá de la cosa misma (Von Mises citado por Vázquez y Bongianino, 2005). Es decir que, los datos monetarios, pueden ser poco útiles a la hora de determinar el valor, sobre todo si se pretende valorar la capacidad que tiene una organización para generar utilidades y proyectarse en el futuro.

Si se tiene en cuenta la clasificación de intangibles presentada y la escasa representatividad que tienen estos conceptos en los estados contables de las empresas, resulta necesario contar con un modelo de medición que represente el valor las mismas. Este modelo debe ser capaz de identificar, seleccionar, clasificar y medir los activos que tienen la capacidad de generar valor.

Los síndicos, a fin de aplicar correctamente lo establecido en el artículo 39, deben establecer parámetros que le permitan identificar la relevancia de los activos intangibles en la valoración de un ente en concurso preventivo, puesto que los registrados contablemente no son representativos (Celano, 2007). Además, se debe tener en cuenta que existe discrepancia entre los procedimientos devaluación contable de una empresa en marcha o *in bonis* basado en las normas contables y el valor probable de realización en una situación concursal (Villano, 2010).

No es el fin de este trabajo determinar si los valores determinados por el Síndico deberían ser los mismos que se incorporen a los estados contables de los entes, por lo que esta cuestión queda planteada para trabajos futuros. Se considerará para este trabajo cuáles son las normas aplicables de valuación para los activos intangibles a nivel nacional y cuáles son las tendencias a nivel global que se utilizan.

3.1 Normas nacionales e internacionales

Las definiciones presentadas pueden resumirse en que un activo intangible es un activo identificable, de carácter no monetario y sin apariencia física, que puede ser utilizado en la producción o suministro de bienes o servicios, puede ser arrendado a terceros o usado en funciones de la administración de la sociedad.

Para que puedan ser reconocidos contablemente deben: a) originarse en un hecho económico y transformarse en un bien económico (bienes, derechos, obligaciones, capital, etc.), b) ser medible, es decir susceptible de cuantificación en moneda, c) ser relevante o significativo y d) ser objetivo.

Las normas argentinas sobre intangibles están fundamentadas en la Resolución Técnica 17 (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, 2000) y se consideran aplicables a las empresas en marcha.

e) Activos de generación externa y adquisición independiente

En cuanto al reconocimiento el punto 5.13.1 establece:

Los activos intangibles adquiridos y los producidos sólo se reconocerán como tales cuando:

- a) pueda demostrarse su capacidad para generar beneficios económicos futuros;
- b) su costo pueda determinarse sobre bases confiables;
- c) no se trate de:
 - 1) costos de investigaciones efectuadas con el propósito de obtener nuevos conocimientos científicos y técnicos o inteligencia;
 - 2) costos erogados en el desarrollo interno del valor llave, marcas, listas de clientes y otros que, en sustancia, no puedan ser distinguidos del costo de desarrollar un negocio tomado en su conjunto (o un segmento de dicho negocio);
 - 3) costos de publicidad, promoción y reubicación o reorganización de una empresa.
 - 4) costos de entrenamiento (excepto aquellos que por sus características deben activarse en gastos preoperativos)

En tanto se cumplan las condiciones indicadas en a) y b), podrán considerarse activos intangibles a las erogaciones que respondan a:

- a) costos para lograr la constitución de un nuevo ente y darle existencia legal (costos de organización)
- b) costos que un nuevo ente o un ente existente deban incurrir en forma previa al inicio de una nueva actividad u operación (costos preoperativos), siempre que:

- 1) sean costos directos atribuibles a la nueva actividad u operación y claramente incrementales respecto de los costos del ente si la nueva actividad u operación no se hubiera desarrollado; y
- 2) no corresponda incluir las erogaciones efectuadas como un componente del costo de los bienes de uso, de acuerdo con lo indicado en el penúltimo párrafo de la sección 4.2.6 (*Bienes producidos*).

En el caso de los costos erogados por la aplicación de conocimientos a un plan o diseño para la producción de materiales, dispositivos, productos, procesos, sistemas o servicios nuevos o sustancialmente mejorados, la demostración de la capacidad de generar beneficios económicos futuros incluye la probanza de la intención, factibilidad y capacidad de completar el desarrollo del intangible.

Los costos cargados al resultado de un ejercicio o período intermedio por no darse las condiciones indicadas no podrán agregarse posteriormente al costo de un intangible.

Los costos posteriores relacionados con un intangible ya reconocido sólo se activarán sí:

- a) puede probarse que mejorarán el flujo de beneficios económicos futuros; y
- b) pueden ser medidos sobre bases fiables (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, 2000, págs. 34-35).

La medición de activos intangibles según la RT 17 se efectuará al costo original menos la depreciación acumulada. Esta medición se haría en momentos posteriores a la incorporación. Para su medición inicial se debería considerar el criterio del costo establecido en el punto 4.2.6. Bienes producidos:

El costo de un bien producido es la suma de:

- a) los costos de los materiales e insumos necesarios para su producción;
- b) sus costos de conversión (mano de obra, servicios y otras cargas), tanto variables como fijos;

c) los costos financieros que puedan asignárseles de acuerdo con las normas de la sección 4.2.7 (*Costos financieros*) (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, 2000, pág. 9).

Como el resto de los activos, deben respetar lo establecido en el punto 4.4.1., es decir que no podrán presentarse en los estados contables por un importe superior a su valor recuperable. Este valor es el mayor ingreso obtenible en la venta de ese bien, es decir su valor neto de realización², o por su utilización³.

En el caso de intangibles no utilizados en la producción o venta de bienes y servicios y que generan un flujo de fondos propio e identificable o aquellos que ya no estén disponibles para el uso, el punto 4.4.2. establece que las comparaciones entre las mediciones contables primarias de los activos y sus correspondientes valores recuperables deben hacerse cada vez que se preparen estados contables. Lo mismo deberá hacerse en caso de que el activo incluya cualquier intangible empleado en la producción o venta de bienes y servicios o un valor llave, en la medida que se deprecien a lo largo de más de veinte años desde la fecha de su incorporación al activo; o existe algún indicio de que tales activos se hayan desvalorizado o de que una desvalorización anterior se haya revertido (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, 2000, pág. 13).

Otro concepto interesante introducido en la RT 17 es en el caso de que no se pueda asignar a un activo la comparación de los valores, para lo cual debe considerarse el de actividades generadoras de efectivo. Estos serían grupos identificables más pequeños de intangibles cuyo uso continuo genera entradas de fondos mayormente independientes de las producidas por el uso de otros activos o grupos de activos (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, 2000, pág. 14).

²Valor neto de realización: precio de venta menos gastos directos de venta 4.3.2. RT 17

³Valor de uso: valor actual de los flujos de fondos esperados por el uso o disposición final de los bienes 4.4.4. y 4.4.5. RT 17

La FACPCE ha realizado un extenso análisis sobre la determinación del valor recuperable y la identificación de actividades generadoras de efectivo (Interpretación N° 11 de Normas Contables Profesionales: Valor Recuperable, 2016).

El reconocimiento propuesto en las Normas Internacionales de Contabilidad, específicamente en la NIC 38 (IASB, 2005) debe basarse en la probabilidad que los beneficios económicos futuros que se han previsto lleguen a la empresa y en que el costo del activo pueda ser medido en forma fiable. Si el activo no cumple con estas dos condiciones o no cumple los requisitos mencionados en su definición, debe ser reconocido como un gasto en el período en el que se ha incurrido.

La medición inicial se realiza bajo el criterio del costo histórico de adquisición o producción. Este costo se conforma de la suma del precio de compra más todos los desembolsos directamente atribuibles a la preparación del activo para el uso al que será destinado. Además, considera que deben deducirse las rebajas o descuentos comerciales y en el caso de se aplazase el pago por un periodo superior al normal en las transacciones a crédito, la diferencia deberá ser reconocida como un gasto financiero.

Esta norma establece que, dada la naturaleza de los activos intangibles, en muchos casos no existe posibilidad de realizar adiciones al activo en cuestión o sustituciones de partes. Tampoco pueden distinguirse de los desembolsos para desarrollar el negocio considerado en su conjunto. Por lo tanto, dichas erogaciones se reconocerán siempre en el resultado del ejercicio en el que se incurran.

En cuanto la valoración posterior al reconocimiento inicial propone dos modelos: el de costo y el de revalorización. Para el modelo de costo, el activo intangible se contabiliza a su costo menos la amortización acumulada y las pérdidas acumuladas por deterioro del valor. Si se utiliza el modelo de revalorización, también debe utilizarse para los demás activos de la misma clase. Según este modelo se utiliza el concepto de valor razonable que se toma como referencia de un mercado activo, al que se le restan la amortización y pérdidas de valor acumuladas.

En cuanto a la vida útil de los activos intangibles, las normas difieren en el reconocimiento de vida útil indefinida. Las normas de la FACPCE establecen que no puede

exceder los veinte años, aunque admiten prueba en contrario. Las normas internacionales admiten la existencia de intangibles con vida útil indefinida, no sujetos a depreciación.

Las normas de Estados Unidos disponen que la medición inicial puede realizarse a su valor razonable, definido como la cantidad por la cual puede ser intercambiado un activo, entre un comprador y un vendedor experimentado y en una transacción libre. También admiten la posibilidad de activos con vida útil indefinida, que no serán depreciados, sino que se someterán a la prueba de desvalorización (*impairment*) por lo menos anualmente. Los activos intangibles que tienen vidas útiles finitas continuarán siendo amortizados a lo largo de sus vidas útiles, pero sin la restricción de un límite superior arbitrario.

Se puede sintetizar lo hasta aquí expuesto para activos de generación externa y adquisición independiente en el siguiente cuadro:

Se reconocen porque:

- Producen beneficios económicos futuros
- Poseen un costo medible sobre bases confiables

Medición inicial:

- Por su costo de adquisición o producción (FACPCE - NIC)
- Por su valor razonable (SFAS)

Medición posterior

- Si tiene vida útil definida: Costo menos amortizaciones (FACPCE - NIC)
- Revalorización periódica: valor razonable - amortizaciones - deterioro (NIC)
- Posibilidad de vida útil indefinida: no se amortiza, se debe revisar en cada ejercicio (NIC)

Gráfico 5. Activos de generación externa y adquisición independiente

Fuente: elaboración propia según Vázquez y Bongianino, 2005

f) Activos de generación externa, adquisición a través de combinaciones de negocios, identificables

La Resolución Técnica 21 (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, 2004) dispone que se asignarán las mediciones de los activos identificables de la empresa emisora a la fecha de adquisición:

Si los activos identificables incluyeran un activo intangible, el mismo se registrará como tal si cumple con los criterios establecidos en la sección 5.13 (Otros activos intangibles) de la Resolución Técnica N° 17 (Normas contables profesionales: desarrollo de cuestiones de aplicación general), incluso si no había sido objeto de reconocimiento previo en los libros de la empresa emisora. Si su valor corriente no puede ser medido sobre bases confiables, no debe reconocerse como activo intangible independiente, pero se incluirá formando parte de la llave de negocio. En ningún caso, el valor corriente por el que se reconocerá inicialmente un activo intangible puede dar lugar a una llave negativa o a aumentar su saldo al momento de la compra (pág. 14).

La NIC 38 (parágrafos 35 a 41) establece la forma de determinación del valor razonable de un activo intangible adquirido en una combinación de negocios. Para ello puede utilizarse el precio de cotización en un mercado activo o, si los precios de oferta no estuviesen disponibles, se utiliza el precio de la transacción similar más reciente, suponiendo que no haya tenido lugar un cambio significativo en las circunstancias económicas entre la fecha de la transacción y la fecha de estimación del valor razonable del activo. El precio de mercado es el precio comprador.

En las normas de Estados Unidos (Statement of Financial Accounting Standards, 2001) se toma en cuenta para ser reconocido que pueda separarse del valor llave. Esto sucede cuando surge de aspectos legales o contractuales o cuando es separable de la entidad adquirida. Si no se dan estas condiciones, se debe considerar en el valor llave.

En cuanto a las medición posterior, vida útil y valor límite se aplican las mismas consideraciones que para los activos intangibles mencionadas en el inciso anterior.

g) Activos de generación externa, adquisición a través de combinaciones de negocios, no identificables

El activo más significativo es esta clasificación es el valor llave. La Resolución Técnica 18 (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, 2004) establece el tratamiento a considerar en cuanto a Llave de negocio.

La llave de negocio (positiva o negativa) sólo se reconocerá en los casos requeridos por:

- a) la sección 6.3 (Adquisiciones) de esta resolución técnica; y
- b) la sección 1 (Medición contable de las participaciones permanentes en sociedades sobre las que se ejerce control, control conjunto o influencia significativa) de la Resolución Técnica N° 21 (Valor patrimonial proporcional - Consolidación de estados contables - Información a exponer sobre partes relacionadas)

No se reconocerán la llave autogenerada ni los cambios en el valor de la llave adquirida que fueren causados por el accionar de la administración del ente o por hechos del contexto (pág. 18).

Si se tiene en cuenta la RT 21 (Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, 2004) el valor llave positivo se considera cuando el valor de adquisición supera el importe de los activos netos identificables. En el caso contrario se considera valor llave negativa. Con respecto a este concepto la RT diferencia entre la parte relacionada con expectativas de gastos o pérdidas futuras y la no relacionada, las que se asignan a resultados de diferente manera.

En cuanto a la medición contable debe efectuarse a su costo original neto de depreciaciones acumuladas o desvalorizaciones. Esta revisión debe hacerse en forma periódica o en caso de que se realicen correcciones sobre el costo de adquisición.

La depreciación se determina sobre la estimación de la vida útil que la organización espera recibir beneficios y siguiendo el criterio general, no debería ser superior a veinte años. Los factores que se consideran para determinar la vida útil incluyen la naturaleza y la vida previsible del negocio adquirido, la estabilidad y vida previsible relacionada a la industria a

la que pertenece y la información pública sobre negocios o industrias similares. Además, se deben tener en cuenta los efectos de la obsolescencia sobre productos, demanda y otros factores, las expectativas sobre el manejo del negocio de la nueva gerencia, la factibilidad de mantener futuros beneficios sostenidos en niveles de desembolso y las acciones de los competidores actuales y potenciales.

Los ajustes posteriores al valor llave, tanto positivo como negativo, se realizará cuando satisfagan los criterios para ser reconocidos según la Resolución Técnica N° 16 (Marco conceptual de las normas contables profesionales) o si, después de la adquisición, se dispusiese de evidencia adicional que permita una nueva y mejor estimación de su valor corriente al momento de la compra.

Los ajustes tienen un límite temporal, pues deben realizarse como máximo durante el primer ejercicio anual posterior a aquél en el que la adquisición tuvo lugar, y otro monetario, dado que no puede ser superior a su valor recuperable. En cualquier otro caso, los ajustes deben computarse en los resultados de los períodos en los que se produzcan los hechos.

Las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF 3: Combinaciones de Negocios) consideran el concepto de fondo comercio:

La entidad adquirente, en la fecha de adquisición: (a) reconocerá como un activo el fondo de comercio adquirido en la combinación de negocios; y (b) valorará inicialmente ese fondo de comercio por su coste, siendo éste el exceso del coste de la combinación de negocios sobre la participación de la adquirente en el valor razonable neto de los activos, pasivos y pasivos contingentes identificables que haya reconocido de acuerdo con el párrafo 36 (Párrafo 51).

El fondo de comercio adquirido en una combinación de negocios representa un pago realizado por la adquirente como anticipo de beneficios económicos futuros de los activos que no hayan podido ser identificados individualmente y reconocidos por separado (Párrafo 52).

En las mediciones posteriores la valuación se realiza por su costo menos las pérdidas por deterioro. Este ajuste puede ser anual o con una frecuencia mayor y se reconoce como

resultado del ejercicio. También se considera que puede revalorizarse por errores en la medición original.

Las normas de Estados Unidos (SFAS 141, 142, 2001) no reconocen la llave de negocio negativa, dado que si el precio pagado es inferior se debe disminuir el valor de los bienes incorporados. Para el caso de mediciones posteriores, se ajustan el valor si ha disminuido y se adjudica a resultado negativo. En general no se amortiza, ya que se consideran de vida útil ilimitada.

La mayor diferencia entre las normas argentinas con las internacionales es la medición posterior del activo que en nuestro país está sujeto a amortización según la vida útil determinada. En las normas internacionales se efectúa la revalorización teniendo en cuenta el deterioro que pudiera sufrir y se considera la vida útil como ilimitada.

h) Intangibles de generación interna identificables y no identificables

En las normas argentinas este tipo de intangible no está reconocido, ya que si se toma lo establecido en la RT 17, se excluyen los costos de investigación que permitan obtener nuevos conocimientos científicos, técnicos o inteligencia; costos erogados en el desarrollo interno del valor llave, marcas, listas de clientes y otros que no puedan separarse del costo de desarrollar el negocio; costos de publicidad, promoción, reubicación o reorganización y costos de entrenamiento, excepto los que puedan activarse como gastos preoperativos.

Además, indica que no se reconoce la llave autogenerada ni las modificaciones de valor que pudieran surgir del accionar de la administración o hechos del contexto.

A nivel internacional, la normativa aplicable es la NIC 38 (IASB, 2005), la cual considera que la mayoría de los desembolsos posteriores se hacen para mantener los futuros beneficios económicos esperados incorporados a un activo intangible existente, pero no satisfacen la definición de activo intangible ni los criterios de reconocimiento. Asimismo, tiene en cuenta que es difícil atribuir desembolsos posteriores directamente a un activo intangible y no al negocio en su conjunto (párrafo 20).

En el párrafo 63, se menciona que “no se reconocerán como activos intangibles las marcas, las cabeceras de periódicos o revistas, los sellos o denominaciones editoriales, las listas de clientes u otras partidas similares que se hayan generado internamente” (pág. 9).

En las normas de Estados Unidos se establece que el costo de desarrollo de activos intangibles no identificables debería registrarse como un gasto (Vázquez & Bongianino de Salgado, 2005).

3.2 Modelos de medición de intangibles

Los Estados Contables, tal como se ha mencionado, no dan una información integral que permita tener una visión completa de las actividades económicas de un ente. La capacidad y los riesgos se valúan en base a los activos tangibles, aunque en muchos casos los intangibles son los más valiosos.

La doctrina internacional ha presentado varios modelos de valuación de intangibles, a nivel global y en rubros específicos como algunos componentes del Capital Intelectual o la Gestión del Conocimiento. Otros modelos intentan medir los resultados de la Gestión del conocimiento. A continuación, se realizará una breve reseña de los métodos mencionados.

a) Medición de intangibles en forma global

Relación libros – mercado

El valor de mercado de una empresa estaría dado por el valor de la acción multiplicado por la cantidad de acciones emitidas. La diferencia entre el valor de libros y el valor de mercado correspondería al capital intelectual.

Este método, si bien es sencillo, no tiene en cuenta que el valor de las acciones responde a factores que quedan bajo el control de la empresa y solo permite conocer al capital intelectual por un monto global sin poder identificar sus componentes.

*Tobin's Q*⁴

El indicador Q representa la relación entre el valor de mercado de la empresa y el valor de libros a costo de reposición. Si el resultado es mayor que uno indica que la empresa posee una capacidad para obtener ganancias por encima de lo esperado en base a algo singular o propio como pueden ser los clientes y los procesos.

b) Medición de algunos componentes del Capital Intelectual

Algunos rubros del capital estructural (patentes, procesos, marcas, derechos) se miden en base a su costo, pero no necesariamente se relaciona con el valor del bien. Una solución se basa en la consideración de venta de activos similares en el mercado y considerar dicho valor si es posible la comparación entre los mismos.

En cuanto a las estructuras internas, se considera que el valor agregado es igual a los cambios obtenidos, medido en términos de información, dado que, si se crea información, se crea valor. Este método fue utilizado por Pacific Bell⁵ para valuar un software que procesa los pedidos de servicio telefónico y determinó que producía un 80% más de información por cada dólar de costo en relación con el sistema anterior.

Medir la satisfacción y la lealtad de la clientela es un desafío que se han propuesto varias empresas. Una propuesta se basa en medir el valor actual de la clientela según la ganancia por cliente generada por año, el tiempo de permanencia en la empresa y utilizando una tasa de descuento de retorno sobre activos.

c) Modelos para medir la Gestión del Conocimiento

La Gestión del Conocimiento consiste en la planificación, ejecución y control del flujo de conocimientos que se producen en la organización. El intangible creado mediante la eficiencia en la gestión del conocimiento se considera Capital Intelectual. Una de las formas

⁴Método desarrollado por el Premio Nobel de economía James Tobin.

⁵*The Pacific Bell Telephone Company* es una compañía que brinda servicio telefónico en California.

de reconocerlo es mediante la diferencia entre el valor de la empresa reconocido en el mercado y el valor contable.

El Capital intelectual está formado por la conjunción de tres elementos: el Capital Humano (las personas), el Capital Estructural Interno (los sistemas) y el Capital Estructural Externo (los clientes). Si bien cada componente puede ser gestionado en forma independiente, se necesita el análisis en conjunto para conocer cómo interactúan.

A continuación, se presentarán algunos modelos que proponen la medición del Capital Intelectual y que más influencia han tenido al respecto. Se presenta en el Anexo I un cuadro resumen con los modelos y sus indicadores.

d) Modelos para medir el Capital Intelectual

Balanced Business Scorecard

Este modelo, elaborado y desarrollado por Kaplan y Norton en 1992, también es conocido con el nombre de Cuadro de Mando Integral. Se considera uno de los primeros trabajos sobre el tema que consiste en una serie de indicadores financieros y no financieros (de gestión) que se utilizan para tener una visión equilibrada del rendimiento interno de una organización (Vázquez & Bongianino de Salgado, 2005).

Este sistema de medición permite controlar el cumplimiento de las metas estratégicas establecidas e introduce los inductores de la actuación financiera futura: clientes, procesos y perspectivas de aprendizaje y crecimiento. Esto implica determinar de manera explícita y rigurosa la estrategia de la organización en objetivos e indicadores tangibles. La principal innovación que se le reconoce fue la introducción de mediciones sobre los intangibles como requisitos indispensables para alcanzar los objetivos financieros.

El nombre del modelo proviene del equilibrio entre los indicadores externos, relacionados con accionistas y clientes, y los internos, de los procesos, capacitación, innovación y crecimiento. Además, presenta un equilibrio entre los indicadores de resultados, basados en el pasado, y los indicadores que impulsan la acción futura (capacitación, innovación, aprendizaje, etc.).

Este modelo presenta cuatro perspectivas, aunque no es indispensable que estén todas ellas. Son las más comunes y pueden adaptarse a la gran mayoría de las empresas:

a) La perspectiva financiera: referida a los indicadores financieros, flujos de caja, análisis de rentabilidad de cliente y producto, gestión de riesgo.

b) La perspectiva de cliente: identifica los valores relacionados con los clientes.

c) La perspectiva de procesos internos: satisfacción de clientes internos y clientes externos, por medio, tanto de procesos de innovaciones, de operaciones, como de servicio posventa.

d) La perspectiva del aprendizaje: se refiere a innovación, crecimiento, motivación y capacidad de aprender y crecer con base en la gestión de los empleados.

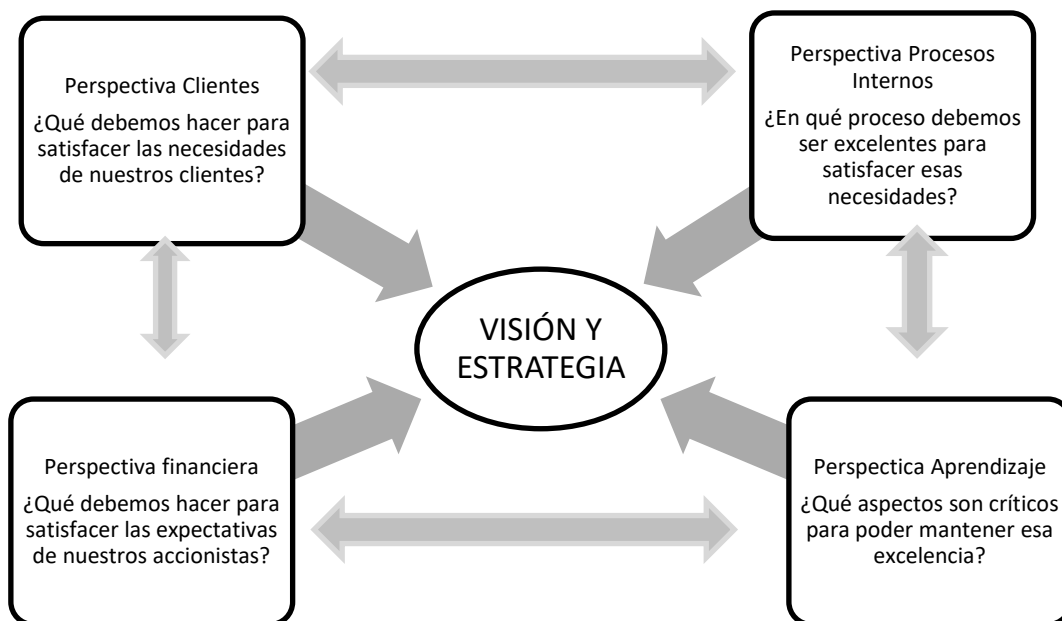


Gráfico 6. Perspectivas del Balanced Score Card

Fuente: elaboración propia

Monitor de Activos Intangibles

Este modelo fue en 1997 presentado por Karl Erick Sveiby tiene como punto central los activos intangibles.

La teoría se aplica en los países escandinavos desde 1987 y luego desarrollada a la información gerencial por Sveiby. Es utilizada por empresas escandinavas⁶ para la medición de sus activos intangibles, que incluyen una sección en sus estados contables.

Sveiby propone para la medición y evaluación de estos activos tres tipos de indicadores a) Indicadores de Crecimiento e Innovación, b) Indicadores de Eficiencia y c) Indicadores de Estabilidad. Estos se establecen a su vez, dentro de cada una de las tres categorías: a) Capacidades Individuales, b) Capital Estructural Externo y c) Capital Estructural interno.

La medición del capital humano tiene entre sus factores relevantes, las competencias de las personas, basadas en la capacidad de actuar frente a distintas situaciones; allí se incluye, la experiencia y la educación.

La medición de la estructura externa está enfocada hacia las relaciones con clientes y proveedores. reputación de la organización, la imagen de la empresa y las marcas comerciales.

En cuanto a la medición de la estructura interna, hace referencia a los elementos creados por la empresa, pero que son propiedad de la organización, tales como patentes, procesos, modelos, sistemas de información y cultura organizativa.

En el siguiente cuadro se mencionan algunos de los indicadores utilizados:

⁶Las empresas WM-data, PLS-Consult y Celemi. La primera lo hace desde 1989, la segunda desde 1989 y Celemi, desde 1995.

INDICADORES	ESTRUCTURA EXTERNA	ESTRUCTURA INTERNA	CAPACIDAD
CRECIMIENTO	Ganancia por cliente Crecimiento Orgánico Imagen ante los clientes	Inversiones en Estructura Interna Estructura/Aumento clientela	Nivel de educación Costos de educación y entrenamiento Marcas Giro de capacidad Capacidad/Aumento clientela
EFICIENCIA	Índice de satisfacción de los clientes Ventas por cliente Índice de Ganancia/Pérdidas	Proporción de staff de soporte Valores/Índice de actitudes	Proporción de empleados de comercialización Efecto palanca Valor agregado por empleado Valor agregado por empleado de comercialización Ganancia por empleado Ganancia por empleado de comercialización
ESTABILIDAD	Proporción de grandes clientes Antigüedad de la estructura Tasa de devoción de los clientes Frecuencia de repetición de pedidos	Antigüedad de la organización Giro del staff de soporte Tasa de novatos/antiguos	Giro de empleados de comercialización Pagos relativos Antigüedad

Gráfico 7. Indicadores del Modelo Monitor de Activos Intangibles

Fuente: elaboración propia

Este modelo, así como el *Balanced Scorecard*, sugiere que los indicadores financieros deben complementarse con otros no financieros. Una de las diferencias principales es la consideración de que las acciones humanas son las que se transforman en estructuras de conocimiento internas y externas y son consideradas activos porque afectan la corriente de ingresos.

La estructura esencial del modelo es la siguiente:

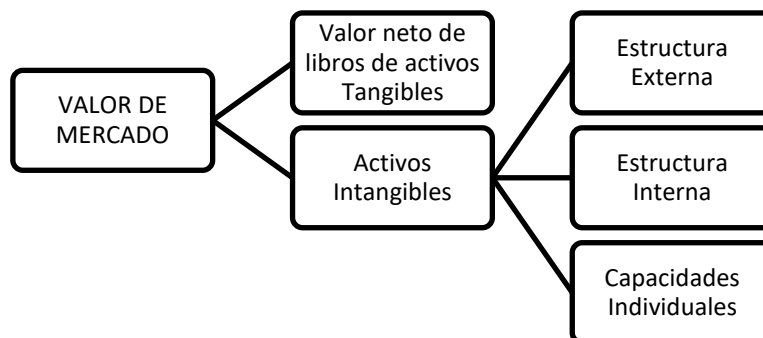


Gráfico 8. Monitor de Activos Intangibles

Fuente: Vázquez y Bongianino, pág. 73

Skandia Navigator

Este modelo, conocido también como Sistema de Capital Intelectual, fue presentado por Edvinsson y Malone en 1998. Su libro surge inicialmente en 1994, como anexo del informe anual de la compañía⁷. Tenía como objetivo principal generar una herramienta para el proceso directivo de la toma de decisiones.

La herramienta está formada por cinco focos o factores sobre los cuales la empresa fija su atención y desde allí surge el valor del capital intelectual dentro de su entorno competitivo (Vázquez & Bongianino de Salgado, 2005): financiero, clientela, procesos, humano e investigación y desarrollo. La combinación de los cinco factores lleva el nombre de Navegador y presenta una descripción sistemática de la capacidad de la empresa para transformar capital intelectual en capital financiero.

El factor financiero mide el pasado e incluye los estados contable tradicionales. Utiliza indicadores como ganancias/activos totales (\$), ganancias/empleados (\$), ingresos

⁷Skandia es una empresa sueca dedicada a seguros y servicios financieros

por nuevos clientes/total de ingresos (%), retorno de valor de activos netos (%) y calor agregado/cliente (\$).

Luego se analiza el presente de las actividades de la empresa a través del foco clientes que mide un tipo distintivo de capital intelectual y el foco procesos que corresponde al capital estructural. Para medir el foco clientes utiliza participación en el mercado (%), ventas anuales/clientes (\$), visitas de los clientes a la empresa (#), promedio de tiempo transcurrido entre el contacto del cliente y la venta (#), índice de satisfacción del cliente (%). Los indicadores de procesos son gastos administrativos/ingresos totales (%), gastos administrativos/empleo (\$), gastos en tecnologías de la información/gastos administrativos (%).

Por último, el foco Investigación y desarrollo es el cimiento del futuro de la organización. Aquí se mide no solo cómo se prepara la empresa para el futuro, sino también cómo abandona el pasado obsoleto y el contexto probable en el que se desarrollará. Los indicadores que utiliza son gastos en desarrollo/empleo (\$), porcentaje de horas de desarrollo (%), recursos de investigación y desarrollo/recursos totales (%), inversiones en investigación básica (\$) y en desarrollo de nuevos mercados (\$), promedio de antigüedad de las patentes de la empresa (#).

En el centro del modelo se encuentra el foco humano. Se mide a través de rotación de empleados (%), promedio de años de servicio en la empresa (#), promedio de edad de los empleados (#), costo anual de entrenamiento (\$).

Los indicadores detallados brindan tres tipos de medidas: los (#) son datos que sirven para compararse con otros, los (\$) son medidas monetarias que combinadas brindan el valor del Capital Intelectual y los (%) son porcentajes que permiten medir el coeficiente de eficiencia. En total se utilizan 111 indicadores. La fórmula para determinar el Capital Intelectual es la siguiente:

$$\text{Capital Intelectual} = i C$$

Donde:

i = coeficiente de eficiencia de la organización

C = Valor del Capital Intelectual en unidades monetarias

Technology Broker

Este modelo de valuación, propuesto por Annie Brooking, utiliza el mismo concepto de valor de mercado de una empresa que utiliza Skandia. Es decir que, este valor se da con la suma de los activos tangibles más el capital intelectual.

El modelo de medición del intangible capital intelectual deriva de metodologías que se utilizan para auditar información y los clasifica en cuatro categorías: mercado, centrados en el individuo, propiedad intelectual y de infraestructura.

Entre los activos de mercado se encuentran marcas, clientes, nombre de la empresa, pedidos y distribución. Son los que aseguran el conocimiento por parte de la clientela de la identidad corporativa y sus productos. Además, permiten que la empresa obtenga ventajas competitivas.

Los activos centrados en el individuo son los llamados humanos y comprende la educación, formación profesional, conocimientos específicos y habilidades de los empleados; por lo tanto, no son propiedad de la empresa.

Los de actividad intelectual valoran los sistemas y tecnologías de la empresa. Es decir que están protegidos legalmente y la empresa posee sobre ellos derechos de uso exclusivos. La eficiencia en la gestión agrega valor a la organización. Entre ellos se puede mencionar patentes, *copyrights*, derechos de diseño y secretos comerciales.

Por último, se encuentran los activos de infraestructura formados por los sistemas de información, bases de datos, cultura de la organización y filosofía del negocio. Estos activos aportan un marco de actuación que facilitan el intercambio y la colaboración entre los integrantes de la organización.

El modelo toma en cuenta el proceso de creación de valor y la importancia que tiene el capital intelectual en dicho proceso. Asimismo, no solo se toma este valor para mostrarlo al exterior sino también para gestionarlo eficientemente en el interior de la empresa.

Intelect

El modelo *Intelect Euroforum* se creó en el año 1998 y define el capital intelectual como el grupo de valores intangibles que enfatizan la capacidad de una organización para generar beneficios hoy y en el futuro. Considera tres bloques de capital intelectual: capital humano, estructural y relacional, y sus interacciones (Soret, de Pablos, & Montes, 2010).

Cada uno de estos bloques debe ser medido a través de indicadores con una dimensión temporal que integre el futuro.

El bloque capital humano se refiere al conocimiento que poseen las personas y es útil para la empresa. Sirve de base a los otros dos bloques.

El capital estructural es el conocimiento que la organización consigue explicitar, sistematiza e internalizar. Es propiedad de la empresa y de ellos dependen la eficacia y la eficiencia interna, los sistemas de información y comunicación, tecnología disponible, procesos de trabajo, patentes, sistemas de gestión, entre otros.

El capital relacional se identifica con el valor que tienen las relaciones que la empresa mantiene con el exterior. La base de clientes, la capacidad para mantener la calidad y permanencia de los mismos, así como la potencialidad para generar nuevos forman parte del mismo. Además, se tienen en cuenta las alianzas que pueden generarse con otros agentes del entorno, como los proveedores.

Entre las dimensiones de análisis se presentan presente/futuro, interno/externo, flujo/stock y explícito/tácito. Es decir que, la identificación de intangibles debe realizarse considerando a la organización como un sistema abierto y de carácter dinámico para que sean capaces de medir tanto el momento actual como revelar el futuro.

Entre los indicadores propuestos por el modelo podemos encontrar:

Capital Humano	Capital Estructural	Capital relacional
Indicadores presentes		
<ul style="list-style-type: none"> • Grado de satisfacción de los trabajadores • Estructura del personal • Competencias de las personas • Liderazgo • Estabilidad: riesgo de pérdida 	<ul style="list-style-type: none"> • Cultura y filosofía del negocio • Procesos de pensamiento estratégico • Estructura organizativa • Propiedad intelectual • Tecnología de proceso • Tecnología de producto • Procesos de apoyo • Procesos de captura de conocimiento • Herramientas para la transmisión de la comunicación • Tecnología de la información 	<ul style="list-style-type: none"> • Base relevante de clientes • Lealtad de los clientes • Intensidad de la relación con los clientes • Satisfacción de los clientes • Procesos de ayuda y servicio al cliente final • Proximidad de mercado • Reconocimiento de marca • Reconocimiento de la empresa • Alianzas estratégicas • Interrelación con proveedores • Interrelación con otros agentes
Indicadores futuros		
<ul style="list-style-type: none"> • La mejora de las competencias • La capacidad de innovación en la gente y grupos 	<ul style="list-style-type: none"> • Procesos de innovación 	<ul style="list-style-type: none"> • Capacidad de mejora/base de datos de clientes

Gráfico 9. Indicadores del Modelo Intellect

Fuente: (Soret, de Pablos, & Montes, 2010)

Se realizaron algunas pruebas para corroborar la eficacia del modelo y se considera que es aplicable respecto a la gestión, aunque puede mejorarse respecto a la información que brinda a través de la búsqueda de indicadores que muestren una mayor objetividad y permitan verificar la fuente de los datos.

Modelo Capital Intelectual

Este modelo fue propuesto en el año 1997 por Roos, Roos, Dragonetti y Edvinson. Parte de la definición de activo intangible que es cualquier factor que contribuya a los procesos de generación de valor de la empresa y que esté de manera más o menos directa bajo su control.

El modelo de valor total de una empresa tiene la figura de un árbol y está formado por los siguientes elementos:

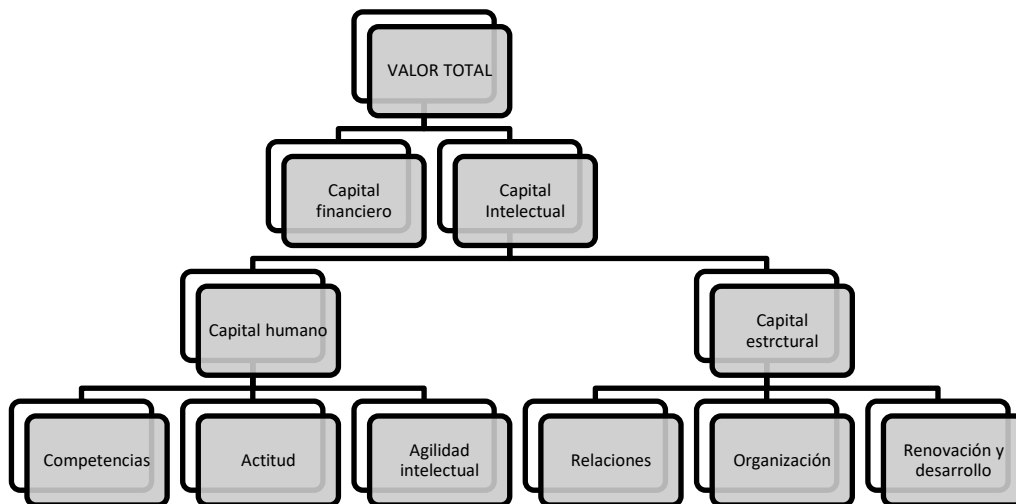


Gráfico 10. Árbol de configuración de valor

Fuente: (Vázquez & Bongianino de Salgado, 2005)

Para los autores, la identificación de los intangibles es un primer paso, pero se deben identificar también los flujos de capital intelectual, es decir, los cambios de stock de los recursos. Esta perspectiva de flujo proporciona más información que considerar a cada uno de ellos por separado. Sostienen que el conocimiento y la información producen rendimientos crecientes, mientras que los activos como tierra, capital y trabajo son decrecientes.

Además, plantean que se debe identificar un índice de capital intelectual que integre los diferentes indicadores. Este índice permitiría obtener el rendimiento financiero del capital intelectual y no solo identificar el rendimiento del Capital financiero de la empresa.

4. Valuación de activos intangibles en el marco de la ley 25589

a) Actuación del síndico

El artículo 39 de la Ley de Concursos y Quiebras establece la oportunidad y el contenido que debe tener el informe general del Síndico. El texto original del año 1995 (Ley 24522), consideraba que el Síndico debía acompañar “la composición detallada del activo y del pasivo, debiendo estimarse los valores probables de realización de cada rubro del primero” (inciso 2).

La Ley 25589 (BO 16/05/02) fue aprobada en una coyuntura crítica de emergencia económica, social e institucional que afectó a la Argentina y trasladó al marco legal lo que realizaban los síndicos en la práctica. Según puede analizarse de expedientes consultados, previos a la aprobación de la Ley:

Era usual la estimación de los probables valores de realización de los activos intangibles de las firmas, a la vez que se reconocían, ya sea como provisiones, contingencias o como notas aclaratorias al pasivo, el importe de aquellas acreencias denunciadas más no insinuadas al momento de la presentación del Informe General, o por caso, el probable valor indemnizatorio que resultaría del despido masivo del personal para el caso en que fuere decretada la quiebrade la firma, hecho que importaría, “prima facie”, la resolución de la totalidad de los contratos de trabajo (Stupnik, Stupnik, & Stupnik, 2004, pág. 1).

El artículo 15 de la Ley 25589 dispuso, entre otras cuestiones, la modificación del referido artículo 39. Según su actual redacción, el Síndico debe realizar la valuación de los activos y de los pasivos en los siguientes términos, a saber:

- 2) La composición actualizada y detallada del activo, con la estimación de los valores probables de realización de cada rubro, incluyendo intangibles.
- 3) La composición del pasivo, que incluye también, como previsión, detalle de los créditos que el deudor denunciara en su presentación y que no se hubieren presentado

a verificar, así como los demás que resulten de la contabilidad o de otros elementos de juicios verosímiles.

Es decir que, en el marco del juicio universal, tanto en el caso de un concurso como de una quiebra, el Síndico debe estimar el valor probable de realización de la totalidad de los rubros del activo, especialmente de los intangibles, aunque la empresa no registre en sus estados contables el valor de estos bienes.

Stupnik, Stupnik, y Stupnik (2004) proponen que el Síndico, a fin de arribar a un valor que pueda fundamentar dejando en claro los criterios utilizados, tenga en cuenta los siguientes aspectos:

Consideración de los antecedentes de un paquete marcario o de una marca en particular, a partir de sus antecedentes particulares o los de la compañía titular, en razón de su historial, su presencia en el mercado, su importancia, el prestigio de una determinada marca, la calidad de los productos que identifica, su influencia local o internacional, etc.

Proyección de los ingresos que un conjunto de marcas o bienes intangibles permitirá lograr a su titular, por un período de explotación determinado.

Consideración de los gastos realizados, directos o indirectos, necesarios para desarrollar el activo o relanzarlo, las erogaciones efectuadas por la empresa para determinar su valor, la publicidad realizada.

Comparación con valores de similares productos en otros mercados. Dentro de ello, resultaría razonable formular una “comparación de los valores” de los bienes del mismo segmento (ejemplo, tener en cuenta el valor de las marcas más importantes a nivel global para tener en cuenta un parámetro o techo máximo de lo que vale una marca de tal segmento en un mercado internacional, igual procedimiento aplicable a una marca regional, etc.).

Se pueden requerir asistencia a auxiliares de la Justicia o a consultores privados (por ejemplo, agentes de la propiedad industrial) que permitan contar con una valuación más de los intangibles, o bien, que indiquen parámetros a tener en

cuenta sobre cada especialidad, para poder lograr una valuación más certera (págs. 8, 9).

Celano (2007) propone que los profesionales que actúan como síndicos en el marco del inciso 2 del art. 39, Ley 24522, al determinar la cuantía de los bienes intangibles, apliquen nuevas formas de valuación a fin de determinar con mayor precisión el valor probable de realización de estos activos, para lo cual es necesario desechar los importes registrados contablemente.

El autor enumera en su artículo métodos de valuación que podrían aplicarse entre los que menciona: el indicador Q del Premio Nobel James Tobin, la tecnología Broker diseñada por Annie Broking, el método NCI de Illinois, proveniente de la Escuela de Negocios Kellogg de la Universidad de Northwestern o Análisis del valor del accionista (SVA), el modelo de valoración de negocios, el Valor Económico Agregado (EVA) y Valor de Mercado Agregado (MVA). Otros mencionados, como el modelo de Skandia y el modelo Balanced Scorecard, fueron analizados en el capítulo anterior.

Los síndicos Margolis y Tregoben su artículo sobre valuación de intangibles (2002) plantean algunas opciones a fin de determinar el criterio de valuación de este tipo de bienes. Consideran que el principio de prudencia de las normas contables es excesivamente conservador ya que no permite una adecuada toma de decisiones.

Los autores sostienen que “el verdadero valor del activo intangible depende de su contribución a las ganancias del negocio. Por lo tanto, el problema de asignar valor a los activos intangibles está estrechamente relacionado con la valuación del negocio considerado como un todo” (2002, pág. 23). Afirman que el criterio contable no permite cumplimentar lo requerido por la LCQ para realizar el informe solicitado en el artículo 39.

La determinación del valor de los diferentes activos intangibles debe realizarse aplicando alguna metodología que pueda ser comprensible y pasible de análisis crítico por cada una de las partes involucradas en dicha determinación.

Los valores a considerar por los autores son: el costo incurrido en su obtención y las superutilidades esperables si el negocio continuara en una situación cuasi ideal. Estas superutilidades deberán ser consideradas aplicando una herramienta tradicional y otra

moderna. El promedio ponderado de estos tres valores será el tope de valor asignado a los bienes intangibles.

Los autores proponen nuevos indicadores para analizar el negocio. Uno de ellos es el Valor Económico Agregado (EVA). Este indicador relaciona el costo del capital propio con el costo de oportunidad de los inversores.

La metodología propuesta es la siguiente:

- a) partir de los datos históricos informados por la deudora;
- b) generar un modelo ideal de operatividad del negocio que permita simular su funcionamiento;
- c) identificar las variables críticas y las relaciones de costos;
- d) imaginar diferentes escenarios futuros para la empresa, identificando ítems que resultan sensibles a los cambios en los diferentes contextos y motivos del cambio;
- e) determinar los ingresos y egresos para cada uno de los escenarios previstos, incluyendo un porcentaje de margen de error;
- f) revisar la correlación entre los ingresos y los costos necesarios para cumplir las diferentes metas en los escenarios posibles;
- g) ponderar los ingresos y egresos empleando como pauta la probabilidad de ocurrencia de cada uno de ellos determinando la utilidad teórica esperable;
- h) determinar el valor de las superutilidades que la posesión de los activos intangibles tiene para la empresa comparando la utilidad real (datos históricos, inciso a) con la utilidad teórica (inciso g).

Además, señalan diferentes aspectos que se tienen en cuenta, como el punto de inflexión en el cual la empresa redujo sus actividades, las diferentes fuentes de ingresos, la correlación de costos y la determinación de los resultados. El período de análisis propuesto

es de cinco años, pero puede variar según el tipo de negocio. Otro punto de interés es la determinación de la utilidad normal, para luego poder distinguir la superutilidad del negocio.

b) Análisis de Jurisprudencia

Se analizarán a continuación algunos casos de valuación de bienes inmateriales realizados en procesos de concursos preventivos o quiebras donde se pone de manifiesto el esfuerzo realizado por los Síndicos para mostrar la valuación de estos bienes a su valor probable de realización como establece la ley.

En el trámite del concurso preventivo del Grupo Alpargatas (Alpargatas SAIC s/ concurso preventivo, 2007), se menciona expresamente el valor de la marca comercial que no está considerado en los estados contables. Al respecto afirma:

b) Por lo que se refiere a los rubros que integran el activo, cabe destacar en punto a los intangibles, dentro de los cuales se encuentra la marca comercial, que se trata a todas luces de bienes apreciables en dinero y que deben ser incluidos en el total del activo a su “valor probable de realización (Ley de concursos y quiebras: 39,2 – introducido por la Ley 25589:15-). En igual línea de interpretación, cabe señalar que los activos inmateriales representan un valor determinante dentro del patrimonio, y que los estados contables no reconocen su valor económico real desde que, actualmente no existen criterios aceptables para su identificación, medición y reconocimiento.

Entre las cuestiones que se consideraron para realizar la valuación, Stupnik, Stupnik, y Stupnik (2004) mencionan:

(i) La comparación del valor de otras marcas regionales o internacionales, teniendo en cuenta el valor que el mercado les asigna a diversas marcas y la importancia de las marcas de la concursada tanto a nivel local, como su prestigio e importancia, dentro y fuera de nuestras fronteras.

(ii) La facturación promedio de las diversas compañías a fin de proyectar los posibles ingresos futuros, y la facturación consolidada del grupo durante el año en curso, a tenor de la recuperación del sector textil.

(iii) El valor de los demás activos de la compañía, sin considerar los intangibles, determinados en el Informe General.

(iv) Los gastos contabilizados para el relanzamiento de la marca “Topper”, incorporados en los estados contables, lo que da una idea del valor total que se pretende guardar y mantener vigente en el mercado.

(v) El prestigio, la importancia y cantidad de marcas del agrupamiento, que cuenta con marcas locales en trámite de inscripción, marcas locales inscriptas, marcas en el exterior y licencias vigentes con relación a las marcas.

(vi) La calidad de los productos que se asocian a las marcas más importantes de la concursada. Se acompañaron en dicha oportunidad, catálogos de los productos más importantes, que denotan la importancia y presencia de las marcas de la compañía citada, como parte de las más destacadas o importantes en el sector textil y de calzados de la industria nacional.

(vii) Se tuvo en cuenta el segmento de mercado que comprenden las marcas de la concursada y la historia de las marcas más importantes de la concursada y su vigencia en el mercado a través de los años y la publicidad comercial que tuvieron las marcas más importantes de la concursada.

(viii) La trascendencia internacional de algunas de las marcas más importantes de la concursada, y la asociación que hace el mercado, entre las marcas de la concursada, su denominación, los productos y calidad que la misma confecciona.

(ix) La actual presencia de la marca Topper en el mercado, siendo que la firma tiene gran participación como proveedor de indumentaria para los seleccionados nacionales de Básquet y Rugby, de varios equipos de la primera división de fútbol; sin perjuicio que también es altamente reconocida por la generación que vivió la

carrera de Guillermo Vilas en el circuito internacional de tenis, siendo que la firma era proveedora del calzado del deportista.

En el fallo del Diario Perfil (Diario Perfil SA s/concurso preventivo, 2007) se expresa:

Si bien la concursada impugnó ese rubro, pues sostuvo que no debía incluirse el quantum de los bienes intangibles, lo cierto es que la propia ley concursal es la que incorpora el valor de éstos como parte integrante del activo (artículo 39 inciso 2, con la modificación introducida por la ley 25589). Y si a ello se agrega la inexistencia de fundadas y precisas razones que demuestren que, en el caso, los valores asignados no responden a la realidad de mercado, no cabe sino concluir por la inviabilidad de la crítica. Es por ello que a los fines regulatorios se tendrá en cuenta el activo denunciado en el informe general.

En ambos fallos se considera razonable lo estimado por el Síndico en el informe general, donde se incorpora el valor de bienes inmateriales al activo. Los criterios utilizados en el caso Alpargatas SAIC para determinar el valor de mercado de la marca demuestran el análisis exhaustivo que se realizó a tal fin.

Otro de los activos intangibles estimado judicialmente es el valor de la traza o línea que se consideró en el concurso preventivo de la firma Línea Expreso Liniers SA. En este caso se reconoció el valor económico del permiso para la explotación del servicio público de transporte por automotor de pasajeros de carácter urbano y suburbano de jurisdicción nacional en la traza identificada con el número 88, que la firma poseía por el término de diez años.

La Sindicatura consideró que dicho valor se podía estimar en forma razonable teniendo en cuenta el margen operativo bruto del último ejercicio económico previo a su concurso y la proyección de ingresos por la venta de pasajes para el año en curso a la fecha de presentación de dicho Informe (Stupnik, Stupnik, & Stupnik, 2004).

Otro caso mencionado por los autores corresponde al Colegio San Eduardo SA que se encontraba bajo administración judicial, donde se considera el valor alumno en el informe previsto en el art. 190 de la Ley 24522. En el informe se aconseja que lo más conveniente

para los acreedores era la venta de la empresa en marcha dado que el ingreso de fondos que cada alumno aportaba a la institución era el más valioso de los activos (Stupnik, Stupnik, & Stupnik, 2004).

Este valor alumno comprende las cuotas mensuales de cada alumno, el derecho a la matriculación y otros ingresos que provienen de la permanencia de los mismos en el colegio. En este caso el colegio funcionaba en un inmueble que no le pertenecía, por lo que sus activos tangibles no eran significativos.

Otro fallo que se considera sobre el tema es el América TV SA (América TV SA s/concurso preventivo, 2005) en el que se deja establecido que “la regulación de honorarios de los distintos profesionales intervinientes en el concurso deberá efectuarse sobre el monto del activo prudencialmente estimado (Ley de Concursos y Quiebras: 266), b) en el informe general”.

En este caso se valoró el Fondo de Comercio en base a los ingresos por ventas de los últimos 5 años que fue impugnado por la concursada. El fallo sostiene que:

No caben dudas que los denominados “intangibles” –dentro de los cuales se encuentra el valor llave–son bienes apreciables en dinero que deben ser incluidos en el total del activo a su “valor probable de realización” (ley de Concursos y Quiebras: 39,2 – introducido por Ley 25589: 15-). Ahora bien, es cierto que el valor llave, resulta de difícil cálculo y que tampoco la sindicatura aportó pautas objetivas que permitan confrontar que la cifra estimada se ajuste a la realidad. Pero esa circunstancia no puede autorizar a excluir sin más -como lo hizo el juez a la valorización de dicho rubro, pues tiene dicho la Sala que la Ley de Concursos, cuando ha dejado librado a la prudente estimación del juez la determinación del monto del activo, lo ha hecho en la inteligencia de que sería dificultosa contar con un monto real y actual, en tanto que – de poder disponerse de tal dato- no cabría estimación sino simple aceptación de esos valores, como sucede con el activo realizado en las quiebras. Destácase en ese sentido, que si bien los activos inmateriales representan un valor determinante dentro del patrimonio, los estados contables no reconocen el valor económico real de los mismos, pues no existen aún criterios aceptables para su identificación, medición y reconocimiento (Celano Juan Carlos. 2003. “Los bienes intangibles en la Ley 24522:

la discrepancia existente entre los valores contables registrados y el valor probable de realización”. Ponencia presentada al V Congreso Argentino de Derecho Concursal y III Congreso Iberoamericano sobre la insolvencia, publicada en el tomo II, Buenos Aires, AdHoc, p. 929). Por ese motivo, y tal como lo señala el autor citado, no corresponde atenerse sin más a los criterios contables como forma de devaluación de los bienes intangibles, toda vez que éstos no reflejan los valores probables de realización. Por consiguiente, el Tribunal estimará prudencialmente (Arg. Código Procesal: 165, tercer párrafo, aplicable a la especie por la remisión contenida en la Ley de Concursos y Quiebras: 278) el rubro denominado “valor llave” –exclusivamente a los fines de esta decisión- en la suma de (...)”.

Este fallo reconoce que los estados contables no reflejan el valor real de los activos inmateriales, a la vez que considera que el valor llave es un rubro de difícil estimación. Aún bajo estas consideraciones el ítem no debe ser excluido de la determinación de los activos totales de una empresa. El juez debe considerar herramientas que le permitan estimar ese valor, dado que si hubiera una cifra contable registrada no sería necesaria tal estimación. Es decir que tanto la jurisprudencia como la doctrina concursal reconoce la aplicación del artículo 39 mencionado y la inclusión de los intangibles a su valor probable de realización.

Los casos más difíciles de estimar son los que se trata de valorar activos intangibles autogenerados que no son reconocidos contablemente. Si se toma en cuenta la clasificación propuesta (Vázquez & Bongianino de Salgado, 2005), este valor llave autogenerado debe incluir aspectos tecnológicos, comerciales y humanos de la organización.

c) Base arancelaria del art. 266 de la LCQ

El Artículo 266 regula los honorarios de los funcionarios y letrados del síndico y deudor en el caso de concurso preventivo con acuerdo homologado. Según el cuerpo de la ley “serán regulados teniendo en cuenta el activo prudencialmente estimado por el juez a la fecha de la regulación”. Además, dispone, entre otras cuestiones, que los honorarios no pueden exceder del 4% del pasivo verificado.

Es decir que, la correcta estimación de ambos rubros, cobran importancia en la determinación de la base arancelaria establecida por la ley.

El concurso preventivo tiene como finalidad el logro de un acuerdo entre el deudor y sus acreedores que le permita una razonable reestructuración del pasivo y la continuidad de las actividades de la empresa. Entre los requisitos formales para realizar el pedido del concurso preventivo, el deudor debe declarar el patrimonio concursado, acompañado de un dictamen suscripto por Contador Público Nacional (Artículo 11, Inciso 3, LCQ).

Luego de cumplida la etapa de verificación, el Síndico tiene 30 días para presentar el Informe General que debe contener:

- 1) El análisis de las causas del desequilibrio económico del deudor.
- 2) La composición actualizada y detallada del activo, con la estimación de los valores probables de realización de cada rubro, incluyendo intangibles.
- 3) La composición del pasivo, que incluye también, como previsión, detalle de los créditos que el deudor denunciara en su presentación y que no se hubieren presentado a verificar, así como los demás que resulten de la contabilidad o de otros elementos de juicio verosímiles.
- 4) Enumeración de los libros de contabilidad, con dictamen sobre la regularidad, las deficiencias que se hubieran observado, y el cumplimiento de los artículos 43, 44 y 51 del Código de Comercio.
- 5) La referencia sobre las inscripciones del deudor en los registros correspondientes y, en caso de sociedades, sobre las del contrato social y sus modificaciones, indicando el nombre y domicilio de los administradores y socios con responsabilidad ilimitada.
- 6) La expresión de la época en que se produjo la cesación de pagos, hechos y circunstancias que fundamenten el dictamen.
- 7) En caso de sociedades, debe informar si los socios realizaron regularmente sus aportes, y si existe responsabilidad patrimonial que se les pueda imputar por su actuación en tal carácter.

8) La enumeración concreta de los actos que se consideren susceptibles de ser revocados, según lo disponen los artículos 118 y 119.

9) Opinión fundada respecto del agrupamiento y clasificación que el deudor hubiere efectuado respecto de los acreedores.

10) Deberá informar, si el deudor resulta pasible del trámite legal prevenido por el Capítulo III de la ley 25.156, por encontrarse comprendido en el artículo 8° de dicha norma (Artículo 39, LCQ).

En la práctica, el valor probable de realización de los activos que presenta el Síndico en el Informe General es la herramienta utilizada por los jueces al momento de regular los honorarios (Pesaresi & Passarón, 2002).

Con respecto a la inclusión de los activos intangibles a su valor probable de realización en la determinación de la base regulatoria no queda dudas de lo mencionado en el espíritu de la ley. Queda por identificar, como se ha mencionado, cuáles son aquellos activos intangibles que serán reconocidos y cómo se efectuará dicha valuación.

Al respecto, Pesaresi y Pasarón (2002) consideran que la marca tiene una importancia económica vinculada al precio del mercado, por lo tanto, lo dispuesto por el artículo 63 de la Ley de Sociedades según el cual los bienes inmateriales deben incluirse en el balance general por su costo con indicación de sus amortizaciones acumuladas, no contempla ese valor.

CONCLUSIÓN

A lo largo del presente trabajo se mostró la importancia del Síndico en el marco de su actuación en la Ley de Concursos y Quiebras y se dejó señalado que el informe general previsto en el artículo 39 debe contener la valuación de los activos intangibles del ente a su valor probables de realización.

Según las definiciones planteadas en el primer capítulo los activos intangibles son activos que no poseen sustancia física, pero otorgan derechos y beneficios económicos a sus propietarios.). La organización puede adquirirlos o desarrollarlos internamente. Se presenta cierto consenso desde la doctrina en aceptar su reconocimiento si se cumplen tres requisitos: existencia de control, potencialidad para generar beneficios futuros y contar con una medición confiable. De esta manera podrían ser reconocidos en la Contabilidad Patrimonial o Financiera.

Si se consideran estos requisitos, los inconvenientes que impiden encuadrar a los intangibles en la contabilidad patrimonial son la posibilidad de identificación, ya que el cumplimiento de este requisito será necesario para que la organización pueda identificar los beneficios económicos que deriven del mismo. El segundo inconveniente se refiere a la posibilidad de ejercer control sobre los beneficios que estos intangibles generen. Por último, generalmente no es posible distinguir entre los costos incurridos para la generación interna de estos intangibles de los necesarios para el mantenimiento de las funciones operativas, lo que dificulta medir objetivamente su valor.

En la clasificación de activos intangibles se pudo comprobar que varios de los ítems que componen el rubro de intangibles son difíciles de valorar y, además, los contadores no tienen experiencia para hacerlo dado que la doctrina contable actual es conservadora y no ha normalizado este tipo de valuación. Esto sucede con el capital intelectual de la organización, los acuerdos de no competencia, inversiones en protección del medio ambiente, desarrollos internos de software, entre otros.

Los autores Vázquez y Bongianino proponen un modelo de nueva igualdad contable que sería de utilidad para determinar el valor económico de una organización.

Con respecto a la medición, se analizaron las normas contables aplicables en Argentina y se mencionaron otras de interés. Al respecto, quedó señalado que la forma de medición presente en los estados contables de una organización no identifica el valor probable de realización de los activos e incluso, tampoco los reconoce como tal en muchos casos.

Se consideraron las cuestiones previstas en la Resolución Técnica 17, aplicable a empresas en marcha, reconoce los activos intangibles de generación externa y adquisición independiente. En este caso se señaló la forma de reconocimiento y se mencionan los costos que no se consideran intangibles. Solo podrán reconocerse algunos costos preoperativos, siempre que puedan atribuirse a una nueva actividad, sean incrementales respecto a los anteriores costos del ente y no se trate de erogaciones en bienes de uso.

La medición propuesta por la resolución es a su costo original menos la depreciación acumulada. El límite máximo de valuación es su valor recuperable o en el caso de que no pueda asignarse, se consideran las actividades generadoras de efectivo.

La Resolución Técnica 21 reconoce a los activos identificables en el caso de combinaciones de negocios. Para este caso, se registra como intangible si cumple los requisitos de la RT 17 aunque no haya sido reconocido por la empresa emisora. Además, aclara que, si no se puede determinar su valor corriente sobre bases confiables, se incluye formando parte de la llave de negocio.

En los casos de activos no identificables el caso más significativo es el de valor llave que contempla la Resolución Técnica 18. Este valor solo se reconoce en caso de adquisiciones de negocios y puede ser negativo o positivo.

Las normas contables argentinas no reconocen los activos de generación interna. Al respecto se analizaron normas internacionales como la NIC 38.

A continuación, se presentaron modelos de medición de intangibles tanto en forma global como modelos para medir el capital intelectual de las organizaciones.

Al respecto, se destaca que los autores reconocen en general que la diferencia entre el valor de mercado de una organización y el valor de libros estaría dada por el valor de

intangibles no reconocidos en la Contabilidad Financiera. Este componente varía según los autores, aunque de manera general podría ser el llamado capital intelectual.

Este capital intelectual representa lo que se menciona sobre el cambio en los factores productivos de la actualidad. Se reconoce que la generación de valor en lo que se llama la era de la información o era del conocimiento, no depende de los factores clásicos de producción sino de la forma en que las organizaciones adquieren ventajas competitivas a través del conocimiento que poseen. Este conocimiento puede ser propiedad de la empresa o de sus trabajadores, pero se manifiesta en la forma que la organización define sus procesos de negocio, sus sistemas de información, las relaciones con clientes y proveedores, entre otros.

En este punto, se vuelve al problema que representa para el Síndico la valuación de una organización sobre una base objetiva y verificable, que pueda ser presentada ante el resto de los interesados.

La metodología propuesta por Margolis y Tregob presenta un modelo previo que podría ser mejorado en base a los diferentes modelos propuestos. El establecimiento de indicadores que permitan trabajar sobre una empresa modelada es fundamental en este proceso.

La jurisprudencia reconoce algunos activos intangibles valuados en casos de quiebra, aunque los casos presentados no cubren la complejidad del tema.

Además, se aclaró que la valuación de intangibles también forma parte de la base arancelaria del artículo 266 de la LCQ, por lo que cobra importancia relativa en el establecimiento de la regulación de honorarios.

El análisis presentado deja varios interrogantes pendientes para establecer que la actuación del Síndico en el marco de la ley de Concursos y Quiebras sea objetiva y verificable. Asimismo, el establecimiento de una metodología aplicable podría ser recogida por las normas contables y de esa manera la actuación encontraría mejores fundamentos.

Las normas deberían tener en cuenta algunos aspectos de información no financiera que le permita a los interesados conocer la situación de la empresa. Es un desafío para la

contabilidad homogeneizar los criterios empleados para la identificación, medición y presentación de los activos intangibles a fin de que los usuarios puedan contar con información confiable, objetiva y verificable, no solo en los casos de concursos y quiebras, son también para determinar el valor de empresas en marcha.

Bibliografía

- Alpargatas SAIC s/ concurso preventivo (CNCom. Sala E 27 de agosto de 2007).
- América TV SA s/concurso preventivo, 105898/01 (CNCom Sala E 23 de mayo de 2005).
- Barbei, A., Caivano, G., Granieri, C., & Vivier, J. (Diciembre de 2017). *Activos intangibles: análisis descriptivo y temporal*. (C. d. Internacional, Ed.) Obtenido de SEDICI: http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/64707/Documento_completo.pdf-PDFA.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Bussolini Miguez, J. A. (Febrero de 2013). Los métodos de valuación de los bienes intangibles. *Revista Argentina de Derecho Comercial y de los Negocios*(6). Recuperado el 22 de Noviembre de 2018, de <https://ar.ijeditores.com/articulos.php?idarticulo=64607&print=1>
- Celano, J. C. (22 de Noviembre de 2007). *Los bienes intangibles en la Ley 24.522: La discrepancia existente entre los valores contables registrados y el valor probable de realización*. Obtenido de Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad de Buenos Aires: https://archivo.consejo.org.ar/coltec/celano_2212.htm
- Diario Perfil SA s/concurso preventivo (CNCom. Sala D 19 de septiembre de 2007).
- Español, G. (2005). *Informe del Área Contabilidad del CECyT N° 23 Activos Intangibles (Excepto Llave De Negocio)*. Obtenido de Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas: <https://www.facpce.org.ar/pdf/cecyt/contabilidad-23.pdf>
- Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. (2000). *RESOLUCIÓN TÉCNICA N° 17 Normas contables profesionales: desarrollo de cuestiones de aplicación general*. Obtenido de FAPCE: http://www.facpce.org.ar:8080/NORMASWEB/index_argentina.php?c=1&sc=1&p=3

- Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. (2004). *Resolución Técnica 18: Desarrollo de algunas cuestiones de aplicación particular*. Obtenido de FACPCE: https://archivo.consejo.org.ar/elconsejo/documentos/RT_FACPCE_18_CPCECAB_A_093_2005.pdf
- Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. (2004). *Resolución Técnica 21: Valor patrimonial proporcional*. Obtenido de FACPCE: https://archivo.consejo.org.ar/elconsejo/documentos/Rt21_1.zip
- Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas. (24 de Junio de 2016). *Interpretación N° 11 de Normas Contables Profesionales: Valor Recuperable*. Obtenido de consejo.org: <https://archivo.consejo.org.ar/elconsejo/documentos/Interpretacion11.zip>
- García Rodríguez, M. J. (2000). La valoración financiera de las marcas. Una revisión de los principales métodos utilizados. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 6(1), 31-52. Obtenido de <https://redaedem.org/articulos/iedee/v06/061031.pdf>
- Giménez, G. (2010). Bienes Intangibles. Un desafío para la profesión contable. *III Jornada Nacional de Derecho Contable*, (págs. 251-256). La Plata.
- IASB. (Diciembre de 2005). *Norma Internacional de Contabilidad n° 38 (NIC 38) Activos intangibles*. Obtenido de Normas internacionales de contabilidad: <http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/pdf/NIC38.pdf>
- Ley 25589. (16 de mayo de 2002). *Ley de Concursos y Quiebras*. B.O.
- Margolis, B., & Tregob, M. A. (2002). Valuación de Intangibles: un nuevo desafío para Síndicos Concursales. *Universo Económico*, 12(65), 22-27.
- Normas Internacionales de Información Financiera. (s.f.). *NIIF 3: Combinaciones de Negocios*. Obtenido de Normas Internacionales de Contabilidad: <http://www.normasinternacionalesdecontabilidad.es/nic/pdf/niif3.pdf>

- Pesaresi, G., & Passarón, J. (2002). *Honorarios en concursos y quiebras*. Buenos Aires: Astra.
- Profesionales, F. A. (2008). Resolución Técnica N° 9. *Normas Particulares de Exposición Contable*. Obtenido de Económicas on line: <http://www.economicas-online.com/docs/rt09.htm>
- Soret, I., de Pablos, C., & Montes, J. (Septiembre-Diciembre de 2010). Medición de capital intelectual y ventajas competitivas. Una aplicación para la iniciativa ECR. *EsicMarket*, 137, 65-105.
- Statement of Financial Accounting Standards. (2001). *SFAS 141, 142*. Obtenido de Facultad de Ciencias Económicas – Universidad de Buenos Aires: <http://ojs.econ.uba.ar/ojs/index.php/Contyaudit/article/view/177/298>
- Stupnik, M. G., Stupnik, A. A., & Stupnik, S. A. (Agosto de 2004). La problemática de la valuación de los activos intangibles. Su aplicación en los procesos universales y colectivos. (Errepar, Ed.) *Doctrina Societaria y Concursal*, XVI(201), 925 - 939.
- Vázquez, R., & Bongianino de Salgado, C. (2005). *Los intangibles y la contabilidad*. Buenos Aires: Errepar.
- Vazzano, V. S. (2014). *Los activos intangibles: una incertidumbre en la información contable*. Recuperado el 3 de Septiembre de 2017, de Anuario de la Facultad de Ciencias Económicas del Rosario 10: <http://bibliotecadigital.uca.edu.ar/repositorio/revistas/activos-intangibles-informacion-contable.pdf>
- Villano, G. (2010). La valuación de intangibles en el informe general del síndico. *III Jornada Nacional de Derecho Contable*, (págs. 337 - 339). La Plata. Obtenido de <http://catalogo.econo.unlp.edu.ar/meran/getDocument.pl?id=222>

ANEXO 1. Modelos para medir el Capital Intelectual

Los modelos se presentan en el trabajo de Soret, de Pablos y Montes (2010). Se consideran Modelos básicos a aquellos que tienen como finalidad principal medir los activos intangibles de una organización, con el fin de efectuar un diagnóstico y rendir información de su capital intelectual, permitiendo adoptar decisiones de gestión.

En cuanto a ,los modelos relacionados no son estrictamente modelos de medición y gestión del capital intelectual, sino instrumentos de dirección estratégica de la empresa que contemplan, en alguna medida, la dimensión intangible de las organizaciones. (Soret, de Pablos, & Montes, 2010).

MODELOS BÁSICOS ¹	INDICADORES
Technology Broker (Brooking, 1996)	Indicadores no cuantitativos Auditoría del C.I.
West Ontario-Bontis (Bontis, 1996)	Indicadores de resultados organizativos
Navigator de Skandia-Edvinsson (Edvinsson, 1996)	Indicadores de medida absoluta del C.I. Índices de eficiencia del C.I.
Intellectual Assets Monitor-Sveiby (Sveiby, 1997)	Indicadores de crecimiento y renovación Indicadores de eficiencia Indicadores de estabilidad
Canadian Imperial Bank-Hubert Saint Onge (Saint Onge, 1996)	Indicadores de aprendizaje
Modelo Nova (Camisón, Palacios y Devece, 2000)	Indicadores de procesos dinámicos
Modelo Intellect (I.U. Euroforum, 1998)	Indicadores de presente y de futuro

MODELOS RELACIONADOS	INDICADORES
Balanced Business Scorecard-Kaplan & Norton (Kaplan, Norton, 1996)	Indicadores de intangibles Indicadores financieros
Dow Chemical (1993)	Indicadores de intangibles con impacto en los resultados organizativos
Capital Intelectual-Dragonetti y Roos (Roos, Roos, Edvinsson, Dragonetti, 1997)	Índices de C.I. que integran los diferentes indicadores en una única medida
Modelo de Dirección Estratégica por competencias (Bueno, 1998)	Indicadores de competencias básicas distintivas
Modelo Value Explorer (Andriessen, 2000)	Competencias esenciales o capacidades esenciales
Intellectual Capital Benchmarking System-Viedma, ICBS (Viedma, 2001)	Indicadores de competencias nucleares de <i>benchmarking</i>
Directrices Meritum (1998-2002)	Indicadores de intangibles críticos
Modelo Knowledge Management Consortium International, KMCI (McElroy, 2001)	Indicadores específicos de capital social
Modelo de los Cinco Capitales, M5C (Origen: Modelo Intellectus) (Bueno <i>et al.</i> , 2003)	Introduce el concepto de neurona creativa
Método DACUM (Universidad de Ohio, 1995; Crisosto, Sanchís, 2002)	Indicadores INTELECT