



ESTUDIO DE MÉTODOS DE VALORACIÓN DE ACTIVOS
INTANGIBLES, CASO RENTABILIDAD BASADO EN EL MERCADO

Preparado por:

Julián Alberto Agudelo Idárraga

Asesor:

Luis Alfredo Molina Guzmán

Medellín Colombia

2017

ESTUDIO DE MÉTODOS DE VALORACIÓN DE ACTIVOS
INTANGIBLES, CASO RENTABILIDAD BASADO EN EL MERCADO

JULIÁN ALBERTO AGUDELO IDÁRRAGA

PROYECTO DE GRADO - MAESTRÍA EN ADMINISTRACIÓN

ASESOR:

LUIS ALFREDO MOLINA GUZMAN

UNIVERSIDAD PONTIFICIA BOLIVARIANA
ESCUELA DE ADMINISTRACIÓN, ECONOMÍA Y NEGOCIOS
MEDELLÍN COLOMBIA, MAYO DEL 2018

Julio 19 del 2018

Julián Alberto Agudelo Idárraga

“Declaro que el trabajo de grado no ha sido presentado para optar a un título, ya sea en igual forma o con variaciones, en esta o cualquier otra universidad” Art. 82 Régimen Discente de Formación Avanzada.

Firma


Julian Alberto Agudelo Idarra

TABLA DE CONTENIDO:

INTRODUCCIÓN.....	7
1. FORMULACIÓN Y PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	9
2. OBJETIVOS.....	10
2.1 OBJETIVO GENERAL	10
2.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS	10
3. ANTECEDENTES: ESTADO DEL ARTE	11
3.1 ¿QUÉ ES VALORAR?	11
3.2 LA VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	11
3.3 LA VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES Y LAS NIIF	12
3.4 LA VALORACIÓN, LAS I+D Y LA TECNOLOGÍA	13
3.5 MÉTODOS DE VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES.....	14
3.6 TENDENCIA ACTUAL Y FUTURA EN LA VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES DESDE EL CONTEXTO COLOMBIANO	17
4. MARCO TEÓRICO	19
4.1 TEORIA DEL VALOR:	19
4.2 INTRODUCCIÓN DE LA TAXONOMÍA DE LA VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	20
4.3 MÉTODOS DE RENTABILIDAD.....	21
4.5 RUTA PARA LA VALORACIÓN DE UN INTANGIBLE DESDE EL MÉTODO RENTABLE BASADOS EN EL MERCADO.....	23
5. DISEÑO METODOLÓGICO	26
6. RESULTADOS.....	27
6.1 Valoración de marcas basado en el mercado.....	29
6.2 Valoración de capital intelectual basado en el mercado	30
7. CONCLUSIONES.....	32
8. RECOMENDACIONES	33
9. ANEXOS	34
ANEXO 1. DEFINICIONES DEL PLAN ÚNICO DE CUENTAS	34
10. Tablas e ilustraciones	37
Bibliografía	38

Resumen

Las organizaciones, lucrativas o no, en los últimos años se han visto en la necesidad de hacerse más competentes e innovadoras en los mercados que impactan; esto ha producido una reestructuración, todo un cambio paradigmático organizacional, (una de las ventajas del progreso), ligado a los procesos de internacionalización y globalización lo que hace que la economía se presente de forma más organizada y entendible para las nuevas formas de organización.

Desde esta perspectiva, las organizaciones del siglo XXI se han ido renovando conceptualmente; esto supone el establecimiento de nexos con otras áreas de la administración; y específicamente, dándole valor a lo inmaterial, como aquello que también puede generar beneficios a las organizaciones.

El presente trabajo de grado tiene el propósito de identificar una metodología viable en la valoración de activos intangibles. Para ello se presenta una síntesis sobre la literatura existente sobre el tema; luego, se hace una apuesta conceptual que determina el enfoque más indicado en la valoración de activos intangibles.

Reconocer la importancia de los activos intangibles, será pues el pretexto de progreso, ligado a la investigación, innovación y desarrollo, tecnología, apertura de nuevos mercados y generación de beneficios en el crecimiento de las organizaciones.

PALABRAS CLAVES: Valoración, activos intangibles, métodos, rentabilidad, mercados.

ABSTRAC

Organizations, whether they may be lucrative or not, have in recent years seen the need to become more competent and innovative in markets with an business impact potential. This has led to restructurings and ultimately to a paradigm change of organizations. One of the advantages of said progress, is the starting of a internationalization and globalization process. This has led to make the economy appear more organized and understandable and hence ready for new forms of organization.

From this perspective, the organizations of the 21st century often have been renewed conceptually. This implies the establishment of links with other areas of administration and specifically, giving value to the immaterial, as that can also generate benefits for organizations.

The present research Project has the purpose of identifying a viable methodology in the valuation of intangible assets. Aiming at this, a synthesis of the existing literature on the subject is presented, then, a conceptual bet is made to determine the most useful approach in the valuation of intangible assets.

Recognizing the importance of intangible assets, will be the pretext of progress, linking to research, innovation and development, technology, opening new markets and generating benefits in the growth of organizations

KEYWORDS: Valuation, intangible assets, methods, profitability, markets.

INTRODUCCIÓN

La valoración de activos intangibles ha ido tomando importancia para las organizaciones del siglo XXI, debido a muchos factores; entre ellos se puede mencionar la necesidad de mirar lo inmaterial como valor agregado para una compañía, el valor de una experiencia, una marca y su impacto en el volumen de ventas o en la satisfacción por el servicio mismo...

Todos los factores en la valoración de activos intangibles y sus variaciones han de ser una opción a fortalecer al interior de las organizaciones, si bien es creciente la literatura reciente sobre el tema, también lo es que según la naturaleza de la organización es importante saber determinar el método de valoración más indicado.

El presente trabajo de grado muestra la síntesis del rastreo bibliográfico sobre la valoración de activos intangibles, específicamente muestra los métodos empleados con mayor frecuencia, su relación con las NIIF, las tecnologías y las I+D.

Por otra parte, en la literatura sobre valoración de activos intangibles, se encuentran diversas rutas o formas de abordar el tema para una organización; sin embargo, se percibe una tendencia a la no unidad sobre estos; pues, aunque se comparen métodos tradicionales y contemporáneos, su importancia con las I+D y conexión con la tecnología, las Normas Internacionales de Información Financiera valorar intangibles es un proceso complejo que varía según las necesidades, intereses o experiencias de todos los agentes que participan del hecho administrativo.

Partiendo de la teoría del valor, se propone una taxonomía en la valoración de activos intangibles, centrado en el método de rentabilidad desde los mercados, esta ruta práctica ha de ser una recomendación para una organización que esté buscando una forma de valorar sus intangibles.

Posteriormente, se muestra el diseño metodológico empleado en este trabajo de grado, los resultados, las conclusiones y las recomendaciones, todo en el marco de la **RUTA PARA LA VALORACIÓN DE UN INTANGIBLE DESDE EL MÉTODO RENTABLE BASADOS EN EL MERCADO**, como estrategia que se adapta fácilmente a las organizaciones.

1. FORMULACIÓN Y PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Partiendo de la importancia que tiene la valoración de activos intangibles en las organizaciones y teniendo en cuenta que en nuestra época los intangibles han sido fuente de sostenimiento y fuerza las sociedades postmodernas se convierte a su vez en un eje de preocupación para las organizaciones.

Así pues, el conocimiento de los intangibles se hace amplio y diversificado; su poca unidad y orientación clarificada unido al crecimiento en “forma exponencial” de los conceptos y métodos ha hecho que muchos investigadores y versados en el tema dediquen sus trabajos al análisis de este tema.

Unido a lo anterior, son muchas las organizaciones que tras esta preocupación han intentado desarrollar modelos para “identificar, medir y controlar” los intangibles, sin embargo, es un tema en el cual falta profundidad.

Se plantea la pregunta problema teniendo en cuenta que es una apuesta conceptual y no matemática o estocástica, pues es importante diferenciar desde la teoría del valor y los métodos existentes qué la valoración de los intangibles no es una tendencia sino una necesidad para las organizaciones del siglo XXI.

Lo anterior está yuxtapuesto a las formas de visionar las organizaciones, ya sean lucrativas o no, pues desde lo inmaterial se puede mejorar: los mercados, la creación de vínculos entre empresa y cliente, la fidelización, la marca, la construcción de conocimiento, la protección del capital intelectual, la creación de modelos asociados a la identidad organizativa, la sistematización de las lecciones aprendidas... y un sinnúmero de elementos importantes para el robustecimiento de la organización.

Desde esta perspectiva, la pregunta problema del presente trabajo de grado busca ofrecer a las organizaciones una apuesta conceptual que posibilite vislumbrar la importancia que puede tener para una organización la valoración de activos intangibles en un mundo organizacional competitivo, donde se busca crear factores diferenciadores,

ofrecer experiencias a las personas, la creación de nuevas redes y por ende la generación de beneficios para todos.

¿Cuál es el método más apropiado para valorar activos intangibles?

2. OBJETIVOS

2.1 OBJETIVO GENERAL

Estudiar la metodología de rentabilidad en la valoración de activos intangibles desde los mercados

2.1 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

1. Identificar los avances y estudios de mayor relevancia en la valoración de activos intangibles
2. Identificar la estructura teórica que soporte los métodos y procesos de valoración de activos intangibles.
3. Determinar el enfoque más apropiado para valorar activos intangibles

3. ANTECEDENTES: ESTADO DEL ARTE

3.1 ¿QUÉ ES VALORAR?

Las compañías en la actualidad se han visto en la necesidad de ampliar sus mercados para mejorar sus beneficios, ya sea desde lo económico, humano o social. Esto ha generado una cadena en serie de alianzas, inversiones bursátiles y la necesidad de valorar sus beneficios que antes no lo hacía.

Es importante tener en cuenta que el valor es “una herramienta cuya aplicabilidad fundamental se centra en el proceso de toma de decisiones de inversión: comprar una compañía, iniciar nuevos proyectos, etc.; alterna a esta función, se puede decir que también juega un papel importante como herramienta de gestión en las empresas, ya que permite evaluar la incidencia de los diferentes modelos de administración que puede adoptar un gerente” (Correa, 2013)

La valoración ha tomado importancia en las empresas y el mundo de los negocios hoy, pues representa un potencial para las propiedades de las compañías al lograr que las inversiones se vean justificadas por los ingresos que se hacen para la empresa.

3.2 LA VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES

Autor		Tema	País	Año
Sandra Correa	Patricia	VALORACIÓN DE EMPRESAS EN INSTITUCIONES PRIVADAS DE EDUCACIÓN BÁSICA	Colombia	2013
Clark Eustace		THE INTANGIBLE ECONOMY IMPACT AND POLICY ISSUES	EE. UU	2000

Tabla 1 Tabla de algunos textos referenciados sobre valoración de activos intangibles.

3.3 LA VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES Y LAS NIIF

Cuando una compañía valora sus activos intangibles, es decir, estima sus bienes inmateriales, toma importancia para la empresa, al dar un valor agregado y favorecer el capital, el cual no solo se ve reflejado en los informes financieros, sino también en el análisis de inversiones realizadas y proyectivas de aquello no medible.

Para mejorar la creación de valor en las empresas, es necesario invertir en la investigación y el desarrollo, esto ofrece un futuro más viable y sostenible, traducido en beneficios económicos, competitividad, sostenibilidad en el tiempo e innovación en el producto.

Un activo intangible es considerado por la NIIF cuando cumple con varias características, entre ellas es que sea separable, o sea, identificable; activos que no dependen de otro activo, y con el cual se pueda hacer con actividades como alquiler, préstamo, canjeo... no bancario y no apariencia física.

“Los recursos que las empresas invierten en investigación y desarrollo son probablemente el indicador más utilizado para cuantificar el grado de competitividad de las empresas de forma individual, y por agregación, la competitividad de una economía”. (Payá) en este sentido, este tipo de inversión favorece la valoración de activos y a su vez acrecienta los beneficios que se esperan de la empresa; con el valor agregado que si la inversión en I+D corresponde a tendencias en mejorar el producto o el servicio hará a la empresa más competente y a su vez acrecentará ampliación de su mercado.

Desde esta perspectiva, las NIIF son normas claras, que dan los criterios para la valoración de un intangible, que conectan con cada uno de los principios contables que se aplican, las metas de las empresas y los beneficios económicos obtenidos y proyectados.

Algunos autores centran sus esfuerzos en mostrar cómo las organizaciones deben proceder cuando se dedican a invertir en investigación, desarrollo e innovación, y esto cómo se traduce en beneficios para la compañía.

Autor	Tema	País	Año
Manuel Moltó Payá	<i>COMPETITIVIDAD: Reconocimiento contable y valoración en las NIIF1.</i>		2004

Los resultados principales del texto es que presentan una visión prospectiva sobre los procesos de armonización contable, el análisis de los criterios exigidos por las NIIF para detectar el costo de la investigación y el desarrollo, y como se refleja en los libros de depreciación. El capital intelectual como el mayor activo intangible.

Tabla 2 LA VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES Y LAS NIIF

3.4 LA VALORACIÓN, LAS I+D Y LA TECNOLOGÍA

En la valoración de activos intangibles desde lo tecnológico, yuxtapuesto a las demás áreas o dimensiones de la organización se ve una evaluación conceptual, pues se puede afirmar que la valoración no solo como la determinación del valor de bien, sino también el impacto que este genera o adquiere para la organización.

En la actualidad, la investigación, la innovación y la tecnología ha tomado importancia en la renovación de los procesos empresariales, pues son solo aquellas compañías que se renuevan las que permiten estar a la vanguardia los nuevos mercados.

Es así, como las organizaciones que quieren mejorar sus la renta y creación de valor deben invertir tiempo, recurso y personas en la investigación, el desarrollo y la tecnología; está a su vez será garante de un futuro más sólido para la organización lo cual se verá reflejado en la obtención de beneficios.

“Un método de valoración alternativo que incorpora el efecto de diversificación para proyectos de I + D. Dado que la diversificación podría reducir el riesgo proyecto de I + D, puede ser necesario e importante tomar el efecto de diversificación en Cuenta mientras una empresa evalúa un proyecto de I + D. Este factor puede afectar el verdadero valor de proyectos” (Her-Jiun Sheua, 2008)

Autores		Tema	País	Año
Claudia Jiménez, Castellanos.	Nelcy Oscar	El Valor de la Tecnología: Enfoques Novedosos para su Determinación	Chile	2013
Her-Jiun Sheua, Lieh-Ming Luob		An Alternative Real Option Approach to R&D Project Assessment	Taiwan	2008
Yongtae Park, Gwangman Park.		A new method for technology valuation in monetary value: procedure and application.	South Korea	2002

Tabla 3 LA VALORACIÓN, LAS I+D Y LA TECNOLOGÍA

3.5 MÉTODOS DE VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES

Existe abundante literatura para usar los métodos de valoración de activos intangibles. Estos se movilizan entre lo tradicional, moderno, experiencial... sin embargo, se hace de los métodos de valoración de intangibles un proceso complejo, al ser este una alternativa que presenta un sinfín de variables.

Estas variables, hacen que al momento de valorar un intangible no se use un método único, sino que por el contrario se acuda a procesos mixtos, en dónde los métodos contribuyan a los deseos de las compañías y a su vez de sus compradores.

“Es importante el sentido común y el conocimiento en la valoración de la empresa; para esto se acuden a métodos que conceptualmente pueden ser vistos correctos al ver las

acciones como algo valorable. Se explican los métodos de valoración de activos tales como: balance, cuenta de resultados, mixtos, descuentos de flujos, creación de valor y opciones.” (Fernández, 2008)

Desde esta perspectiva, se puede afirmar que al momento de utilizar un método de valoración de activos intangibles no se deben usar todos los métodos. Es necesario realizar un tipo de tamiz que permita la buena elección del método más apropiado para el tipo de organización; así por ejemplo, “una buena elección sería calcular el valor de rendimiento (preferentemente a través de los flujos de tesorería) y contrastarlo con el del activo neto real y con el resultado arrojado por algún método comparativo, sin perder nunca de vista el valor de cotización, como referencia de la opinión del mercado”. (Valls Martínez, 2001)

Existen varias corrientes en la valoración de activos intangibles. Para algunos la importancia está en encontrar con exactitud el valor de la marca usando flujos de caja; mientras que para otros se habla de una valoración subjetiva, es decir, una valoración apreciativa, ambas corrientes deben complementarse a la realidad de cada organización, pues es importante saber combinar lo financiero y lo subjetivo en la valoración del intangible.

Autores	Tema	País	Año
Pablo Fernández	Métodos de valoración de empresas.	España	2008
Luke T. Miller	PMA license valuation: A Bayesian learning real options approach	United States	2009
Valls Martínez, M.C.	Métodos clásicos de valoración de empresas.	España	2001
Ignacio Vélez Pareja	Métodos de valoración de intangibles	Colombia	2013

Tabla 4 MÉTODOS DE VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES

Citaciones:

Autores	Tema	País	Año	Número de citaciones
Sandra Patricia Correa	VALORACIÓN DE EMPRESAS EN INSTITUCIONES PRIVADAS DE EDUCACIÓN BÁSICA	<i>Colombia</i>	2013	2
Clark Eustace	THE INTANGIBLE ECONOMY IMPACT AND POLICY ISSUES	<i>EE. UU</i>	2000	123
Claudia Nelcy Jiménez, Oscar Castellanos.	El Valor de la Tecnología: Enfoques Novedosos para su Determinación	Chile	2013	3
Her-Jiun Sheua, Lieh-Ming Luob	An Alternative Real Option Approach to R&D Project Assessment	Taiwan	2008	0
Yongtae Park , Gwangman Park.	A new method for technology valuation in monetary value: procedure and application.	South Korea	2002	138
Pablo Fernández	Métodos de valoración de empresas.	España	2008	141
Luke T. Miller	PMA license valuation: A Bayesian learning real options approach	United States	2009	7
Valls Martínez, M.C.	Métodos clásicos de valoración de empresas.	España	2001	13
Ignacio Vélez Pareja	Métodos de valoración de intangibles	Colombia	2013	2
Manuel Moltó Payá	<i>I +D COMPETITIVIDAD: Reconocimiento contable y valoración en las NIIF1.</i>	<i>España</i>	2004	0

Tabla 5 Textos citados sobre valoración de activos intangibles.

3.6 TENDENCIA ACTUAL Y FUTURA EN LA VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES DESDE EL CONTEXTO COLOMBIANO

El mundo de la empresa en Colombia está conformado, en gran medida, por un grupo significativo de pequeña empresa, o empresa familiar; esto a la luz de la sociedad del conocimiento y de la información hace que las organizaciones se revisen constantemente, y que, en sus condiciones del mercado, identifiquen y exploren mucho más sus situaciones reales para mejorarlas.

Este escenario lleva a la empresa colombiana a grandes retos internos; pues son innumerables las estrategias que crea la pequeña empresa con el propósito de sostenerse y obtener utilidades significativas para su crecimiento; conllevando así, en la mayoría de casos, a dar respuestas presentes y con poca visión de futuro; lo cual inevitablemente traerá como consecuencia el fracaso de la empresa.

Como respuesta a esta problemática, la valoración de los recursos intangibles de las organizaciones, es una estrategia significativa que algunas empresas le están dando el lugar que debe tener, pues descubren en esta estimación el aporte financiero que le da a la empresa.

Es así, como el estudio de métodos de valoración de activos intangibles toma importancia, *“en futuras investigaciones, es necesario realizar estudios de caso sobre valoración de activos intangibles para demostrar la aplicabilidad o no de los distintos métodos existentes para la valoración de activos intangibles, y evidenciar las particularidades y limitaciones de cada uno de ellos”*. (Torres, 2015).

Por otra parte, en los últimos años solo algunas organizaciones han tomado en serio la valoración de intangibles, pues aun consideran este como un gasto, en lugar de verse como un activo.

El rompimiento de paradigmas, una de las ventajas del progreso, supone un doble continuo, pues esto supone indagar sobre métodos de valoración de intangibles más

tangibles, más apto para una organización, y unido a la incorporación del concepto como tal, aliado a la investigación, el desarrollo, la innovación, el capital intelectual...

Desde el punto de vista de tendencia en la valoración de activos intangibles, las organizaciones *“en la medida en que se desarrolle un modelo de gestión del conocimiento que permita controlarlo y apropiárselo, se va a poder contabilizar”* (Giovanni Pérez Ortega, 2013) esto supone, la urgencia de apropiar los modelos existentes en métodos de valoración de intangibles y su necesidad de ser contralados de acuerdo con la realidad de las organizaciones.

El reflejo en los estados financieros de la organización, es en gran medida la motivación para las organizaciones que valoran intangibles, pues es este, un activo propio, significativo e insustituible si está bien diferenciado y valorado.

Es por ello, que para la empresa colombiana es un reto, pues los rankings en temas de investigación, desarrollo e innovación no son los mejores, pues según la Organización Mundial de la Propiedad Intelectual (OMPI) Colombia ocupa el puesto N. 65 en el índice mundial de innovación, sacando las calificaciones más bajas en los subíndices de instituciones y producción de conocimiento y tecnología.

Caben entonces preguntas tales como, ¿Cómo valorar intangibles en un contexto donde poco se apoya la producción de conocimiento y tecnología? ¿Cómo hacer de la empresa colombiana un escenario donde se potencie los activos intangibles? ¿Por qué las organizaciones deben crear activos intangibles como elemento de creación de ventaja competitiva? (...)

Será tendencia también, superar que la valoración de intangibles está ligada al estudio de casos, pues, se debe crear una generalización que propenda no por la uniformidad sino por la variación del intangible desde el elemento común.

4. MARCO TEÓRICO

4.1 TEORIA DEL VALOR:

En la vida cotidiana los seres humanos nos enfrentamos a situaciones en las que intentamos darle valor a cada cosa que sentimos, hacemos o tenemos; esto depende de variables como necesidad, deseo o utilidad que cada individuo o colectivo de personas le dé.

Estas variables trasladadas al mundo de la economía y de las empresas hace que surja la teoría de la creación de valor. Algunas teorías están asociadas a la cantidad del trabajo incorporado de Adam Smith, sin embargo, hoy en día *“El valor de un bien viene dado por el grado de utilidad que proporciona, en función del cual estamos dispuestos a entregar cierta cantidad de dinero u otro bien equivalente.”* (Valls Martínez, 2001)

Esto hace que el valor sea subjetivo, es decir, que varíe según las personas, la cultura y el tipo de negocio, lo que lo hace variable según el comportamiento humano. Ese servicio o bien será bien o mal valorado según la escala de los individuos que accedan; dicho de otra manera, la dimensión cultural es muy importante en la valoración del intangible, pues es desde lo social donde los bienes o los servicios toman categoría y se unen el valor simbólico dado por la sociedad y el valor económico de la organización.

Cada servicio o bien busca satisfacer necesidades o construir experiencias individuales y colectivas que muestren el mejoramiento de la calidad de vida de las personas. En un sentido ético de empresa, su valor dependerá de la escala de valores y de la cantidad de personas que accedan a este bien o servicio para obtener un beneficio; el valor del bien o servicio consistirá en el poder del mercado lo cual significa que ese bien o servicio tiene el poder de comprar otros y a su vez esto constituye una característica social.

El valor se expresa como precio a partir de las relaciones que se dan en el mercado, estas son variables, pues cambian según las otras mercancías, las necesidades de los individuos, la experiencia que vive cada quién, el poder y magnitud del valor mismo.

4.2 INTRODUCCIÓN DE LA TAXONOMÍA DE LA VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES

Para una organización los activos representan todos sus bienes, es decir, todos aquellos recursos con los que cuenta la organización para llevar a cabo su proceso de producción o la puesta en marcha de un servicio.

Los activos son tangibles e intangibles, es decir, visibles y no visibles; en el primero se incluyen los fijos, estos pueden ser depreciables o no depreciables y agotables, también los diferidos y los otros activos; los intangibles, son aquellos no medibles y según la NIC 38

“Conjunto de bienes inmateriales, representados en derechos, privilegios o ventajas de competencia que son valiosos porque contribuyen a un aumento en ingresos o utilidades por medio de su empleo en el ente económico; estos derechos se compran o se desarrollan en el curso normal de los negocios. Dentro de este grupo se incluyen conceptos tales como: crédito mercantil, marcas, patentes, concesiones y franquicias, derechos, know how y licencias. Por regla general, son objeto de amortización gradual durante la vida útil estimada.”

Existen dos métodos de valoración de activos: los contables y los de rentabilidad. Para este caso estudiaremos los métodos asociados a la rentabilidad. Según Ignacio Vélez Pareja *“los métodos de rentabilidad consideran la capacidad de la firma de generar riqueza futura. Los más conocidos son el valor en bolsa, múltiplos de firmas similares y el flujo de caja descontado. El valor en bolsa se calcula como el número de acciones multiplicado por el precio”*.

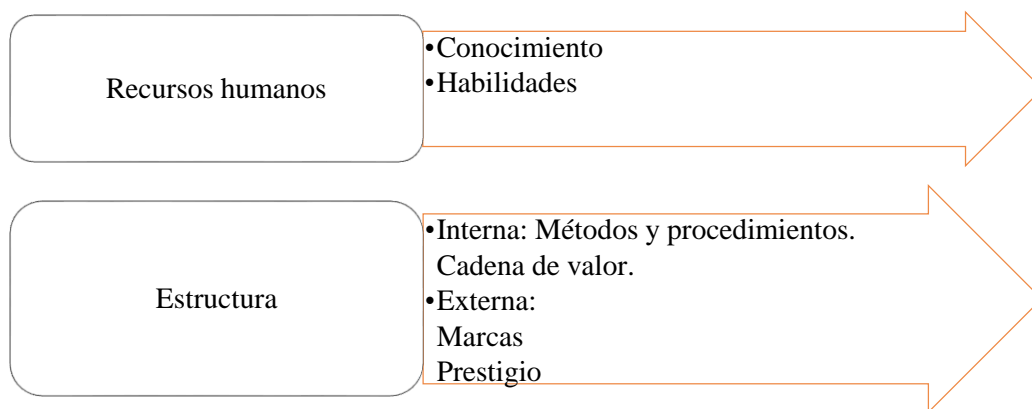


Ilustración 1 Clasificación de los activos intangibles

Activos intangibles basados en: (Martin, 2008)				
Marketing	Clientes	Artística	Contractual	Tecnología
Marcas, nombres de dominio en internet, acuerdos de no competencia.	Lista de clientes, pedidos o producción pendiente, contactos de clientes, relaciones con clientes.	Música, libros, imágenes.	Licencias y acuerdos, derechos de emisión.	Patentes, software, bases de datos, formulas secretas, procesos industriales

Tabla 6 Tipos de activos intangibles existentes en las empresas.

4.3 MÉTODOS DE RENTABILIDAD

“En la valoración de intangibles existen tres métodos básicos de valorar una marca o activo intangible en general: el método de identificación del ingreso asociado al activo, el basado en transacciones similares en el mercado y el método basado en el costo... Hay otros métodos que no se ajustan a ninguna de estas tres categorías y los hemos clasificado como Otros métodos” (Pareja, 2013)

A continuación, se presenta un esquema que sintetiza los métodos de valoración de intangibles presentado por Ignacio Vélez Pareja

MÉTODO	COSTOS	INGRESOS	MERCADO	ESTADÍSTICOS Y OPCIONES REALES
<i>Características</i>	Es el costo de reemplazo de un activo.	Es el valor presente de los flujos de caja futuros. Puede ser difícil identificar los flujos con cierto grado de certidumbre.	Implica observar transacciones recientes de activos similares. Tiene la gran desventaja de la inexistencia de mercados para activos de propiedad intelectual.	Relaciones entre variables.
<i>Elementos que contiene</i>	El costo histórico de cualquier activo es un costo muerto para su dueño. Pueden ser: - costos muertos, - costo de oportunidad y - costo de cambiar de una tecnología a otra.	-La cantidad del ingreso. - El tiempo -La tasa de -El riesgo asociado a la realización de esos ingresos futuros. la tasa de interés.	-Un mercado en funcionamiento -Suficiente número de transacciones. -Información pública del precio. - Independencia entre compradores y vendedores.	Las valora en términos de la misma patente. Medidas indirectas: <i>Ciclo tecnológico</i> - Productos cubiertos por patentes. - Patentes comercializadas en los productos. - Aplicaciones de la patente. - Crecimiento anual porcentual de las patentes- - Patentes emitidas por persona.
<i>Casos en que se usa</i>	Cuando el costo es actualizado se debe ver reflejado el activo que lo reemplaza, es decir, el máximo precio que gana el comprador.	Se calcula cuando los ingresos para un activo que ya está produciendo. Cuando el activo no ha producido es un	Proceso Analítico Jerárquico aborda cada uno de estos motivos en forma integral y deliberada, lo que elimina muchos de los obstáculos para seguir avanzando para	Cuando la organización cuenta con patentes

		más difícil. Siguiendo: - La prima de precio. - Los ahorros en costos. - Ahorro en regalías. - Ingreso residual.	identificar una solución equitativa.” (Saaty and Zoffer, 2013, pp 4-5)	
<i>Tipos</i>	El valor presente de los costos incurridos para obtener ese activo, pero ese costo actualizado está lejos de ser su verdadero valor.	Dependiendo del método a utilizar: - Método Interbrand - Método de Houlihann Valuation Advisors - Método de Damodaran - Método Tech Factor	- Estándares industriales. - Ordenamiento (Ranking).	Medidas indirectas (Proxies)

Tabla 7 Métodos de valoración de activos intangibles.

4.5 RUTA PARA LA VALORACIÓN DE UN INTANGIBLE DESDE EL MÉTODO RENTABLE BASADOS EN EL MERCADO.

El valor en el mercado de un producto o servicio debe contener cuatro condiciones para que sea aceptado, “*que exista un mercado en funcionamiento para el activo o bien intangible; que haya suficiente número de transacciones; que haya información pública del precio; y que quienes compran y venden sean independientes entre sí*” (Pareja, 2013)

“El enfoque del valor de mercado se basa en la idea, derivada de los modelos de precios hedónicos, de que las empresas son paquetes de activos (y capacidades) que son difíciles de desenredar y de precio por separado en el mercado”. (Bronwyn H. Hall, 2007)

Lo anterior supone que los activos tangibles, como la maquinaria, y los activos intangibles, como de conocimiento y marca; están en los mercados con igualdad de condiciones, pues las organizaciones deben intentar hacer que sus valoraciones sean deducidos del flujo de efectivo futuro.

Para calcular el valor del mercado se sigue la siguiente ecuación propuesta por (Bronwyn H. Hall, 2007)

$$V_{it}(A_{it}, K_{it}) = q_t(A_{it} + \alpha_t K_{it})_{st}$$

Donde=

A= Activos físicos.

K= Activos de conocimiento

it= tiempo

$\alpha_t = 1$

En todo caso, lo anterior, denota una primera ruta desde la valoración lineal del mercado, sin embargo, cuando se sigue este método se puede acudir a otras formas tales como el ordenamiento ranking u otras formas de estándares industriales.

En el método de ordenamiento, se tienen en cuenta elementos como sistema de referencia en el ranking, (indicadores para crear el posicionamiento), ¿Cómo se valora? ¿qué tipo de escala se utiliza? ... y un sinnúmero de elementos que establecen la jerarquía del valor en el mercado.

En conclusión, el método de valoración de intangibles desde los mercados es una alternativa para que las organizaciones determinen que tanto puede valer sus activos no mesurables, así, por ejemplo, a partir de la realidad determinar qué tanto vale una patente

con respecto a otra similar; por otra parte, la metodología muestra *“la capacidad de la empresa de reproducir patentes es la que demuestra el éxito de la organización en la producción de I+D al interior de la compañía. En este sentido, el valor del capital intelectual estará ligado directamente al valor de las patentes logradas por la empresa y, en menor relevancia, por aquellas inversiones realizadas en I+D que pensamiento & gestión, metodologías de valoración de activos tecnológicos Una revisión no lograron resultados exitosos en la compañía”* (Jaime Andrés Correa García, 2011)

5. DISEÑO METODOLÓGICO

Para el desarrollo de este proyecto de grado se utilizó un diseño metodológico descriptivo - cualitativo. Según Neil J. Salkind, *“un trabajo descriptivo es donde se reseñan las características o rasgos de un objeto de estudio”*

En el presente trabajo de grado se narran e identifican las situaciones de estudio, mas no se da razón del por qué, pues en este caso se aborda la identificación y descripción de un método de valoración de intangible.

Por una parte, es descriptivo pues se abordan elementos conceptuales importantes en la valoración de activos intangibles. Eso supone una fundamentación basada en teóricos significativos en el tema, a su vez, que se ilustran los métodos más empleados y su aplicación al método de rentabilidad, anexo a que el *“objetivo es analizar cómo ocurre un fenómeno organizativo dentro de su contexto real”* (MONGE, 2010).

Además, se afirma que este proyecto usa metodología cualitativa, pues se dan algunos rasgos importantes en el método de valoración, partiendo de aspectos generales, para luego centrarse en lo particular.

Una metodología cualitativa supone resaltar diferencias, secuencia de acontecimientos y posturas generales del tema a tratar.

6. RESULTADOS

En la valoración de intangibles desde los mercados, se pueden encontrar varios métodos, los más comunes se describen en la siguiente gráfica:

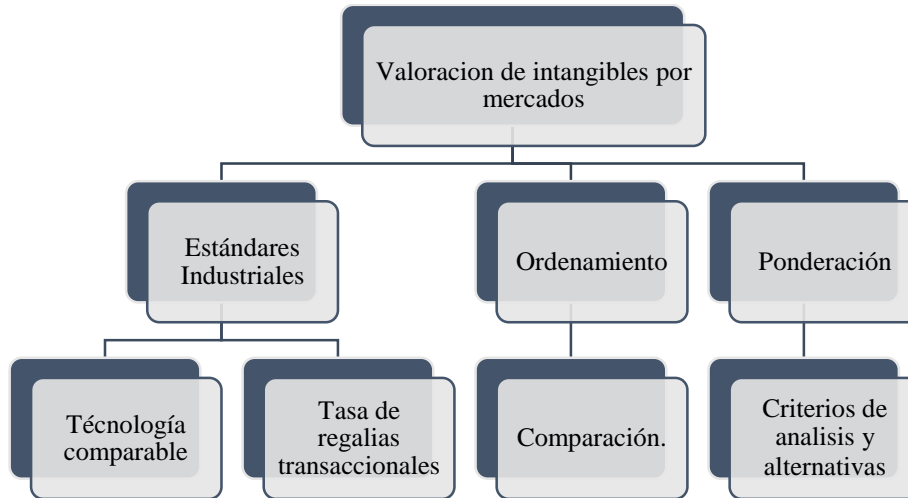


Ilustración 2 Esquema síntesis de métodos de valoración de intangibles por opciones de mercado.

Para valorar activos intangibles por método de rentabilidad basado en mercado, una organización debe cumplir las condiciones mencionadas anteriormente: su funcionamiento, transacciones, información e independencia.

Generalmente, la valoración de un intangible por mercados en una organización, puede o no, estar determinada por su ranking o posicionamiento; si bien ninguna organización quiere ocupar los últimos puestos, también lo es que en las sociedades del siglo XXI este paradigma debe ser superado, para ello los bienes inmateriales deben estar bien valorados.

Lo anterior deja entrever una tendencia a la subjetividad de este tipo de valoración, pues se ha demostrado que el hecho de ocupar un buen puesto en un ranking no es garante de excelencia de producto o servicio; pues a veces estas categorías son construidas de acuerdo a indicadores limitados o sesgados a un tipo de población.

Sin embargo, el ranking en la actualidad ha de ser un elemento importante para las organizaciones; lo significativo será pues, la competitividad que se pueda generar entre estas, pues será un factor de crecimiento y a su vez de valoración o no de la organización.

Por otro parte, para valorar activos intangibles por el método de rentabilidad desde los mercados y unidos a la competencia que se da en las organizaciones, *“los bienes para los que existe un mercado de competencia perfecta la valoración es sencilla, puesto que su valor se puede estimar como su precio de mercado, que se forma por la conjunción de la oferta y la demanda. En este tipo de mercados los bienes son homogéneos y existe un gran número de oferentes y demandantes, de forma que ninguno de ellos individualmente puede modificar el precio de equilibrio”*. (Valls Martínez, 2001)

A partir de la característica de comparación que tiene el método basado en mercado, puede ser considerado el más idóneo al momento de valorar el intangible. Estas transacciones comparables están ligadas al sector en el que se encuentre la organización; para ello se debe conocer la información de las transacciones dadas en el mercado con una gran amplitud de empresas del mismo sector, aunque acceder a esta información no es sencillo, cada vez se hace menos complejo gracias a los avances tecnológicos y la lógica de trabajo de cooperación o bursatilización de la estrategia de las empresas.

Otro factor importante será tener en cuenta el estado del mercado nacional e internacional, una organización “glocalizada”, es decir, que piensa globalmente y actúa localmente, *“el concepto implica que la empresa se adapte a las peculiaridades de cada entorno, diferenciando sus producciones en función de las demandas locales”*, obtendrá mayores beneficios, a la vez que este estable su perdurabilidad será mayor.

Desde esta perspectiva, el riesgo de este método será la no existencia de un elemento comparable, ya que la propiedad intelectual, alguna marca, algún servicio, tecnología o innovación puede ser guardado como patrimonio de las compañías, la no publicación y el recelo que puede existir; sin embargo, al momento de valorar por mercados la comparación será la manera más útil de hacerlo.

“Un mercado activo es un mercado en el que se dan todas las siguientes condiciones: (a) los bienes o servicios intercambiados en el mercado son homogéneos; (b) normalmente se pueden encontrar en todo momento compradores y vendedores; y (c) los precios están disponibles al público”. (Contable, 2017)

Al aumentar el valor del intangible el aumento se entenderá desde la totalidad, y será objeto de amortización durante la vida útil en la organización.

Es importante realizar algunas precisiones al momento de valorar un intangible según las características propias de este:

6.1 Valoración de marcas basado en el mercado

Valorar una marca será pues la gran tarea de una organización, pero al momento de hacerlo es importante tener en cuenta:

- a. Responder al interrogante: ¿Cuánto ha costado crear la marca, la patente o la licencia?
- b. ¿De cuánto es el coste de sostenimiento, comunicación, registro?
- c. El mercado es el filtro para que se cree la marca y es allí donde adquiere su valor.
- d. *“El valor del mercado de las acciones de la empresa debido al posicionamiento de la marca en el mercado, la diferencia entre el valor de la empresa con marca y otra similar con productos sin marca, que podrían ser genéricos”.* (Gómez, 2011)
- e. *“Al aplicar el enfoque de mercado, las marcas consideradas como comparables deberán tener unas características similares a las de la marca objeto de valoración, tales como la fortaleza de marca, productos y servicios, o la situación económica y jurídica. Además, con el fin de ser comparable, se han debido realizar dichas transacciones dentro de un plazo razonable al momento de la fecha valor del objeto de la valoración”* (Jerónimo Aznar Bellver, 2017)
- f. Es importante que al comparar exista equivalencia ente el bien o servicio comparable.

Nota: Ver anexo 1B

6.2 Valoración de capital intelectual basado en el mercado

El capital intelectual es un elemento importante en el progreso de las organizaciones, pues es esta la nueva riqueza que una compañía puede tener y muy seguramente será la clave del sostenimiento financiero y perdurabilidad, pues es la adición de todo el conocimiento que tiene la organización y que le dan una ventaja competitiva en su estrategia.

Por otra parte, es importante destacar que valorar el capital intelectual basado en mercados puede generar una disyuntiva, pues este surge de la cultura organizacional, de la experiencia y de las necesidades o interés de la empresa.

Lo anterior bajo la premisa que el capital intelectual de las organizaciones nace con el objetivo de mejorar algún procedimiento mas no con un objetivo netamente asociado a ventas, pues para algunas organizaciones esto solo es una pequeña transacción y esta información se guardada con mucho recelo.

Al valorar el capital intelectual basado en mercado es importante tener en cuenta:

- a. ¿Cuáles elementos comparables constituyen el capital intelectual?
- b. Tener apertura al cambio.
- c. Detenerse en las dimensiones del capital intelectual: lo humano, lo estructural y lo relacional.
- d. Revisar el impacto que tiene el capital intelectual sobre los I+D
- e. Existen numerables modelos para medir el capital intelectual, desde los mercados se pueden estudiar:
 - Modelo Skandia: Es el valor en libros multiplicado por el número de acciones.
 - Modelo Technology Broker. (Brooking, A., 1.996) Activos de Mercado: Son activos que aseguran que los clientes conozcan la identidad de la empresa y lo que hace. Estos activos se derivan de una relación favorable de la empresa con su mercado. Proporcionan una ventaja competitiva a la empresa.

- Modelo de Roos, J., Roos, G., Edwinsson, I. y Dragonetti, N.C. (1.997)

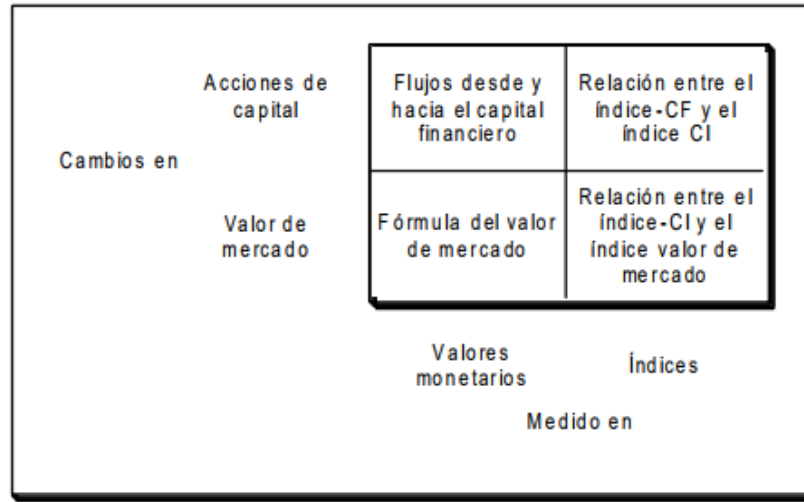


Ilustración 3 Modelo de valoración de capital intelectual

Fuente: Roos, J ;Roos, G., Edwinsson, I y Dragonetti (1.997)

(Jiménez, 2006)

- f. No olvidar que el capital intelectual es volátil.

7. CONCLUSIONES

En la valoración de activos de las organizaciones del siglo XXI ha ido tomando importancia lo inmaterial, es decir, aquello que le puede generar un mayor beneficio a la organización, si bien, por ejemplo, para un colegio o una universidad es muy importante contar con una planta física, elementos para los procesos de enseñanza y de aprendizaje, también lo es que urge valorar aquellos bienes que pueden ser apreciados por las personas y que a lo largo de los años no se ha tenido en cuenta, pues son estos los que en el fondo han sostenido a la organización durante el tiempo, han creado un tejido social fuerte, fidelización a un grupo de personas y servicios, y a su vez ha generado un grado de satisfacción que hace que siempre se acuda a esta entidad.

En la creación del concepto de valoración de activos intangibles se observa una tendencia empírica en su precisión, será necesario superar los procesos de ensayo – error en la modificación, sin embargo, la literatura deja entrever un esfuerzo grande en la profundización de la valoración de intangibles y sus métodos.

Valorar activos intangibles por valor en mercados será una estrategia útil para aquellas compañías que inician en este proceso, la estrategia de estándares industriales, ranking, ordenamiento y ponderación será siempre un elemento de valor para las organizaciones; por ello, se debe cuidar que se permanezca en buen estado; pero que a su vez se sostenga la satisfacción de aquellos que hacen parte de la organización.

Los gerentes de las organizaciones de la actualidad no pueden subestimar la valoración de sus intangibles, ser una organización no lucrativa, por ejemplo, no puede ser obstáculo, por eso es importante profundizar en este tema, en nuevos métodos y aplicaciones prácticas que permitan la creación del nuevo concepto de valoración de intangibles en el mundo de las empresas.

8. RECOMENDACIONES

- En métodos para valorar activos intangibles se puede profundizar en otros métodos y especificarlos según el tipo de organización, ya sea comercializadora, social, productora o industrial; y a partir de esta definición crear una taxonomía que permita identificar una ruta mucho más amplia al momento de valorar el intangible.
- En la creación de taxonomías no estadísticas en la valoración de activos intangibles puede resultar creativo e innovador ofrecer rutas metodológicas según el tipo de bien o servicio que se quiera valorar; así, por ejemplo, no siempre será indicado emplear el mismo método que se utiliza para valorar una marca que el que se usa para valorar un asunto de entorno o comunidad; lo mismo será con la valoración de patentes, propiedad intelectual, innovación y calidad.
- Si bien en el presente trabajo se explicaron las generalidades de los métodos de costo, ingresos, mercado, estadísticos y opciones reales, profundizando en los basados en mercado, sería significativo y aportante la profundización en los demás métodos, pues esto permitiría conocer en qué momento una organización debe optar por uno o por otro.

9. ANEXOS

ANEXO 1. DEFINICIONES DEL PLAN ÚNICO DE CUENTAS

A. DERECHOS

Registra el valor apreciable en dinero que confiere el ente económico, derechos tales como la exclusividad de producir y vender material de lectura, grabaciones y obras de arte al amparo de la propiedad intelectual, al igual que aquellos importes incurridos en su adquisición cuando son comprados.

Registra también el valor pagado al adquirir puestos en las bolsas de valores o agropecuarias, los derechos derivados de bienes entregados en fiducia mercantil, que dan al fideicomitente o beneficiario la posibilidad de ejercerlos de acuerdo con el acto constitutivo o la ley, así como los que originan aquellos bienes recibidos en arrendamiento financiero.

La transferencia de uno o más bienes que hace el fiduciante o fideicomitente al fiduciario debe efectuarse, para fines contables, por su costo ajustado, de suerte que la entrega en sí misma no genera la realización de utilidades para el constituyente y éstas sólo tendrán incidencia en los resultados cuando "realmente" se enajene a terceros el bien o bienes objeto del fideicomiso.

El valor asignado al bien(es) en fideicomiso se revelará en cuentas de orden bajo el código 839520 -bienes y valores en fideicomiso-.

162515 -en fideicomisos inmobiliarios-, registra los contratos fiduciarios mediante los cuales el ente económico transfiere un bien inmueble a la entidad fiduciaria para que administre y desarrolle un proyecto inmobiliario de acuerdo con las instrucciones señaladas en el contrato, cuando el beneficiario sea el mismo fideicomitente.

162520 -en fideicomisos de garantía-, registra los contratos fiduciarios mediante los cuales el ente económico transfiere uno o varios bienes a una entidad fiduciaria para garantizar con ellos y/o con su producto el cumplimiento de ciertas obligaciones designando como beneficiario a los acreedores de dichas obligaciones. Tales fideicomisos, igualmente, se registrarán en el código 8110 -bienes y valores entregados en garantía-.

162525 -en fideicomisos de administración-, registra los negocios fiduciarios en los cuales el ente económico realiza la entrega de los bienes fideicomitados con transferencia de propiedad con el fin de que el fiduciario los administre y los destine junto con los rendimientos, según el caso, al cumplimiento de la finalidad señalada en el contrato.

162535 -En bienes recibidos en arrendamiento financiero (leasing), registra los derechos derivados de bienes recibidos en arrendamiento financiero con opción de compra, en los términos previstos en las normas legales vigentes, tales como inmuebles, maquinaria y equipo, vehículos y equipo de computación, así como aquellos activos recibidos bajo la figura "lease-back " o retroarriendo.

El costo de los derechos sobre estos bienes, lo constituye el valor del contrato, es decir, el valor presente de los cánones de arrendamiento y de la opción de compra pactados, calculados a la fecha del respectivo contrato y a la tasa pactada en el mismo.

Dinámica

Débitos

1. Por el valor nominal dado como amparo a la propiedad intelectual;
2. Por el costo de adquisición de la propiedad intelectual, cuando ésta es comprada;
3. Por el costo de adquisición del puesto en bolsa;
4. Por el valor del derecho adquirido en el respectivo negocio fiduciario;
5. Por el valor del contrato (valor presente de los cánones más la opción de compra), de los bienes recibidos en arrendamiento financiero.

Créditos

1. Por el costo, por venta o cesión de los respectivos derechos;
2. Por el costo, por terminación del derecho fiduciario;
3. Por el valor del impuesto a las ventas a descontar como impuesto de renta, conforme a lo previsto en las normas tributarias;
4. Por el costo, cuando el ente económico ejerza la opción de compra, con cargo a la cuenta respectiva del activo, y
5. Por el costo, cuando no se ejerza la opción de compra.

B. MARCAS

Descripción

Registra el costo de adquisición o de producción y registro de signos que, de acuerdo con las normas legales, sirven para distinguir los productos o servicios de un ente económico de los de otro. Así mismo registra el costo de marcas catalogadas como colectivas. Se entiende por marca colectiva todo signo calificado de tal, que sirva para distinguir el origen o cualquier otra característica común de productos o de servicios de empresas o colectividades diferentes que utilicen la marca bajo el control del titular.

Dinámica

Débitos

1. Por los costos incurridos en la producción y registro de la marca;
2. Por el costo de adquisición de la marca.

Créditos

1. Por la venta de los derechos de utilización de la marca, y
2. Por la extinción legal de utilizar la marca.

C. PATENTES

Descripción

Registra el costo de adquisición o de creación y registro de las patentes las cuales confieren a su titular el derecho a explotar en forma exclusiva la invención por sí mismo, a conceder una o más licencias para su explotación y a percibir regalías o compensaciones derivadas de su explotación por terceros.

D. Know How

Descripción

Registra el valor apreciable en dinero del conocimiento práctico sobre la manera de hacer o lograr algo con facilidad y eficiencia aprovechando al máximo los esfuerzos, habilidades y experiencias acumulados en un arte o técnica.

Débitos

1. Por el costo de adquisición del know how;
2. Por el valor determinado y aplicado por el ente económico como know how formado. Su crédito o contrapartida se registra en la cuenta 3220 -know how-

Créditos

1. Por la venta o cesión de know how.

10. Tablas e ilustraciones

Tabla 1 Tabla de algunos textos referenciados sobre valoración de activos intangibles.	11
Tabla 2 LA VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES Y LAS NIIF	13
Tabla 3 LA VALORACIÓN, LAS I+D Y LA TECNOLOGÍA	14
Tabla 4 MÉTODOS DE VALORACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES	15
Tabla 5 Textos citados sobre valoración de activos intangibles.....	16
Tabla 6 Tipos de activos intangibles existentes en las empresas.	21
Tabla 7 Métodos de valoración de activos intangibles.....	23
Ilustración 1 Clasificación de los activos intangibles	21
Ilustración 2 Esquema síntesis de métodos de valoración de intangibles por opciones de mercado. 27	
Ilustración 3 Modelo de valoración de capital intelectual.....	31

Bibliografía

- Bronwyn H. Hall, G. T. (2007). *THE MARKET VALUE OF PATENTS AND R&D: EVIDENCE FROM EUROPEAN FIRMS*. Cambridge, Francia.
- Claudia Nelcy Jiménez, O. C. (2013). El Valor de la Tecnología: Enfoques Novedosos para su Determinación. *Journal of Technology Management & Innovation*, 92 - 103.
- Contable, C. (15 de Noviembre de 2017). *Universidad Eafit Medellin*. Obtenido de <http://www.eafit.edu.co/escuelas/administracion/consultorio-contable/Paginas/consultorio-contable.aspx#.WioNX0ribIU>
- Correa, S. P. (2013). VALORACIÓN DE EMPRESAS EN INSTITUCIONES PRIVADAS DE EDUCACIÓN BÁSICA . Medellin, Antioquia, Colombia.
- Eustace, C. (2000). *THE INTANGIBLE ECONOMY IMPACT AND POLICY ISSUES*. Pittsburgh, EE. UU.
- Fernández, P. (2008). Métodos de valoración de empresas. *IESE- Business School Universidad de Navarra*.
- García del Hoyo, J. J., & Jiménez de Madariaga, C. (julio-diciembre, 2015). TEORÍAS DEL VALOR: COINCIDENCIAS Y DIVERGENCIAS EN LA ECONOMÍA Y LA ANTROPOLOGÍA SOCIAL. *Revista de Economía Institucional, Universidad Externado de Colombia*.
- Giovanni Pérez Ortega, P. T. (2013). LOS ACTIVOS INTANGIBLES Y EL CAPITAL INTELECTUAL: UNA APROXIMACIÓN A LOS RETOS DE SU CONTABILIZACIÓN. *SABER, CIENCIA Y Libertad, Universidad Nacional de Colombia*, 144 - 166.
- Gómez, O. M. (2011). Oportunidades de negocio, registro de marcas y patentes vencidas. *Cuaderno de investigación*. .
- Gonzalo Vilorio Martínez, D. N. (2008). *Medición y valoración del capital intelectual*. Francia: Fundación EOI.
- Her-Jiun Sheua, L.-M. L. (2008). An Alternative Real Option Approach to R&D Project Assessment. *Asia Pacific Management Review*, 1 -13.
- Jaime Andrés Correa García, M. D. (2011). *Metodologías de valoración de activos tecnológicos*. . Barranquilla: Universidad del Norte.
- Jerónimo Aznar Bellver, T. C. (2017). *VALORACIÓN DE INTANGIBLES, MARCAS Y PATENTES, Métodos y Casos Prácticos*. Editorial Ardiles, Editorial Universitat Politècnica de València.
- Jiménez, A. C. (2006). Modelo de capital intelectual de la Consejería de Educación de la Junta de Andalucía. Indicadores de capital humano y gestión del conocimiento. Málaga.

- King, K. (junio de 2003). El Valor de la propiedad intelectual, los activos intangibles y la reputación. *EMIS*.
- Martin, G. R. (2008). *Los nuevos retos de valoración de intangibles en combinaciones de negocio*. Madrid.
- Miller, L. T. (2009). PMA license valuation: A Bayesian learning real options approach. *Review of Financial Economics*, 28 - 37.
- MONGE, E. C. (2010). EL ESTUDIO DE CASOS COMO METODOLOGÍA DE INVESTIGACIÓN Y SU IMPORTANCIA EN LA DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN DE EMPRESAS. *Escuela Ciencias de la Administración, Universidad Estatal a Distancia, Costa Rica. Revista Nacional de administración*, 31-54.
- Pareja, I. V. (2013). Métodos de valoración de intangibles. *Cuadernos Latinoamericanos de Administración*, 29-47.
- Park, Y. P. (2002). *A new method for technology valuation in monetary value: procedure and application*. Francia.
- Payá, M. M. (s.f.). I+D Y COMPETITIVIDAD: Reconocimiento contable y valoración en las NIIF1.
- Pombo, E. R. (2015). *VALUACIÓN DE ACTIVOS INTANGIBLES DE PROPIEDAD INTELECTUAL: FUNDAMENTOS ECONÓMICOS, JURÍDICOS, FINANCIEROS Y CONTABLES*. Bogotá: U. Externado de Colombia.
- SÁNCHEZ, L. C. (2004). Medición, gestión e información de intangibles: lo más nuevo. *Revista de Contabilidad y Dirección. Universidad Autónoma de Madrid*, 99-139.
- Stake, R. E. (1998). *Investigación con estudio de casos*. Morata.
- Stewart, T. A. (1997). *La nueva riqueza de las organizaciones: el capital intelectual*. Buenos Aires: Ediciones Granica S.A.
- Torres, C. E. (2015). El proceso de valoración de intangibles a partir del método del costo: un caso de estudio para el Know How. *Contaduría Universidad de Antioquia*, 67, 105-118.
- Valls Martínez, M. (2001). MÉTODOS CLÁSICOS DE VALORACIÓN DE EMPRESAS. *Investigaciones Europeas de Dirección y Economía de la Empresa*, 49 -66.