



Reconocimiento de intangibles y valoración de mercado.

Influencia de las IFRS¹ en Chile.

Verónica Pizarro Torres

Doctora en Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Autónoma de Madrid
Licenciada en Ciencias Económicas con Mención Finanzas, Pontificia Universidad Católica de Valparaíso

Contador Auditor, Pontificia Universidad Católica de Valparaíso

Académico Escuela de Comercio, Facultad de Ciencias Económicas y Administrativas
Pontificia Universidad Católica de Valparaíso

Christian Cancino del Castillo

Doctor © en Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Autónoma de Madrid

Licenciado en Ciencias de la Administración de Empresas, Universidad de Chile
Licenciado en Sistemas de Información y Control de Gestión, Universidad de Chile
Ingeniero Comercial, Universidad de Chile

Ingeniero en Información y Control de Gestión, Universidad de Chile

Contador Auditor, Universidad de Chile

Académico Departamento de Control de Gestión y Sistemas de Información
Facultad de Economía y Negocios, Universidad de Chile

Abstract

Los recursos intangibles, utilizados por las empresas en sus operaciones productivas y comerciales, resultan ser factores determinantes de su valor de mercado. En el ámbito de la regulación contable, la nueva normativa de los IFRS será un avance para satisfacer las necesidades de información y de comparación de los Estados Financieros de las empresas nacionales, lo que producirá un acercamiento del valor expresado en estos Estados y su Valor de Mercado. En esta investigación intentamos demostrar que la inversión en intangibles reconocidos en los Estados Financieros favorece la percepción de las empresas en el mercado. Asimismo, se observa que a mayor nivel de intangibilidad reconocida, es posible esperar un mayor nivel de inversión en intangibles no reconocidos, lo que implica un aumento en la diferencia entre el valor de mercado y el valor libros de las empresas, representado por el ratio bolsa/libros.

1. INTRODUCCIÓN

La preocupación lógica y permanente por mantener buenos resultados económicos ha llevado a las empresas que cotizan en bolsa no sólo a preocuparse por gestionar sus activos materiales y financieros, sino también a tomar conciencia por una gestión de sus recursos no materiales, o llamados también intangibles, que resultan ser factores que actualmente se posicionan como la principal fuente de valor para las empresas de la nueva economía (Lev 2003).

Aun cuando existe un consenso generalizado que destaca cómo a través de la gestión de intangibles las empresas

pueden alcanzar una mejor posición competitiva, a nivel normativo contable, estos recursos tienen problemas para ser registrados en los estados financieros, generando carencia informativa, asimetría de información y pérdida de credibilidad en estos estados (Lev y Zarowin, 1998). Todo lo anterior provoca importantes pérdidas económicas para las personas e instituciones que toman sus decisiones sobre la base de esta información (Cañibano, Sánchez, García-Ayuso y Chaminade; 2002), pues se produce una subvaloración por parte de los *outsiders*² al no ser capaces de observar todos los recursos empresariales; afectando el precio de las acciones de las empresas, en especial de

¹ IFRS acrónimo de Internacional Financial Reporting Standards, en castellano NIIF acrónimo de Normas Internacionales de Información Financiera.

² Con el término outsider nos referimos a cualquier persona, potencial inversionista, que no es parte de la empresa, no conoce su gestión ni tiene influencia sobre ella, que ve como mero espectador las operaciones y resultados obtenidos. Esta persona escoge su cartera de inversión observando los resultados de cada empresa.

aquellas intensivas en conocimiento, con mayor cantidad de recursos intangibles vinculados a sus operaciones.

Desde un punto de vista contable, la principal razón por la que los intangibles no se encuentran reflejados de manera adecuada en los estados financieros se debe a la incompatibilidad entre las características de estos recursos (inexistencia física, subjetividad e incertidumbre en la generación de beneficios) y los requisitos que imponen las normas contables para su incorporación en los estados financieros (reconocimiento)³.

De acuerdo con lo anterior, tales restricciones generan un valor contable que no refleja la imagen fiel de la empresa, provocando una diferencia con su valor de mercado, llamada en la literatura como brecha de valor. En esta brecha se aprecian una serie de recursos intangibles no identificados en los estados financieros, y que representan parte importante de la cadena de valor empresarial.

En la actualidad, la creciente interacción comercial y globalización de los mercados ha incrementado el interés de los organismos reguladores en solucionar, tanto la carencia informativa como las diferencias en normativas que se observan entre distintos países. Con esto es posible adaptarse a las necesidades de información de los nuevos tiempos, en que los intangibles son un factor crucial y la armonización es un requisito para competir en el mercado internacional.

Organismos reguladores como el International Accounting Standard Board, IASB (organismo europeo gestor de las IFRS), y el Financial Accounting Standard Board, FASB (organismo de Estados Unidos gestor de los FAS⁴), han dado pasos importantes hacia una armonización de los sistemas contables para alcanzar un grado de compatibilidad en la publicación de la información financiera.

El 18 de septiembre de 2002, con el acuerdo de Norwalk, se materializaron las intenciones de armonización entre los organismos internacionales de la Unión Europea y Estados Unidos (IASB y FASB). Este acuerdo entregó como parte de sus resultados que en marzo de 2004, el International Accounting Standard Board emitiera nuevas normas sobre intangibles, con el objeto de hacer más eficiente la calidad de la información contable y aportar a una convergencia con la normativa contable de Estados Unidos, que ya en el año 2001 había emitido una nueva normativa respecto del reconocimiento de intangibles.

A su vez, la Comisión Europea aprobó una norma que exigía a todas las empresas listadas en las bolsas europeas aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS) para sus estados financieros consolidados a partir del 1 de enero del 2005. Por su parte, países como Australia, Hong Kong, Singapur, Nueva Zelanda, Australia, Malasia e India, entre otros, han copiado la iniciativa europea. Particularmente para el caso sudamericano, países como Brasil, Perú y Uruguay también han implementado los IFRS.

En el mercado chileno, la presión de las empresas por superar su capacidad competitiva, mejorar la calidad de la información entregada y hacerla más comparable internacionalmente ha

generado la necesidad de un cambio respecto con la normativa imperante, convergiendo hacia las establecidas en el ámbito internacional.

En este sentido, en Chile se ha desarrollado un acuerdo a nivel país, encabezado por el Colegio de Contadores, para llevar a cabo un plan de convergencia que permita uniformar la normativa nacional con la internacional. El objetivo de este plan es que desde el 1 de enero de 2009, las normas contables a aplicar en Chile, basadas en IFRS, sean de cumplimiento obligatorio para las empresas nacionales. La aplicación de estas normas será necesaria desde el 1 de enero de 2008, con el fin de hacer comparables los resultados del 2009 con las del año anterior⁵.

Sin duda, los problemas relacionados con la calidad y la asimetría de información que existe, dado el tratamiento contable de los recursos intangibles, genera la necesidad por mejorar la información financiera, fomentando así el estudio de las restricciones contables actuales (Boletines Técnicos), que posiblemente estén generando parte importante de la brecha de valor de todas aquellas empresas que cotizan en bolsa. De acuerdo con lo anterior, se genera la inquietud por analizar esencialmente tres preguntas: ¿qué cambios propone la nueva normativa (IFRS) en el tratamiento de los intangibles?, ¿cómo estos cambios afectarán el patrimonio de la empresa? y ¿qué efecto se traspasará al mercado?

Como metodología de estudio abordaremos la primera pregunta a través de un análisis de la normativa nacional de intangibles (Boletines Técnicos del Colegio de Contadores), y luego intentaremos comparar los principales cambios que producirá la normativa IFRS en el tratamiento de recursos intangibles. Posteriormente, para analizar el efecto en el patrimonio y en el mercado, se observará la relación entre el nivel de inversión en intangibles que las empresas chilenas desarrollan y la brecha de valor que éstas presentan.

2. EVOLUCIÓN Y TRATAMIENTO ACTUAL DE LOS INTANGIBLES EN CHILE

La norma contable emitida por el Colegio de Contadores de Chile ha sido objeto de cambios drásticos en el tratamiento de los intangibles, adaptándose así a las necesidades informativas de los usuarios.

En 1973 se aprobó el Boletín Técnico N°1, Teoría básica de la contabilidad, en que se extrae la primera definición de **Activo Intangible**, llamándolo "*Activo sin existencia corpórea y estando su valor fijado por los derechos y beneficios que su posesión implica para el dueño y que deben amortizarse con cargo a resultado durante sus vidas útiles estimadas (plazo limitado) y, en el caso de aquellas con plazo indefinido, deben ser explicadas en notas a los Estados Financieros*". Esto permitió el reconocimiento como activo a varios tipos de intangibles (actividades de Investigación y Desarrollo, Derechos de Llave, Marcas y Patentes).

³ Según las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), dentro de los requisitos de reconocimientos generales para los intangibles son: Identificabilidad, Control, Resultado de sucesos pasados, Capacidad de generar beneficios económicos futuros y que fluyan a la empresa, Valoración fiable.

⁴ FAS es acrónimo de Financial Accounting Standard (En español "Estándares de Contabilidad Financiera").

⁵ Actualmente, la Comisión de Principios y Normas del Colegio de Contadores está revisando la IFRS N° 1 en que se define la necesidad de realizar Estados Financieros comparativos.

Más tarde, a mediados de los ochenta, el organismo regulador adquirió una postura más conservadora, dando lugar a limitaciones en el tratamiento de estos recursos.

En el caso de las **actividades de investigación y desarrollo (I+D)** se produjo un cambio radical en el tratamiento contable. En la disposición actual (B.T.Nº28, 1984) se considera que ambos conceptos deben ser tratados como gastos del período en que se incurren y no como una transacción susceptible de ser activada. Si bien se reconoce que los gastos de I+D en muchos casos hacen posible la generación de nuevos ingresos a futuro, se considera que “dichos gastos se incurren en etapas muy incipientes, por lo que no es posible determinar en forma objetiva los eventuales beneficios esperados” y, a su vez, “los ingresos que se lleguen a obtener no guardan, por lo general, ninguna proporcionalidad con la magnitud de los gastos que los originaron”.

En cuanto a los **derechos de llave** (también llamado goodwill, fondo de comercio) y **patentes**, la norma actual (B.T. Nº 55, 1998) asocia su tratamiento contable de acuerdo con su origen: Adquiridas o Autogeneradas. Sólo podrán ser reconocidas en los estados financieros los desembolsos que hayan implicado un costo de adquisición para la empresa, prohibiendo el reconocimiento de los generados internamente.

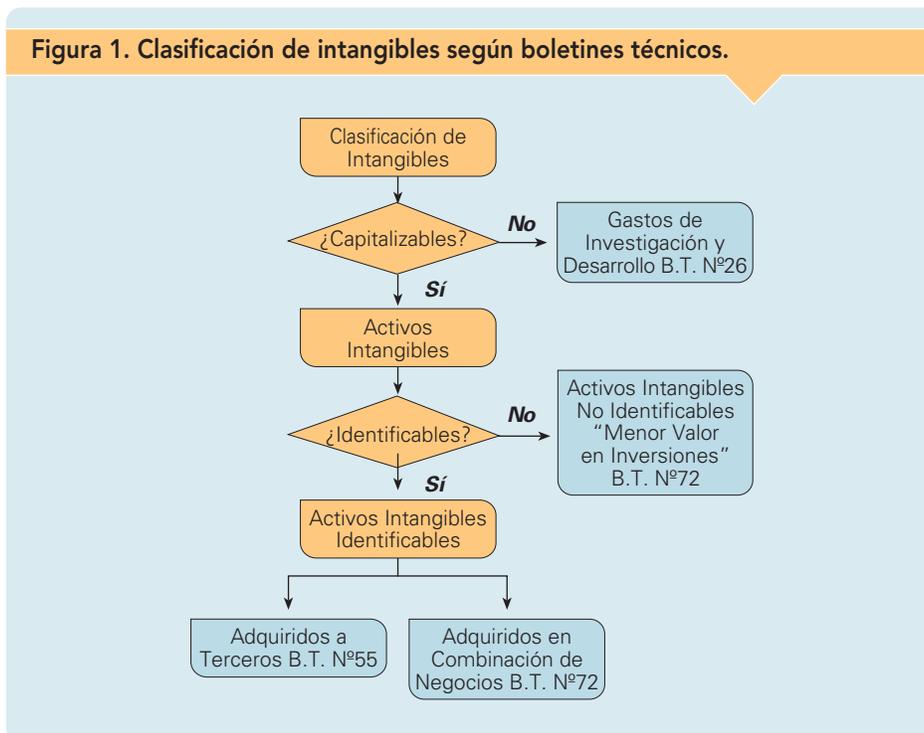
En el caso del menor valor (una clase de goodwill adquirido en inversiones en empresas), las primeras normas relacionadas (B.T. Nº42, 1991; B.T. Nº46, 1992) establecían como base una metodología de valoración denominada VPP (valor patrimonial proporcional), en la que al momento inicial

de una inversión, la empresa inversora (Matriz o Coligante) registraba los activos y pasivos adquiridos a valor libros contabilizado en la empresa en que se invertía (**costo histórico corregido**⁶). Este registro no necesariamente era coincidente con el valor que la empresa adquirente estaba dispuesta a pagar por el negocio (o parte de él), lo que generaba una diferencia, tratada como una plusvalía o **Menor Valor de Inversión** (valor pagado superior al costo corregido) o como una minusvalía o **Mayor Valor de Inversión** (valor pagado menor al valor costo corregido). Ambas situaciones se clasificaban en el activo, aumentando o disminuyendo la inversión y se amortizaban con cargo a resultado en un plazo esperado de retorno de la inversión no superior a 10 años.

La actual normativa (B.T. Nº72, 2003) impuso como cambio fundamental la valoración de activos y pasivos identificables y del menor o mayor valor de inversiones. En esta metodología la empresa adquirente registra a **Valor Justo**⁷ activos y pasivos identificables adquiridos, y adicionalmente se permite la contabilización de activos intangibles identificables que no se hubieren registrados en la empresa adquirida. Al registrar a valor justo cada uno de los activos y pasivos adquiridos, éstos incorporarán el mayor o menor valor que el mercado les haya asignado, lo que genera que el menor valor de inversión contenga solamente el valor del Intangible **no identificable** dependiente del mayor valor que posea la empresa en su conjunto.

En la siguiente Figura 1 es posible observar los Boletines Técnicos que determinan una clasificación sobre los Activos Intangibles antes mencionados.

Figura 1. Clasificación de intangibles según boletines técnicos.

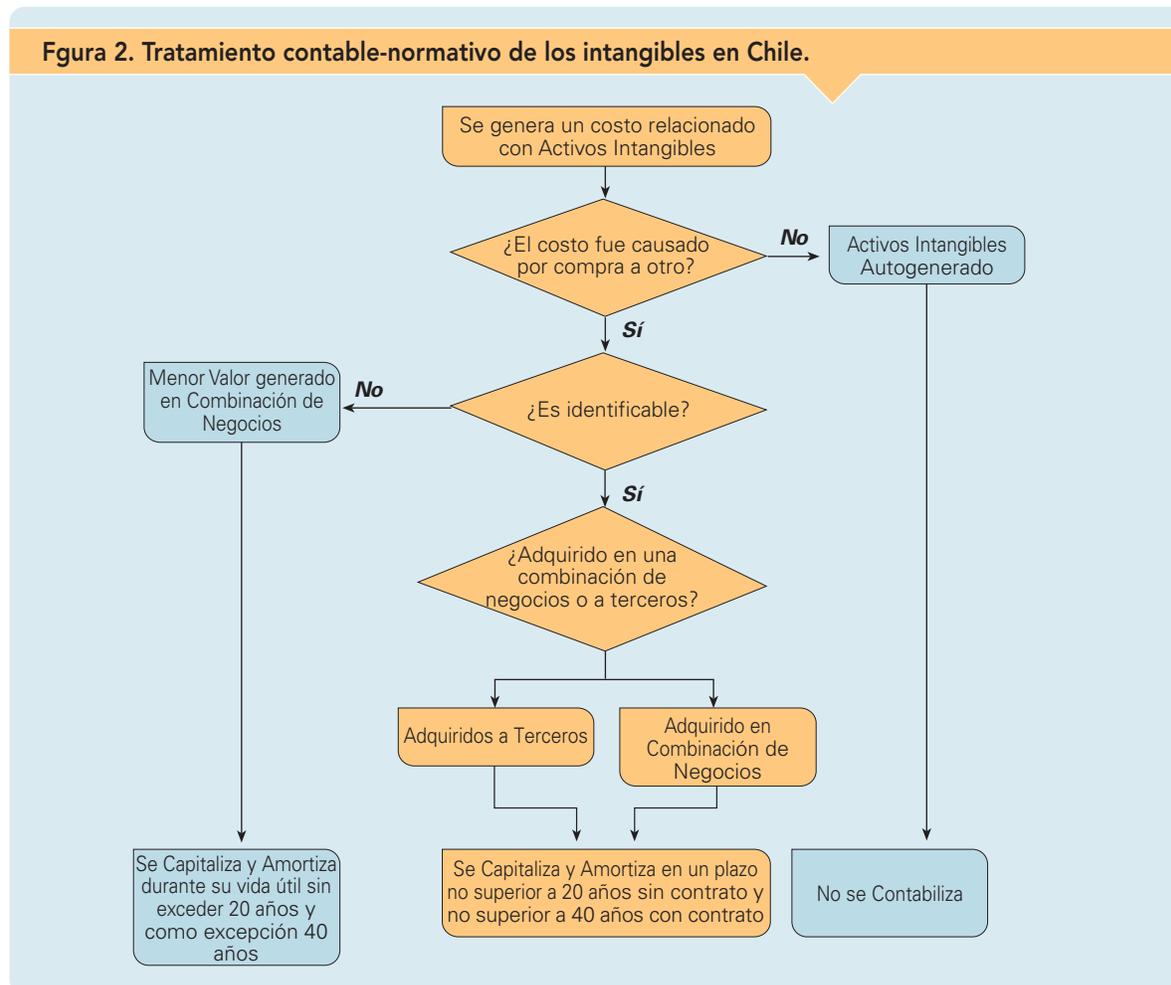


⁶ **Costo Histórico Actualizado o corregido:** Monto pagado o valor de la compensación dada para adquirir un activo, al momento de su adquisición y que será corregido periódicamente por un factor representativo de las variaciones en el nivel de los precios (IPC)

⁷ **Valor Justo:** Considerado por la normativa chilena como la cantidad por la cual puede intercambiarse un activo o liquidarse un pasivo entre partes enteradas y dispuestas, en una transacción de libre competencia (venta que no es forzosa o liquidación impuesta).

En la Figura 2 es posible observar el tratamiento contable-normativo actual de los intangibles en Chile.

Figura 2. Tratamiento contable-normativo de los intangibles en Chile.



3. CONVERGENCIA Y TRATAMIENTO DE LOS INTANGIBLES SEGÚN LAS IFRS

El proceso de armonización de la normativa contable ha implicado significativos esfuerzos de organismos nacionales e internacionales.

Las disposiciones internacionales han realizado cambios relevantes en el tratamiento de los intangibles a nivel internacional, lo que ha generado la inquietud y necesidad en el ámbito nacional por sumarse a esta iniciativa debido al significativo intercambio económico de nuestras empresas con otras economías que han adoptado las normas IFRS.

En Chile, el primer paso importante en el avance hacia la armonización internacional fue la aprobación del Boletín Técnico N°56 "Principios y Normas de Contabilidad" el 23 de septiembre de 1997, que establece taxativamente que

en ausencia de un Boletín Técnico que dicte un principio o norma de contabilidad generalmente aceptado en Chile, se debe recurrir preferentemente a la normativa internacional (NIIF-NIC) emitida por el International Accounting Standard Board (IASB).

Actualmente, nuestro país se encuentra en pleno proceso de convergencia de las normas contables chilenas a IFRS. Las normas internacionales serán obligatorias a partir del primero de enero del año 2009, lo que implica que las empresas deberán comenzar a preparar la información de acuerdo con IFRS desde el primero de enero de 2008, cumpliendo, como ya se dijo, con fines comparativos.

En relación con el tema de intangibles, la adopción de esta nueva normativa implicará cambios en su tratamiento contable, los cuales están asociados con las variables de definición, reconocimiento, valoración y revelación, distinguiendo entre aquellos intangibles identificables y no identificables.

Las principales diferencias en cuanto a la **definición general** de Activo Intangible propuesta por el IASB a través de las IFRS están relacionadas con los siguientes conceptos:

- **Identificabilidad:** que enfatiza que los beneficios provenientes del recurso deben ser claramente distinguidos, o provenir de derechos contractuales o legales.
- **Control:** que faculta y da derecho a excluir a terceros de los beneficios económicos futuros que se obtengan de los recursos intangibles.

Una modificación sustancial se da por la eliminación del concepto **Costo de Adquisición**. Con esta variación se establece la posibilidad de reconocer los intangibles generados al interior de la empresa y no sólo aquellos adquiridos a terceros (cumpliendo con los requisitos que impone la norma).

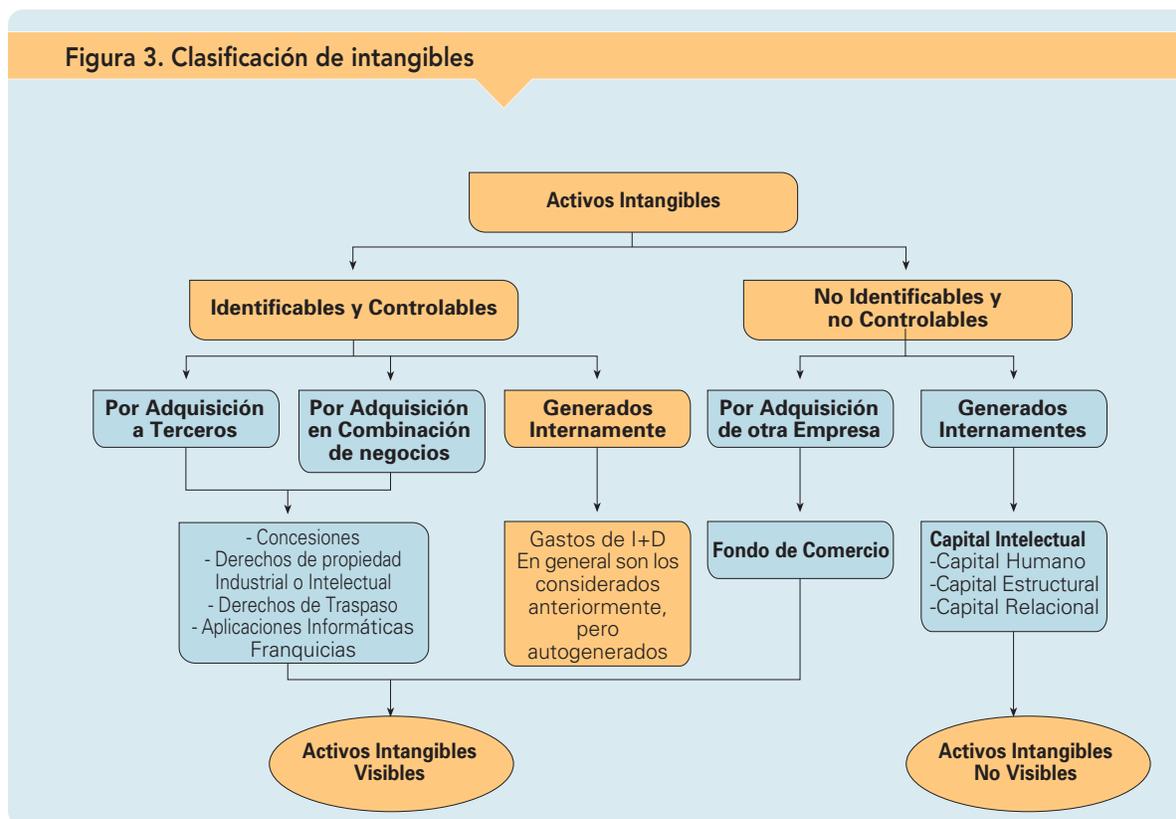
Por su parte, para el caso de los **intangibles identificables adquiridos**, la nueva normativa enfatiza la valorización a valor justo continuamente. En esta regulación considera que los intangibles pueden tener una vida útil indefinida, aunque

mantienen el carácter de limitada, lo que implica que no estará sujeta a amortización obligatoria. Asimismo, esto le da gran relevancia al proceso de evaluación de pérdidas de valor de los intangibles, proceso que deberá realizarse de manera obligatoria permanentemente con el fin de detectar posibles pérdidas de valor en estos recursos.

En cuanto a los **intangibles identificables generados al interior** de las empresas, lo más destacable es la posibilidad para reconocer como activos intangibles los desembolsos dedicados a las actividades de desarrollo (bajo ciertos requisitos⁸).

Por último en el tema de **revelación**, las nuevas disposiciones de las IFRS obligan a que ésta sea más detallada y concreta, lo que permitirá entregar más información a los outsiders, disminuyendo asimetrías de información y la subvaloración de los activos.

De las definiciones e interpretaciones de la nueva normativa nace la siguiente **clasificación** de intangibles que muestra la Figura 3.



Fuente: Basándonos en Nevado y López 2002.

⁸ La NIC 38 permite su capitalización cuando se cumplen los criterios de viabilidad técnica, financiera y comercial. Viabilidad técnica para completar la producción del activo intangible. Viabilidad financiera con intención de completar el activo intangible en cuestión. Viabilidad comercial con la posibilidad de venta o uso del activo por parte de la empresa.

En general, es posible señalar que los cambios en la adopción de los IFRS producirán un aumento en el valor de los activos registrados en los estados financieros de las empresas chilenas; debido a que: (1) se permitirá reconocer intangibles que hasta hoy son considerados como gastos, (2) los intangibles se valorizarán a valor justo, lo que mantendrá la actualización de estos recursos y (3) finalmente, no existirá la obligación de amortizarlos, lo que implica que no necesariamente se van a registrar pérdidas de valor período a período, sino cuando efectivamente se produzcan.

La variación propuesta para el conjunto de elementos observados en el párrafo anterior provocará un aumento en el patrimonio ($\text{Patrimonio} = \text{Activo} - \text{Pasivo}$) y con ello en el valor contable, lo que acercará la información presentada en los estados financieros de las empresas con su valor de mercado, representado por la cotización bursátil.

La dimensión de los cambios en el activo y patrimonio dependerán del sector en el que se desarrolle la empresa y de la intensidad en el uso de recursos intangibles, tales como: desarrollo de nuevos procesos, productos o servicios y a la intensidad en la inversión en empresas relacionadas (amortización, pérdidas de valor y valor justo), etc.

4. IMPORTANCIA DE LOS INTANGIBLES EN EL MERCADO BURSÁTIL

Son muchos los estudios que muestran la existencia de brecha de valor en gran parte de las firmas que cotizan en bolsa. Entendiéndose como brecha de valor a la diferencia entre el valor de mercado y el valor contable de las empresas. En el presente trabajo buscaremos analizar el nivel de inversión en intangibles posibles de contabilizar y el efecto en el índice bolsa/libros. Nuestro objetivo es descubrir si las empresas que invierten en recursos intangibles posibles de registrar contablemente son percibidas de mejor manera en el mercado.

El planteamiento que guía nuestra investigación es que las empresas que invierten en activos intangibles son percibidas de mejor forma por el mercado, existiendo una relación positiva entre la percepción del mercado frente a la inversión en intangibles y el efecto de intangibles no reconocidos.

Creemos en la posibilidad de que al existir una inversión en intangibles posibles de reconocer contablemente, existe complementariamente una serie de intangibles que no cumplen los requisitos de reconocimiento, que de alguna forma el mercado los percibe y aprecia, lo que genera un aumento en la brecha de valor.

Como hipótesis de las ideas previamente expresadas se podría señalar que:

H1: "a mayor nivel de inversión en intangibles reconocidos, mejor es la percepción de las empresas en el mercado", lo que genera una mayor diferencia entre el valor de mercado y el valor patrimonial.

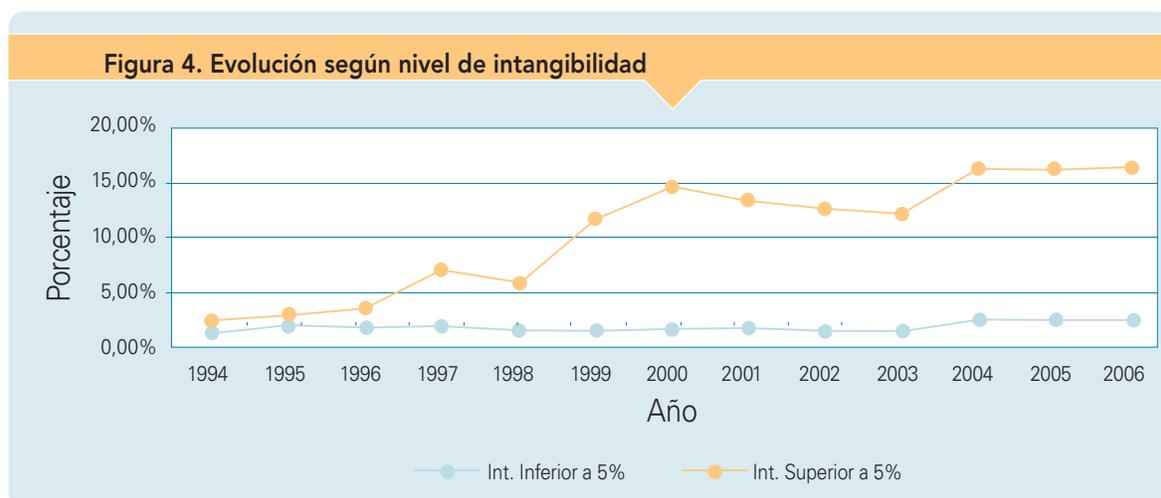
H2: "a mayor nivel de inversión en intangibles reconocidos, es posible esperar un mayor nivel de inversión en intangibles no reconocidos, lo que se refleja en el incremento del ratio bolsa/libros.

Lo anterior se estudió a través de un análisis empírico que abarcó a las empresas que cotizan en bolsa⁹ (Sociedades Anónimas Abiertas) y que cumplen con los requisitos de datos necesarios para el estudio (datos contables y accionario en el período de análisis)¹⁰.

Estas empresas se separaron según su nivel de intangibilidad (porcentaje de recursos intangibles contabilizados sobre el total de activos).

- Empresas con un nivel de Intangibilidad inferior a 5%
- Empresas con un nivel de Intangibilidad superior a 5%

La siguiente Figura 4 muestra la separación de las empresas según su nivel de inversión en intangibles, llamado nivel de intangibilidad ($\text{Activos Intangibles} / \text{Activo Total}$).



⁹ Este análisis sigue la línea propuesta por Hollander, R. (2002) en su investigación: "Efecto de los intangibles medido a través de su influencia en el análisis financiero".

¹⁰ Características de la muestra de empresas: Se consideró un total de 113 Sociedades Anónimas que cotizan en la bolsa de Santiago pertenecientes a variados sectores económicos. La información contable (estados financieros), datos sectoriales (tipos de actividades) y datos bursátiles (Valor Patrimonial Bursátil) se obtuvieron a través del sistema financiero llamado "ECONOMÁTICA" en su versión 2006. Se utilizaron datos contables reportados en términos anuales, al finalizar el ejercicio contable al 31 de diciembre de cada año, el período de análisis se encuentra entre el año 1994 y el 2006, incluyendo ambos.

Se puede observar que es bastante bajo el nivel de inversión en recursos intangibles en las empresas chilenas (hasta un 17%). Esto lleva a pensar dos cosas: (1) las empresas chilenas no invierten en estos recursos o (2) invierten en intangibles que no se reconocen en los estados financieros (principalmente generados al interior de las empresas).

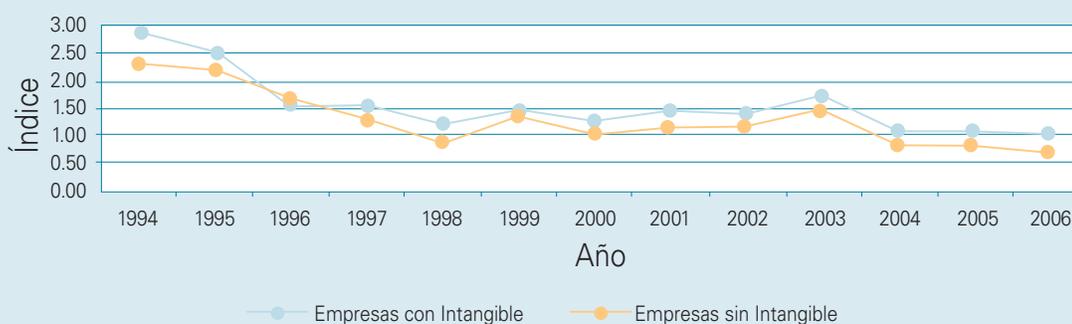
Resulta importante destacar que esta inversión ha sufrido un aumento en el período de análisis. Partiendo de indicadores cercanos a 0 en 1994, nos hemos acercado prácticamente a un 17% en el 2006, lo que significa un aumento de un 730% en el grupo de mayor intangibilidad y un 170% en el grupo de menor nivel de intangibilidad.

En cuanto al efecto del nivel de intangibilidad (inversión en intangibles reconocidos) sobre el ratio bolsa/libros, se puede observar en la siguiente Figura 5 que las empresas que poseen inversiones en intangibles reconocidos en todos los períodos de análisis presentan una mayor diferencia entre el valor de mercado y el valor patrimonio contable.

Lo anterior posiblemente indica que (1) la **valoración** de los intangibles reconocidos en los estados financieros según la norma actual (costo de adquisición) no está relacionada con la percibida por el mercado (valor justo - cotización bursátil), (2) a medida que las empresas invierten en intangibles reconocidos también invierten en recursos intangibles que no cumplen con los requisitos de reconocimiento de la norma nacional, (3) el mercado percibe mejor a las empresas que invierten en estos recursos.

Es importante destacar que esta diferencia ha disminuido en los últimos períodos, sobre todo en aquellos años posteriores al 2003, lo que podría ser explicado en parte por la emisión en ese mismo año del B.T. número 72 "Combinación de Negocios", norma que trata sobre intangibles no identificables (goodwill), y que impone ciertos cambios en cuanto al reconocimiento y valoración de intangibles. Entre estos cambios se destaca que:

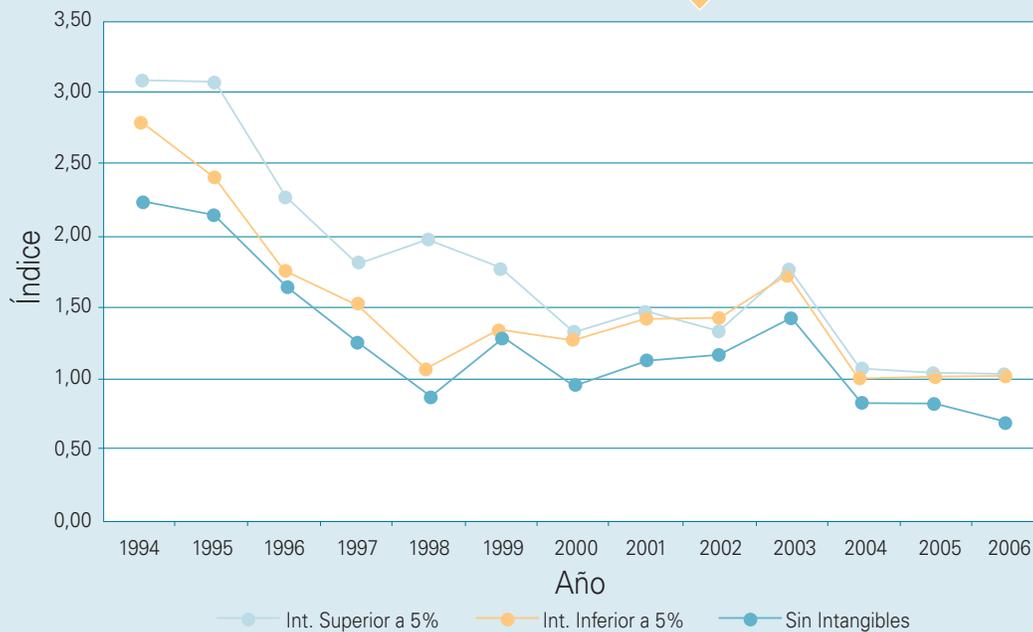
Figura 5. Brecha de valor según nivel de intangibilidad



Aunque aún es bajo el nivel de inversión en recursos intangibles, las empresas chilenas han aumentado su inversión en los últimos 13 años. Partiendo de indicadores cercanos a 0 en 1994, nos hemos acercado prácticamente a un 17% en el 2006, lo que significa un aumento de un 730% en el grupo de mayor intangibilidad y un 170% en el grupo de menor nivel de intangibilidad



Figura 6. Clasificación según nivel de inversión en intangibles



- Los intangibles identificables deben ser reconocidos a valor justo, anteriormente contabilizados a costo histórico.
- A raíz de lo anterior, el menor valor de inversiones considera sólo aquellos valores no identificables, que no pueden asociarse a ningún intangible identificable.
- Los intangibles identificables que ha generado la empresa adquirida pueden ser reconocidos por la empresa adquirente.
- El menor valor (goodwill) será amortizado con cargo a resultados en forma sistemática en un plazo que no debe exceder a veinte años desde el momento de su reconocimiento inicial (excepcionalmente hasta cuarenta años).

Desde otra perspectiva de análisis, en la Figura 6 podemos clasificar a las empresas según el nivel de inversión que desarrollen en intangibles:

- Empresas con Intangibilidad superior al 5%
- Empresas con Intangibilidad inferior al 5%
- Empresas sin Intangibles

Se observa que las empresas con un ratio de intangibilidad mayor a un 5% mantienen un valor más alto en su ratio bolsa/libros. Asimismo, las empresas que presentan un ratio de intangibilidad menor a un 5% igualmente presentan un mayor ratio bolsa/libros respecto de aquellas empresas que no invierten en intangibles. En general, La Figura 6 ratifica todo lo anterior, mostrando que a mayor reconocimiento de intangibles el mercado valora más a las empresas, aumentando la cotización bursátil por sobre los valores patrimoniales expresados en los estados financieros.

Según los resultados encontrados podemos afirmar que se dan como válidas las hipótesis planteadas anteriormente, con lo cual se señala que "a mayor nivel de inversión en intangibles reconocidos, mejor es la percepción de las empresas en el mercado" y también que "a mayor nivel de intangibilidad reconocida, mayor es el número de intangibles no reconocidos lo que se refleja en el ratio bolsa/libros."

5. CONCLUSIONES

En relación con un ámbito normativo, se puede señalar que los cambios evolutivos en el tratamiento de los intangibles en Chile han dado paso a una normativa profesional (Colegio de Contadores de Chile) prudente, que no facilita la contabilización (reconocimiento) de una variedad de intangibles en los estados financieros de las empresas chilenas actuales.

La principal restricción es la imposibilidad de reconocer como activos los intangibles generados al interior de la empresa. Otras restricciones están asociadas a la limitación de la vida útil y la obligación de amortizar en un plazo no superior a cuarenta años. En el último Boletín emitido por el Colegio de Contadores de Chile (B.T. N°72, sobre Combinación de Negocios), se observan pequeños cambios a esta visión conservadora relacionados con la valoración (valor justo) de los intangibles adquiridos en combinación de negocios y el reconocimiento de activos identificables no contabilizados en la empresa que se adquiere.

El proceso de convergencia internacional obligará a las empresas a presentar los Estados Financieros según las normas IFRS el período 2009, aunque es importante considerar que debe ser comparativo con el 2008, lo que obliga a las empresas a conocer con anterioridad estas normas y sus efectos.

En cuanto al tratamiento de los intangibles, se esperan cambios fundamentales que afectarán a la gestión y registro de estos activos, acercándose a las necesidades de información de los usuarios y a su vez favoreciendo el proceso de armonización internacional, lo que posibilita estados financieros comparables.

Asimismo, los cambios normativos apoyarán el acercamiento del valor patrimonial de los estados financieros al valor de mercado, ya que al permitir el reconocimiento de ciertos intangibles (actividades de desarrollo) y al valorizar los intangibles de manera más acorde con la realidad actual (valor justo), la brecha de valor disminuye.

Es importante destacar que, a pesar de los avances de los entes reguladores internacionales en el tratamiento de intangibles, aún éstos se caracterizan por su prudencia, sobre todo en el tema de los intangibles generados en forma interna, debido principalmente a problemas de valoración e incertidumbre en la generación de los beneficios futuros.

En cuanto al análisis de la importancia de los intangibles y de su influencia en el patrimonio de las empresas chilenas se puede decir que:

- Las empresas que invierten en intangibles son percibidas de mejor manera por el mercado que aquellas que no lo hacen, lo que aumenta la diferencia entre el valor de mercado y el valor libros de la empresa. El índice bolsa/libros del grupo con inversión en intangibles, supera en todos los períodos a aquellos que no presenta inversión.
- Existe una relación positiva entre el nivel de intangibilidad **grupal** y el índice bolsa/libros. En la medida en que los grupos aumentan su nivel de intangibilidad, se incrementa la diferencia entre el patrimonio bursátil y el patrimonio contable.

Por lo tanto, podemos señalar que los intangibles son relevantes en el valor de las empresas chilenas, tanto desde una perspectiva contable, como de mercado, por lo que existe una necesidad de informar y gestionar estos recursos. La nueva normativa de los IFRS será un avance para satisfacer una mayor necesidad de información y convergencia, y a su vez producirá un acercamiento entre el valor contable de las empresas (representado en los estados financieros) y su valor de mercado.

Bibliografía

- **Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresa (AECA) (1991):** Edición Revisada de los Principios Contables, Inmovilizado Inmaterial y Gastos Amortizables; Edición patrocinada por Instituto de Auditores-Censores Jurados de Cuentas de España, Sexta Edición, Madrid, Marzo 1992.
- **Cañibano, L. (2004):** "Lecturas sobre Intangibles y Capital Intelectual"; Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas, Madrid 2004.
- **Cañibano, L.; Sánchez, M.; García-Ayuso, M., y Chaminade C. (2002):** "Directrices para la gestión y difusión de información sobre intangibles (Informe de Capital Intelectual)"; Proyecto Meritum, Edición Fundación Airtel Móvil, España 2002.
- **Colegio de Contadores de Chile (2003):** Compendio de Boletines Técnicos, Números 1 al 72.
- **Diario Oficial de la Unión Europea (2004):** Reglamento (CE) N°2236/2004 de la Comisión del 29 de diciembre de 2004. Contenido modificaciones de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) N° 36 "Deterioro de Activos", N° 38 "Activos Intangibles" y Emisión de la NIIF N°3 "Combinación de Negocios, reemplaza la NIC N°22 sobre "Combinación de Negocios"; Dic. 2004.
- **Financial Accounting Standard Board (2001):** Financial Accounting Series; Statement of Financial Accounting Standard N° 141 y 142 "Business Combinations" y "Goodwill and Other Intangible Assets"; Published by the Financial Accounting Foundation, Connecticut, June 2001.
- **Hollander, R. (2002):** "Efecto de los intangibles medido a través de su influencia en el análisis financiero"; Tesis de Grado, Magister en Gestión, Escuela de Comercio, Pontificia Universidad Católica de Valparaíso, Chile.
- **Lev, B. (2003):** "Intangibles: Medición, Gestión e Información"; Editorial Deusto, Barcelona 2003.
- **Lev, B. y Zarowin, P. (1998):** "The boundaries of financial reporting and how to extend them"; New York University.
- **Nevado, D. y López V. (2002):** "El capital Intelectual: Valoración y Medición"; Editorial Prentice Hall, pp. 1-246.
- **Pizarro, V. (2005):** "Intangibles en Chile: Relación entre la calidad del tratamiento normativo-contable nacional y la importancia de los intangibles en el mercado chileno"; Tesis doctoral, Universidad Autónoma de Madrid, Julio 2005.
- **Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (1999):** Circular N°3.029/1312; "Activos Intangibles y Gastos Diferidos"; Página Web: www.sbf.cl, pp. 1-9.
- **Superintendencia de Valores y Seguros (2003):** Circular 1.698 "Determinación del Valor Justo de Activos y Pasivos de la Sociedad en que invierte e información relacionada." Página Web: www.svs.cl, pp1-2.
- **Superintendencia de Valores y Seguros (2000):** Circular N°1501: "Presentación de los Estados Financieros"; www.svs.cl, pp. 1-16.