

Comparación del capital intelectual calculado por el Método de Valor Agregado de Mercado con la relación precio-valor en libros de las empresas que cotizan en los sectores de Telecomunicaciones y Productos de Consumo Frecuente de la Bolsa Mexicana de Valores durante el período 2007 -2010.

Áreas de investigación: Finanzas

Anselmo Salvador Chávez Capó

Escuela de Negocios

Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla

México

anselmo.chavez@upaep.mx

María Josefina Rivero Villar

Centro Interdisciplinario de Posgrados e Investigación

Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla

México

mariajosefina.rivero@upaep.mx

Tito Livio de la Torre Hidalgo

Profesor. Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla

Escuela de Negocios

México

titolivio.delatorre@upaep.mx

Octubre 5, 6 y 7 de 2011
Ciudad Universitaria
México, D.F.

XVI
CONGRESO
INTERNACIONAL
DE
CONTADURÍA
ADMINISTRACIÓN
E
INFORMÁTICA

<http://congreso.investiga.fca.unam.mx>

informacongreso@fca.unam.mx

Teléfonos

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax

52 (55) 5616.03.08



División de Investigación. Facultad de Contaduría y Administración, UNAM
Circuito Exterior s/n, Ciudad Universitaria, México, D.F., C.P. 04510

Comparación del capital intelectual calculado por el Método de Valor Agregado de Mercado con la relación precio-valor en libros de las empresas que cotizan en los sectores de Telecomunicaciones y Productos de Consumo Frecuente de la Bolsa Mexicana de Valores durante el período 2007 -2010.

Resumen

Los recursos intangibles son valiosos por su potencial para generar valor. La importancia que en los últimos años han presentado los activos intangibles para lograr ventajas competitivas sostenibles ha llevado a las empresas a revisar la forma en que son gestionados y medidos para encontrar algunas características que las diferencien de sus competidores, por su procedencia de la información y del conocimiento se les denomina capital intelectual. El objetivo de esta investigación no experimental, cuantitativa, correlacional-descriptiva y longitudinal efectuada con las empresas que cotizan en los sectores de telecomunicaciones y productos de consumo frecuente de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) en el período 2007-2010, es comparar una medida absoluta –capital intelectual calculado por el método de Valor Agregado de Mercado (VAM) y una medida relativa -la relación precio/valor en libros-. Asimismo si en una época de crisis los inversionistas prefieren empresas con un uso intensivo de activos intangibles o aquellas que basan su desempeño en los activos fijos y el intercambio comercial. La información obtenida muestra que no existe correlación entre el capital intelectual calculado por el método VAM y la relación precio-valor en libros durante el periodo de estudio, debido a la creciente disociación entre el valor de mercado de las acciones, que enfatiza la importancia de los activos intangibles, y su valor en libros que prácticamente se mantiene constante.

Palabras Clave: Valor Agregado de Mercado, Bolsa Mexicana de Valores, Razón Precio Valor en Libros

Octubre 5, 6 y 7 de 2011
Ciudad Universitaria
México, D.F.

<http://congreso.investiga.fca.unam.mx>

informacongreso@fca.unam.mx

Teléfonos

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax 52 (55) 5616.03.08



ANFECA
Asociación Nacional de Facultades y
Escuelas de Contaduría y Administración

División de Investigación, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM
Circuito Exterior s/n, Ciudad Universitaria, México, D.F., C.P. 04510

Comparación del capital intelectual calculado por el Método de Valor Agregado de Mercado con la relación precio-valor en libros de las empresas que cotizan en los Sectores de telecomunicaciones y productos de consumo frecuente de la Bolsa Mexicana de Valores durante el período 2007 -2010.

1. INTRODUCCIÓN

En la actualidad las empresas se enfrentan a un entorno globalizado caracterizado por cambios rápidos y profundos y por niveles crecientes de complejidad, como resultado del avance tecnológico y del conocimiento cada vez mayor que éste incorpora. El mundo está organizándose en una economía basada en el conocimiento, donde su creación, distribución y uso son el motor del crecimiento económico y de la creación de riqueza. El campo del conocimiento en los negocios es, para efectos prácticos, ilimitado, el proceso globalizador ha sido tanto un disparador como un facilitador de innovaciones y mejoras en todo el mundo (Marmolejo, 2010). Esta nueva economía tiene tres características, es global se apoya en los intangibles, esto es las ideas, la información y las relaciones al estar fuertemente interconectadas, estos tres atributos generan un nuevo tipo de mercado y de sociedad, los cuales tienen su origen en las redes electrónicas y sociales que muestran su presencia en todas partes (Brooking, 1996)).

Carrillo (2005) señala que desde finales de la segunda guerra mundial el Producto Interno Bruto (PIB) comenzó a depender menos de la transformación de la base física de la producción y mas de la base intelectual, es decir de la representación de los objetos, llegando en algunas naciones a generar un 80% de él por actividades productivas basadas en el conocimiento, en algunas organizaciones con uso intensivo relacionado con este concepto, su valor en libros es menor al 10% de su valor de mercado.

Octubre 5, 6 y 7 de 2011
Ciudad de México, D.F.

A partir de la década de los noventas, las economías desarrolladas han utilizado de manera constante las Tecnologías de la Información y Comunicación (TIC's) con lo que se han establecido interrelaciones que han utilizado el conocimiento como un elemento central en su estructura productiva, de ahí que se pueda hablar de una economía del conocimiento (Vilaseca, Torrent y Díaz, 2005). El surgimiento de esta economía puede ser explicado por el incremento en la intensidad de conocimiento en los distintos sectores o actividades que se deben básicamente a dos factores adicionales al desarrollo de las TIC's, la alta tasa de cambio tecnológico y la globalización.

Ésta última también vinculada con el desarrollo de las TIC's, que se ha dado en cuatro áreas muy significativas: la tecnológica y de la información, la financiera, la correspondiente al comercio y la de las corporaciones. Podría añadirse que se ha producido una toma de conciencia respecto al valor del conocimiento especializado incorporado en los procesos organizacionales (Montuschi, 2001). Esta nueva economía surgida de la sociedad de conocimiento enfatiza que el crecimiento económico tiene su origen en las ideas y el know how (Bradley, 1997) que aunados al desarrollo de las telecomunicaciones y de las tecnologías de información colocan a la innovación y al conocimiento como los máximos exponentes de la generación de riqueza (Edvinsson, 2000; Viedma, 2000), adicionando los factores tradicionales de creación de riqueza, tierra, trabajo y

<http://congreso@fca.unam.mx>
informacongreso@fca.unam.mx

Teléfonos

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax 52 (55) 5616.03.08

División de Investigación, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM
Circuito Exterior s/n, Ciudad Universitaria, México, D.F., C.P. 04510

WANFECA
Asociación Nacional de Facultades y
Escuelas de Contaduría y Administración

capital, mismos que están relacionados por la importancia relativa que le otorgan a cada uno de los esos factores en las organizaciones (Savage, 1991).

La importancia del conocimiento reside de que esta sujeto a rendimientos crecientes, al contrario de lo que sucede con los recursos tradicionales, que presentan, rendimientos decrecientes con los que ha trabajado la economía tradicionalmente (López, Martín de Castro y Navas, 2004). Así mismo García-Parra, Simo y Sallan (2006) describen que esto ha llevado al crecimiento de inversiones en intangibles realizadas por las empresas del mundo desde finales del siglo pasado; donde el conocimiento y la naturaleza económica de los intangibles, así como a su identificación y medición son las mayores preocupaciones de los interesados en los resultados de las empresas.

Vicente (2000) asegura que las inversiones en intangibles son consideradas un factor esencial para el mantenimiento y potenciación de la competitividad de una economía, ya que la inversión en activos intangibles alimenta un conjunto de activos difícilmente replicables.

El éxito empresarial dependerá de la capacidad para crear nuevo conocimiento procedente de la acumulación de estos activos, ya sea logrado a través del tiempo o adquirido, para posteriormente aplicarlo para convertirlo en fuente de ventaja competitiva duradera (Conner, 1991; Kogut y Zander, 1992). En este enfoque dinámico, aspectos tales como la adquisición de habilidades, el aprendizaje y la acumulación de activos invisibles adquieren un aspecto estratégico relevante (Itami, 1994).

Sullivan y Sullivan (2000) señalan que el número de compañías cuyo valor está relacionado ampliamente con el capital intelectual, ha aumentado considerablemente, presentándose un cambio entre la generación del valor para la empresa en base a activos tangibles, ya hasta hace una década la proporción de valor corporativo generado por estos era del 80% mientras que el 20% era generado por los intangibles, mientras que actualmente la proporción se ha revertido, ya que actualmente el valor corporativo de las empresas está relacionado con el uso de los intangible en un 80% mientras que el 20% restante depende de los activos tangibles.

Según este enfoque, las empresas son comunidades sociales representantes de un cúmulo de conocimientos, expertas en su creación y transmisión interna (Kogut y Zander, 1992; Conner y Prahalad, 1996) y generadoras de capital intelectual, por lo que su medición, permite la adecuada gestión del mismo..

Nielsen et al. (2006) señala que hay una brecha de información entre la organización y los mercados de capital. Los reportes financieros que presentan principalmente los activos tangibles de una organización pretenden de alguna manera mostrar su valor, especialmente cuando se trata de ciertos sectores industriales que son dominados por organizaciones innovadoras e intensivas en conocimiento. Así mismo, la información sobre el capital intelectual se perciba desde la perspectiva de los mercados de capitales, debe ser revelada como una parte de la estructura, presentando su aportación a creación de valor (Sveiby, 1996)

<http://congreso.investiga.fca.unam.mx>

informacongreso@fca.unam.mx

Teléfonos

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax 52 (55) 5616.03.08



ANFECA
Asociación Nacional de Facultades y
Escuelas de Contaduría y Administración

División de Investigación, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM
Circuito Exterior s/n, Ciudad Universitaria, México, D.F., C.P. 04510

2. OBJETIVO GENERAL

Comparar el capital intelectual calculado por el Método de Valor Agregado de Mercado con la relación precio-valor en libros de las empresas que cotizan en los sectores de Telecomunicaciones y Productos de Consumo Frecuente de la Bolsa Mexicana de Valores durante el período 2007 - 2010.

3. MARCO TEÓRICO

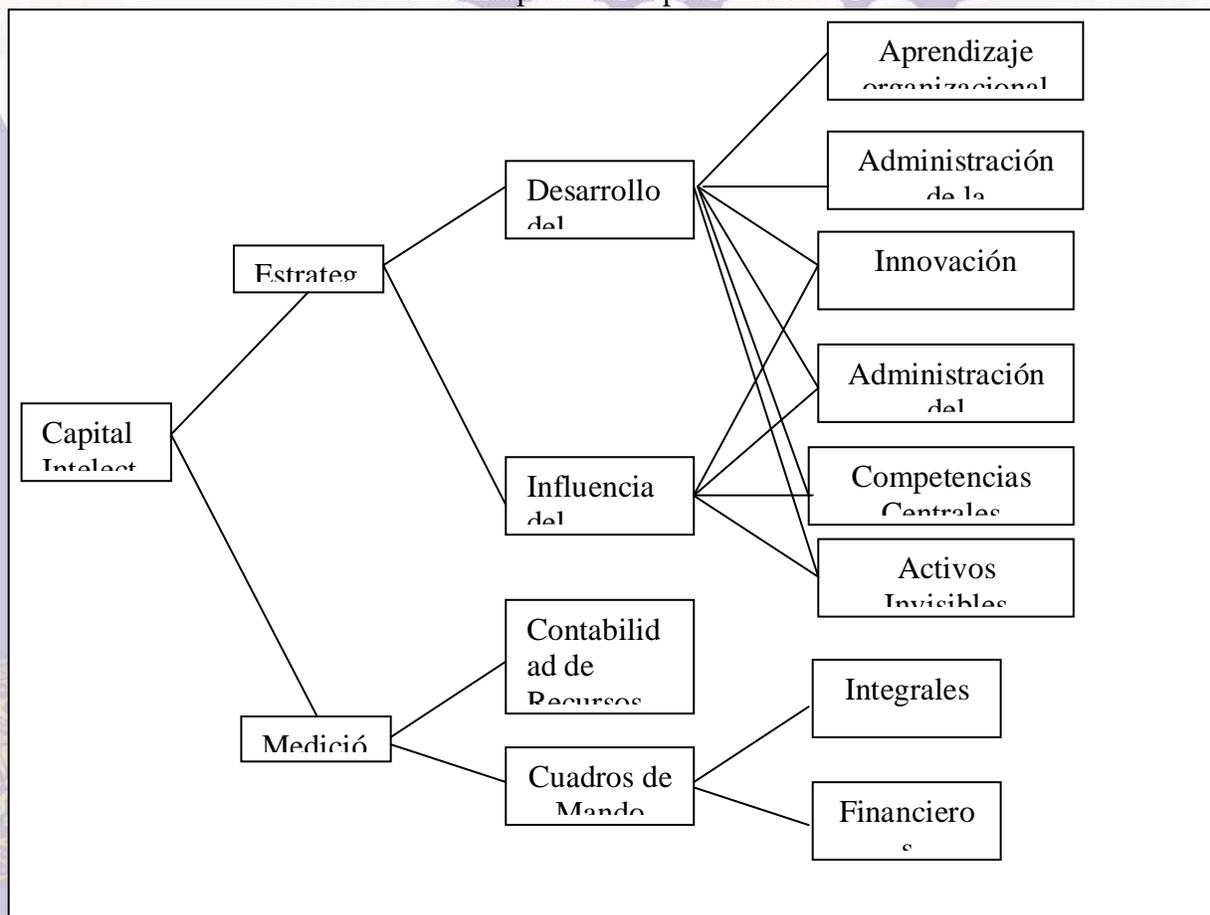
Varios autores han propuesto su definición de capital intelectual, una de las más aceptadas, la ofrece la Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD, 1999) la cual lo describe como el valor económico de dos valores intangibles de una compañía el capital estructural u organizacional y el capital humano, el primero se refiere a activos que posee la compañía como el software, los sistemas administrativos, las instalaciones, los canales de distribución, las cadenas de abastecimiento entre otros, mientras que el segundo incluye los recursos humanos dentro de la organización y las relaciones que estos tienen con entidades externas como pueden ser las establecidas con clientes y proveedores.

Este concepto se ha identificado con el conjunto de activos estratégicos de tipo intangible que no figuran en el balance de la empresa porque no satisfacen los criterios contables, pero que explican en buena parte, la valoración que el mercado concede a una organización (Sveiby, 1997). Petty y Guthrie (2000) señalan que a menudo el término capital intelectual y activos intangibles se utilizan como sinónimo, para hacer una distinción apropiada se debe considerar el capital intelectual como una parte de los activos intangibles, en vez de referirse a él como la base del negocio mismo, así explican que existen activos intangibles que no pueden formar parte del capital intelectual *per se*, como son la reputación de las empresas o la fidelidad de los clientes al ser una consecuencia de su gestión, sin embargo, autores como Edvinsson y Malone (1997), Sveiby (2000) y Roos et al. (2001) los incluyen en él.

El concepto de capital intelectual es una expresión que combina dos ideas fundamentales: los resultados provenientes del ejercicio intelectual y su valoración o medida en términos similares a los empleados para explicar el capital financiero (Marr, 2005) con la finalidad de proveer modelos de evaluación y medición. Partiendo de esta noción, se ha señalado que su valor viene dado por la diferencia entre el valor de mercado de la empresa y su valor contable (Brooking, 1997; Lev, 2001; Sveiby, 2000). Es decir, la existencia del capital intelectual justifica ese diferencial (Bontis, 1999) y ayuda a explicarlo (Ventura, 1996). Roos *et al.* (2001) aseguran que el capital intelectual puede ser ligado a otras disciplinas como la estrategia corporativa, (figura 1).



Figura 1
Raíz conceptual del capital intelectual



Fuente: Roos et al (2001)

Sveiby (2010) ha investigado la medición del capital intelectual, el cual se ha efectuado desde múltiples perspectivas que han generado no menos de cuarenta métodos (Tabla 1).

Tabla 1
Métodos de medición del capital intelectual

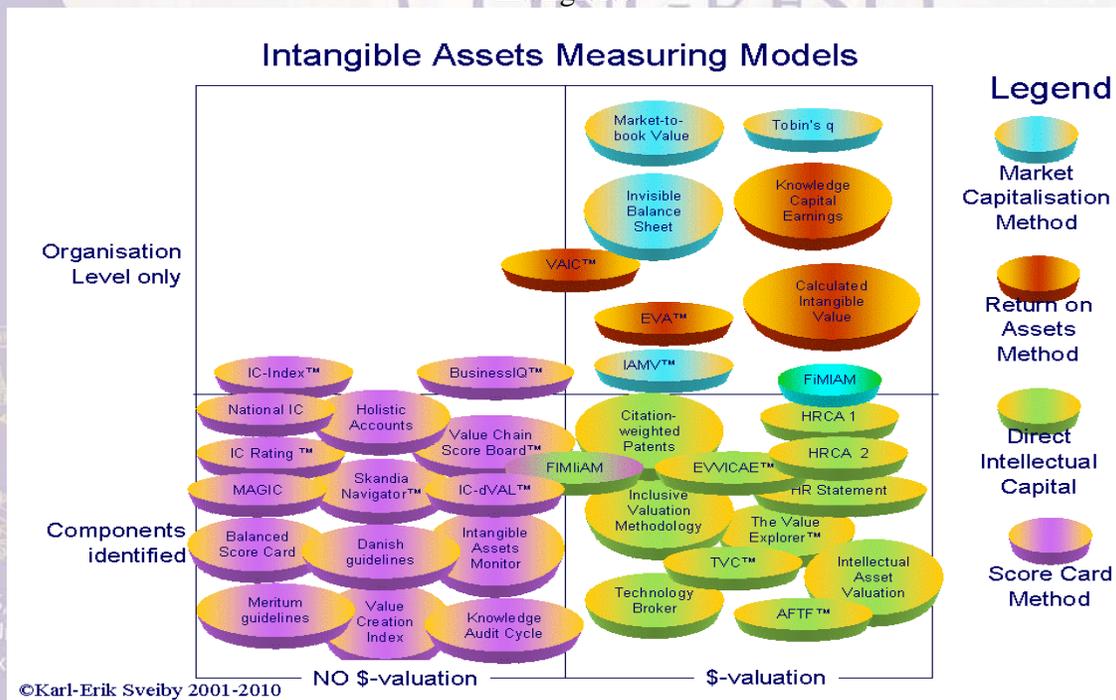
METODO	DESCRIPCIÓN
Métodos directos de capital intelectual (MDCI)	Estiman el valor de los activos intangibles al identificar sus componentes para ser evaluados directa, individualmente o como coeficiente agregado
Métodos de Capitalización de Mercado (MCM)	Calculan la diferencia entre el valor de mercado de una compañía y lo aportado por sus accionistas para obtener el capital intelectual o activos intangibles
Rendimiento sobre los Activos (ROA)	Calculan las utilidades promedio antes de impuestos en un periodo y lo dividen entre los activos tangibles promedios de la compañía.
Métodos Scorecard (MSC)	Identifican los diversos componentes del capital intelectual generando y divulgando sus indicadores e índices

Fuente: elaboración propia adaptada de Sveiby, 2010

Cada uno ofrece un enfoque diferente, el MCM y el ROA son utilizados para la fusión y adquisición de compañías así como para la valuación de las acciones en el mercado de valores, mientras que los métodos de MDCI y el MSC permiten obtener una mejor imagen de la compañía no sólo en el aspecto financiero sino también en otros conceptos no financieros.

Sveiby (2010) elaboró un listado de cuarenta y dos métodos para medir intangibles. Posteriormente, los graficó en unas coordenadas cartesianas (figura 2).

Figura 2.
42 modelos para medir
intangibles



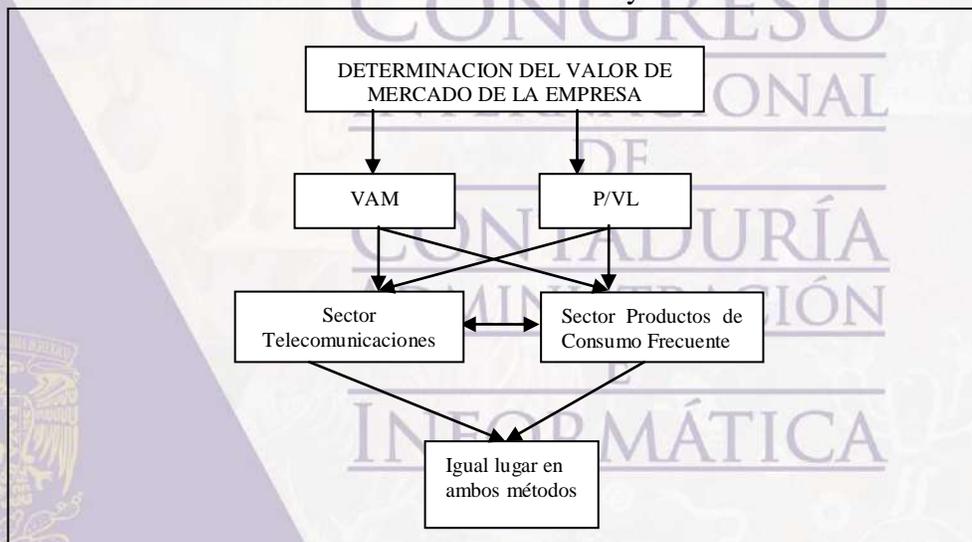
No obstante, Ortiz (2001) señala que todavía hay poco desarrollo relacionado con investigaciones empíricas del capital intelectual dado que algunas organizaciones han realizado esfuerzos puntuales y apropiados a ellas recurriendo a la metodología del caso, por lo que las aportaciones empíricas con capacidad de generalización serán estimadas para enriquecer este campo de estudios.

En este mismo sentido Petty y Guthrie (2000) consideran que los descubrimientos mas relevantes en este campo se pueden presentar por medio de la combinación de los métodos de investigación, analizando problemas específicos, así mismo a nivel de mercado por medio de estadísticas y trabajo experimental, el estado actual del conocimiento en este campo, ofrece a los potenciales investigadores hacer enormes contribuciones.

4. MODELO DE ESTUDIO

Para realizar las mediciones del capital intelectual (figura 3) de las empresas del sector servicios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se calculo el método de Valor Agregado de Mercado (VAM) y la Razón Precio Valor en Libros (P/VL) de cada uno de los sectores, se ordenaron descendientemente por monto en el caso del VAM y de mayor a menor en el caso del P/VL, adicionalmente se efectuó un comparativo por sector para comprobar si se colocaban en la misma posición en ambos métodos.

Figura 3.
Modelo de relación entre los métodos VAM y el Precio/ Valor en Libros



Fuente: elaboración propia

Octubre 5, 6 y 7 de 2011

4.1 Método de Valor Agregado de Mercado

México, D.F.

Bouteiller (2002) lo señala como uno de los métodos más conocidos de medición de los activos intangibles y del capital intelectual, dado que la meta primaria de las empresas es maximizar la riqueza de los accionistas y ésta se logra incrementando la diferencia entre el valor de mercado de la firma y el importe del capital social aportado por ellos (Brigham y Ehrhardt, 2002). La manera de determinarlo ha sido descrita por Stewart (1997), Luthy (1998), Moyer et al. (2005) y Brigham y Ehrhardt (2002) a través de la siguiente ecuación:

$$\text{VAM} = \text{Valor de mercado de las acciones} - \text{capital aportado por los accionistas}$$

$$\text{VAM} = (\text{acciones en circulación}) (\text{valor de mercado de la acción}) - \text{el valor de las acciones comunes}$$

Misma que puede ser transformada como lo señala Joia (2000), apoyado en las investigaciones efectuadas por Edvinsson y Malone (1997), Roos et al. (1997) y Stewart (1997), en la taxonomía corporativa de capital.

$$\text{Valor de Mercado} = \text{Valor en Libros} + \text{Capital Intelectual}$$

Donde se muestra que el valor de la acción tiene una porción tangible que corresponde al valor en libros adicionado con un componente intangible. De la ecuación anterior se desprende la manera de calcular el capital intelectual.

$$\text{Capital Intelectual} = \text{Valor de Mercado} - \text{Valor en Libros}$$

El razonamiento de este método es simple: el resultado de restar la aportación de los socios del valor de mercado es el capital intangible (Meljem et al., 2006). Adicionalmente, Ordóñez de Pablos (2000) indica que el capital intelectual ayuda a explicar la diferencia entre el valor de mercado y el valor en libros de la empresa, mientras que Sveiby (1996) señala que el precio de las acciones es la única medida razonable del valor de mercado de los intangibles.

4.2 Razón Precio Valor en Libros (P/VL)

Esta razón permite determinar el número de veces que un inversionista esta dispuesto a pagar por una acción en el mercado de valores sobre su valor en libros y sin embargo obtener rendimientos futuros.

Chen, Cheng y Hwang (2005) señalan que varios investigadores han documentado que en el periodo 1997-2001 la relación P/VL de las compañías listadas en el Standard & Poors 500 han aumentado el valor de mercado con respecto al valor en libros de 1 hasta 5 veces, lo que implica que aproximadamente el 80 por ciento del valor de mercado de la compañía no se ve reflejado sus reportes financieros. Para esta investigación la relación P/VL, servirá como complemento en la medición del capital intelectual comparándola, con el VAM. Sin embargo se debe considerar que el precio de mercado puede verse afectados por factores los eventos que se encuentran fuera de control de los administradores, como es el caso de la crisis generalizada que se presento en todo el mundo en 2008, adicionalmente permite conocer lo que un comprador está dispuesto a pagar respecto al valor nominal de la acción.

La razón precio de mercado-valor en libros se calculó empleando la ecuación propuesta por Moyer et al. (2005) y Brigham y Ehrhardt, (2002).

$$\text{Razón valor de mercado a valor en libros} = \frac{\text{Precio de mercado por acción}}{\text{Valor en libros por acción}}$$

5. METODOLOGÍA

Se utilizaron los Indicadores Bursátiles, 2007 al 2010 de la BMV, de ahí obtuvieron, el precio de mercado de la acción, el valor en libros de la acción y el número de acciones por empresa.

Se diseñó una investigación no experimental, cuantitativa, longitudinal y descriptiva para obtener conclusiones al determinar el capital intelectual dentro del sector telecomunicaciones y productos de consumo de la BMV en el período 2007-2010 por medio del VAM y determinar su relación con la razón de P/VL.

El Sector Telecomunicaciones de la BMV estaba constituido por 10 empresas a enero de 2011, al ser un estudio longitudinal y al no presentar todas ellas la información requerida para la investigación o al no haber cotizado durante el período 2007-2010 no se contó con esa información, por lo que el número de empresas sujetas a estudio se redujo a 7. (Tabla 2)

Tabla 2. Sector Telecomunicaciones de la BMV

Clave BMV	Razón Social
AMX	América Móvil
AXTEL	Axtel
CABLE	Empresas Cablevisión
MEGACABLE	Megacable Holdings
RCENTRO	Grupo Radio Centro
TELMEX	Teléfonos de México
TLEVISA	Grupo Televisa
TVAZTCA	TV Azteca

Fuente: elaboración propia

El Sector Consumo Frecuente de la BMV estaba constituido por 20 empresas a enero de 2011, al ser un estudio longitudinal y al no presentar todas ellas la información requerida la investigación o al no haber cotizado durante el período 2007-2010 no se contó con esa información, por lo que el número de empresas sujetas a estudio se redujo a 16. (Tabla 3)

Tabla 3. Sector Telecomunicaciones de la BMV

Clave BMV	Nombre
BACHOCO	Industrias Bachoco
BAFAR	Grupo Bafar
BIMBO	Grupo Industrial Bimbo
COMERCI	Comercial Mexicana
FEMSA	Fomento Económico Mexicano
GUEPEC	Grupo Embotelladoras Unidas
GIGANTE	Grupo Gigante
GMODELO	Grupo Modelo
GMODERN	Grupo Tablex (La Moderna)
GRUMA	Gruma
HERDEZ	Grupo Herdez
KIMBER	Kimberly Clark de México
MINSA	Grupo Minsa
NUTRISA	Nutrisa
SORIANA	Organización Soriana
WALMEX	Wal-Mart de México

Fuente: elaboración propia

5.1 Cálculo del capital intelectual por el método de Valor Agregado de Mercado

De los Indicadores Bursátiles correspondientes al período 2007-2010 de la BMV, así como de la base de datos INFOSEL se obtuvieron el precio de mercado de la acción, el valor en libros de la acción y el número de acciones. El valor de mercado de la empresa es el producto del precio de mercado de la acción y el número de acciones. Con el precio de la acción en libros se obtuvo el

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax 52 (55) 5616.03.08

División de Investigación, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM
Circuito Exterior s/n, Ciudad Universitaria, México, D.F., C.P. 04510

capital aportado por los accionistas y la diferencia entre ambos es el capital intelectual determinado por el VAM.

5.2 Cálculo de la Razón de Precio Valor en Libros

De los Indicadores Bursátiles de la BMV correspondientes al período 2007-2010 de la BMV, se obtuvieron el precio de mercado de la acción, el valor en libros de la acción y el número de acciones. El producto del precio de mercado de la acción y el número de acciones permitió conocer el valor de mercado y, el cociente entre el valor de mercado y el valor en libros de las acciones da como resultado esta razón.

6. RESULTADOS OBTENIDOS

Se presentarán los valores del capital intelectual obtenidos por los dos sectores estudiados.

6.1 Método de Valor Agregado de Mercado Sector Telecomunicaciones

Los resultados permiten conocer el valor del capital intelectual de cada empresa y para cada año del período de tiempo seleccionado, (Tabla 2).

Tabla 2. Comparativo del capital intelectual por el método de VAM
Sector Telecomunicaciones (2007-2010)

Clave de la Emisora	2007	2008	2009	2010
AMX	1.010.403.688	574.144.022	803.148.020	1.111.093.666
AXTEL	180.136.147	4.333.691	46.944.618	7.164.026
CABLE 7 de 2011	20.934.557	20.480.113	28.986.970	26.489.203
MEGACABLE	47.909.734	16.484.501	29.800.403	33.077.842
RCENTRO	1.162.840	902.842	948.464	945.162
TELMEX	116.324.390	221.661.187	156.217.779	134.795.169
TLEVISA	95.485.980	86.299.566	130.598.481	112.353.908
TVAZTCA	16.829.170	12.710.827	21.249.336	18.827.427

Fuente: Elaboración propia

Dentro de este sector AMX fue la que presentó un mayor importe por este concepto, con un promedio de 5.40 veces sobre el segundo lugar en cada uno de los años, como consecuencia de un incremento en el número de sus suscriptores a nivel corporativo pasó a ser de aproximadamente 210,000,000 actualmente presentando un rendimiento sobre la inversión de aproximadamente un 47.70%; el que mostró el menor importe fue RCENTRO, que presentó el menor valor en cada uno de los años de estudio, esto es consistente con el tamaño de la empresa ya que en promedio ocupa el lugar 85 por monto de ventas presentados por los reportes bursátiles (INFOSEL). Cabe señalar que AXTEL fue una de las más afectadas. Se debe tomar en cuenta la dificultad para las empresas de telefonía fija, el tamaño y las economías de escala con las que contaba Telmex las cuales continuaron afectando su desempeño, las principales razones para una percepción tan baja del público inversionista con respecto a esta última compañía son los altos

costos de interconexión con Telmex, lo que reduce su margen de ganancia, esto no le permite generar flujos de efectivo impidiéndole realizar altas inversiones, reduce su capacidad operativo y eventualmente la podría a perder personal clave en los aspectos operativos, administrativos y financieros.

Una de las empresas que mostro un retroceso es su generación de capital intelectual fue TELMEX, ya qua AMX integro sus operaciones internacionales, por lo que en los reacomodos administrativos futuros se estima una simplificación de actividades, por lo tanto mejores rendimientos y una aceptación en el mercado de valores por parte de los inversionistas.

Se debe resaltar que en este sector ninguna de las empresas presento un capital intelectual negativo, a pesar del fuerte impacto de la crisis de 2008 que afecto el comportamiento de los mercado financieros, reduciendo el valor de mercado en aproximadamente un 25% (INFOSEL).

6.2 Método de Valor Agregado de Mercado Sector Productos de Consumo Frecuente

Los resultados permiten conocer el valor del capital intelectual de cada empresa y para cada año del período de tiempo seleccionado, (Tabla 3).

Tabla 3. Comparativo del capital intelectual por el método del VAM Sector Productos de Consumo Frecuente (2007-2010)

Clave de la Emisora	2007	2008	2009	2010
BACHOCO	3.120.000	(5.196.600)	294.000	(534.000)
BAFAR	332.005	313.211	206.726	306.621
BIMBO	40.486.393	26.928.914	65.029.579	74.836.091
COMERCI	7.124.160	(15.683.047)	(1.939.394)	2.632.354
FEMSA	392.853.454	268.850.026	596.418.743	979.092.144
GUEPEC	4.450.821	6.317.738	6.287.500	5.540.906
GIGANTE	7.881.422	(4.199.523)	421.755	6.114.496
GMODELO	94.207.177	56.485.097	146.775.313	167.886.000
GMODERN	2.854.881	2.376.670	1.396.355	1.047.199
GRUMA	1.707.891	(12.114.529)	6.084.038	12.387.336
HERDEZ	5.330.258	4.337.125	6.260.014	8.190.288
KIMBER	41.304.646	44.470.298	55.535.402	72.005.916
MINSA	(690.319)	456.117	912.414	965.330
NUTRISA	228.531	373.412	829.943	1.015.908
SORIANA	21.519.000	22.896.000	28.020.600	37.692.000
WALMEX	94.265.296	86.008.432	335.234.838	515.818.847

Fuente: Elaboración propia

Dentro de este sector FEMSA fue la que presento un mayor importe por este concepto, con un promedio de 2.750 veces sobre el segundo lugar en cada uno de los años, que es WALMEX, se debe considerar que a pesar de que esta empresa se encuentra ubicada entre los 3 primeros lugares en ventas de las empresas que cotizan en la BMV (INFOSEL). FEMSA con su agresiva estrategia de penetración de mercados que a realizado como consecuencia de un incremento en el numero puntos de venta, así como la alianza que realizo con Heineken, donde adquirió el 20% de

la segunda cervecera a nivel mundial y su contraparte adquiere las marcas de sus cervezas. Por otra parte en las empresas que presentaron un desempeño desfavorable COMERCI sufrió un severo retroceso, como consecuencia de un mal manejo en su tesorería mercado de derivados, durante la crisis subprime (2008-2009), donde observo la menor generación de capital intelectual al presentar una cifra negativa de 15.683.047 durante 2008 y de 1.939.394, en 2009, se debe señalar que esta empresa mejoro su capacidad de generar el capital intelectual al pasar dentro de esta muestra al lugar 12 al obtener 2.632.354, en 2010 lo anterior se debió a que presenta mejores perspectivas.

6.3 Razón Precio Valor en Libros Sector Telecomunicaciones

Los resultados muestran el valor de la Razón/Precio Valor en Libros de cada empresa y para cada año del período de tiempo seleccionado (Tabla 4).

Tabla.4 Comparativo del Razón de P/VL
Sector Telecomunicaciones (2007-2010)

Clave de la Emisora	2007	2008	2009	2010
AMX	7,77	5,63	5,35	4,77
AXTEL	4,03	1,07	1,82	1,13
CABLE	3,86	3,85	2,55	2,65
MEGACABLE	9,79	2,09	2,65	2,51
RCENTRO	1,87	1,66	1,70	1,78
TELMEX	1,94	6,82	4,56	4,08
TLEVISA	3,08	3,21	4,06	3,65
TVAZTCA	4,08	3,53	3,57	3,81

Fuente: Elaboración propia

La emisora AMX muestra los valores más altos con excepción del año 2007, donde MEGACABLE presenta el valor más alto de 9.79, situación que se modifica al dividir en marzo de 2008 sus acciones con lo que TELMEX en 2008 con 6.82 y AMX en los años subsecuentes con 5.35 y 4.77. Las empresas televisoras mantienen un desempeño favorable ya que se mantiene en una razón alta de entre 4.00 y 3.00 veces lo que significa una percepción del público inversionista con respecto a estas acciones. Se debe observar que en este sector ninguna de las emisoras observo un valor menor a uno, las empresa telefónicas presentaron un valor entre 7.77 y 4.56 por lo que muestran el mejor desempeño, con excepción de AXTEL. Las empresas televisoras y de cable muestran un desempeño promedio entre 4.06 y 2.09, el comportamiento más discreto es RCENTRO ya que se obtuvieron resultados entre 1.87 y 1.66.

6.4 Razón Precio Valor en Libros sector Productos de Consumo Frecuente

Los resultados muestran el valor de la Razón P/VL de cada empresa (Tabla 5).

Tabla. 5 Comparativo del Razón de P/VL
Sector Productos de Consumo Frecuente (2007-2010)

Clave de la Emisora	2007	2008	2009	2010
BACHOCO	1,21	0,65	1,02	0,97

<http://congreso.investiga.fca.unam.mx>
informacongreso@fca.unam.mx

Teléfonos

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax 52 (55) 5616.03.08

División de Investigación, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM
Circuito Exterior s/n, Ciudad Universitaria, México, D.F., C.P. 04510

BAFAR	1,86	1,76	1,47	1,68
BIMBO	2,45	1,90	2,70	2,76
COMERCI	1,32	0,18	0,86	1,18
FEMSA	2,29	1,79	2,54	1,78
GEUPEC	2,80	3,40	3,32	3,17
GIGANTE	1,56	0,75	1,08	1,34
GMODELO	2,5	1,90	3,06	3,25
GMODERN	1,89	1,64	1,33	1,22
GRUMA	1,11	0,25	1,88	1,88
HERDEZ	3,54	2,38	2,86	3,17
KIMBER	5,94	6,37	8,37	10,83
MINSA	0,65	1,21	1,40	1,41
NUTRISA	2,45	3,09	4,47	4,37
SORIANA	1,82	1,79	1,90	2,12
WALMEX	2,53	2,23	3,14	5,42

Fuente: elaboración propia

Este sector presento valores entre 0.65 valores que presento BACHOCO y 10.83 de KIMBER, la primera se ha visto afectada por el incremento en los insumos relacionados con su operación, así mismo la disminución de los precios se ha presentado de manera constante, debido principalmente a la reducción del poder adquisitivo de la población como consecuencia de la crisis mundial desatada a partir de 2008, la cual aun no a sido superada completamente, por su parte KIMBER al ser una empresa dedicada a productos básicos de uso personal y de fabricación nacional que compiten con los importados, mismos que al recibir el impacto de la devaluación en precio por el tipo de cambio han visto afectadas sus ventas, lo que ha permitido a la empresa mexicana gozar de una posición ventajosa respecto a sus competidores. En el lo que corresponde a las empresas que cotizan en el sector de comercio WALMEX y SORIANA han observado un comportamiento constante mientras que COMERCI ha obtenido un crecimiento sobretodo considerando el avance en su plan de reestructuración financiera al cumplir sus compromisos derivados de la mala administración en el mercado de derivados. Por su parte GMODELO presenta valores entre 3.25 y 1.90 en el año de la crisis, mantiene un perfil más conservador, con respecto a su expansión mundial, al momento se conserva como el líder mundial en la venta de cerveza, los que esta buscando es mantener su negocio de tiendas de conveniencia *Extra* la cual ha sido reducida comparada con su principal competidor *Oxxo* la cual presenta excelentes resultados para su competidor FEMSA quien observo valores entre 2.54 y 1.78 considerando que presenta resultados favorables en su unidad de negocios relacionada con las tiendas de conveniencia.

7. COMPARACIÓN ENTRE MÉTODOS

7.1 Sector de Telecomunicaciones

De acuerdo a la información obtenida se efectuó una comparación entre ambos métodos (Tabla 6) por orden alfabético comparándose cada uno de los años del periodo de estudio.

<http://congreso.unam.mx>
información

Teléfonos

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax

52 (55) 5616.03.08

WANFECA
Asociación Nacional de Facultades y
Escuelas de Contaduría y Administración

División de Investigación, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM
Circuito Exterior s/n, Ciudad Universitaria, México, D.F., C.P. 04510

Tabla 6. Comparativo del capital intelectual Sector Telecomunicaciones
VAM y la Razón Precio Valor en Libros (2007-2010)

Clave	2007		2008		2009		2010	
	VAM	P/VL	VAM	P/VL	VAM	P/VL	VAM	P/VL
AMX	1.010.403.688	7,77	574.144.022	5,63	803.148.020	5,35	1.111.093.666	4,77
AXTEL	180.136.147	4,03	4.333.691	1,07	46.944.618	1,82	7.164.026	1,13
CABLE	20.934.557	3,86	20.480.113	3,85	28.986.970	2,55	26.489.203	2,65
MEGACABLE	47.909.734	9,79	16.484.501	2,09	29.800.403	2,65	33.077.842	2,51
RCENTRO	1.162.840	1,87	902.842	1,66	948.464	1,70	945.162	1,78
TELMEX	116.324.390	1,94	221.661.187	6,82	156.217.779	4,56	134.795.169	4,08
TLEVISA	95.485.980	3,08	86.299.566	3,21	130.598.481	4,06	112.353.908	3,65
TVAZTCA	16.829.170	4,08	12.710.827	3,53	21.249.336	3,57	18.827.427	3,81

Fuente: Elaboración propia

Al efectuar la relación entre el lugar que ocupan al calcular el VAM durante 2007, AMX ocupó el primer lugar y en la Razón P/VL, MEGACABLE también, el último lugar los ocupó RCENTRO al obtenerse el coeficiente de correlación para determinar si ocupaban el mismo lugar se encontró con que este fue de 0,30, por lo que en este año no hay una relación entre el lugar ocupado en ambos métodos.

Al efectuar la relación entre el lugar que ocupan al calcular el VAM durante 2008, AMX y TELMEX alcanzaron el primer lugar, la Razón P/VL sucedió lo contrario ya que TELMEX ocupó el primer lugar y AMX el segundo, el último lugar los ocupó RCENTRO en el VAM y AXTEL en el de P/VL al determinarse el coeficiente de correlación para revisar si ocupaban el mismo lugar se encontró con que este fue de 0,83.

Al efectuar la relación entre el lugar que ocupan al calcular el VAM durante 2009 AMX y TELMEX y TLEVISA ocuparon del primer al tercer lugar en la Razón P/VL sucedió mismo, el último lugar los ocupó RCENTRO en ambos métodos al calcularse el coeficiente de correlación para determinar si ocupaban el mismo lugar se encontró con que este fue de 0,78.

Al efectuar la relación entre el lugar que ocupan al calcular el VAM durante 2010 AMX y TELMEX ocuparon el primer lugar la Razón P/VL sucedió lo mismo ya que, el último lugar los ocupó AXTEL en el VAM y en el de P/VL, RCENTRO al obtener el coeficiente de correlación para determinar si ocupaban el mismo lugar se encontró con que este fue de 0,80.

A pesar de obtenerse una correlación alta los valores obtenidos señalan que hay una relación entre el lugar que ocupan entre ambos métodos, sin embargo la misma no es absoluta para poder afirmar que hay una relación en el Sector de las Telecomunicaciones entre las empresas emisoras estudiadas, que permita señalar, que hay una relación entre el lugar ocupado al determinar el VAM y el ocupado al calcular la Razón de P/VL

7.2 Sector de Productos de Consumo Frecuente

De acuerdo a la información obtenida se efectuó una comparación entre ambos métodos (Tabla 7) por orden alfabético comparándose cada uno de los años del periodo de estudio.

Tabla 7. Comparativo del capital intelectual Sector Telecomunicaciones
VAM y la Razón Precio Valor en Libros (2007-2010)

Clave	2007		2008		2009		2010	
	VAM	P/VL	VAM	P/VL	VAM	P/VL	VAM	P/VL
BACHOCO	3.120.000	1,21	(5.196.600)	0,65	294.000	1,02	(534.000)	0,97
BAFAR	332.005	1,86	313.211	1,76	206.726	1,47	306.621	1,68
BIMBO	40.486.393	2,45	26.928.914	1,90	65.029.579	2,70	74.836.091	2,76
COMERCI	7.124.160	1,32	(15.683.047)	0,18	(1.939.394)	0,86	2.632.354	1,18
FEMSA	392.853.454	2,29	268.850.026	1,79	596.418.743	2,54	979.092.144	1,78
GEUPEC	4.450.821	2,80	6.317.738	3,40	6.287.500	3,32	5.540.906	3,17
GIGANTE	7.881.422	1,56	(4.199.523)	0,75	421.755	1,08	6.114.496	1,34
GMODELO	94.207.177	2,5	56.485.097	1,9	146.775.313	3,06	167.886.000	3,25
GMODERN	2.854.881	1,89	2.376.670	1,64	1.396.355	1,33	1.047.199	1,22
GRUMA	1.707.891	1,11	(12.114.529)	0,25	6.084.038	1,88	12.387.336	1,88
HERDEZ	5.330.258	3,54	4.337.125	2,38	6.260.014	2,86	8.190.288	3,17
KIMBER	41.304.646	5,94	44.470.298	6,37	55.535.402	8,37	72.005.916	10,83
MINSA	(690.319)	0,65	456.117	1,21	912.414	1,40	965.330	1,41
NUTRISA	228.531	2,45	373.412	3,09	829.943	4,47	1.015.908	4,37
SORIANA	21.519.000	1,82	22.896.000	1,79	28.020.600	1,90	37.692.000	2,12
WALMEX	94.265.296	2,53	86.008.432	2,23	335.234.838	3,14	515.818.847	5,42

Fuente: Elaboración propia

Al efectuar la relación entre el lugar que ocupan al calcular el VAM durante 2007 FEMSA ocupó el primer lugar y para la Razón P/VL KIMBER, el último lugar lo ocupó MINSA al calcularse el coeficiente de correlación para determinar si ocupaban el mismo lugar se encontró con que este fue de 0,47 por lo que en este año no hay una relación entre el lugar ocupado en ambos métodos. Al efectuar la relación entre el lugar que ocupan al calcular el VAM durante 2008 FEMSA ocupó el primer lugar y para la Razón P/VL KIMBER, los últimos lugares lo ocuparon en orden descendente GIGANTE, BACHOCO, GRUMA, COMERCI, al obtenerse el coeficiente de correlación para determinar si ocupaban el mismo lugar se encontró con que este fue de 0,61. Al efectuar la relación entre el lugar que ocupan al calcular el VAM durante 2009 FEMSA ocupó el primer lugar y la Razón P/VL KIMBER, el último lugar lo ocupó COMERCI en ambos métodos, al calcularse el coeficiente de correlación para determinar si ocupaban el mismo lugar se encontró con que este fue de 0,52. Al efectuar la relación entre el lugar que ocupan al calcular el VAM durante 2010 FEMSA ocupó el primer lugar y para la Razón P/VL KIMBER el último lugar lo ocupó COMERCI al obtenerse el coeficiente de correlación para determinar si ocupaban el mismo lugar se encontró con que este fue de 0,47.

A determinarse una correlación en valores promedio del 0.50 los valores obtenidos señalan que hay una relación entre el lugar que ocupan entre ambos métodos, sin embargo la misma no es tan absoluta para poder afirmar que hay una relación en el Sector de los Productos de Consumo Frecuente entre las empresas emisoras estudiadas, para señalar que hay una relación entre el lugar ocupado al determinar el VAM y el ocupado al calcular el P/VL.

8. CONCLUSIONES

De acuerdo con los datos recabados es preciso considerar algunas ideas finales. En cada sector estudiado se encuentran empresas que han incrementado consistentemente su capital intelectual durante el período estudiado, por lo que se concluye igualmente de acuerdo con la teoría, que estas empresas han sido capaces de sustentar sus ventajas en los activos intangibles, difíciles de descifrar, imitar y por consiguiente duplicar por la competencia. Mención aparte merece el decremento del capital intelectual en algunas empresas al utilizarse el método VAM que, puede deberse, al *sentimiento del mercado* considerado como un factor de corrección o peso, debido entre otros, al tipo de producto, a los canales de distribución, a la competencia y sobre todo la confianza en el cuerpo directivo, que al modificar su expectativa.

Andriessen (2004) señala que el valor en libros representa los valores históricos de los activos de la compañía, mientras que el valor de mercado es igual al valor presente percibido de los flujos de efectivo futuros, por lo que intentar explicar el VAM como una medida del capital intelectual es complicado ya que las variables no se pueden separar como lo requiere la ecuación, señalando que el valor en libros depende parcialmente de las utilidades retenidas, la cual deriva de operaciones que involucran el capital intelectual, mencionando adicionalmente que uno de los problemas que tienen los inversionistas es el valor real y desempeño futuro de la entidad.

De lo anterior se concluye que la información presentada por ambos métodos no ofrece información que permita valorar el desempeño de manera homogénea, ya que a pesar de que toman variables similares como el precio de mercado, el valor en libros de la acción el VAM es una medida absoluta ya que presenta los montos obtenidos de capital intelectual, mientras que el P/VL es una medida relativa que ofrece una comparación a manera proporcional de los valores utilizados. La manera en que se pueden relacionar complementando la información generada por el capital intelectual con el P/VL. Uno de los principales problemas relacionados con la información financiera es la pobre información que reciben los grupos de interés del valor real y del desempeño futuro de la empresa, de ahí la información financiera tradicional que se presenta en los reportes anuales, no ofrece indicadores del comportamiento financiero hacia el futuro.

<http://congreso.investiga.fca.unam.mx>

informacongreso@fca.unam.mx

Teléfonos

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax 52 (55) 5616.03.08



ANFECA
Asociación Nacional de Facultades y
Escuelas de Contaduría y Administración

División de Investigación, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM
Circuito Exterior s/n, Ciudad Universitaria, México, D.F., C.P. 04510

REFERENCIAS

- Andriessen D. (2004). IC valuation and measurement: classifying the state of art. *Journal of Intellectual Capital*, 5 (2), 230-242.
- Bontis, N. (1999). Managing organizational knowledge by diagnosing intellectual capital: framing and advancing the state of the field. *International Journal of Technology Management*, 18, 433-462.
- Bouteillier, C., (2002). The evaluation of intangibles advocating for an option based approach. *VI Alternative Perspectives on Finance Conference*. Hamburg.
- Bradley, K. (1997). Intellectual capital and the new wealth of nations". *Business Strategy Review*, 8 (1), Spring, 53-62.
- Brigham, E y Ehrhardt, M. (2002). *Financial Management, theory and practice*. United States: Harcourt College publishers.
- Brooking, A. (1996). *Intellectual capital: core asset for the third millennium enterprise*. USA: International Thomson Business Press.
- Carrillo, J. (2005). ¿Qué es la economía del conocimiento?. *Transferencias* 18(69), 2-3.
- Conner, K.R. (1991). A historical comparison of resource-based theory and five schools of thought within industrial organization economics: do we have a new theory of the firm? *Journal of Management*, 17 (1), 121-154.
- Conner, K.R. y Prahalad, C.K. (1996). A resource based-theory of the firm: knowledge versus opportunism. *Organization Science*, 7, 477-501.
- Chen, M., Cheng,S. y Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital* 6(3), 159-176.
- Edvinsson, L. y Malone, M.S. (1997). *Intellectual capital: realizing your company's true value by findings its hidden brainpower*. New York: Harper Collins Publisher, Inc.
- Edvinsson, L. (2000). Some perspectives on intangibles and intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital*, 1 (1), 12-16.
- García-Parra, M., Simo, P., Sallan, J.M. (2006). La evolución del capital intelectual y las nuevas corrientes. *Intangible Capital*, 2(13), 277-307.
- Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores (2007). Diciembre, México: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.
- Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores (2008). Diciembre, México: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.
- Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores (2009). Diciembre, México: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.
- Indicadores Bursátiles de la Bolsa Mexicana de Valores (2010). Diciembre, México: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.
- INFOSEL, Base de datos. México.
- Itami, H. (1994). Los activos invisibles en Campbell y Luchs (Eds.) *Sinergia Estratégica*, Bilbao: Deusto.
- Joia, L.A. (2000). Measuring Intangible Corporate Assets. Linking business strategy with intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital*, (1)1, 68-84.
- Kogut, B. y Zander, U. (1992). Knowledge of the firm: combine capabilities and the replication of technology. *Organization Science*, 3 (3), 383-397.

http://co

informac

Teléfonos

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax

52 (55) 5616.03.08

Lev, B. (2001). *Intangibles: management, measurement and reporting*. Washington, Brookings Institution.

López, P., Martín, G. y Navas, J.E. (2004) Una aproximación a las relaciones entre elementos del capital intelectual de las organizaciones. *Boletín Económico de ICE*. 2817.1-16

Luthy, D. A. (1998). *Intellectual capital and its measurement*, *Proceedings of the Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference (APIRA)*. Recuperado el 24 de enero de 2006 [http://www3 bus.osaka-cu.ac.jp/apira98/archives/htmls/25.htm](http://www3.bus.osaka-cu.ac.jp/apira98/archives/htmls/25.htm).

Marmolejo, M. (2010). *Globalización. Alcances y limitaciones*. México: IMEF.

Marr, B. (2005). *Perspectives on intellectual capital: multidisciplinary insights into management, measurement and reporting*. USA: Elsevier Butterworth-Heinemann.

Meljem, S., Revah, B., Cruz, Y., Romero, N., Salazar, J. y Ramos, H. (2006) *Valuación y reconocimiento de activos intangibles: un enfoque estratégico*. México: Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas.

Montuschi, L. (2001). Datos, información y conocimiento: de la sociedad de la información a la sociedad del conocimiento. *Anales 2002 de la Asociación Argentina de Economía Política*. Córdoba, Argentina, UNC.

Moyer, C. (2005). *Administración financiera contemporánea*. México: Editorial Thomson.

Nielsen, C., Nikolaj, P., Mouritsen, J., Johansen, M. R. y Gorsmsen, P. (2006) Intellectual capital statements on their way to the stock exchange. Analyzing new reporting systems, *Journal of Intellectual Capital*. 7(2), 221-240.

Organization for Economic, Co-operation and Development (1999). Guidelines and instructions for OECD Symposium: Measuring, Reporting Intellectual Capital Experience, Issues and Prospects. OECD, Paris.

Ordóñez de Pablos, P. (2000). *Importancia estratégica de la medición del capital intelectual en las organizaciones*. Recuperado el 10 de diciembre de 2007 de www.gestiondelconocimiento.com.

Ortiz, M. (2001). La gestión del conocimiento y el capital intelectual: modelos de clasificación y medición. *Jornadas sobre Gestión del Conocimiento*. Universidad de Salamanca.

Petty, R. y Guthrie, J. (2000). Intellectual capital literature review: measurement, reporting and management. *Journal of Intellectual Capital*, 2(1). 155-176.

Roos, J., Roos, G., Dragonetti, C. y Edvinsson, L. (2001). *Capital Intelectual. El valor intangible de la empresa*. Barcelona: Paidós.

Savage, C. (1991). *The international trade show for Digital Equipment Corporation*. Boston, Massachusetts: Decworld.

Stewart, T. A. (1997). *Intellectual capital: the new wealth of organizations*. London: Nicolas Brealey Publishing.

Sveiby, K. (1996). Informatized markets-dream turns to ashes. *Transformation Spring*, Issue 8, London.

Sveiby, K. (1997). *The new organization wealth: managing and measuring intangible assets*. San Francisco: Bernett-Koehler.

Sveiby, K. (2000). *Intellectual capital and knowledge management*. Recuperado el 23 de noviembre de 2007 en www.sveiby.com.au/bookcontents.html.

Sveiby, K. (2010). *Methods for measuring intangible assets*. Recuperado el 24 de mayo de 2011 en www.sveiby.com/articles/IntangibleMetods.html.

<http://coninforma.com> Ventura, J. (1996). Análisis dinámico de la estrategia empresarial: un ensayo interdisciplinar. *Servicio de publicaciones*. Universidad de Oviedo.

Teléfonos

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax

52 (55) 5616.03.08

Vilaseca, J.; Torrent, J y Díaz, A. (2002). La economía del conocimiento: paradigma tecnológico y cambio estructural. Working paper. Recuperado el 12 de julio de: <http://www.uoc.edu/in3/dt/20007/20007.pdf>

Vicente, J. (2000). Inversión en intangibles y creación de valor en la industria manufacturera española. *Economía Industrial*, (332), 109-123.

AMM

CONGRESO INTERNACIONAL DE CONTADURÍA ADMINISTRACIÓN E INFORMÁTICA



Octubre 5, 6 y 7 de 2011
Ciudad Universitaria
México, D.F.

<http://congreso.investiga.fca.unam.mx>

informacongreso@fca.unam.mx

Teléfonos

52 (55) 5622.84.90

52 (55) 5622.84.80

Fax

52 (55) 5616.03.08



ANFECA
Asociación Nacional de Facultades y
Escuelas de Contaduría y Administración

División de Investigación, Facultad de Contaduría y Administración, UNAM
Circuito Exterior s/n, Ciudad Universitaria, México, D.F., C.P. 04510