

**INTANGIBLES Y CREACIÓN DE VALOR EN LA ECONOMÍA DEL CONOCIMIENTO: LA
INFORMACIÓN NO FINANCIERA**

Mónica Longo-Somoza¹

Profesora de Economía y Empresa de la Comunidad de Madrid, España

María Paz Salmador

Profesora Titular, Dpto. de Organización de Empresas de la Universidad Autónoma de Madrid
(UAM), España

Eduardo Bueno Campos

Catedrático de Economía de la Empresa y Vicepresidente 1º AECA, Madrid, España

Área temática: c) Dirección y Organización

Palabras clave: Capital Intelectual, creación de valor, economía digital, información no financiera, intangibles.

¹ Autora de contacto: Mónica Longo-Somoza

INTANGIBLES Y CREACIÓN DE VALOR EN LA ECONOMÍA DEL CONOCIMIENTO: LA INFORMACIÓN NO FINANCIERA

Resumen

Transcurridos casi 30 años desde la irrupción del interés por el efecto del conocimiento en la creación de ventajas competitivas, como elemento característico de la Economía del Conocimiento, éste se ha convertido en el recurso estratégico. Emergió la preocupación por su valoración y gestión al constatarse la diferencia de valor de mercado de las empresas respecto a su valor contable. Ello propició la aparición de los primeros modelos de Capital Intelectual cuya relevancia sigue vigente. El objetivo de este trabajo es recordar los casi 30 años de Capital Intelectual, analizando el papel clave de su informe, junto a otra información no financiera.

1. INTRODUCCIÓN

Este trabajo rememora, analiza y contextualiza, en la situación económica actual, el hecho acaecido hace casi 30 años sobre la irrupción en Economía del interés por el efecto del conocimiento, en su dimensión tecno-científica, como el recurso estratégico y la capacidad dinámica para la creación de valor o de ventajas competitivas a través de la generación de activos intangibles (basados en conocimiento en acción), los cuales se revelan como los elementos característicos de la actual Economía del Conocimiento o Economía Digital. En esta nueva perspectiva, hay que recordar también que, un poco antes, Penrose (1958), como precursora de la misma, señaló que la empresa “es un conjunto de recursos productivos, unos de naturaleza física o tangible y otros de naturaleza humana” (es decir, de carácter intelectual e intangible) y que de su correcta utilización dependerá del crecimiento de la organización. En esta línea, más tarde Bell (1973) y, posteriormente Gorey y Dobat (1996) constataron la evolución económica de la sociedad desde una “era agrícola”- en la que el recurso productivo principal era la Tierra-, para pasar en el tiempo a la “era industrial”- en la que dicho recurso ha sido el Capital financiero-físico-, finalizando en el siglo pasado en la actual “era del conocimiento” o de los intangibles (Bueno, 2013), en la que el recurso productivo básico es el citado conocimiento tecno-científico bien poseído por la persona o bien existente en la organización. A aquella perspectiva y evolución hay que añadir la de otros autores que, a finales de los 80 del siglo pasado, propusieron el concepto de Nueva Economía (Arthur, 1989, 1994 y 1996; Kelly, 1997 y 1998), planteando las estrategias y “nuevas reglas” de funcionamiento de la economía “en Red”, operando como una economía globalizada, actuando con Internet y con las TIC, también llamada, por su característica tecnológica, Economía Digital (Tapscott, 1995).

En consecuencia, en la Economía del Conocimiento, Nueva Economía o Economía Digital, aquél se ha convertido en el recurso estratégico y en la capacidad dinámica que permite a las organizaciones la consecución de ventajas competitivas sostenibles (Wernerfelt, 1984; Lev, 1989, 2001; Barney, 1991; Grant; 1991; Amit y Schoemaker, 1993; Teece y Pisano, 1994; y Edvinsson, 1997). Es en este contexto de las dos últimas décadas del siglo XX, cuando comienza la revisión crítica sobre la caída de la importancia de los recursos tangibles en la creación de valor en la economía, convirtiéndose en claves los intangibles, basados en conocimiento. Situación que también protagoniza el surgimiento del concepto de Capital Intelectual, considerado como “un conjunto de activos intangibles basados en conocimiento que no están recogidos en los estados financieros tradicionales, pero que generan valor para la organización” (Galbraith, 1969; Stewart, 1991, 1997; Skandia, 1992; Edvinsson. 1993; Bontis, 1996; y Edvinsson y Malone, 1997). Emergió entonces la preocupación por su valoración y gestión, al irse constatando internacionalmente la diferencia del valor de mercado respecto a su valor “en libros” o en contabilidad de las empresas cotizadas en la Bolsa, especialmente de las intensivas en I+D. Este hecho evidencia la existencia de un capital oculto (intangible) o no recogido en dicha información que ha representado una importante aportación, en los 25 años transcurridos desde la conceptualización del Capital Intelectual, para explicar la aportación estratégica que tienen en la valoración de las organizaciones los activos intangibles creados por los procesos de conocimiento “en acción”, propios de la función de I+D y de la actividad de innovación en las mismas.

En el trabajo también se presentará un análisis explicativo y empírico sobre la continua pérdida de relevancia de la información financiera tradicional y obligatoria de las empresas de cara a su valoración, en especial en las compañías con modelos de negocio intensivos en I+D, tal y como es recogido, entre otras investigaciones, por Lev y Gu (2016). Se recogerán las principales propuestas de información no financiera voluntaria surgidas y dirigidas a paliar el déficit explicativo de la información financiera obligatoria (Bueno et al. 2008 y 2014; Cañibano et al., 2008). Análisis que resalta la necesidad de una adecuada información sobre los intangibles poseídos por la

organización, como vienen recomendando los organismos reguladores internacionales (FASB e IASB), o como es el caso del correspondiente Informe de Capital Intelectual (ICI), que será abordado en este trabajo, así como las recomendaciones internacionales de modelos de información corporativa no financiera surgidas a partir de 2010-2011 y que se concretan en la propuesta de “Información Integrada o Cuadro de Indicadores (CII-FESG)” de AECA (2012), consolidada por la Directiva 95/ 2014, de 22 de octubre de la UE. Directiva que se traspone para el caso español con el RDL 18/ 2017, de 24 de noviembre a partir del citado modelo de AECA.

Como balance sobre los casi 30 años transcurridos del Capital Intelectual, cabe destacar su desarrollo teórico y aplicación práctica (Bueno et al., 2014), su importancia estratégica y de “cuenta y razón”, su papel clave y su Informe, junto a otros Informes y Cuadros de Indicadores sobre información no financiera, tanto para explicar a los *stakeholders* de la organización, y a la sociedad en su conjunto (como ejercicio corporativo de responsabilidad social), la actual creación de valor en los nuevos modelos de negocio que caracterizan la Economía Digital, como para una adecuada toma de decisiones de carácter estratégico de las organizaciones.

Por todo lo señalado, el objetivo de este trabajo es recordar los 25 años desde la publicación de los primeros modelos de Capital Intelectual, analizando su papel crítico y el de su informe, junto a otra información no financiera que es utilizada para explicar la creación de valor en los modelos de negocio en la Economía Digital y para tomar decisiones estratégicas. La comunicación se va a estructurar de esta forma; 1.- Introducción; 2.- Intangibles y creación de valor: 25 años de Capital Intelectual; 3.- La creación de valor en la economía basada en conocimiento: Análisis evolutivo de la información corporativa financiera y no financiera.; 4.- El Informe de Capital Intelectual y la Información Integrada no financiera: Función, contenido relacional y tendencias.

2. INTANGIBLES Y CREACIÓN DE VALOR: 25 AÑOS DE CAPITAL INTELECTUAL

Como se ha comentado en la Introducción han transcurrido unos 25 años desde la aparición de los primeros trabajos y modelos sobre el concepto de Capital Intelectual, como medida e información del conjunto de activos intangibles existentes en la organización, basados en “conocimiento en acción” o en la función de I+D. Concepto, que ha protagonizado la explicación de la creación de valor en la Economía del Conocimiento, Nueva Economía o Economía Digital de esta época (Bell, 1973; Machlup, 1980; Arthur, 1989; Kelly, 1997 y Tapscott, 1995). En suma, durante este cuarto de siglo, el Capital Intelectual se ha revelado, no solo como la exégesis del valor creado en la organización por el citado conocimiento, valor oculto o no recogido por la información financiera convencional y obligatoria, sino también como el “sistema generador de emprendimiento e innovación” en la sociedad del conocimiento (Bueno, 2013).

Siguiendo con esta remembranza, en la segunda mitad del siglo XX surge el paradigma de la sociedad del conocimiento, de la “era de los Intangibles”, ante el protagonismo de aquél en la creación de valor económico, de la mano del importante papel de la ciencia y la tecnología en la actividad productiva, con una transformación hacia la sociedad *post-industrial*, como analiza Bell (1973), y en la que el conocimiento en su proceso de creación, distribución o transferencia representa la fundamentación de la nueva economía basada en él (Machlup, 1980). Transformación secular de la economía, que según recogen Gorey y Dobat (1996), y como se dijo más atrás, ha llevado a definir la actual “era del conocimiento”, dada la preponderancia del mismo como recurso y capacidad dinámica en la creación de valor, frente a los otros factores de la producción tradicionales. Evolución que se ha fundamentado en el citado papel del desarrollo científico y tecnológico en el tiempo recordado, lo que ha facultado el surgimiento de la llamada Nueva Economía (Arthur, 1989 y 1994; Kelly, 1997 y 1998) o Economía Digital (Tapscott, 1995) que caracterizan el entorno socioeconómico de este tiempo.

Época, en suma, que lleva a relatar el desarrollo teórico y práctico en la economía de las organizaciones del Capital Intelectual, como nuevo concepto surgido en el periodo señalado

anteriormente y, especialmente, en la década de los 90, como es el caso de los trabajos siguientes, tal y como se recoge en Bueno et al. (2008 y 2014): Stewart (1991 y 1997); Skandia (1992); Edvinsson (1993); Bontis (1996); Brooking (1996); Edvinsson y Sullivan (1996); Saint Onge (1996); Bradley (1997); Edvinsson y Malone (1997); Sveiby (1997a y 1997b); Bueno (1998); y Roos et al. (1998). Relato valorativo que mostrará el *gap* o hueco acaecido en este cuarto de siglo entre la teoría y práctica del concepto. Si bien, es el momento de recordar que los intangibles que se recogen en este concepto son la consecuencia de las actividades de I+D en empresas con modelos de negocio o de sectores intensivos en tecnología o en conocimiento tecno-científico, tal y como recogen los trabajos precursores sobre el tema como: Megna y Klock (1993); Amir y Lev (1996); Lev y Sougiannis (1996); Lev (1997); Abody y Lev (1998); y Lev y Zaraowin (1999); trabajos sobre estos intangibles que se pueden resumir en Lev (2001). Es por ello, que se vuelve a recordar lo indicado en el inicio del trabajo sobre la evidencia en la citada década de los 90 del siglo pasado, gracias a la investigación desarrollada por Baruch Lev y colaboradores, de que los estados financieros de las empresas cotizadas en Nueva York no recogían todo el valor que se reconocía sistemáticamente por el mercado de capitales. Diferencia valorativa que, como se ha indicado, responde a la acción y desarrollo del conocimiento, de la +D, en la actividad económica de la organización, es decir, a la existencia de unos activos intangibles derivados de esta política y función, que integran el concepto de Capital Intelectual. Ello ha llevado, en este tiempo de referencia, a la formulación de ciertos modelos y directrices a nivel internacional, y para el caso concreto de España para su identificación, medición e información, tal como se recoge en Bueno et al. (2008 y 2014) y Bueno y AECA (2012). Propuestas que tienen por objeto presentar una *información no financiera* de carácter voluntario, pero necesariamente complementaria a la información financiera convencional, para poder explicar holísticamente la creación de valor de la empresa a los mercados de capitales y *stakeholders* y facilitar las decisiones de inversión y de financiación al capital *riesgo* en el ámbito de las empresas que caracterizan los modelos de negocio de la Economía del Conocimiento.

En consecuencia, en los dos epígrafes siguientes se abordará , primero, un análisis de la información corporativa financiera y no financiera que demanda el proceso de creación de valor en la actual Economía del Conocimiento o Digital; presentando el estado actual de la información corporativa, que está regulada y, por lo tanto, es obligatoria, y la que es voluntaria, y respondiendo a otros requerimientos socioeconómicos (Cañibano et al. , 2008), como es el caso del Informe de Capital Intelectual. Tema que se tratará en segundo lugar en el epígrafe siguiente, mostrando su función, contenido y directrices para su elaboración, junto a una reflexión sobre sus tendencias y análisis comparado respecto a otras propuestas de información sobre intangibles o sobre creación de valor surgidos en estos últimos años, como es el caso, entre otros, de *Meritum Project* (2002) y Lev y Gu (2016).

Finalmente, como se ha anunciado más atrás, parece el momento adecuado para hacer un breve balance sobre el desarrollo teórico y práctico del Capital Intelectual desde su aparición. En este sentido, el citado balance parte de la consideración, como trabajos principales y en un análisis secuencial y evolutivo, de los siguientes: Petty y Guthrie (2000); Andriessen (2004); Dumay (2009 y 2014); AECA (2012); Guthrie et al. (2012); Edvinsson (2013); Bueno et al. (2014); Lev y Gu (2016) y Couzzo et al. (2017). De los mismos se deduce que ha habido un gran interés por parte de la Academia por este concepto, con un importante desarrollo teórico y la correspondiente producción científica, por lo que se puede afirmar que ha surgido un nuevo paradigma y programa de investigación. Nueva área de conocimiento en la Economía, que ha provocado la aparición en este tiempo de un importante número de revistas especializadas y con una relevante calidad científica, dada la indexación lograda, tal como se recoge en el trabajo de Serenko y Bontis (2017). Pero, también queda contrastado que el desarrollo práctico de su aplicación en las empresas y, sobre todo, como *información no financiera* a complementar la financiera obligatoria, presenta un importante *gap*, que no es consecuente con la exigencia competitiva y de desarrollo sostenible de

la economía actual. En consecuencia, de acuerdo con la revisión de la citada literatura en las conclusiones se recogerán propuestas para reducir dicho *gap*.

3. LA CREACIÓN DE VALOR EN LA ECONOMÍA BASADA EN CONOCIMIENTO: ANÁLISIS EVOLUTIVO DE LA INFORMACIÓN CORPORATIVA FINANCIERA Y NO FINANCIERA

Como ya se ha mencionado anteriormente, en la Economía del Conocimiento, Nueva Economía o Economía Digital, el conocimiento se ha convertido en el recurso estratégico que permite a las organizaciones la consecución de ventajas competitivas sostenibles (Wernerfelt, 1984; Lev, 1989, 2001; Barney, 1991; Grant, 1991; Amit y Schoemaker, 1993; Edvinsson, 1997). Fue a finales del siglo XX, en un entorno socioeconómico dinámico, diverso y complejo, donde la incertidumbre era la única certeza, cuando se superó la idea de la empresa como una unidad de producción basada en recursos tangibles para dar paso a la idea del conocimiento como la única fuente de ventaja competitiva duradera (Drucker, 1992; Nonaka, 1991; Bueno, Jericó y Salmador, 2000).

Como ya se ha mencionado anteriormente, en las fechas señaladas internacionalmente se comenzó a constatar la diferencia de valor de mercado de las empresas, sobre todo de las intensivas en I+D cotizadas en Bolsa, respecto a su valor en los libros contables. A este respecto, cabe citar dos estudios de finales de los años 90. Por un lado, el señalado por Bueno (1998) que ponía de manifiesto que las cinco empresas con mayor cotización en la Bolsa de Nueva York en 1996 presentaron un valor promedio en el mercado varias veces superior a su valor contable. Fue el caso de General Electric, Coca-cola, Exxon, Microsoft e Intel. Por otro lado, Lev (1997) y Lev y Zaraowin (1999) presentaron los resultados relativos a su investigación, por encargo de La Comisión de Bolsa y Valores de New York (SEC), en los que relacionaron el valor de mercado de las 300 empresas más apreciadas durante el periodo 1954-1973 respecto a su valor contable o “en libros”, lo que arrojó una ratio medio de 2.63. Emergió así la cuestión de buscar la justificación a esa importante diferencia, mucho mayor en las empresas más intensivas en I+D. Así, autores como Edvinsson (1997) y Edvinsson y Malone (1997) señalaron que esta diferencia se debía a la presencia de elementos de naturaleza intangible, basados en conocimiento, que no están contemplados en los balances de las empresas y que, sin embargo, determinan su capacidad para generar flujos de caja positivos en el futuro.

De este modo, comenzó a decaer la importancia de los recursos tangibles, convirtiéndose en críticos los intangibles, como creadores de valor, surgiendo el concepto de Capital Intelectual como un conjunto de activos basados en conocimiento o intelecto humano y desarrollados por la organización, que no están recogidos en los estados financieros tradicionales pero que generan valor (Galbraith, 1969; Stewart, 1991, 1998; Bontis, 1996; Edvinsson y Malone, 1997). Son activos que responden a procesos de innovación o de base cognitiva de la I+D, a prácticas y políticas organizativas y a la función de las personas como poseedoras de conocimiento, y son consecuencia de determinada estrategia que pone en acción el conocimiento poseído en la organización (Nonaka y Takeuchi, 1995; Davenport y Prusak, 1998; Lev, 2001).

Ante la limitación de la información económico-financiera tradicional para valorar los activos intangibles, emergió la consiguiente preocupación de los analistas financieros por explicar las diferencias entre el valor contable y de mercado de las empresas cotizadas en Bolsa, así como la de los *stakeholders* por no poseer una información relevante para su toma de decisiones. Surgieron los primeros modelos de medición, gestión e información de activos intangibles, como la innovación, la creatividad, la reputación, las marcas, el aprendizaje y las relaciones con clientes y proveedores, agrupados en torno al concepto de Capital Intelectual (Bueno et al., 2008). Entre estos primeros modelos cabe destacar el pionero de Skandia (Edvinsson, 1993), así como los elaborados en España, como el modelo Intelect, Intellectus y en Europa las Directrices Meritum (Bueno et al., 2014).

Han pasado 25 años desde la publicación de estos primeros modelos y el interés y la relevancia del análisis del Capital Intelectual sigue vigente, tanto desde un punto de vista teórico como práctico. Hoy en día se sigue analizando y contrastando la importancia estratégica que tienen para las organizaciones el conocimiento en acción, los activos de naturaleza intelectual y tecnológica o la función de I+D. Este hecho se corrobora por investigaciones y propuestas recientes como la de Lev y Gu (2016) que, a través de un análisis empírico, muestran la continua pérdida de relevancia de los informes financieros tradicionales para las decisiones de los inversores. Ello los lleva a proponer un informe extracontable de creación de valor (Informe de Consecuencias y Recursos Estratégicos), mediante la utilización de un sistema de indicadores y partidas extracontables, que identifiquen y evalúen los recursos estratégicos que realmente están generando valor para la empresa, son de utilidad en la toma de decisiones de inversión, y se relacionan directamente con la cotización de las acciones y futuros ingresos. Estos autores señalan como deficiencia del sistema de información contable y financiera el hecho de que no se ha adaptado al cambio sustancial que se ha producido en las empresas modernas del siglo XXI, consistente en que se ha pasado de un modelo industrial tradicional basado en activos tangibles a otro basado en activos intangibles que responden a procesos de conocimiento. Muestran cómo en los últimos 40 años en EE.UU. la inversión en activos tangibles ha disminuido un 35%, mientras que en intangibles ha aumentado un 60%, produciéndose un *gap* o hueco que se amplía año tras año entre la creciente inversión en intangibles y la reducción en tangibles que comenzó en los años 90. Por otro lado, el Wall Street Journal señaló en el 2015 que tan solo seis empresas (Amazon, Appel, Facebook, Gilead, Google y Walt Disney), todas ellas con modelos de negocio basados en activos intangibles (marcas, patentes, derechos sobre películas, etc.), suponían más de 199.000 millones de dólares de beneficios en capitalización bursátil en el Standard & Poor's 500.

La importancia estratégica que actualmente tiene el conocimiento en las organizaciones también se corrobora por el interés surgido en los medios de comunicación a este respecto, como es el caso del informe aparecido en El País el 31 de diciembre de 2017 sobre “Los líderes mundiales de la Bolsa en 2017: 50 compañías más valiosas”. Los datos de este informe se presentan de forma resumida en la Tabla 1 (Los 50 líderes mundiales de la Bolsa en 2017). Las cifras reflejan el poder de las tecnológicas y de las empresas de sectores intensivos en conocimiento o intangibles. Las cinco primeras empresas del ranking son estadounidenses del sector tecnológico (Apple, Alphabet-Google, Microsoft, Amazon y Facebook) y la sexta es una empresa china del sector de las telecomunicaciones dedicada a los servicios de Internet y telefonía móvil (Tencent).

Tabla 1. Los 50 líderes mundiales de la Bolsa en 2017

Capitalización bursátil año 2017 (en las Bolsas de origen de las empresas)					
Ranking	Empresas	Sectores	En millones de euros*	Porcentajes (%)	
Las 6 primeras empresas	Apple	Tecnología	717.065	3.183.503	5,80
	Alphabet (Google)	Tecnología	607.502		4,91
	Microsoft	Tecnología	549.702		4,44
	Amazon	Tecnología	469.425		3,80
	Facebook	Tecnología	428.983		3,47
	Tencent	Telecom	410.826		3,32
44 Restantes	44 Restantes	Resto	9.183.772		74,26
Total			12.367.275		100

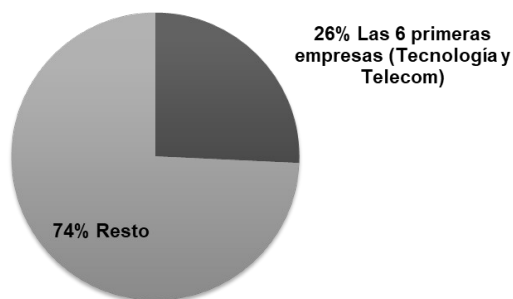
Fuente: Elaboración propia

* Para el cambio a euros se utiliza el cambio de cada divisa a 30/12/17

Como muestra la tabla anterior, así como el Gráfico 1 (Porcentajes de capitalización de los 50 líderes mundiales en 2107), sólo las seis primeras empresas copan el 25,74% del valor en el mercado del total de 50 empresas del ranking.

Gráfico 1. Porcentajes de capitalización de los 50 líderes mundiales en 2107

Porcentajes de Capitalización Bursatil 2017



Fuente: Elaboración propia

Si se desagrupan más los datos de la Tabla 1, tal como muestra la Tabla 2, se aprecia que tan solo 19 empresas, las basadas en conocimiento del ranking (sector tecnológico, telecomunicaciones, medios/ocio, comercio por Internet, química y salud) copan casi la mitad del valor de mercado, concretamente el 46,23% (solo las tecnológicas el 30,28%), mientras que las otras 31 alcanzan el 53,76%.

Tabla 2. Las empresas basadas en conocimiento en el ranking de los 50 líderes mundiales de la Bolsa en 2017

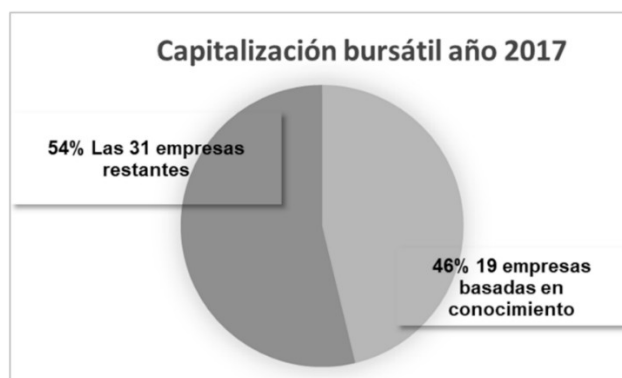
Capitalización bursátil año 2017 (en las Bolsas de origen de las empresas)						
Empresas del Ranking	Sectores	En millones de euros*			Porcentajes (%)	
Apple	Tecnología	717.065	3.744.872	5.717.966	5,80	30,28
Alphabet (Google)	Tecnología	607.502			4,91	
Microsoft	Tecnología	549.702			4,44	
Amazon	Tecnología	469.425			3,80	
Facebook	Tecnología	428.983			3,47	
Samsung	Tecnología	297.700			2,41	
Intel	Tecnología	182.451			1,48	
Taiwan TSMC	Tecnología	171.288			1,39	
Oracle	Tecnología	163.035			1,32	
Cisco System	Tecnología	157.721			1,28	
Tencent	Telecom	410.826	3,32	8,06		
China Mobile	Telecom	207.740	1,68			
AT&T	Telecom	198.824	1,61			
Verizon	Telecom	179.866	1,45			
Comcast	Medios/Ocio	155.925	291.183	1,26	2,35	
Walt Disney	Medios/Ocio	135.258	1,09			
Alibaba	Comercio por Internet	367.869			2,97	
Dowdupont	Química	138.823			1,12	
UnitedHealth	Salud	177.963			1,44	
31 Restantes	Resto		6.649.309			53,76
Total				12.367.275		100

Fuente: Elaboración propia

* Para el cambio a euros se utiliza el cambio de cada divisa a 30/12/17

El gráfico 2 muestra resumidamente los porcentajes de la Tabla 2, mostrando más claramente que actualmente casi la mitad del valor en el mercado de las empresas líderes en las Bolsas mundiales lo acaparan tan solo 19 empresas que tienen un modelo de negocio basado en activos intangibles.

Gráfico 2. Porcentajes de capitalización de las empresas basadas en conocimiento en el ranking de los 50 líderes mundiales en 2017



Fuente: Elaboración propia

En consecuencia, hoy en día el valor lo crean los intangibles, sin embargo, como ponen de manifiesto Lev y Gu (2016), después de los años transcurridos, la información financiera no explica en su totalidad la creación de valor de la empresa en la Economía Digital actual. Este cambio no se

ha reflejado adecuadamente en la normativa financiera y contable provocando el deterioro de la información que ofrecen los estados contables tradicionales para los inversores y *stakeholders* en general, y generando el desarrollo del concepto de Capital Intelectual y las diferentes propuestas actuales de información de activos intangibles como es el caso del mencionado Informe de Consecuencias y Recursos Estratégicos (Lev y Gu, 2016) o el Modelo Intellectus de medición, gestión e información del capital intelectual- Nueva versión actualizada (Bueno y CIC-IADE, 2012).

A modo de ejemplo, y sin entrar en profundidad en las limitaciones contables sobre la información de intangibles, cabe mencionar que tradicionalmente, la normativa contable internacional ha determinado que los intangibles (patentes, software, marcas, I+D, formación, etc.) que se generan internamente en la empresa se contabilizan como gastos. Sin embargo, si se adquieren son inversiones y se reflejan en el balance como activos. En concreto la NIC 38 exige para el reconocimiento de un activo como intangible su identificabilidad, el control del recurso en cuestión por parte de la empresa y la existencia de beneficios económicos futuros. Es difícil evaluar si los intangibles generados internamente cumplen estas condiciones. Sin embargo, en el caso de un activo intangible adquirido se considera cumplida la condición de que los beneficios económicos futuros atribuidos al mismo revertirán en la entidad. Como consecuencia, los intangibles generados por la empresa se contabilizan como gastos y se cargan a beneficios el año en que se generan, reduciéndolos, sin embargo, se considera que los activos intangibles adquiridos generan rentas futuras. Desde esta perspectiva, los esfuerzos en I+D de empresas intensivas en conocimiento no generarían beneficios ni se informarían en el balance, lo cual no parece muy certero para empresas como Amazon o Google, que invierten cada vez más en intangibles, por lo que sus rentabilidades sobre fondos propios se subestiman. Por otro lado, podría también ocurrir que la toma de decisiones de los directivos se decantara por la adquisición de activos intangibles más que por su desarrollo interno, y por razones contables más que de estrategia empresarial, porque se incrementaría el valor de los activos y de los beneficios (al no contabilizarse como gastos sino como activos). En consecuencia, los estados contables tradicionales pierden relevancia para la toma de decisiones de *stakeholders* e inversores.

Desde el ámbito financiero y contable, se tiene conciencia de la importancia de los intangibles en la creación de valor y que no siempre se reconocen contablemente. Un ejemplo de la preocupación que existe por la utilidad de la información contable en el ámbito financiero es la iniciativa que puso en marcha SEC de petición de sugerencias para “considerar de qué maneras podemos mejorar el régimen de información en beneficio de empresas e inversores” (Lev y Gu, 2016). Esta deficiencia en la utilidad de la información contable también se refleja en estudios recientes realizados en EE.UU. que arrojan los siguientes datos (Bentley et al, 2014; Khan et al, 2015): la frecuencia con la que se han publicado balances extracontables entre 2003 y 2013 se ha duplicado y estos han llegado a ser el 40%; el 75% de las normas y estándares contables y de comunicación emitidos por el Comité de Normas de Contabilidad Financiera (FASB) entre 1973 y 2009 no tuvieron impacto sobre los accionistas de las empresas implicadas y sin embargo las mejoras deberían haber hecho subir el valor de las acciones.

Por ello se han producido reacciones para completar y ajustar la normativa contable a la realidad actual de la Economía del Conocimiento, buscando fórmulas de información de intangibles en los balances. La tendencia de los organismos reguladores internacionales (FASB e IASB) es hacer recomendaciones de inclusión de información adicional sobre intangibles fuera de los Estados Financieros tradicionales, en informes separados. Desde su punto de vista, de este modo se evita el riesgo de reducir la fiabilidad y la calidad de la información contable (Cañibano et al., 2008). Así, la NIC 38 señala que las empresas están obligadas a informar de forma separada sobre los activos intangibles reconocidos, distinguiendo entre intangibles generados internamente y el resto. A este respecto, también han venido surgiendo, a partir de 2010-2011, diferentes propuestas, recomendaciones y modelos de información corporativa no financiera, como se recoge en AECA (2012), con su “Información Integrada o Cuadro de indicadores (CII-FESG)”, los cuales se

han concretado, en el caso de la Unión Europea (2014), con la Directiva 95/2014, de 22 de octubre, sobre la divulgación de información no financiera e información de diversidad para grandes empresas y algunos grupos empresariales. Esta directiva, a partir del citado modelo de AECA, se transpone en el caso español con el RDL 18/2017 de 24 de noviembre, que modifica el correspondiente marco legal para incorporar la información no financiera y de diversidad, con el objetivo de identificar riesgos, mejorar la sostenibilidad y aumentar la confianza de los inversores, de los consumidores y de la sociedad en general.

En conclusión, hoy en día, debido a la importancia reconocida que tiene la información sobre intangibles para las organizaciones e inversores, y la limitación que ofrecen al respecto los estados financieros tradicionales, es necesario completarlos con información extracontable. Desde el entorno financiero, en el balance no se recogen todos los intangibles, pero normas como la NIC38 obligan a informar de forma separada sobre ellos. Si bien este tipo de información se revela insuficiente, las organizaciones, sobre todo las cotizadas, para informar más acertadamente sobre su valor de mercado, publican voluntariamente informes extracontables como los de Capital Intelectual, que ayudan tanto a la gestión interna como a la divulgación de información necesaria para la interlocución con los inversores y *stakeholders* en general.

4. EL INFORME DE CAPITAL INTELECTUAL Y LA INFORMACIÓN INTEGRADA CORPORATIVA: FUNCIÓN, CONTENIDO RELACIONAL Y TENDENCIAS

En los dos epígrafes anteriores se ha puesto de manifiesto la importancia del capital intelectual, en su génesis y desarrollo en la década de los noventa del siglo pasado, para fundamentar la información sobre la creación de valor en la economía basada en conocimiento, es decir, *“la perspectiva estratégica de la cuenta y razón de los intangibles de la organización”* Bueno (2002). Los cuales son la fuente del valor reconocido por el mercado en las empresas intensivas en I+D o en las que el conocimiento y la tecnología son los ejes en que se construye su modelo de negocio. Empresas con la mayor valoración en la Bolsa de New York y líderes en la Economía Digital, tanto en la citada década de los noventa como en la actual, tal y como se recoge en las Tablas 1 y 2 y en lo manifestado en páginas precedentes.

Es por ello, que a partir de los trabajos pioneros de Baruch Lev y sus colaboradores, citados en los epígrafes anteriores, por encargo inicial de la SEC de la Bolsa de New York, en la década siguiente, primera del siglo actual, el desarrollo teórico y práctico del nuevo enfoque se centra en la función informativa del capital intelectual o de los intangibles que lo integran y en el contenido del correspondiente Informe de Capital Intelectual. Siendo de destacar, en este sentido, la propuesta de Lev (2001) a este respecto sobre dicha función informativa tanto para completar la insuficiencia de información financiera convencional u obligatoria como para conocer y explicar el valor de la empresa y para llevar a cabo una efectiva toma de decisiones por parte de la dirección y de los analistas e instituciones del mercado. Con ello, y coincidiendo en el tiempo con el surgimiento del “escándalo Enron” y otras conocidas compañías, se pone en tela de juicio la calidad y suficiencia de la información financiera obligatoria, por lo que en 2002 se publica en U.S. la Sarbanes-Oxley Act (SOX), por la que se regula la incorporación y contenidos de la información no financiera para completar aquella; tal y como se relata en Roos et al. (2005).

La citada situación abre a nivel internacional el debate relativo a la representatividad y limitaciones de la información contable tradicional sobre los intangibles y la creación de valor, como ha sido recogido más atrás. Por ello, en la primera década del siglo actual el estudio y la investigación se centra en la definición y contenido del Informe de Capital Intelectual (ICI), siendo de destacar básicamente las propuestas de directrices para su elaboración en la U.E., recogidas por los autores anteriores y en (Bueno y CIC-IADE, 2012), guías bien a nivel nacional, regional o bien a nivel europeo. Cabe destacar, entre otras, las siguientes:

- DATI Guidelines (Danish Agency for Trade and Industry, 2000, 2001, 2003): Dinamarca.
- ARCS Report (Austrian Research Centers Seibersdorf, 2002; Este Informe más completo es el 5º, al iniciarse la serie en 1999): Austria.
- Nordika Guidelines (Nordika Project. 2002): Países Nórdicos.
- Meritum Guidelines (Meritum Project, 2002): Europa.
- Modelo Intellectus (Bueno y CIC-IADE, 2003 y 2012): España.
- RICARDIS Report (European Commission, 2006): Europa.
- Directrices Intellectus para NEBTs (IADE, 2010b): España.

Propuestas que, en general, parten del modelo Skandia Navigator formulado por esta empresa financiera sueca como primera versión del capital intelectual organizativo, anteriormente citado (Skandia, 1992 y Edvinsson, 1997). Modelo que ha ido configurando las directrices mencionadas de los cuatro países nórdicos y otras posteriores. En el caso de la U.E. es de destacar, como iniciativa reguladora emergente, el proyecto PRIMIS (Zambon, 2003), grupo de trabajo europeo “ad hoc” compuesto por académicos y profesionales que formuló las bases de las directrices recogidas en el RICARDIS Report. A este respecto, también cabe señalar los trabajos de Ordoñez, (2004) y Bueno y Ordoñez (2007) de carácter técnico para facilitar la elaboración del contenido del ICI. En consecuencia, se recogen a continuación algunas definiciones sobre la función y contenido relacional de alguna de las citadas directrices.

Para las Directrices Meritum el ICI: *“es el documento mediante el cual la compañía difunde la información sobre los intangibles que integran su Capital intelectual..., como elemento fundamental de la creación de valor de la empresa. El ICI contiene la información que la empresa desea hacer pública sobre el trabajo llevado a cabo para mantener, desarrollar y gestionar los recursos y sus actividades intangibles resaltando la conexión entre los componentes del capital intelectual (humano, estructural y relacional), puesto que es esta conexión, cuando se gestiona de forma adecuada, la que genera valor”* (Meritum Project, 2002; 36).

En este sentido, para el Modelo Intellectus (Bueno y CIC-IADE, 2012; 70-71) el ICI *“se configura como una herramienta clave de comunicación en su papel de “cuenta y razón”, para informar, como se ha indicado, a la dirección, a los empleados, a los accionistas y a los agentes sociales de su entorno (stakeholders) interesados por unas u otras razones sobre la existencia de valor oculto que representa el capital intelectual, como agregado de valor de un conjunto de activos intangibles o de recursos de conocimiento que han sido identificados, revelados y medidos a partir de la aplicación de un modelo de análisis, en este caso, del Modelo Intellectus... Por estas razones el ICI facilita el marco de actuación en la que puede fundamentarse la estrategia de sostenibilidad de la organización”*.

Finalmente, para el RICARDIS Report el ICI es *“el proceso de creación de una historia que muestra cómo una empresa crea valor para sus clientes, desarrollando y utilizando su Capital Intelectual... el cual puede tener una función interna, como documento informativo para la dirección, junto a una externa como complemento a sus estados financieros”* (European Commission, 2006).

Ampliando el objeto y contenido relacional del ICI, las Directrices Intellectus (IADE, 2010b) indican que el mismo debe responder a los objetivos siguientes:

- **Informar** sobre el desarrollo del proceso de identificación de los activos intangibles críticos para la creación de valor en la organización, a partir de los elementos y variables principales de los componentes del capital intelectual.
- **Revelar** cuál ha sido el proceso de medición sistémica de los elementos y variables principales, basado en un efectivo cuadro de indicadores, que representen la *identidad* y la *actividad* de la organización.

- **Presentar** los indicadores seleccionados para proceder, una vez ponderados, a construir el correspondiente *Índice sintético* que represente el valor del capital intelectual en el momento de referencia.
- **Informar** de forma sistémica los contenidos referentes a la identificación, revelación y medición de los activos intangibles que componen el capital intelectual de la organización
- **Facilitar**, en suma, una guía de actuación a la dirección para gestionar mejor los activos y actividades intangibles críticos, desde una perspectiva estratégica para la creación de valor en la entidad.

Así mismo, dichas Directrices indican que el ICI debe presentar la siguiente estructura:

1. Introducción y presentación de la empresa u organización.
2. Modelo de Capital Intelectual de la entidad (adaptación del Modelo Intellectus): capitales, elementos, variables e indicadores críticos de la organización.
3. Resultados del Informe: Medición de activos intangibles.
 - 3.1 Indicadores de Capital Intelectual. Cuadro de indicadores elegidos y representativos de la identidad y actividad de la entidad, clasificados por cada uno de los componentes o capitales del Modelo.
 - 3.2 Ejes de valoración y construcción del *Índice Sintético* sobre la valoración de los activos intangibles representativos.
 - 3.3 Análisis de los puntos fuertes y áreas de mejora organizativa de cada uno de los capitales que conforman el Modelo.
4. Conclusiones y recomendaciones: Elaboración de un documento que recoja observaciones generales y futuras líneas de actuación.

Este último apartado permitirá relacionar el contenido del ICI con otras propuestas de información no financiera, que configuran el enfoque de la Información Integrada Corporativa que se ha ido desarrollando paralelamente en la misma década, como se recoge en el trabajo de AECA (2012). En concreto, como se ha indicado en el epígrafe anterior, ante la crítica creciente sobre la falta de respuesta de la información financiera obligatoria ante las exigencias de los modelos de negocio de las empresas en esta época surgen las citadas propuestas de Información Integrada Corporativa que, de acuerdo con Eccles y Krzus (2010) debe ser un único Documento (*One Report*) en su opinión, que debe combinar y relacionar de forma sistémica, estandarizada y relevante la información financiera obligatoria y la información no financiera sobre la empresa, de utilidad para la dirección, los *stakeholders* y las instituciones del mercado, como se ha venido indicando anteriormente.

En este sentido y en su **Discussion Paper** el International Integrated Reporting Council (2011) propone la definición siguiente: *“La Información Integrada proporciona la información relevante (material) acerca de la estrategia, el gobierno, el comportamiento y las perspectivas de la empresa y su conexión con el contexto económico, social y ambiental en el que opera...., ofrece una clara y concisa representación de cómo una organización administra y crea valor ahora y en el futuro...., combina los elementos más relevantes de la información corporativa que en la actualidad se reportan por separado (informes financieros, gobierno corporativo, gestión y sostenibilidad), de forma coherente y, lo más importante: mostrando las interconexiones entre ellos y explicando la manera en que ello afecta a la habilidad de crear valor en el corto, medio y largo plazo.*

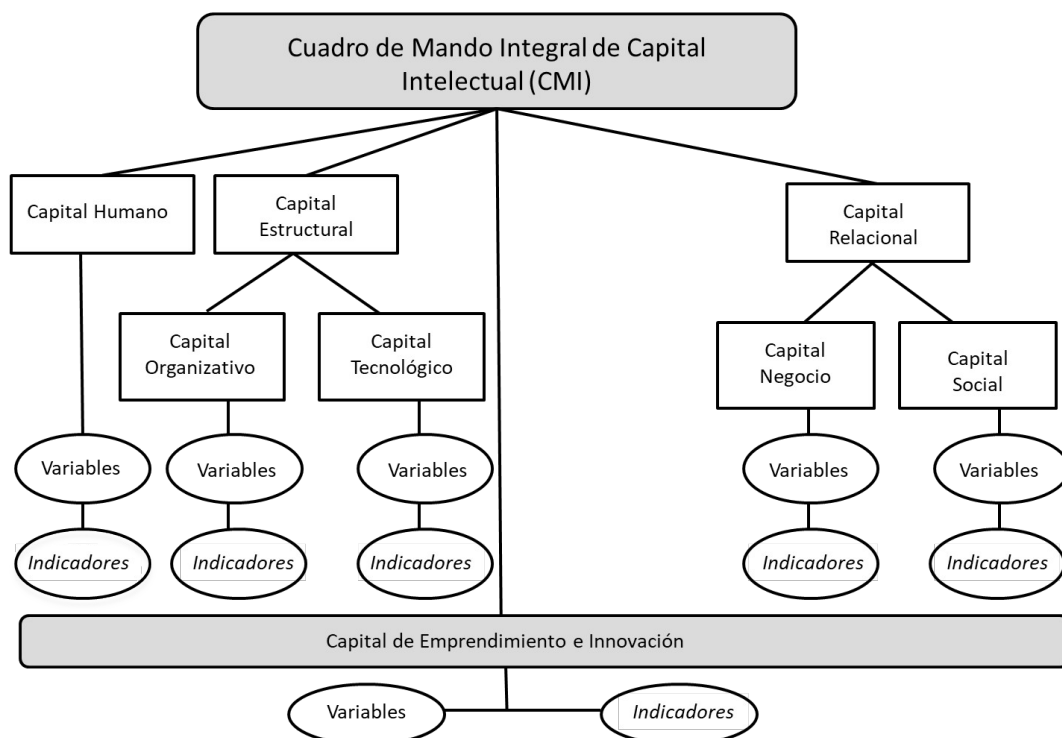
La anterior definición termina declarando que la misma *“refleja un pensamiento integrado (Integrated Thinking), en el que se consideran los distintos recursos o capitales y sus interrelaciones: capital financiero, capital productivo, capital humano, capital intelectual, capital natural y capital social”*. Declaración que dará pie a la presentación y reflexión de las tendencias sobre el desarrollo relacional de los enfoques recogidos en este epígrafe, a exponer seguidamente.

En suma, el producto resultante de la anterior definición es el Informe Integrado, que de acuerdo con AECA (2012) ha de responder a los principios siguientes: enfoque estratégico; información conectada; orientación hacia el futuro; responsabilidad con los grupos de interés y concisión, fiabilidad y relevancia.

Llegados a este punto, parece evidente que las tendencias en la información no financiera, tanto desde la perspectiva del ICI como la del Informe Integrado, pasan por la búsqueda de un lenguaje y metodología comunes, es decir por un paradigma o un programa de investigación generalmente aceptado (Khun, 1962; Lakatos, 1978), que faciliten la relación lógica de los objetos formales y contenidos de los **capitales** antes “declarados”, ya que responden a modelos y teorías diferentes. Por todo ello, es manifiesto que la evolución en las dos-tres décadas, referenciadas en este trabajo, de la información no financiera para complementar la financiera convencional, bien basada en el ICI o recientemente en el Informe Integrado, está poniendo el acento informativo en la perspectiva estratégica y de sostenibilidad del modelo de negocio de la entidad, para explicar su creación de valor a los grupos de interés. Evolución informativa en el Capital Intelectual que, paradigmáticamente, ejemplifica la propuesta de Lev y Gu (2016) del denominado “Informe de Recursos Estratégicos y Consecuencias”, en el que se recoge el cuadro de indicadores básicos sobre los activos estratégicos de naturaleza intelectual de la organización.

Siguiendo la línea anterior, la tendencia en el ICI, y de acuerdo con Bueno y AECA (2012) y Bueno et al. (2014), es integrar los indicadores de los intangibles críticos en un enfoque del Balanced Scorecard (Kaplan y Norton, 1992 y 1996), lo que permitirá la elaboración del correspondiente Cuadro de Mando Integral del Capital Intelectual de la organización, como se recoge en la Figura 1.

Figura 1. Estructura del Cuadro de Mando Integral del Capital Intelectual (CMI)



Fuente: Bueno y Aeca (2012)

Finalmente, es evidente que la tendencia de Informe Integrado, por parte del IIRC y otras instancias relacionadas, deberá incorporar el contenido fundamental del ICI, una vez resuelto el

problema conceptual y metodológico de los **capitales**, discurrirá por la senda marcada por la Unión Europea (2014) con su Directiva 95/2014 de 22 de octubre sobre la incorporación concreta y reglada de información no financiera y de diversidad de interés para el sistema económico y la sociedad. Planteamiento que ha sido recogido por AECA (2012) con su “Información Integrada: El Cuadro de Indicadores (CII-FESG) y su Taxonomía XBRL”.

5. CONCLUSIONES

Como ha sido puesto de manifiesto en las páginas precedentes, durante los 25 años transcurridos desde la génesis del Capital Intelectual, como un concepto revelador de los intangibles poseídos por la organización y explicativo del valor creado en la misma; éste ha protagonizado un importante desarrollo teórico desde el ámbito académico e, incluso, una destacable aplicación práctica en el proceso de ofrecer la necesaria información no financiera al mercado, que, como ha sido indicado, está representando el surgimiento de un nuevo Programa de Investigación en la disciplina en coherencia con la concepción de la actual Economía del Conocimiento. Periodo en el que el Capital Intelectual también ha revelado su importancia estratégica para explicar la creación de valor en los nuevos modelos de negocio que caracterizan a la economía de este tiempo, así como su papel de “cuenta y razón” o de ofrecer la oportuna información voluntaria y no financiera sobre los intangibles que lo componen a los *stakeholders* y a la sociedad, como ejercicio corporativo de transparencia y de responsabilidad social, orientado, a su vez, a facilitar una adecuada toma de decisiones de carácter estratégico, que asegure a la entidad la creación de ventajas competitivas para un desarrollo sostenible ante el reto de la actual Economía Digital.

En suma, se ha puesto de relieve, en los apartados anteriores, la importancia reconocida que en esta época presenta la información sobre los intangibles organizativos, tanto para la propia organización, como para los citados *stakeholders* y en especial para los inversores, ante la limitación contrastada que muestran los estados financieros tradicionales para explicar la creación de valor en las empresas que caracterizan la economía de este tiempo e intensivas en I+D. Lo cual viene requiriendo la necesidad inicial de completarlos con información extracontable, ya que en el balance no se recogen todos los intangibles, por lo que normas como la NIC 38 obligan a informar de manera separada sobre ellos. Información insuficiente, sobre todo para las sociedades cotizadas, que ha llevado a publicar voluntariamente informes extracontables para la “cuenta y razón” de su valor de mercado. Caso que ha sido protagonizado por el Informe de Capital intelectual, tanto como proceso que ayuda a una mejor dirección estratégica de la entidad, como a la divulgación de la información relevante, así como cauce de interlocución entre ella y los inversores y *stakeholders* en general para el logro de su desarrollo sostenible.

También en las páginas precedentes ha sido contrastado que, a pesar del gran interés habido en la comunidad científica sobre el estudio e investigación del Capital intelectual, también es evidente que el desarrollo práctico o de aplicación en las empresas, sobre todo, como *información no financiera voluntaria* a complementar la información financiera obligatoria, presenta todavía un importante *gap*, que no es coherente con la naturaleza de los modelos de negocio actuales, basados en conocimiento, y con la exigencia competitiva que se demanda en el entorno socioeconómico actual y su desarrollo en esta Economía Digital. En consecuencia, como clave del arco de la necesaria información no financiera voluntaria sobre los intangibles creadores de valor de la organización, se ha revelado como propuesta generalmente aceptada en las Directrices y Modelos internacionales analizados la del Informe de Capital Intelectual, tal y como es apuntado por Bueno & AECA (2012) y Bueno et al. (2014). Informe que se puede complementar con otras propuestas de información no financiera, bien de carácter integrado, bien de naturaleza estratégica, como son las analizadas precedentemente de AECA (2012) y Lev y Gu (2016).

Se debe señalar que en la actualidad existe una importante limitación que favorece el el citado *gap* y no ayuda a la práctica y mayor aplicación del Capital Intelectual, sobre todo en lo referente al desarrollo de su Informe. Para facilitar su aplicación debe superarse la diferencia de perspectivas conceptuales y metodológicas respecto a los capitales que integran el Capital Intelectual, que existen tanto desde el punto de vista del Informe de Capital Intelectual como del Informe Integrado. En suma, debe realizarse un esfuerzo integrador de ambas perspectivas lo cual también ayudará a reducir otra de las limitaciones para la aplicación del Capital Intelectual, a saber, el solapamiento conceptual que se produce respecto a las dimensiones de los capitales que lo integran.

Por ello, con el fin de reducir las limitaciones señaladas y el citado *gap* y favorecer con ello la aplicación del Capital Intelectual, se presentan las siguientes recomendaciones, a modo de posible agenda de investigación futura sobre el tema:

1. Llevar a cabo un esfuerzo integrador, tanto conceptual como metodológico, de la perspectiva del Informe de Capital Intelectual y del Informe Integrado buscando un paradigma o un programa de investigación generalmente aceptado.
2. Aceptar de forma generalizada a nivel internacional, o normalizar, que la estructura o componentes principales del Capital Intelectual, el cual expresa el valor de la empresa que los intangibles desean revelar, se integra por el Capital Humano, Capital Estructural (Organizativo y Tecnológico) y Capital Relacional (Negocio y Social).
3. Avanzar sobre el análisis de la dinamización del modelo de Capital Intelectual a partir de la identificación de las variables o intangibles que actúan como *aceleradores* y que se integran en un nuevo componente o Capital de Emprendimiento e Innovación.
4. Construir un Índice Sintético o “coeficiente agregado de valoración”, es decir, un “cuadro de indicadores básicos”, como Cuadro de Mando Integral del Capital Intelectual (Bueno & AECA, 2012), que permita un proceso de medición multidimensional de componentes, elementos y variables para facilitar estudios comparativos y evolutivos.
5. Definir unas Directrices, con sus correspondientes documentos de trabajo, que faciliten la elaboración del correspondiente Informe de Capital Intelectual, como documento corporativo voluntario de información no financiera a complementar a la información obligatoria convencional.

REFERENCIAS

- Abody, D. & Lev, B. (1998). The Value Relevance of Intangibles: The Case of Software Capitalization, *Journal of Accounting Research*, 36(supplement), 161-191.
- AECA (2012). Información Integrada: *el Cuadro Integrado de Indicadores (CII-FESG) y su Taxonomía XBRL*. Documento nº 8 (Comisión de Responsabilidad Social Corporativa) - Documento nº 10 (Comisión de Nuevas Tecnologías y Contabilidad) y Documento nº 28 (Comisión de Principios y Normas de Contabilidad), Madrid: Asociación Española de Contabilidad y Administración de Empresas.
- Amir, E. & Lev, B. (1996). Value-Relevant of Nonfinancial Information: The Wireless Communication Industry, *Journal of Accounting and Economics*, 22(1-3), 2-30.
- Amit, R. & Schoemaker, P. (1993). Strategic Asset and Organizational Rent, *Strategic Management Journal*, 14(1), 33-46.
- Andriessen, D. (2004). IC valuation and measurement: Classifying the state of the art, *Journal of Intellectual Capital*, 5(2), pp. 230-242.
- ARCS Report (2002). *Intellectual Capital Report: Knowledge Shapes the Future*. Seibersdorf: Austrian Research Center Seibersdorf (ARCS).
- Arthur, W.B. (1989). Competing technologies, increasing returns, and lock-in by historical events, *The Economic Journal*, 99(394), 116-131.

- Arthur, W.B. (1994). *Increasing Returns and Path Depending in the Economy*, Ann Arbor: University of Michigan Press.
- Arthur, W.B. (1996). Increasing Returns and The New World of Business, *Harvard Business Review*, julio-agosto, 100-109.
- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage, *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Bell, D. (1973). *The coming of post-industrial society: A venture in social forecasting*, New York: Basic Books.
- Bentley, J., Christensen T., Gee, K. & Whiple, B. (2014). *Who Makes the non-GAAP Kool-Aid? How Do Managers and Analysts Influence non-GAAP Reporting Policy?* Documento de trabajo, Salt Lake City: Marriott School of Management, Brigham Young University.
- Bontis, N (1996). There is a price on your head: Managing intellectual capital strategically, *Business Quarterly*, 60(4), 40-47.
- Bradley, K. (1997). Intellectual capital and the new wealth of nations, *Business Strategy Review*, 8(4), 33-44.
- Brooking, A. (1996). *Intellectual Capital: Core Asset for the Third Millennium Enterprise*, London: International Thomson Business Press.
- Bueno, E. (1998). El capital intangible como clave estratégica en la competencia actual, *Boletín de Estudios Económicos*, LIII(164), 207-229.
- Bueno, E. (2002). Dirección estratégica basada en conocimiento. Teoría y práctica de la nueva perspectiva. En Morcillo, P. y Fernández Aguado, J. (Eds.), *Nuevas Claves para la Dirección Estratégica*, Barcelona: Ariel.
- Bueno, E. (2013). El capital intelectual como sistema generador de emprendimiento e innovación, *Economía Industrial*, 388, 15-22.
- Bueno, E. & AECA (2012). *El capital intelectual en las organizaciones*. Documento 22, Comisión de Organización y Sistemas, Madrid: Asociación Española de Contabilidad y Organización de Empresas (AECA).
- Bueno, E. & CIC-IADE (2003). *Modelo Intellectus: Medición y Gestión del Capital Intelectual*. Documento Intellectus, nº 5, Madrid: CIC-IADE (UAM).
- Bueno, E. & CIC-IADE (2012). *Modelo Intellectus de medición, gestión e información del capital intelectual. (Updated version)*. Documento Intellectus, No. 9/10, Madrid: CIC-IADE (UAM).
- Bueno, E, Jericó, P. & Salmador, M. P. (2000). Experiencias en medición del Capital Intelectual en España: El Modelo Intellect. En Bueno, E. & Salmador, M.P. (Directores), *Perspectivas sobre Dirección del Conocimiento y Capital Intelectual*, (pp. 111-121), Madrid: Instituto Universitario Euroforum Escorial.
- Bueno, E. & Ordoñez de Pablos, P. (2007): The Intellectual Capital Statement. New Challenges for managers. En Joia, L.A. (Ed.), *Strategies for Information Technology and Intellectual Capital: Challenges and Opportunities*, Hershey: Information Science Reference (Idea Group Inc.), 91-109.
- Bueno, E., Salmador, M.P. & Longo-Somoza, M. (2014). Advances in the identification and measurement of Intellectual Capital and future developments in the Intellectual Capital research agenda: experience of the Intellectus Model and proposal of a synthetic index, *Journal Knowledge Management Research & Practice*, 12(3), 339 to 349.
- Bueno, E., Salmador, M.P. & Merino, C. (2008). Génesis, concepto y desarrollo del capital intelectual en la economía del conocimiento, *Estudios de Economía Aplicada*, 26(2), 43-64.
- Cañibano, L., García Meca, E., García Osma, B. & Gisbert Clemente, A. (2008). Los intangibles en la regulación contable, Madrid: AECA.
- Couzzo, B., Dumay, J., Palmaccio, M. & Lombardi, R. (2017). Intellectual Capital disclosure: a structured literature review, *Journal of Intellectual Capital*, 18(1), 9-28.

- DATI (2000). *Intellectual Capital Statements – Towards a guide line*. Copenhagen: Danish Agency for development of Trade and Industry.
- DATI (2001). *A guide line for intellectual capital statements: A key to knowledge management*. Copenhagen: Danish Agency for development of Trade and Industry.
- DATI (2003). *Intellectual Capital Statements – The new guide line*. Copenhagen: Danish Agency for development of Trade and Industry.
- Davenport, T. H. & Prusak, L. (1998). *Working Knowledge: How Organizations Manage What They Know*. Boston: Harvard Business School Press.
- Drucker, P. (1992). The new society of organizations, *Harvard Business Review*, 70(5), 95-104.
- Dumay, J. (2009). Reflective discourse about Intellectual Capital, *Journal of Intellectual Capital*, 5(2), 130-142.
- Dumay, J. (2014). Reflections on interdisciplinary accounting research: the state of the art of Intellectual Capital, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(8), 1257-1264.
- Eccles, R.G. & Krzus, M.P. (2010). *One Report. Integrated Reporting for a Sustainable Strategy*. Hoboken- N.J.: John Wiley and Sons Inc.
- Edvinsson, L. (1993). Intellectual Capital shapes the Future Enterprise, *Scandinavian Insurance Quarterly*, 1.
- Edvinsson, L. (1997). Developing intellectual capital at Skandia, *Long Range Planning*, 30(3), 366-373.
- Edvinsson, L. (2013). IC 21: reflection from 21 years of IC practice and theory, *Journal of Intellectual Capital*, 14(1), 163-172.
- Edvinsson, L. & Malone, M. S. (1997). *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding its Hidden Roots*. New York: Harper Collins Publishers.
- Edvinsson, L., & Sullivan, P. (1996). Developing a model for managing intellectual capital. *European Management Journal*, 14(4), 356–364.
- European Commission (2006). Reporting Intellectual Capital to Augment Research, Development and Innovation in SMEs. *Report to the Commission of the High-Level Expert*, Group on RICARDIS, June.
- El País (2017). Los líderes mundiales de Wall Street en 2017: 50 compañías más valiosas, *El País*, 31 de diciembre, 2017.
- Galbraith, J. K. (1969). *The New Industrial State*. Harmondsworth: Penguin.
- Gobierno de España (2007). Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre, por el que se modifican el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.
- Gorey, R. M. & Dobat, D. R. (1996). *Managing on the Knowledge Era*. New York: Harper and Row.
- Grant, R.M. (1991). The Resource-Based Theory of Competitive Advantages: Implications for Strategy Formulation, *California Management Review*, 33(3), 114-135.
- Guthrie, J., Ricceri, F. & Dumay, J. (2012). Reflections and projections: a decade of intellectual capital accounting research, *The British Accounting Review*, 44(2), 58-92.
- IADE (2010a). *Informe de Resultados. Taller Intellectus: Informes de Capital Intelectual en la valoración de empresas de base tecnológica*. Madrid: IADE-UAM.
- IADE (2010b). *Directrices Intellectus: Informes de Capital Intelectual en la valoración de NEBTs*. Working Paper Intellectus, Madrid: IADE-UAM.
- International Integrated Reporting Council (IIRC) (2011). *Discussion Paper. Towards Integrated Reporting, Communicating Value in the 21 st. Century*. Recuperado el 28 de junio de 2018 de <http://www.theiirc.org>

- Kaplan RS and Norton DP (1992). The Balanced Scorecard - measures that drive performance. *Harvard Business Review*, January-February, 71-79.
- Kaplan RS and Norton DP (1996). *The Balanced Scorecard*. Harvard: Harvard Business School Press.
- Kelly, K. (1997). New rules for the new economy, *Wired Magazine*, September, 140-197.
- Kelly, K. (1998). *New Rules for the New Economy: Ten Ways the Network Economy Is Changing Everything*. London: Fourth State.
- Khan, U, Li, B., Rajgopal, S. & Venkatachalam, M. (2015). *Do the FASB Standards Add (Shareholder) Value?* Documento de trabajo, Nueva York: Columbia University Business School.
- Khun, T.S. (1962). *The Structure of Scientific Revolution*. Chicago: The university of Chicago Press.
- Lakatos, I. (1978). *The Methodology of Scientific Research Programmes - Philosophical Papers, Vol.I*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Lazzalino, G. & Laise, D. (2013). Value added intellectual coefficient (VAIC): a methodological and critical review, *Journal of Intellectual Capital*, 14(4), 547-563.
- Lev, B. & Sougiannis, T. (1996). The Capitalization, Amortization and Value-Relevance of R&D, *Journal of Accounting and Economics*, 21(1), 107-138.
- Lev, B. (1989). On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from two Decades of Empirical Research, *Journal of Accounting Research*, 27, Current Studies on The Information Content of Accounting Earnings (1989), 153-192.
- Lev, B. (1997). The old rules no longer apply, *Forbes, ASAP Supplement*, April 7, 34-36.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: Management, Measurement and Reporting*. Washington: The Brookings Institution Press.
- Lev, B. y Gu, F. (2016). *The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers*. New York: John Wiley and Sons.
- Lev, B. y Zaraowin, P. (1999). The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them, *Journal of Accounting Research*, 37(2), 353-385.
- Machlup, F. (1980). *Knowledge: Its Creation, Distribution and Economic Significance*. Princeton, N. J.: Princeton University Press.
- Megna, P. & Klock, M. (1993). The impact of Intangible Capital on Tobin's Q in the Semiconductor Industry, *American Economic Review*, 83, 265-269.
- Meritum Project (2002). *Guidelines for managing and reporting on intangibles*. Madrid: Fundación Airtel-Vodafone.
- Nonaka, I. (1991). The knowledge-creating company, *Harvard Business Review*, 69(6), 96-104.
- Nonaka, I & Takeuchi, H. (1995). *The knowledge-creating company*. Oxford: Oxford University Press.
- Nordika Project (2002). *Intellectual Capital Managing and Reporting*. Oslo: Nordic Industrial Fund.
- Ordoñez de Pablos, P. (2004). A guideline for building the intellectual capital statement: the 3R Model, *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 1(1), 3-18.
- Penrose, E. (1958). *The Theory of the Growth of the Firm*. New York: John Wiley and Sons.
- Petty, R. & Guthrie, J. (2000). Intellectual capital literature review, measuring, reporting and management, *Journal of Intellectual Capital*, 1(2), 155-176.
- Roos, G., Pike, S. & Fernström, L. (2005). *Managing Intellectual Capital in Practice*, Oxford- U.K.: Butterworth-Heinemann.
- Roos, J., Roos, G., Edvinson, L. & Dragonetti, N.C. (1998). *Intellectual Capital. Navigating in the New Business Landscape*. New York: New York University Press.
- Saint Onge, H. (1996). Tacit Knowledge: The key to strategic alignment of Intellectual capital, *Strategy & Leadership*, 24(2), 10-14.

- Sarbanes-Oxley Act (SOX) (2002). *Corporate and Auditing. Accountability, Responsibility and Transparency Act, Pub. L. 107-204, 116. Stat..745, Congress U.S., July, 30*. Recuperado en junio, 2018 de <https://www.gpo.gov>
- Serenko, A. & Bontis, N (2017). Global ranking of knowledge management and intellectual capital academic journals: 2017 update, *Journal of Knowledge Management*, 21(3), 675-692.
- Skandia (1992). *Skandia's Annual Report*, Stokolm (Sweden).
- Stewart, T. (1998). *La Nueva Riqueza de las Organizaciones: El Capital Intelectua*. Buenos Aires: Granica S. A.
- Stewart, T. (1991). Brainpower How intellectual capital is becoming America's most valuable asset, *Fortune*, 123(11), 44-50.
- Stewart, T.A. (1997). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. New York: Doubleday.
- Sveiby, K. E. (1997a). *The New Organizational Wealth: Managing and measuring Knowledge-based assets*. San Francisco: Berret-Knochler.
- Sveiby, K. E. (1997b). The intangible assets monitor, *Journal of human Resource costing and Accounting*, 2(1), 73-97.
- Tapscott, D. (1995). *Digital Economy: Promise and Peril in the Age of Network Intelligence*. New York: McGraw-Hill.
- Teece, D. & Pisano, G. P. (1994). The Dynamic Capabilities of Firms: An Introduction, *Industrial and Corporate Change*, 3(3), 537-556.
- Unión Europea (2014): Directiva 2014/95/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 22 de octubre de 2014, por la que se modifica la Directiva 2013/34/UE en lo que respecta a la divulgación de información no financiera e información sobre diversidad por parte de determinadas grandes empresas y determinados grupos.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm, *Strategic Management, Journal*, 5(2), 171-180.
- Zambon, S. (2003). *Accounting financial analysis and audit in the intangibles economy*. PRISM EU Research Project, Final Report, March, 31.