

# **La transformació d'intangibles en valor**

## **El cas d'un fabricant alemany**

**PROF. DR. PÉTER HORVÁTH**

Departament de Control de Gestió. Universitat de Stuttgart

**DR. KLAUS MOELLER**

Departament de Control de Gestió. Universitat de Stuttgart

E-mail: klaus.moeller@po.uni-stuttgart.de

### **Resum**

L'èmfasi posat als resultats a curt termini, sovint, domina la planificació empresarial. Les pressions per assolir xifres positives amb rapidesa fan que les persones corrin grans riscos, la qual cosa condueix a l'assignació errònia de recursos i a un control de gestió equivocat dins d'una empresa. Per cancel·lar aquests efectes cal comptar amb una planificació estratègica a llarg termini i és, en aquest context, que la gestió del valor (*Value Management*) ha adquirit gran rellevància en els darrers temps. Però no n'hi ha prou de mirar només les xifres monetàries, també cal mirar els factors no monetaris o «intangibles». La identificació i avaluació d'aquests factors sovint dona lloc a intenses i controvertides discussions sobre planificació i la distribució de recursos. L'article següent desenvolupa un concepte de com valorar intangibles i com es poden quantificar com a part d'una avaluació general d'un pla. El concepte combina els inductors de valor intangible amb pràctiques empresarials tradicionals basades en el valor. La implementació del concepte es va aplicar a un important fabricant alemany que encapçala el mercat i la tecnologia en el camp de l'equipament automàtic.

## Paraules clau

Assignació de Recursos; Sistema de Recolzament de les Decisions, Intangibles, Planificació Estratègica, Quadre de Comandament Integral.

---

## I. Introducció

Els intangibles són una part real del procés de gestió empresarial. L'èmfasi posat als «factors crucials de resultats», com les competències fonamentals i els inductors de valor, ha donat lloc a la idea que els valors monetaris i no monetaris, els factors qualitius i els beneficis estan íntimament lligats. A la nova economia, aquest enfocament es va usar per valorar models empresarials i part de la base de l'actiu de forma poc reflexiva. La discussió, però, va continuar i el tema «intangibles» es reforça, ara, des del costat científic. Els intangibles estan de moda des de fa anys i, actualment, hi ha fortes discussions respecte a la seva implicació al balanç (per exemple, patents, despeses d'enginyeria informàtica, despesa d'I+D). Donat que els informes comptables miren el passat d'actius intangibles ja passats, la comptabilitat de gestió hauria de recomanar com obtenir el màxim benefici d'aquests actius.

L'ús orientat vers un objectiu dels intangibles hauria de permetre a la direcció controlar un desenvolupament efectiu del potencial del valor afegit (Edvison/Malone, 1997). Tot i que hi ha clars exemples d'extensos conceptes de control basats en valors intangibles, en la pràctica empresarial, el procés d'implementació és lent. Actualment, a efectes directius els intangibles només s'usen per complementar les xifres de control financer. Un motiu és la qüestió de l'avaluació: «Com controlo una cosa intangible?», que immediatament condueix a la pregunta: «Com mesuro una cosa intangible?». Aquestes qüestions extremadament complexes només es discutiran de forma perifèrica. El nucli de l'article presenta un concepte manejable per integrar els intangibles en la gestió i control basats en el valor, de manera que sigui possible realitzar una avaluació d'inversions alternatives o projectes basats en una combinació de valors tangibles i intangibles. Tot seguit, es mostra la implementació i l'impacte del concepte sobre un fabricant alemany amb presència internacional.

## **2. Reptes de la gestió basada en el valor**

Un exemple típic de gestió basada en el valor requereix que tota l'empresa es centri en el mateix objectiu: «augmentar el valor per als accionistes» (Rappaport, 1998; Horváth, 2003, pàgina 520). El punt de partida és la creença que un increment a llarg termini del valor de l'empresa és el requisit previ a la supervivència en un entorn competitiu. Són moltes les publicacions i els estudis empírics que han demostrat la rellevància d'aquest enfocament. A la realitat, però, sovint surten dificultats quan s'implementen aquests conceptes. Tot seguit veurem, amb més detalls, tres problemes essencials: «inclusió de la incertesa», «intangibles com a element de valor» i «relacions causa-efecte».

### **2.1. Integració de la incertesa**

Gairebé sempre suposem que els conceptes de planificació basats en el valor aconsegueixen els resultats buscats. A més a més, sovint es consideren els escenaris del millor/pitjor cas. La realitat, amb totes les seves complexitats i dinàmiques associades, no sempre es valora prou, ja que els models tenen tendència a reduir la complexitat dels conceptes. Per reflectir aquestes qüestions, el factor d'incertesa ha de ser considerat en la planificació basada en el valor. L'aparició d'un fet en el futur ha de ser prevista mitjançant supòsits d'incertesa relacionats amb situacions futures. Proporcionar incertesa amb probabilitats es defineix com a «risc». L'enfocament de les opcions reals representa un mètode especialment adient per a estructurar els riscos futurs (Trigeorgis, 1996; per a inversions, vegeu Hommel/Pritsch, 1999, pàgina 122). En aquest context, el camí que restringeix les diverses opcions cap amunt i cap avall és, especialment, revelador: immediatament es poden valorar els millors i pitjors casos. Si és difícil definir els problemes, pot ser útil usar la tècnica d'escenaris com a base de discussió. A més a més, és possible predir mitjançant anàlisi de sensibilitat com canviaran els resultats variant els paràmetres de risc singular. Ambdós enfocaments tenen grans exigències de coneixement i treball en el tractament de problemes i les seves solucions. Per tant, a la pràctica, només s'apliquen a decisions especialment dures i arriscades, o sigui, cas per cas. Aquests mètodes no són adequats per a l'ús dia a dia i les decisions empresarials ràpides.

## 2.2. Immaterialitat com un element de valor

Avui dia, un creixent percentatge d'activitats econòmiques consisteix en l'intercanvi d'idees, informació, experiències i serveis. La rendibilitat d'una empresa cada cop es veu més impulsada pels intangibles (Lev, 2001). En el curs d'aquest desenvolupament, els actius intangibles substitueixen els clàssics actius tangibles, almenys, respecte a la seva contribució al benefici i a la protecció d'una existència sostenible d'empresa. Aquesta tendència es confirma quan es considera el valor de mercat d'una empresa i la contribució que proporcionen els actius intangibles. Al 1982, el valor de l'immobilitzat material era, de mitjana, el 62% del valor de mercat d'una empresa. Deu anys més tard era, només, el 38% (Stewart, 1998, pàgina 43). Fins i tot més obvi és el cas de les empreses basades en el coneixement i orientades vers els serveis, on el percentatge és del 10% o menys. Això indica que qualsevol estudi del valor d'una empresa/organització ha d'incloure els fets suaus o intangibles i també els fets orientats als resultats.

## 2.3 Relacions causa-efecte

Els inductors de valor són importants per representar àrees o aspectes concrets dins d'un sistema que mesura els resultats. Però, només les combinacions d'inductors de valor –especialment entre entitats financeres i no financeres– proporcionen les relacions necessàries per a l'aplicació exitosa d'una estratègia. Tot i que la satisfacció de l'empleat i el *know-how* tecnològic no tenen un efecte directe sobre el resultat financer, el seu valor dins de l'empresa depèn molt de factors contextuals com ara l'estratègia empresarial i les estructures organitzatives. Per tant, perquè hi hagi un control efectiu del negoci, és important comptar amb l'anàlisi i la representació d'intangibles i el seu efecte dins de l'empresa. Cal demostrar quina combinació de factors dins del marc d'una estratègia apropiada transforma els intangibles en resultats financers. Aquí són útils les relacions causa-efecte quantificables, és a dir, el coneixement de les influències quantitatives, no només la direcció fonamental (Wall, 2001, pàgina 72). Les cadenes causa-efecte només poden representar un model específic a causa de la seva limitada representació de la realitat. No és pràctic enregistrar totes les relacions completament. En un esforç per comprendre les connexions rellevants –sobretot dins

del context d'intangibles— aquestes relacions causa-efecte poden ser molt útils per a la vida diària de la direcció de l'empresa.

### **3. Enfocament de la investigació: la incorporació d'actius intangibles al procés d'avaluació**

En el sentit clàssic, direcció significa gestió de recursos escassos, específicament l'assignació d'aquests recursos limitats que, de fet, es converteix en un problema de distribució. La base del control centrat en el valor necessita una visió igual del principal objectiu de l'empresa (crear valor) i una comprensió del mètode per crear valor. És habitual que diversos projectes (potencials de creació de valor) es disputin l'obtenció d'uns minsos recursos. La direcció ha de classificar els projectes segons la seva contribució de valor. El procés d'avaluació, consegüentment, cal que sigui transparent i comprensible. El seguiment sistemàtic també es recomana com a control addicional de l'èxit dels projectes. És a dir, la qüestió central d'aquest article és com construir una base significativa de comparació entre els diversos projectes i després assignar els recursos de forma adient. Essencialment es demostra que l'especial significació dels intangibles, inclosos en el sistema d'avaluació, és la base. La base conceptual de la valoració d'intangibles serà la principal consideració del que ara ve.

### **4. Intangibles com a inductors de valor**

La rendibilitat empresarial sovint es veu més impulsada pels intangibles que pels recursos físics (Lev, 2001). En conseqüència, aquests valors intangibles són objecte d'intenses discussions científiques. La qüestió s'enfoca, bàsicament, des de dos angles: d'una banda, es pot assolir una gestió més eficaç de les activitats de valor afegit amb la implicació d'intangibles en el control del negoci (visió interna – comptabilitat de gestió). De l'altra, els intangibles han de considerar-se donant a conèixer noves categories de valor. Poden utilitzar-se per donar forma a la comptabilitat, de manera que la informació canvia formalment (balanç, compte de pèrdues i guanys) en contingut i/o estructura (visió externa – comptabilitat financera). L'enfocament aquí representat es pot classificar en la primera categoria perquè recolza el control estratègic. Les següents discussions permeten analitzar i constatar característiques

especials per tal d'implementar i avaluar intangibles, que més endavant permetrà la integració sistemàtica dels intangibles en el concepte pràctic.

### 4.1. Categories de valors intangibles

Les publicacions sobre el tema contenen diversos enfocaments de la definició d'intangibles o capital intel·lectual. Pel que fa a la condició d'úniques de les diferents definicions, hi ha un alt grau de consens respecte a una definició negativa dels actius intangibles en comparació d'altres actius: els actius intangibles es diferencien dels intangibles perquè els manca substància física. És cert que els actius financers, com els deutes pendents, tenen la peculiaritat, igual que els intangibles, de la manca de substància física. De tota manera, es poden definir amb el criteri de «monetaris», per la qual cosa els actius intangibles es poden descriure com a actius no monetaris sense substància física (NIC 38.7). Respecte a la classificació, també hi ha nombroses propostes que difereixen, en part, sobre el nombre de classificacions i les seves relacions. Un enfocament ben conegut, sobretot als països de parla germana, descriu set categories d'actius intangibles (Arbeitskreis der Schmalenbach-Gesellschaft, 2001; vegeu figura 1)

Figura 1: Categorització d'actius intangibles



Aquestes set categories descriuen efectivament els actius intangibles. És possible que un actiu pugui formar part de diverses categories, ja que de vegades les categories se solapen. Per exemple, un sistema de compra eficaç, «just a temps», és un element del capital del proveïdor, però també del capital del procés.

## **4.2. Estratègies d'avaluació d'intangibles**

Els intangibles, generalment, són molt heterogenis i això els fa difícils de valorar. Els darrers 10 o 15 anys s'ha desenvolupat un gran nombre de propostes per mesurar i valorar els intangibles. Els diversos enfocaments es poden dividir en les categories següents (Sveiby, 2002):

1. Mètodes de capital intel·lectual directe (CID): els components intangibles s'identifiquen i valoren individualment. El resultat és el valor del capital intel·lectual.
2. Mètodes de capitalització del mercat (MCM): la diferència entre la capitalització del mercat d'una empresa i el capital dels accionistes s'interpreta com el valor del capital intel·lectual.
3. Mètodes de rendiments dels actius (en anglès, ROA): el rendiment o rendibilitat de l'actiu d'una empresa es compara amb la mitjana del seu sector. La diferència es multiplica per la mitjana dels actius tangibles de l'empresa per calcular el guany anual mitjà dels intangibles. La divisió del guany mitjà entre els costos mitjos de capital de l'empresa dona una estimació del valor dels seus actius intangibles.
4. Mètodes del quadre de comandament (CM): els diferents components dels actius intangibles s'identifiquen, classifiquen, i després, amb l'ajuda de diversos indicadors, es mesuren i representen. Els mètodes del quadre de comandament són similars als mètodes del capital intel·lectual directe, excepte que no es fa una estimació del valor monetari dels intangibles.

Els diversos mètodes tenen els seus punts forts i àrees preferides d'aplicació. Els mètodes de base monetària (com el ROA o el concepte MCM) són especialment adients per a fusions i adquisicions i per a l'avaluació de la quota de mercat. L'avantatge dels mètodes del quadre de comandament és que puguin crear una imatge més completa de les con-

dicions d'una empresa que les dades merament financeres. A més a més, es poden aplicar fàcilment a qualsevol nivell d'una empresa (Pike/Roos, 2003). L'enfocament, discutit en aquest article, rau en un quadre de comandament orientat vers una inversió i basat en inductors de valors tangibles i intangibles.

### **4.3. Inversions en actius intangibles**

Les inversions que puguin incrementar els actius intangibles es poden dividir en dues categories:

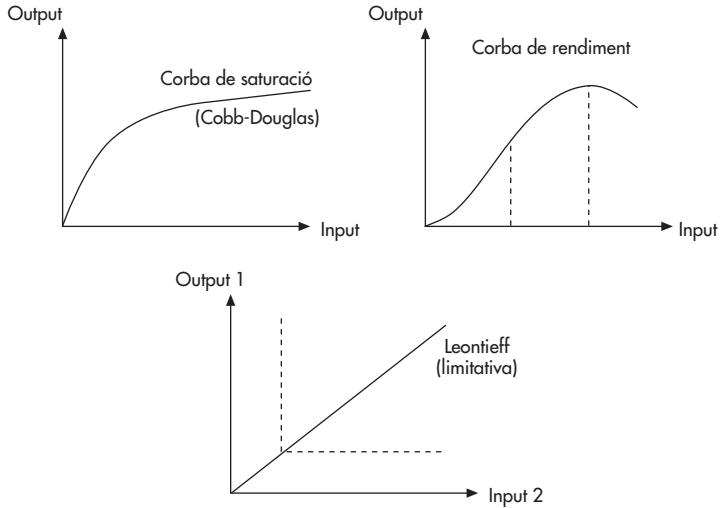
- Inversions úniques de volum fix i característiques de cost irrecuperable: aquestes inversions condueixen a un «pensament en blanc i negre», l'objectiu es pot assolir completament o no arribar-hi en absolut.
- Inversions amb input de factor variable (una vegada o continuat): aquí se suposa que l'output d'intangibles pot veure's influït remarcant diversos factors d'input alt.

Dins del marc de la gestió basada en el valor, cal incrementar el valor dels actius tangibles i intangibles. Per a una gestió orientada a la consecució d'objectius és important saber de quina forma i fins a on determinats intangibles afecten els actius de l'empresa. L'enfocament següent es fa des de la perspectiva d'una inversió sobre la major quantitat possible d'actius intangibles. Se suposa que els recursos financers aplicats a un projecte tenen, generalment, el benefici o valor corresponent. A més a més, emergeix la pregunta de com canvien els actius intangibles amb cada suma invertida. L'enfocament més senzill es pot representar amb una correlació lineal. Les descripcions amb funcions matemàtiques ja conegudes, d'ençà d'un altre context, són més a prop de la realitat: corbes d'aprenentatge o funcions input-output o la teoria de la producció amb diferents característiques (vegeu figura 2).

En aquest context, la identificació de relacions causa-efecte entre factors-input i intangibles és molt important. «El marc financer va funcionar bé quan les estratègies competitives es basaven a adquirir i gestionar actius intangibles. A l'economia del coneixement d'avui, el valor sostenible es crea desenvolupant actius intangibles...» (Kaplan/Norton, 2000, pàgina 66).



Figura 2: Possibles relacions input-output



Kaplan i Norton sostenen que cal considerar els inductors de valor intangible i les relacions causa-efecte que es basen en aquests intangibles. El quadre de comandament integral (CMI) representa la possibilitat de connexió entre actius tangibles i intangibles. Per tant, el CMI hauria d'usar-se com a marc conceptual per a la integració dels actius intangibles.

## 5. Estudi de cas

### 5.1. Caracterització de l'empresa

L'empresa Fixin AG (nom suposat) és un fabricant alemany amb una facturació de 1.200 milions d'euros anuals i al voltant de 10.000 empleats. Es dedica a l'enginyeria automàtica i a les tecnologies i serveis relacionats. Una considerable part de la facturació prové de la xarxa de més de 50 subsidiàries que té a l'estranger. La gestió de l'empresa es basa en el concepte del valor i la ràtio clau EVA(r) (EVA(r), o valor econòmic afegit, és una marca registrada de Stern Stewart & Co. Fa més de cinc anys que s'ajusta i aplica el quadre de comandament integral a tota l'empresa. El sistema d'avaluació i control d'intangibles està estre-

tament vinculat amb el concepte existent de la gestió del valor i el quadre de comandament integral. Per a Fixing AG, el més important no era fer una valoració completa dels intangibles, sinó més aviat una àmplia comparació de l'assignació de recursos a la selecció de propostes de projectes interns. Per tant, calia recolzar una àmplia i comprensible valoració de les aplicacions alternatives de recursos (projectes).

## **5.2. Concepte d'avaluació integradora**

El punt de partida del procés d'avaluació fou la pregunta sobre els efectes dels factors qualitatius (inductors de valor intangible) en els EVA futurs de l'empresa. Un problema metodològic dels sistemes de ràtios quantitatives com l'EVA, o el DCF de Rappaport, és que sovint ignoren els efectes dels factors qualitatius. Les raons, a més a més del problema de la inclusió d'aquests factors qualitatius i la resta de preguntes posteriors a la quantificació d'aquests factors tan difícils de mesurar, rauen en el fet que els efectes són molt difícils d'interpretar, donat que es basen en complicades relacions causa-efecte. El concepte d'avaluació integradora, desenvolupat aquí, cobreix un gran nombre d'inductors de valor qualitatiu mitjançant l'anàlisi a fons de les relacions causa-efecte dels processos empresarials. A més, inclou les característiques de diversos inductors de valor a escala quantitativa i els transfereix a un sistema de punts quantitativs. Això permet establir una connexió amb l'EVA sobre una base monetària a efectes comparatius. El concepte integrador proporciona recolzament substancial des d'una perspectiva ex-ante en forma d'un diagnòstic primerenc. Diversos escenaris dins del concepte condueixen a diferents efectes sobre els inductors de valor. A més a més, se suposa que hom pot determinar la importància per la mida de la inversió. Per tal d'assegurar la seva implementació en l'empresa Fixing AG, el concepte es va aplicar com una eina de TI.

### **5.2.1. Selecció d'inductors de valor**

Es van seleccionar i mantenir quatre perspectives de la llista d'inductors de valor: client/mercat, procés, aprenentatge i creixement, i financer. Va establir-se la connexió entre els objectius estratègics, definits en el CMI, i els enfocaments de la planificació basada en el valor. Les

quatre perspectives foren realçades amb categories addicionals a un nivell inferior, la qual cosa va generar la necessària transparència. A més a més, es va introduir una subdivisió entre inductors de valor controlables i no controlables. Els inductors de valor no controlables (per exemple, condicions econòmiques, marc legal) s'han d'incloure com a fets donats, ja que només podem controlar els inductors de valor controlables mitjançant les activitats de gestió dins d'una empresa. A més a més dels inductors de valor controlables i no controlables coneguts, per tal que hi hagi una planificació eficient i un sistema de control, és molt important sospesar els inductors de valor sobre la base del seu efecte de valor. Això proporciona els mitjans per a construir una jerarquia d'inductors de valor. La dificultat, aquí, rau a trobar un compromís respecte al nombre d'inductors a incloure. És ben cert que un nombre elevat d'inductors de valor ajuda a representar situacions i processos amb més exactitud, però també dóna lloc a un grau més gran de complexitat i confusió. La figura 3 mostra un fragment de la llista d'inductors de valor de la perspectiva «aprenentatge i creixement» del CMI:

**Figura 3:** Fragment de la llista d'inductors de valor d'intangibles en la perspectiva «aprenentatge i creixement» del CMI. (N = inductors no controlables; C = inductors controlables).

Personal		Fets tous		Gestió coneixement		Cultura de l'empresa	
Situació mercat laboral	N	Motivació	C	Citació de dades informatives	C	Valors/regles	C
Nivell qualificació	C	Satisfacció	C	Generació del coneixement	C	Comunicació	C
Maneig d'empleats amb know-how	C	Set de coneixements	C	Disponibilitat del coneixement	C	Cooperació	C
Assegurar la successió	C	Orientació clients	C	Distribució del coneixement	C	Competències	C
Imatge del patró	C	Flexibilitat	C	Coneixement	C	Processos de decisió	C
...		...		...		...	

### **5.2.2. Estructura del concepte integrador**

Durant el funcionament de l'eina de TI l'usuari ha d'ajustar els inductors de valor en tres nivells: la ponderació de l'inductor de valor, la condició o estatus actual i els efectes que suporta mitjançant el projecte respectiu. Aquests ajustaments entren en una escala de zero a deu. La determinació de l'escala és un compromís entre el desig de representar les influències amb la major exactitud possible i la subjectivitat d'una representació propera a la realitat. A més a més, l'usuari pot elegir una funció matemàtica apropiada com a valor aproximat de la relació input-output de cada inductor de valor.

Al començament cal sospesar els inductors de valor; aquí la importància dels no controlables és menor perquè la gestió estratègica no els pot controlar. Els inductors de valor poden tenir pesos diferents per a països o regions diferents. El següent pas consisteix a determinar els nivells actuals dels inductors, o sigui que un augment o una millora es poden valorar raonablement. Considerant novament la figura 2, amb típiques funcions de producció seleccionades, es pot veure que (excepte amb la funció de Leontief que és lineal) és important saber des de quin punt de partida es pot assolir un increment.

El darrer ajustament a fer és en els efectes dels inductors de valor sobre projectes engegats o planificats. A més a més dels tradicionals paràmetres financers (inversions, costos, ingressos) que ja estan directament inclosos en l'EVA, es consideren especialment els efectes esperats sobre els diversos inductors del projecte. En correspondència amb això, es determina el grau d'influència de l'inductor de valor respectiu.

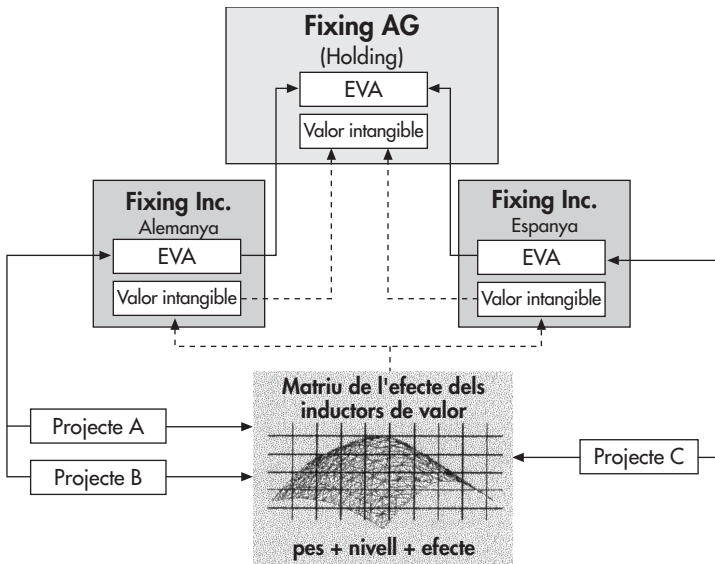
Tot just aquests ajustaments resten fets, els projectes poden començar. L'aplicació de TI permet l'input de projectes de països determinats i addicionalment, el processament de projectes multiempresarials. Aquests darrers es poden utilitzar per a projectes conjunts però també per al registre dels efectes externs. També s'integren dades financeres de la clàssica valoració d'inversions (període de 5 anys). La connexió entre el nivell inicial dels inductors de valor, l'augment i les xifres financeres queda representada a la «matriu de l'efecte dels inductors de valor».

El valor tangible i intangible del projecte es calcula a partir de les característiques dels diversos inductors de valor durant el període de planificació i ponderació. El canvi durant el període de planificació mostra el desenvolupament esperat dels inductors de valor i la seva influència per mitjà dels projectes. Dir que, mitjançant la influència dels

inductors de valor intangible, l'EVA es veu influït en un grau similar i que, per tant, hi ha un desenvolupament positiu d'intangibles, du a l'expectativa d'EVA més alts en el futur i a la inevitable connexió entre EVA i valor intangible. En el primer cas s'assumeix una connexió lineal: un augment del 8% dels intangibles implica un augment corresponent de l'EVA també del 8%. L'EVA integrat (tangible i intangible) s'eleva en l'any corresponent del 100% al 108%. La diferència resultant mostra el potencial de les inversions i despeses d'una empresa en factors intangibles.

Per a la valoració d'estratègies i conceptes alternatius es considera la suma dels EVA integradors durant el període de planificació i després es compararan les diferents alternatives.

Figura 4: Consolidació de l'EVA combinat tangible i intangible



Quan els diferents projectes es fan es poden comparar els seus resultats a diversos nivells amb la finalitat de conèixer el màxim EVA combinat tangible i intangible. Les dades del projecte es poden agregar a nivell nacional i regional. Un ordre de procedència de diversos projectes, sota la consideració addicional de projectes «possibles» i «obligatoris», dóna com a resultat una ordenació automàtica en la qual el pressu-

post s'assigna cap avall, començant pel projecte amb la màxima qualificació: el resultat és una restricció imaginària que aïlla els projectes no realitzables. A més a més d'aquesta consideració estàtico-comparativa, també hi ha la possibilitat de dur a terme l'anàlisi de sensibilitat: diversos paràmetres (temps, dades financeres, efectes, etc.) dels projectes es poden variar *ceteris paribus*. Si, a més a més, s'activen o desactiven projectes singulars, llavors es pot optimitzar el marc d'una simulació.

### 5.3. Exemple d'avaluació de projectes múltiples

Una major formació d'especialistes en màrqueting condueix a una millor qualificació dels treballadors en la perspectiva dels empleats i, consegüentment, a una utilització més gran del seu potencial. Un especialista millor preparat pot treballar més orientat cap al client, la qual cosa a la vegada condueix a un millor nivell de servei i d'atenció al client des de la seva perspectiva i, per tant, a una satisfacció més alta. Tot això té el requisit previ d'augmentar la quota de mercat i/o la facturació. Comparant input (inversió/costos) i output (efectes sobre els actius monetaris i especialment sobre els no monetaris) es pot obtenir una forma de productivitat que es pot comparar amb d'altres projectes.

## 6. Conclusió

Aquí es representa un concepte i la seva implementació pràctica de l'avaluació dels intangibles. La solució discutida no és un model matemàtic exacte, però hauria de ser una eina útil per a l'orientació, planificació i control de la gestió d'intangibles. L'objectiu és assolir una conformitat sobre una assignació de recursos efectiva i eficaç entre diversos projectes amb els objectius estratègics d'una empresa sota els supòsits de recursos escassos i la importància dels impulsors de valor intangible.

És a dir, que els processos de presa de decisions es poden sistematitzar, documentar i implementar de forma transparent. De tota manera, l'EVA combinat tangible i intangible representa només una tendència de valors esperats futurs i no serveix per definir fites i objectius vinculants. Per tal de garantir la transparència i la condició de gestionable, l'estimació qualitativa dels inductors de valor es representa en una escala comparativament baixa. El mateix és aplicable a les influències del

projecte i la ponderació dels inductors de valor. A més a més, l'estimació del desenvolupament dels inductors de valor es basa en una corba d'aprenentatge estàtica. Les seves característiques requeririen, primer, més investigacions empíriques per donar un pronòstic exacte.

El concepte integrador representa millor la intenció de mesurar les dades financeres dels projectes que els mètodes tradicionals de recursos. La major transparència i sistematització permet realitzar comparacions de forma relativament fàcil entre projectes individuals. Cal tenir present, però, que les suposicions i les simplificacions en aquest concepte també condueixen a inexactituds. Però aquestes inexactituds es comparen molt millor amb una discussió generalment subjectiva.

## Bibliografia

- ARBEITSKREIS (2001) «Immaterielle Werte im Rechnungswesen der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e. V., Kategorisierung und bilanzielle Erfassung immaterieller Werte», a *Der Betrieb*, 54. Jg., H. 19, S. 989-995
- EDVINSSON, L., MALORIE, M. S. (1997) *Intellectual Capital: The Proven Way to Establish Your Company's Real Value by Measuring its Hidden Value*, Londres.
- HOMMEL, U.; PRITSCH, G. (1999) «Marktorientierte Investitionsbewertung mit dem Realloptionsansatz», a *Finanzmarkt und Portfolio Management*, 13. Jg., H. 2, S. 121-144
- HORVÁTH, P. (2003) *Controlling*, 9<sup>a</sup> ed., Munic.
- IAS - International Accounting Standards Board, (2002) «International Accounting Standards 2002», Londres.
- KAPLAN, R. S. i NORTON, D. P. (2000) *The Strategy Focused Organization: How Balanced Scorecard Companies Thrive in the new Business Environment*, Boston.
- LEV, B. (2003) *Intangibles. Medición, Gestión e Información*. Ediciones Deusto.
- PIKE, S., ROOS, G. (2003) «Mathematics and Modern Business Management», *Performance Management Association Symposium*, juliol, 27-29, París.
- RAPPAPORT, A. (1998) *Creating shareholder value: a guide for managers and investors*, Nova York, Londres.
- STEWART, T. A. (1998) *Der vierte Produktionsfaktor*, Munic.

- SVEIBY, K. E. (2002) «Methods for Measuring Intangible Assets»,  
[www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm](http://www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.htm)
- TRIGEORGIS, L. (1996) *Real Options - Managerial Flexibility and Strategy in Resource Allocation*, Cambridge (Mass.)
- WALL, F. (2001) «Ursache-Wirkungsbeziehungen als em zentraler Bestandteil der Balanced Scorecard. Möglichkeiten und Grenzen ihrer Gewinnung», a *Controlling*, 13. Jg., H. 2, S. 65-74.



**Associació Catalana de Comptabilitat i Direcció**  
Edif. Col·legi d'Economistes de Catalunya  
Pl.- Gal·la Plàcida 32, 4ª planta - 08006 Barcelona  
Tel. 93 416 16 04 extensió 2019  
[info@accid.org](mailto:info@accid.org) - [www.accid.org](http://www.accid.org) - @Associacio ACCID