



Las opiniones y los contenidos de los trabajos publicados son responsabilidad de los autores, por tanto, no necesariamente coinciden con los de la Red Internacional de Investigadores en Competitividad.



Esta obra por la Red Internacional de Investigadores en Competitividad se encuentra bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivadas 3.0 Unported. Basada en una obra en riico.net.

**I CONGRESO DE LA RED INTERNACIONAL
DE INVESTIGADORES EN COMPETITIVIDAD**

**ININEE
INSTITUTO DE INVESTIGACIONES ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**

Título: Relación entre el capital intelectual de las empresas del sector servicios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores medido por el Método de Valor Agregado de Mercado, el lugar que ocupan entre las empresas más competitivas de México y la rentabilidad sobre el capital invertido que han logrado

ÁREA TEMÁTICA: COMPETITIVIDAD Y DESEMPEÑO FINANCIERO

Utilización de las capacidades para aumentar los beneficios de los accionistas, clientes y proveedores de la comunidad en la que opera la empresa

Autores

Dra. María Josefina Rivero-Villar
Profesor Investigador. Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla
Departamento de Posgrados
21 Sur 1103 Colonia Santiago, 72100 Puebla, México
Teléfono (222) 2299421 Fax (222) 2325251
mariajosefina.rivero@upaep.mx

Mtro. Anselmo Salvador Chávez Capó
Profesor: Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla
Departamento de Administración y Contaduría
21 Sur 1103 Colonia Santiago, 72100 Puebla, México
Teléfono (222) 2299400 Ext. 180 Fax (222) 2325251
anselmo.chavez@upaep.mx

Mtro. Tito Livio de la Torre Hidalgo
Profesor. Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla
Departamento de Administración y Contaduría
21 Sur 1103 Colonia Santiago, 72100 Puebla, México
Teléfono (222) 2299442 Fax (222) 2325251
titolivio.delatorre@upaep.mx

Key words: capital intelectual, competitividad, capacidades estratégicas, desempeño financiero.

RESUMEN

Las capacidades estratégicas han llevado a las empresas a revisar sus recursos intangibles debido al potencial que tienen para generar valor denominándolos capital intelectual. Se diseñó una investigación cuantitativa, no experimental, descriptiva-correlacional y longitudinal (Hernández et al., 2006) con el objetivo de conocer mediante un censo la relación entre el capital intelectual de las empresas del sector servicios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores durante el período 2004-2006, el lugar ocupado entre las más competitivas y la rentabilidad sobre el capital, concluyéndose que existe correlación entre el capital intelectual y el ranking sólo en el período 2006.

ABSTRACT

Firms have been lead by their strategic capacities to keep their intangible resources under check, due to their potential to generate value; named intellectual capital. A quantitative, non-experimental, descriptive, co-relational and longitudinal research was designed (Hernández et al., 2006) aimed to getting to know through a census, the relationship between the intellectual capital of the service sector firms that quoted in Bolsa Mexicana de Valores (Mexican Stock Market) over the period 2004-2006. The ranking of the most competitive firms and their profitability on capital was considered. The research concludes that a co-relation exists between intellectual capital and the firms' ranking only for 2006 period.

1. INTRODUCCIÓN

La teoría de recursos y capacidades ha vuelto la mirada al interior de la empresa para enfatizar la importancia que tienen en el logro y sostenimiento de ventajas competitivas apoyado en tres ideas básicas: la movilidad imperfecta de recursos que controlan, su heterogeneidad (Lippman y Rumelt, 1982; Rumelt, 1984; Barney, 1991) y la relación entre ambas, que permite explicar la obtención de rentas diferenciadas (Barney, 1991; Peteraf, 1993; Ventura, 1997) ante la imposibilidad de la teoría del entorno de proporcionar las razones por las que las empresas que desarrollan su actividad en el mismo sector y por consiguiente, están sujetas a los mismos factores de éxito, obtienen diferentes beneficios (Huerta, Navas y Almodóvar, 2004)..

Las nociones claves de este enfoque son los conceptos de recursos y capacidades (Fernández y Suárez, 1996) que a través de los diversos autores han planteado un problema de terminología, ya que mientras algunos hablan de recursos incluyendo tanto los activos como las capacidades (Barney, 1991), otros distinguen un doble nivel de análisis (Grant, 1996) donde en el primero se encuentran los recursos o activos individuales y en el segundo aparecen las capacidades, competencias o habilidades colectivas de la organización.

López Sintas (1996) propone dos criterios para distinguir entre ambos conceptos: el carácter de stock de los recursos frente al carácter de flujo de las capacidades (Dierickx y Cool, 1989; Amit y Schoemaker, 1993) y el carácter colectivo de las capacidades frente al individual de los recursos (Mahoney y Pandian, 1992).

En este contexto, los recursos son el conjunto de factores estratégicos o activos ya sean tangibles o intangibles de los que dispone una empresa para llevar a cabo su estrategia (Wernerfelt, 1984; Navas y Guerras, 2002). Los primeros tienen un soporte físico mientras los segundos están basados en la información y el conocimiento por lo que tienen un alto potencial para sustentar ventajas competitivas (Itami, 1987) y cobran cada vez más importancia y efectividad en la creación de valor al ser el resultado de la incorporación del conocimiento a las distintas actividades productivas de la organización (Bueno, 1996).

Las capacidades, por su parte, son las habilidades o competencias organizativas basadas en el conocimiento organizacional, con frecuencia codificado, que se almacena en la memoria organizativa (Teece, 1982) permitiendo a la empresa desarrollar apropiadamente una actividad a partir de la combinación y coordinación de los recursos disponibles (Grant, 1996; Navas y Guerras, 2002). Tienen, por tanto un carácter colectivo y son, por su propia naturaleza, intangibles por lo que resulta más difícil identificarlas y clasificarlas. Surgen del aprendizaje colectivo de la organización (Prahalad y Hamel, 1990).

Así, la capacidad se puede entender como una rutina o conjunto de rutinas (Fernández, 1993; Grant, 1991) que marcan una serie de pautas de actuación para efectuar una cierta tarea (Nelson y Winter, 1982), comprenden complejos patrones de interacción entre las personas y entre éstas y los demás recursos (Grant, 1991), se han formado lentamente como resultado del aprendizaje colectivo de la organización (Prahalad y Hamel, 1990; Winter, 1987) y definen en cada momento lo que ésta puede o no hacer. Esto implica que los recursos empresariales sólo pueden ser utilizados dentro de un ámbito limitado de posibilidades.

Las propuestas de Coyne (1986) y Hall (1993) permiten distinguir cuatro diferentes tipos de capacidades: las basadas sobre los activos que contemplan la *capacidad regulatoria* -derechos de propiedad, contratos, secretos comerciales- y la *capacidad posicional* -consecuencia de acciones pasadas como reputación con los clientes-. Las basadas sobre las competencias contemplan las *capacidades funcionales* -habilidad de hacer cosas específicas, se les relaciona con el conocimiento, habilidades y experiencia de los empleados, proveedores y distribuidores- y las *capacidades culturales* -incluyen hábitos, actitudes, creencias y valores que pertenecen a los individuos y grupos que conforman la organización-.

Autores como Nevis, DiBella, y Gould (1995), Andreu y Ciborra (1996), Nanda (1996) y Spender (1996) defienden la relación entre el capital intelectual y la ventaja competitiva de la empresa apoyando sus argumentos en la teoría de recursos y capacidades enfatizando que el conocimiento existente en la organización es una fuente de diferenciación frente a los competidores.

2. OBJETIVO GENERAL

El trabajo se centra en las empresas pertenecientes al sector de servicios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores para conocer la relación entre la medida de su capital intelectual estimado por el Método de Valor Agregado de Mercado, el lugar alcanzado entre las empresas más competitivas de México y la rentabilidad sobre el capital invertido que han obtenido.

3. MARCO TEÓRICO

3.1 Capital intelectual

El concepto de capital intelectual se ha identificado con el conjunto de activos estratégicos de tipo intangible que no figuran en el balance de la empresa porque no satisfacen los criterios contables para ser considerados como tales, pero que explican en buena parte, la valoración que el mercado concede a una organización (Sveiby, 1997b) por lo que ayuda a explicar la diferencia entre el valor de mercado y el valor en libros de la empresa (Ventura, 1997).

Representa el valor total de los activos intangibles que posee la empresa en un momento dado de tiempo (Edvinsson y Malone, 1999) y se considera como el conjunto de activos intangibles de una organización que pese a no estar reflejados en los estados contables tradicionales, generan valor en la actualidad o tienen potencial para generarlo en el futuro (Euroforum, 1988).

Cabe aclarar que la identificación de los términos *capital intelectual* y *activos intangibles* surge, de acuerdo con Lev (2001), de la terminología usada para nombrarlos en diferentes áreas del conocimiento. En la literatura contable se usan los términos recursos intangibles o activos intangibles para mencionarlos, mientras que en la económica se hace referencia a ellos como activos de conocimiento y en la literatura de empresa se denominan capital intelectual.

Entonces, el valor total de mercado de la empresa está formado por el patrimonio visible tangible más tres tipos de activos intangibles (Sveiby, 1996): la estructura interna, la estructura externa y las capacidades que se identifican con la organización, los clientes y las personas respectivamente.

Así, el concepto de capital intelectual es una expresión que combina dos ideas: la inteligencia en acción o los resultados provenientes del ejercicio intelectual y su valoración o medida en términos similares a los empleados para explicar el capital financiero por lo que su estudio se ha centrado en los intangibles, que se han clasificado y analizado desde múltiples perspectivas (Marr, 2005) con la finalidad principal de proveer modelos de evaluación y medición.

Identificar y medir el capital intelectual tiene como objeto convertir en visible el activo valioso para la organización especialmente por el impacto que tiene sobre el valor del mercado, por ello, los esfuerzos de las empresas se han dirigido a medirlo y a gestionarlo.

En este ambiente de medición y gestión, la figura del empresario adquiere un papel crítico (Madhok, 1997; Kirzner, 1973) al asumir una función mucho más amplia, encargándose no sólo de utilizar los recursos, sino también de impulsar el desarrollo de otros nuevos (Spender, 1996).

Para medir el capital intelectual se han desarrollado dos tipos de modelos: los modelos de clasificación que primeramente delimitan los tipos de intangibles agrupándolos en bloques para facilitar su entendimiento, estudio y posterior medición (Balanced Business Scorecard, West Ontario, Canadian Imperial Bank, Dirección estratégica por competencias).

Mientras que los modelos de medición (Technology Broker, Navigator Skandia, Flujos de capital intelectual, Intangible Assets Monitor e Intellect) tomando como base los anteriores,

buscan indicadores de medida mediante el desglose de los bloques identificados para obtener elementos que puedan ser objeto de medición.

De acuerdo con Andriessen (2004), dentro de la gran cantidad de modelos desarrollados para lograr el objetivo mencionado son los siguientes los que han ofrecido un mayor impacto a nivel empresarial por sus características (Tabla 1).

Tabla 1. Características de los principales modelos de capital intelectual

MODELO	OBJETIVO	TIPOS DE CAPITAL INTELLECTUAL	INDICADORES DE MEDICIÓN	APORTACIONES	LIMITACIONES
Balanced Business Scorecard Kaplan y Norton (1992)	Medir resultados a través de indicadores financieros y no financieros	Financiero Clientes Procesos internos Aprendizaje y Crecimiento	Financieros y no financieros	Visión integral de los sistema de medición para la gestión	Simplismo causa-efecto
West notario Bontis (1996)	Relación causa-efecto entre los elementos del capital intelectual y entre éste y los resultados de la empresa	Humano Estructural Clientes	No plantea	El bloque de capital humano es un importante factor explicativo del resto de los elementos	Relaciones entre los bloques de capital estructural y relacional. El horizonte temporal
Canadian Imperial Bank Saint Onge (1996)	Relación entre el capital intelectual y su medición y el aprendizaje de la organización	Financiero Clientes Estructural Humano	No plantea	Relaciona aprendizaje con conocimiento	Interrelación entre bloques El horizonte temporal Indicadores de medición
Dirección estratégica por competencias Bueno (1998)	Dirección estratégica por competencias y capital intelectual	Humano Organizativo Tecnológico Relacional	No plantea	Visión estratégica Fórmulas	El horizonte temporal Indicadores de medición
Technology Broker Brooking (1996)	El valor de mercado es la suma de los activos tangibles y del capital intelectual	Mercado Propiedad intelectual Humano Infraestructura	Cualitativos	La propiedad intelectual de la empresa. Relación con los objetivos corporativos	Relaciones entre bloques Consideraciones temporales Indicadores cuantitativos
Navigator Skandia Edvinsson y Malone (1997)	El valor de mercado está integrado por el capital financiero y el capital intelectual	Financiero Clientes Humano Procesos Renovación y Desarrollo	Añade ratios para evaluar rendimiento, rapidez y calidad	Considera el horizonte temporal Se centra en el enfoque humano Aplicación empírica	Desarrollo de las relaciones entre los bloques Desarrollo de las relaciones entre indicadores
Flujos de capital intelectual Roos et al. (1997)	Identificar las clases de capital intelectual y de los flujos para su gestión	Humano Estructural Clientes	Índice de CI	Stocks y flujos de recursos Indicadores e índice de medida	El horizonte temporal
Intangible Assets Monitor Sveiby (1997)	Diferencia entre el valor en libros y el de mercado	Competencia de colaboradores Componente interno Componente externo	Crecimiento Eficiencia Estabilidad	Relaciones entre bloques e indicadores	El horizonte temporal
Intellect Euroforum (1998)	Análisis y propuesta de modelo de medida de capital intelectual	Humano Estructural Relacional	Por bloques Por elementos	Clasificación y medición del capital intelectual Horizonte temporal Stocks y flujos	Mejorar la clasificación Mayor desarrollo de indicadores de medida

Fuente: Ortiz, 2001

En los modelos se pueden destacar dos aspectos: por un lado las áreas o bloques en los que se agrupan los elementos del capital intelectual y por otro, los indicadores que se plantean para su medición.

Respecto a la forma de clasificar el capital intelectual, la mayoría de los autores hace referencia a bloques similares: capital humano, capital estructural y capital relacional, aunque Bontis (2001) señala que muchos de ellos etiquetan de diferente forma los mismos elementos. Los modelos también muestran la existencia de interacciones entre los bloques aunque han sido poco estudiadas (Kaplan y Norton, 1996) por lo que Marr, Gupta, Pike y Roos (2003) proponen reflexionar sobre la evidencia empírica de su eficacia.

Respecto a los indicadores de medición del capital intelectual se han clasificado en dos tipos: medidas multivariadas, planteadas a través de los modelos más conocidos (Balanced Business Scorecard, Technology Broker, Navigator Skandia, Intangible Assets Monitor) y medidas de una sola variable (Goodwill, q de Tobin, Valor Intangible Calculado, Valor Agregado de Mercado) que según Snyder y Pierce (2002) han sido las más utilizadas.

Al existir limitaciones en los modelos desarrollados para medir el capital intelectual, la dificultad en el uso de herramientas para su medición se ha incrementado lo que ha resultado en una creciente preocupación por consolidar indicadores diferentes que permitan una medida de valor de los intangibles (Andriessen, 2004).

Por su parte, Sveiby (2005) ha efectuado una clasificación que se considera una extensión de las sugeridas por Stewart (1997), Luthy (1998) y Williams (2001) que toma en cuenta diversos métodos y objetivos de evaluación proponiendo cuatro categorías para medir los intangibles (Tabla 2).

Tabla 2. Métodos de medición del capital intelectual

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

Fuente: elaboración propia adaptada de Sveiby, 2005

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

Considerando lo anterior, las inversiones en intangibles son el mejor camino que las organizaciones tienen para escapar de las presiones competitivas, debido a que permiten mayor productividad, mejores márgenes de utilidad y lo más importante, crear procesos y productos innovadores. El poderlos identificar, cuantificar, gestionar y reportar, generará mayor información para tomar decisiones que permitan maximizar su uso.

Ortiz (2001) señala que todavía hay poco desarrollo relacionado con investigaciones empíricas del capital intelectual dado que algunas organizaciones han realizado esfuerzos puntuales y apropiados a ellas con poca capacidad de generalización, recurriendo a la metodología del caso, por lo que las aportaciones empíricas con capacidad de generalización serán estimadas para enriquecer el campo de estudios del capital intelectual.

3.2 Empresas competitivas

Actualmente existe una tendencia generalizada en las empresas a considerar al conocimiento como un recurso valioso y estratégico que deben medir y gestionar para ser competitivas, sin embargo, en su gran mayoría no disponen ni de los modelos ni de las herramientas para medir el capital intelectual que les facilite el conocimiento y gestión de este tipo de activos intangibles que son los que aportan el verdadero valor a las organizaciones (Carrión, 2002).

De hecho, la empresa pasa a ser considerada como una combinación única de recursos y capacidades (Grant, 1996) o como un conjunto único de recursos tangibles e intangibles (Suárez y Vicente, 2001; Navas y Ortiz de Urbina, 2001) que se vinculan a ella de forma semipermanente (Wernerfelt, 1984) que no se pueden comprar y vender libremente en el mercado (Rumelt, 1987; Conner, 1991; Wernerfelt, 1984) por lo que le conceden una posición única y distinta para competir. Los resultados estarán relacionados con la disposición de recursos valiosos, escasos y difíciles de ser imitados o sustituidos por otros (Barney, 1991) más que por su posición competitiva en su correspondiente sector de actividad (Porter, 1980; 1985).

Aunque recursos y capacidades se encuentran relacionados, se diferencian según su nivel de agregación ya que en un primer nivel se encuentran los recursos o activos individuales y en un segundo aparecerán las capacidades, competencias o habilidades colectivas de la organización. Para efectos de esta investigación se seguirá ésta segunda línea.

Los trabajos basados en este enfoque sostienen que la diferente dotación de recursos poseídos por la empresa, permite comprender la dinámica de la competencia y considerar que los beneficios empresariales son fruto de la innovación, diferenciación y de la dinámica empresarial y no son consecuencia de la estructura del mercado (Cuervo, 2004).

Lo que una organización es capaz de realizar en determinados mercados determina su éxito al atraer y mantener a los clientes dado que las capacidades que ellos valoran persiguen dos propósitos: por un lado desarrollar y sostener la ventaja competitiva actual de la empresa (D'Aveni, 1995) y por otro, construir las futuras (Hamel y Prahalad, 1990). De ahí la importancia de la organización inteligente y su núcleo principal: el capital intelectual.

En este contexto, la importancia de definir la relación de los intangibles con el concepto de capital intelectual ha sido considerada como "la combinación de activos inmateriales que permiten que una empresa funcione" (Brooking, 1996, p.23).

El desafío de los gerentes es identificar, desarrollar, proteger y expandir sus recursos y capacidades de forma que la empresa obtenga una ventaja competitiva sostenible y por lo tanto un retorno de capital superior (Penrose, 1959; Amit y Schoemaker, 1993). En definitiva, de la forma como la empresa despliegue sus recursos para concretarlos en capacidades, dependerá su posición competitiva, lo que enfatiza el papel que le han otorgado los directivos de las empresas a los estudios de la generación de capital intelectual en el desempeño organizacional.

3.3 Rentabilidad sobre el capital invertido

Los estados financieros de una empresa proporcionan su posición en un momento de tiempo así como las actividades realizadas en el pasado, sin embargo, su valor real radica en el hecho de su uso para predecir utilidades, dividendos y flujos de caja. Desde el punto de vista generalizado entre los inversionistas, *lo son todo* (Brigham y Ehrhardt, 2002) mientras que para los administradores el análisis de razones de estos estados ayuda a anticipar condiciones futuras así como un punto de partida para planear acciones que permitan mejorar el desempeño futuro de la firma (ibídem).

En general, el análisis de razones financieras se divide en cinco aspectos: liquidez, administración de los activos, administración de la deuda, utilidad y valor de mercado. Para esta investigación se utilizarán las relativas a la rentabilidad que son el margen neto, el rendimiento sobre los activos y el rendimiento sobre el capital (Brigham y Ehrhardt, 2002; Moyer, 2005; Beasley y Bringham, 2005; Van Horne, 2006).

Respecto al margen neto los autores coinciden en determinarlo usando la relación utilidad neta a distribuir/ventas, mientras que el rendimiento sobre el activo se evaluará a través de la relación utilidad neta a distribuir/activos para finalmente medir el rendimiento sobre el capital mediante la relación utilidad neta a distribuir/acciones comunes.

El análisis de los estados financieros implica evaluar el riesgo y el rendimiento. El rendimiento del capital invertido se refiere a las utilidades de una empresa respecto a la cantidad y origen del financiamiento por lo que se trata de una relación del éxito de la compañía en el uso de esas fuentes de recursos para generar utilidades. El riesgo tiene que ver con la capacidad de una compañía para cumplir con sus compromisos por lo que implica la evaluación de la solvencia y la liquidez así como de la variabilidad de las utilidades (Wild, Subramanyan y Halsey, 2007).

Recapitulando se puede pensar que por su importancia el capital intelectual tendrá un impacto en la posición ocupada en el ranking general de las mejores empresas así como sobre el rendimiento de los activos, el capital invertido y el margen neto de utilidad. De ahí se desprenden las siguientes hipótesis:

Hipótesis 1: Existe una correlación entre el capital intelectual y la posición ocupada en el ranking general de las mejores empresas

Hipótesis 2: Existe una correlación entre el capital intelectual y el rendimiento sobre los activos

Hipótesis 3: Existe una correlación entre el capital intelectual y el rendimiento sobre el capital invertido

Hipótesis 4: Existe una correlación entre el capital intelectual y el margen neto de utilidad

4. MODELO DE ESTUDIO

Para realizar la medición del capital intelectual de las empresas del sector servicios que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) se tomó como referencia el método de Valor Agregado de Mercado (VAM) que asegura que los recursos escasos estén asignados eficientemente (Brigham y Ehrhardt, 2002). Es a su vez, el más representativo de los Métodos de Capitalización de Mercado (MCM).

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

$$\begin{aligned} \text{MVA} &= \text{Valor de mercado de las acciones} - \text{capital aportado por los accionistas} \\ \text{MVA} &= (\text{acciones en circulación}) (\text{valor de mercado de la acción}) - \text{total de acciones comunes} \end{aligned}$$

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

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

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

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

Este método es simple: el resultado de restar la aportación de los socios del valor de mercado es el capital intangible (Meljem, Revah, Cruz, Romero, Salazar y Ramos, 2006).

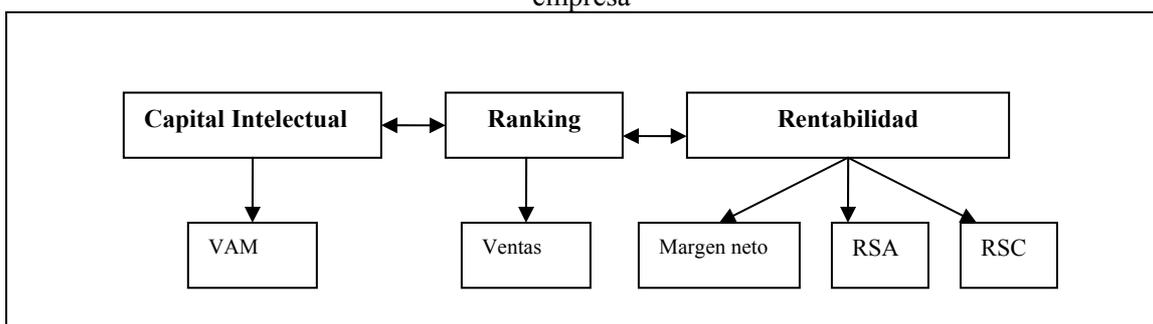
Para conocer el lugar que ocupan las empresas entre las más competitivas de México se utilizó como fuente de datos secundaria la Revista Expansión que elabora una lista para dar una visión de las principales compañías mexicanas en diversos sectores económicos. En este sentido no constituye un censo de empresas sino un acercamiento a la gestión empresarial mexicana de un año en particular.

Para ello se envía un cuestionario a fin de año a más de mil empresas para capturar sus principales antecedentes financieros y otro tipo de información corporativa, la cual se elabora de acuerdo a los principios de contabilidad generalmente aceptados y, así contar con datos anuales para elaborar *el ranking* correspondiente con las ventas del período.

Respecto a la rentabilidad y haciendo uso de la misma fuente de datos secundaria, se comparó la utilidad neta del ejercicio respecto a las ventas, activos y capital invertido respectivamente para proceder a calcular el margen neto, el rendimiento sobre los activos (RSA) y el rendimiento sobre capital (RSC).

La rentabilidad como resultado de las políticas y actividades realizadas por la entidad es de utilidad porque permite mostrar los efectos combinados de la liquidez, administración de activos y apalancamiento para determinar el desempeño de la organización ya que sirven como medida para verificar la calidad de la toma de decisiones de la administración.

Figura 1. Modelo de relación entre el capital intelectual, el ranking y la rentabilidad de la empresa



Fuente: elaboración propia

5. METODOLOGÍA

Se diseñó una investigación no experimental, cuantitativa, correlacional-descriptiva y longitudinal para obtener conclusiones generalizadas al determinar el capital intelectual dentro del sector servicios de la BMV en el período 2004-2006.

Para medir el capital intelectual, se requirió de acuerdo al modelo, obtener el valor de capitalización, el valor en libros, la relación de precio-valor en libros y el número de acciones de cada una de las empresas. De los Indicadores Bursátiles 2004-2006 de la BMV que se constituye como otra fuente secundaria de la investigación, se obtuvieron el precio de mercado de la acción, la relación precio-valor en libros, el valor en libros de la acción y el número de acciones. El producto del número de acciones y el precio de la acción en libros permitió conocer capital aportado por los accionistas e igualmente, el producto del precio de mercado de la acción y el número de acciones permitió conocer el valor de mercado.

El sector servicios de la BMV estaba constituido por 31 empresas a diciembre 2006, sin embargo, al ser un estudio longitudinal y al no presentar todas ellas la información requerida por la BMV o al no haber cotizado durante el período 2004-2006 no se contó con esa información, por lo que el número de empresas sujetas a estudio se redujo a 14.

El valor del capital intelectual se obtuvo sustituyendo en la ecuación transformada de Joia (2000) los valores determinados por los indicadores bursátiles emitidos por la BMV, obteniendo una medida anual del capital intelectual por empresa durante el período de tiempo analizado.

Como ya se ha comentado, el ranking se obtuvo directamente de la Revista expansión así como los valores de margen de utilidad neta, rendimiento sobre activos y rendimiento sobre capital para determinar lo que se está ganando por cada peso invertido con respecto a las ventas, a los activos invertidos y al capital aportado respectivamente.

6. RESULTADOS OBTENIDOS

Los resultados permiten conocer el valor del capital intelectual de cada empresa y por cada año del período de tiempo seleccionado para la investigación (Tabla 3). El ranking permite conocer la posición ocupada por una empresa como consecuencia de sus ventas anuales comparándola con las de su sector. Finalmente, al referirse a las ventas es indispensable conocer su rentabilidad para determinar la eficiencia de la empresa.

Tabla 3. Principales variables consideradas para el estudio correspondientes al año 2004

Empresa	VAM (millones de pesos)	Ranking (número ordinal)	Margen neto %	ROA %	RSC %
Citigroup INC. (C)	1,582,954.80	25	6.57	0.6	4.7
Grupo Financiero Inbursa, S.A. de C.V. (GFINBUR)	25,806.12	110	49.81	5.3	14.2
Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. (GFNORTE)	19,083.33	53	10.28	1.5	15.9
Grupo Posadas, S.A. de C.V. (POSADAS).	718.36	195	6.97	2.9	7.0
Médica Sur, S.A. DE C.V. (MEDICA)	553	373	13.97	9.6	14.8
IXE Grupo Financiero, S.A. DE C.V. (IXEGF).	315.11	326	11.90	1.4	10.1
INVEX Grupo Financiero, S.A. DE C.V. (INVEX)	177.23	365	0.70	0.7	0.7
Value Grupo Financiero S.A. de C.V. (VALUEGF)	-7.71	481	37.42	36.1	40.7
General de Seguros, S.A. (GENSEG)	-35.79	385	6.93	4.1	16.1
Corporación Mexicana de Restaurantes, S.A. de C.V. (CMR)	-74.85	349	2.99	3.0	4.1
Grupo Nacional Provincial, S.A. (GNP).	-88.5	58	4.29	2.8	24.2
Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V. (GFINTER)	-469.73	345	13.85	1.9	11.6
Grupe, S.A. DE C.V. (CIDMEGA)	-1,641.58	430	6.09	1.2	1.9
Grupo Aeroportuario de Sureste, S.A.B de C.V. (ASUR)	-2,426.21	283	30.72	4.6	4.9

Tabla 4. Principales variables consideradas para el estudio correspondientes al año 2005

Empresa	VAM (millones de pesos)	Ranking (número ordinal)	Margen neto %	ROA %	RSC %
Citigroup INC. (C)	1,436,294.87	15	24.01	3.5	20.6
Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. (GFNORTE).	24,997.10	40	16.19	3.0	26.6
Grupo Financiero Inbursa, S.A. de C.V. (GFINBUR)	23,141.10	94	17.16	3.4	9.1
Grupo Nacional Provincial, S.A. (GNP)	5,200.71	59	2.33	1.3	21.9
Grupo Posadas, S.A. de C.V. (POSADAS)	1,174.10	200	7.41	3.2	7.2
Médica Sur, S.A. DE C.V. (MEDICA)	576.88	383	13.44	9.2	14.0
IXE Grupo Financiero, S.A. DE C.V. (IXEGF)	503.61	290	5.46	0.7	6.0
Value Grupo Financiero S.A. de C.V. (VALUEGF)	76.47	420	27.87	14.6	23.6
INVEX Grupo Financiero, S.A. DE C.V. (INVEX)	0.878	398	13.92	1.4	5.8
Corporación Mexicana de Restaurantes, S.A. de C.V. (CMR).	-43.47	373	4.18	4.4	5.6
General de Seguros, S.A. (GENSEG)	-57.1	388	13.76	5.7	14.2
Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V. (GFINTER).	-427.31	322	11.24	2.1	12.8
Grupe, S.A. DE C.V. (CIDMEGA).	-1,584.77	386	8.31	2.4	3.8
Grupo Aeroportuario de Sureste, S.A.B de C.V. (ASUR)	-2,149.78	300	27.25	4.0	4.3

Tabla 5. Principales variables consideradas para el estudio correspondientes al año 2006

Empresa y clave de cotización	VAM (millones de pesos)	Ranking (número ordinal)	Margen neto %	ROA %	RSC %
Citigroup INC. (C)	1, 877,392. 61	12	23.81	4.2	22.0
Grupo Financiero Banorte, S.A. de C.V. (GFNORTE)	59,340.21	35	13.31	2.5	21.7
Grupo Financiero Inbursa, S.A. de C.V. (GFINBUR)	29,200.79	99	15.91	2.7	7.0
Grupo Nacional Provincial, S.A. (GNP)	4,220.20	70	-0.44	-0.2	-3.3
Grupo Posadas, S.A. de C.V. (POSADAS)	2,044.13	207	8.25	3.6	8.1
IXE Grupo Financiero, S.A. DE C.V. (IXEGF)	961.78	218	4.07	0.9	7.5
Médica Sur, S.A. DE C.V. (MEDICA)	690.53	376	15.71	11.4	16.0
Value Grupo Financiero S.A. de C.V. (VALUEGF)	306.34	416	23.12	12.5	20.9
Grupo Aeroportuario de Sureste, S.A.B de C.V. (ASUR)	255.15	301	23.59	3.5	3.8
Corporación Mexicana de Restaurantes, S.A. de C.V. (CMR)	235.89	367	4.28	4.3	6.3
INVEX Grupo Financiero, S.A. DE C.V. (INVEX)	141.64	251	7.96	1.9	10.3
General de Seguros, S.A. (GENSEG)	- 362.98	397	35.29	12.3	26.9
Grupo Financiero Interacciones, S.A. de C.V. (GFINTER)	- 610.91	260	14.00	3.1	21.5
Grupe, S.A. DE C.V. (CIDMEGA)	-1,209.50	425	1.96	0.4	0.7

6.1 Respecto al capital intelectual

Los resultados muestran que hay empresas que generan más capital intelectual que otras e inclusive hay quienes lo han decrementado como sucedió en el período 2004-2005 con C, GFINBUR, INVEX, GENSEG y en 2005-2006 con GFINTER, GENSEG y GNP. Es notorio que GENSEG ha perdido capital intelectual en ambos períodos.

Dentro de los *grupos financieros* se encuentran C que ocupa el primer lugar en posesión de capital intelectual con 1, 877,392. 61 millones de pesos y GFINTER con un capital intelectual de -610.91 millones de pesos. mientras que GFNORTE, VALUEGF e IXEGF han mantenido un crecimiento constante de su capital intelectual. GFINTER aunque tuvo un repunte de 2004 a 2005 al siguiente año perdió casi el 45% del capital intelectual que había alcanzado.

En el grupo *Instituciones de seguros*, mientras GNP ha alcanzado un cifra de 4,220.20 millones de pesos, GENSEG ha ido perdiendo de manera incremental su capital intelectual.

Dentro del grupo correspondiente a *Otros servicios*, la empresa POSADAS ha acumulado 2,419.62 millones de pesos en este rubro mientras que CIDMEGA posee un capital intelectual negativo de 1,209.50 millones de pesos. Las empresas ASUR, CIDMEGA, CMR, POSADAS y MÉDICA han ido incrementando su capital intelectual de manera constante. ASUR y CMR pasaron en este período de un capital intelectual negativo a uno positivo y CIDMEGA aunque lo ha ido incrementando paulatinamente aún tiene un capital intelectual negativo.

La extraordinaria cifra de capital intelectual lograda por la empresa C es 316 veces mayor que la de GFNORTE que ocupa el segundo lugar con 59,340.21 millones de pesos y más de 3,000 veces mayor que la de CIDMEGA que ocupa el último lugar en este rubro.

6.2 Respecto al capital intelectual y el ranking obtenido

Las empresas C, GFBANORTE, GFINBUR y GNP durante el período de análisis se encontraron siempre entre las 100 mejores, independientemente de su generación de capital intelectual ya que mientras C lo ha incrementado extraordinariamente, GFBANORTE lo ha incrementado sensiblemente, GFINBUR lo ha mantenido, GNP ha pasado de un capital intelectual negativo a uno positivo.

De las empresas estudiadas de los *grupos financieros*, es evidente que C tiene el mayor capital intelectual y ocupa la posición más alta durante los tres períodos, incrementado en cada uno de ellos su posición en el ranking general. GFNORTE, VALUEGF e IXEGF han mantenido un crecimiento constante de su capital intelectual e igualmente han escalado posiciones en el ranking general.

Es notorio el caso de las empresas GFINBUR ya que en el período 2004-2005 disminuye su capital intelectual pero incrementa su posición en el ranking sucediendo exactamente lo contrario en el período siguiente; INVEX durante 2004 sufre una baja en ambos: capital intelectual y posición en el ranking recuperándose en el siguiente; finalmente GFINTER en 2004 incrementa ambas variables mientras que en segundo período continúa incrementando su posición en el ranking aunque disminuye su capital intelectual.

Respecto a las dos empresas ubicadas en el grupo *Instituciones de seguros* mientras GENSEG a medida que disminuye su capital intelectual disminuye su posición en el ranking general; GNP en el período 2004-2005 aumenta sensiblemente su capital intelectual al pasar de -88.5 a 5,200 y sin embargo baja un lugar en el ranking al pasar del 58 al 59 y en el período 2005-2006 disminuye su capital intelectual de 5,200 a 4,220 pero cae en el ranking hasta el lugar 70. Cabe resaltar que cuando tenía un capital intelectual de -88.5 ocupaba el lugar 58 y cuando lo subió a 4,220 su lugar en el ranking bajo al 70.

Dentro de *Otros servicios* se destaca el diferente comportamiento de cada una de las empresas con excepción de CMR y MEDICA ya que ambas incrementaron su capital intelectual en los dos períodos mientras que en el primer período bajaron en el ranking para subir en el segundo. ASUR y CIDMEGA incrementaron en ambos períodos su capital intelectual, sin embargo en el primer período ASUR descendió en el ranking mientras CIDMEGA ascendió pero en el

segundo período ambas descendieron. POSADAS disminuyó su capital intelectual en el primer período para incrementarlo en el segundo mientras descendía en el ranking en ambos períodos.

6.3 Respecto al capital intelectual y la rentabilidad

Los resultados muestran que aunque la rentabilidad disminuyó en todo el sector del año 2004 al 2005, el comportamiento de las empresas es diverso al comparar estas variables, con excepción del comportamiento similar de C, POSADAS y CMR que incrementaron ambas variables durante el período de estudio e INVEX, VALUEGF y ASUR que incrementaron su capital intelectual en ambos períodos pero disminuyeron su rentabilidad igualmente durante ellos.

Dentro de los *grupos financieros* se nota la diversidad de comportamiento entre las variables a excepción de IXEGF y VALUEGF ya que ambas incrementaron su capital intelectual en ambos períodos disminuyendo su rentabilidad igualmente en ambos. C ha mostrado un crecimiento sostenido de las variables en los períodos estudiados. GFINBUR disminuyó su capital intelectual en 2004 recuperándose en 2005 aunque decrementó sostenidamente su rentabilidad. GFNORTE incrementó ambas variables en el primer período sin embargo, en el segundo mientras mantuvo esa tendencia en el capital intelectual, disminuyó su rentabilidad. INVEX durante el año 2004 disminuyó su capital intelectual para aumentarlo en 2005 sucediendo exactamente lo contrario con la rentabilidad. GFINTER incrementó su capital intelectual en 2004 disminuyéndolo en 2005 mientras sucedía lo contrario con la rentabilidad.

En el grupo *Instituciones de seguros*, mientras GNP incrementó su capital intelectual en 2004, para bajarlo en 2005 al igual que su rentabilidad en ambos períodos. GENSEG incrementó su rentabilidad en el período de estudio siendo extraordinaria la cifra alcanzada en 2005 mientras reducía su capital intelectual durante ellos.

Dentro *Otros servicios* es igualmente notoria la diversidad de comportamientos de ambas variables con excepción de POSADAS y CRM que en ambos años incrementaron las dos variables. MEDICA y ASUR incrementaron su capital intelectual en el período de estudio y decrementaron su rentabilidad en 2004, sin embargo, MEDICA revertió esta tendencia mientras ASUR la mantuvo. CIDMEGA incrementó ambas variables en 2004 reduciéndolas en 2005.

6.4 Correlaciones

Para probar las hipótesis se realizaron correlaciones entre el capital intelectual y el ranking obtenido, el rendimiento sobre los activos, el capital invertido y el margen neto de utilidad para cada uno de los períodos estudiados (Tabla 6) obteniéndose los siguientes resultados

Tabla 6. Correlaciones

Correlaciones	Año 2004	Año 2005	Año 2006
VAM y Ranking	0.484	0.688	0.815
VAM y RSA	-0.095	-0.096	-0.122
VAM y RSC	0.106	0.630	-0.103
VAM y margen neto de utilidad	0.200	0.068	0.107

La hipótesis 1 se acepta para el año 2006 mostrando además una mejora de la correlación en el tiempo, mientras que las hipótesis 2, 3, 4 se rechazan debido a la baja correlación existente entre las variables.

7. CONCLUSIONES

La información generada por los estados financieros no está siendo considerada por los inversionistas dado que hay empresas con un capital intelectual mayor y los resultados obtenidos en la rentabilidad no tienen la misma tendencia. Esto lleva a reflexionar que es imperante analizar a la empresa como un todo, no sólo desde el punto de vista financiero ya que inciden en ella variables de otro tipo que el mercado demanda sin obtener respuesta satisfactoria.

La carencia relativa del reconocimiento de los activos intangibles en la contabilidad aunada al crecimiento de su importancia en el proceso de creación de valor ha incidido en la creencia de que los estados financieros han perdido *algo* de su valor para los accionistas. Si no se llena este vacío con otro tipo de información, podría causarse una inapropiada asignación de recursos en los mercados de capital con las consecuencias económicas que esto representa (OECD, 2006).

8. REFERENCIAS

- Amit, R. y Schoemaker, P. (1993). Strategic assets and organizational rents. *Strategic Management Journal*, 14(1), 33-46.
- Andriessen, D. (2004). IC valuation and measurement: classifying the state of art. *Journal of Intellectual Capital*, 5(2), 230-242.
- Andreu, R. y Ciborra, C. (1996) Core Capabilities and Information Technology: An Organizational Learning Approach. En B. Moingeon y Edmondson, A. (Eds.) *Organizational Learning and Competitive Advantage*. USA: Editorial Sage.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(3), 656-665.
- Beasley, S. y Bringham, E. (2005). *Fundamentos de administración financiera*. México: McGraw-Hill.
- Bontis, N. (2001). Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital. *International Journal of Management Review*, 3(1), 433-462.
- Bouteillier, C. (2002). The evaluation of intangibles advocating for an option based approach. *VI Alternative Perspectives of Finance Conference Hamburg*. Recuperado Octubre 2, 2007 de

http://64.233.179.104/scholar?hl=es&lr=&q=cache:P57KAft7SP4J:www.departments.bucknell.edu/management/apfa/Hamburg%2520Papers/Bouteiller.pdf+%22the+evaluation+of+intangible+s+advocating+for+an+option+based+approach%22+autor:c-bouteiller

Brigham, E y Ehrhardt, M. (2002). *Financial management, theory and practice*. United States: Harcourt College publishers.

Brooking, A. (1996). *Intellectual capital: core asset for the third millennium enterprise*. USA: International Thomson Business Press.

Bueno, E. (1996). *Organización de empresas: estructura, procesos y modelos*. Madrid: Pirámide.

Carrión, J. (2002). Modelo general para la creación de conocimiento. *Fundación Iberoamericana del Conocimiento*. Recuperado Octubre 30, 2007 de www.gestiondelconocimiento.com.

Conner, K.R. (1991). A historical comparison of resource-based theory and five schools of thought within industrial organizations economics: do we have a new theory of the firm? *Journal of Management*, 17 (1), 121-154.

Coyne, K.P. (1986). Sustainable competitive advantage: what it is and what it isn't. *Business Horizons*, 29 (1), 54-61.

Cuervo, A. (2004). Dinámica empresarial y consolidación sectorial. *Universia Business Review*, 1, 96-106.

D'Aveni, R.A. (1995). Coping with Hyper-competition: utilizing the new 7S's framework. *Academy of Management Executive*, 9 (3), 45-57.

Dierickx, I. y Cool, K (1989). Asset stock, accumulation and sustainability of competitive advantage. *Management Science*, 35 (12), 1504-1511.

Edvinsson, L. y Malone, M.S. (1997). *Intellectual capital: realizing your company's true value by finding its hidden brainpower*. New York: Harper Collins Publisher, Inc.

Edvinsson, L. y Malone, M.S. (1999). *El capital intelectual*. Barcelona: Gestión 2000.

Euroforum (1998). *Medición del capital intelectual: Modelo Intellect*. Madrid: I. U. Euroforum Escorial.

Fernández, Z. (1993). La organización interna como recurso competitivo. *Papeles de Economía Española*, 3(56), 178-193.

Fernández y Suárez (1996). La estrategia de la empresa desde una perspectiva basada en los recursos. *Revista Europea de Dirección y Economía de la Empresa*, 5(3), 73-92.

Grant, R.M. (1991). The Resource-based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation, *California Management Review*, 33 (3), 114-135.

Grant, R. M. (1996). *Dirección estratégica: conceptos técnicas y aplicaciones*. Madrid, España: Civitas.

Hall, R. (1993). A framework linking intangible resources and capabilities to sustainable competitive advantage. *Strategic Management Journal*, 14 (8), 607-618.

Hamel, G. y Prahalad, C.K. (1990). El propósito estratégico. *Harvard-Deusto Business Review*, 1(1), 75-90.

Bolsa Mexicana de Valores (2004). *Indicadores bursátiles*. Diciembre, México: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

Bolsa Mexicana de Valores (2005). *Indicadores bursátiles*. Diciembre, México: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

Bolsa Mexicana de Valores (2006). *Indicadores bursátiles*. Diciembre, México: Bolsa Mexicana de Valores S.A. de C.V.

Huerta P., Navas J.L. y Almodóvar P. (2004). La diversificación desde la teoría de recursos y capacidades. *Cuadernos de estudios empresariales*, 1 (14), 87-104.

Itami, H. (1987). *Mobilizing invisibles assets*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.

Joia, L.A. (2000) Measuring intangible corporate assets: linking business strategy with intellectual capital. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 68-84.

Kaplan, R. S. y Norton, D. P. (1996). Using the balance scorecard as a strategic management system. *Harvard Business Review*, 74 (1), 75-85.

- Kirzner, I.M. (1973). *Competition and entrepreneurship*. Chicago, Illinois: University of Chicago Press.
- Lev, B. (2001). *Intangibles: management, measurement and reporting*. Washington: Brookings Institution.
- Lippman, S.A. y Rumelt, R.P. (1982). Uncertain imitability: an analysis of interfirm differences in efficiency under competition. *The Bell Journal of Economics*, 13 (2), 418-438.
- López Sintas, J. (1996). Los recursos intangibles en la competitividad de las empresas: un análisis desde la teoría de recursos. *Economía Industrial*, 13, 25-35.
- Luthy, D. A. (1998). Intellectual capital and its measurement. *Proceedings of the Asia Pacific Interdisciplinari Reaserch in Accounting Conference (APIRA)*. Recuperado Enero 24, 2006 de [http://www3 bus.osaka-cu.ac.jp/apira98/archives/htmls/25.htm](http://www3.bus.osaka-cu.ac.jp/apira98/archives/htmls/25.htm).
- Madhok, A. (1997). Cost, value and foreign market entry mode: the transaction and the firm. *Strategic Management Journal*, 18 (1), 39-61.
- Mahoney, J. y Pandian, R. (1992). The resource based-view within the conversation of strategic management. *Strategic Management Journal*, 13 (5), 363-380.
- Marr, B. (2005). *Perspectives on intellectual capital: multidisciplinary insights into management, measurement and reporting*. USA: Elsevier Buttersorth-Heinemann.
- Marr, B., Gupta, O., Pike, S. y Roos, G. (2003). Intellectual capital and knowledge management effectiveness. *Management Decision*, 41(8) 11-22.
- Meljem, S., Revah, B., Cruz, Y., Romero, N., Salazar, J. y Ramos, H. (2006) *Valuación y Reconocimiento de Activos Intangibles: un enfoque estratégico*. México: Instituto Mexicano de Ejecutivos en Finanzas.
- Moyer, C. (2005). *Administración financiera contemporánea*. México: Editorial Thomson
- Nanda, A. (1996) Resources, Capabilities and Competencies En B. Moingeon y Edmondson, A. (Eds.) *Organizational Learning and Competitive Advantage*. USA: Editorial Sage.
- Navas J. L. y Ortiz de Urbina, M. (2001). Gestión del conocimiento y capital intelectual: algunos aspectos conceptuales, *Cuadernos Aragonese de Economía*, 11(1), 35-48.
- Navas J.L. y Guerras, L.A. (2002). *La dirección estratégica de la empresa: teorías y aplicaciones* (3ª. Ed.). Madrid: Civitas.
- Nelson, R. y Winter, S. (1982). *An evolutionary theory of economic change*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.
- Nevis, E.C., DiBella, A., Gould, J.M. (1995), Understanding organisations as learning systems, *Sloan Management Review*, 36 (2) 73-85.
- Ortiz, M. (2001). La gestión del conocimiento y el capital intelectual: modelos de clasificación y medición. *Jornadas sobre Gestión del Conocimiento*. Universidad de Salamanca.
- Penrose, E. T. (1959). *The theory of the growth of the firm*. New York: Wiley and Sons.
- Peteraf, M.A. (1993). The cornerstones of competitive advantage: a resource based view. *Strategic Management Journal*, 14 (3), 179-191
- Porter, M. (1980). *Competitive strategy*. New York: The Free Press.
- Porter, M. (1985). *Competitive advantage*. New York: The Free Press.
- Prahalad, C. y Hamel, C. (1990). The core competences of the corporation. *Harvard Business Review*, 68 (3), 79-91.
- Revista Expansión (2004). *Las empresas más importantes por sector*. (pp. 232-255). México: Grupo Editorial Expansión.
- Revista Expansión (2004). *Las 500 empresas más importantes de México*. (pp.190-221). México: Grupo Editorial Expansión.
- Revista Expansión (2005) *Las empresas más importantes por sector*. (Listado digital). México: Grupo Editorial Expansión.
- Revista Expansión (2005). *Las 500 empresas más importantes de México*. (Listado digital). México: Grupo Editorial Expansión.
- Revista Expansión (2006). *Las empresas más importantes por sector*. (pp. 246-255). México: Grupo Editorial Expansión.
- Revista Expansión (2006). *Las 500 empresas más importantes de México*. (pp.176-195). México: Grupo Editorial Expansión.

- Roos, J., Roos, G., Dragonetti, C. y Edvinsson, L. (1997). *Capital Intelectual*. Barcelona: Editorial Paidós.
- Rumelt, R.P. (1984). Towards a strategic theory of the firm. En R. B. Lamb (Ed.). *Competitive Strategic Management*, 556-570, Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice Hall.
- Rumelt, R.P. (1987). *Strategy, structure and economic performance*. Boston: Harvard Business School Press.
- Snyder, H. y Pierce, J.B. (2002). Intellectual capital. *Annual Review of Information Science and Technology*, 1 (36), 467-500.
- Spender, J.C. (1996) Making knowledge the basis of dynamic theory of the firm. *Strategic Management Journal*, 17 (4), 45-62.
- Stewart, T. A. (1997). *Intellectual capital: the new wealth of organizations*. London: Nicolas Brealey Publishing.
- Suárez I. y Vicente, J.D. (2001). Decisiones de diversificación y reestructuración: reflexiones desde el enfoque de recursos. *Cuadernos Aragoneses de Economía*, 2 (1), 67-89
- Sveiby, K. (1996). The Swedish community of practice. *Paper for PEI*. Conference in Stockholm October 25th.
- Sveiby, K. (1997). *The new organization wealth: managing and measuring intangible assets*. San Francisco: Bernett-Koehler.
- Sveiby, K. (1997b). The intangible assets monitor. *Journal of Human Resource Costing and Accounting*, 2 (1), 73-97.
- Sveiby, K. (2005). *Methods for measuring intangible assets*. Recuperado Enero 24, 2006 de www.sveiby.com/articles/IntangibleMethods.html.
- Teece, D.J (1982). Toward and economic theory of the multiproduct firm. *Journal of Economical Behavior and organizations*, 1(1), 39-63.
- Van Horne, J. (2006). *Fundamentos de administración financiera*. México: Pearson Educación.
- Ventura J. (1997). *Análisis dinámico de la estrategia empresarial: un ensayo interdisciplinar*, Oviedo: Universidad de Oviedo.
- Wernerfelt, B. (1984). A resource-based view of the firm. *Strategic Management Journal*, 5 (2), 171-180.
- Wild, J.J., Subramanyan, K.R. y Halsey, R.F. (2007). *Análisis de estados financieros*. México: McGraw-Hill.
- Williams, M. (2001). Is intellectual capital performance and disclosure practices related? *Journal of Intellectual Capital*, 2 (3), 192-203.
- Winter, S. G. (1987). Knowledge and competence as strategic assets. En D.J. Teece (Ed.). *The Competitive Challenge: Strategies for Industrial Innovation and Renewal*, 159-184. Cambridge, MA:Ballinger Publishing Company.