

La economía del conocimiento y la creciente brecha entre valor contable y valor económico



Diego
Andrés
Roldán



Anne Marie
Garvey*



Gregorio
Manuel
Serna

Universidad de Alcalá

La creciente relevancia de los activos intangibles está transformando la forma en que las empresas crean valor. En un contexto económico cada vez más basado en el conocimiento, elementos como la innovación, el capital humano o los datos adquieren un papel estratégico difícil de reflejar plenamente en los estados financieros tradicionales. Este artículo analiza las causas de la creciente diferencia entre valor contable y valor económico, así como sus implicaciones para el análisis empresarial y financiero. Asimismo, reflexiona sobre las oportunidades de evolución de la información corporativa para representar con mayor amplitud los procesos contemporáneos de creación de valor.

Introducción

La brecha entre el valor contable de numerosas empresas y su valoración en los mercados financieros es cada vez más visible, especialmente en compañías intensivas en conocimiento y particularmente en los sectores tecnológico, digital o biotecnológico, donde la capitalización bursátil puede multiplicar ampliamente el patrimonio reflejado en sus estados financieros.

La interpretación de este diferencial ha sido y sigue siendo objeto de un amplio debate académico y profesional. Mientras ciertos sectores lo interpretan como un reflejo de la sobrevaloración de los mercados o incluso un deterioro en la relevancia del dato contable, otros lo han atribuido a una alteración del modelo productivo. Las normas contables fueron concebidas en un contexto dominado por activos físicos, mientras que la economía actual se caracteriza por una realidad en la que la ventaja competitiva se articula a través de activos intangibles y formas de capital basadas en el conocimiento.

La contabilidad financiera ha desempeñado históricamente un papel fundamental de transmisión de información entre empresas, inversores y otros agentes económicos. Su cometido trasciende el mero registro, ofreciendo una representación fiel y estructurada de la situación patrimonial y del desempeño económico de las organizaciones, facilitando la toma de decisiones. Sin embargo, este esquema de divulgación se enfrenta a un desafío: realidades que superficialmente encajan en los moldes de las partidas contables tradicionales.

Las próximas líneas analizan esta cuestión desde dos perspectivas, la conceptual y la profesional, profundizando en cómo la transición hacia una economía intensiva en conocimiento ha reducido el vínculo tradicional que se mantenía entre resultados contables, patrimonio empresarial y valoración económica de las compañías.

La creciente divergencia entre valor contable y valor económico

Durante buena parte del siglo XX los estados financieros ofrecían una referencia relativamente fiable del valor económico de las empresas. En este contexto había una economía dominada por activos físicos: fábricas, maquinaria, inventarios o infraestructuras,

* Socio de AECA n.º 7447.

donde lo cierto es que el patrimonio contable representaba razonablemente la base productiva de las organizaciones.

Sin embargo, esa relación, esa conexión, se ha debilitado en las últimas décadas, sobre todo en ciertos tipos de empresa. En la actualidad la capitalización bursátil de numerosas empresas supera ampliamente el valor registrado en sus balances, aun cuando estas compañías presentan beneficios contables discretos o, en algunos casos, incluso pérdidas.

Esta asimetría se hace evidente, principalmente, en modelos de negocio basados en tecnología de desarrollo propio, cuyo valor reside en activos que el balance apenas sabe nombrar: algoritmos, plataformas tecnológicas, bases de datos, redes de usuarios, reputación de marca o capital humano altamente especializado.

Este distanciamiento entre valor contable y valor de mercado ni es inédito ni constituye un fenómeno completamente nuevo. La literatura contable ha señalado históricamente que los estados financieros, debido al tan presente principio de prudencia, no pretenden capturar plenamente el valor económico de la empresa. Ahora bien, sí se observa un aumento significativo en la magnitud de esa divergencia.

Técnicamente la evidencia documenta una reducción en la capacidad de los beneficios contables y del patrimonio neto para explicar la capitalización bursátil de las empresas, tal y como pone de manifiesto Srivastava (2014). Este hecho, más que reflejar una pérdida de calidad de la información contable, apunta hacia una transformación profunda en la naturaleza de las actividades económicas que la contabilidad trata de medir.

El cambio estructural hacia una economía basada en conocimiento

La economía actual se caracteriza por el peso creciente de los activos intangibles, en línea con lo expuesto por Jonathan Haskel y Stian Westlake (2017). El valor de muchas empresas se mide por elementos intangibles, como la innovación tecnológica, el capital intelectual o la reputación de marca.

Estos elementos constituyen una ventaja competitiva, pero presentan características que ponen en cuestión la normativa contable y plantea un reto para los organismos reguladores como el IASB y FASB. El obstáculo principal radica en su origen, porque, a diferencia de los activos físicos, muchos activos intangibles se generan internamente y no derivan de transacciones observables en el mercado. Esta circunstancia pone de manifiesto una tensión entre el principio de imagen fiel y el criterio de fiabilidad, que en ocasiones conduce a dejar fuera del balance elementos que, sin em-

La economía del conocimiento ha desplazado una parte creciente de la creación de valor hacia activos intangibles difícilmente observables y medibles

La brecha entre valor contable y valor económico refleja una transformación estructural del modelo productivo más que una pérdida de utilidad de la información contable

bargo, resultan determinantes para el potencial de crecimiento de la empresa.

Esta sombra limita su reconocimiento contable. Ante la ausencia de métricas de valoración objetivas, el regulador ha optado por un enfoque prudente que restringe la incorporación de activos intangibles al balance.

En la práctica, esto supone una desnaturalización del gasto, en la medida en que numerosas inversiones destinadas a generar valor futuro: desarrollo de *software*, investigación o *marketing* estratégico se registran como gastos del período en lugar de capitalizarse como activos.

Económicamente, muchos de estos desembolsos constituyen auténticas inversiones productivas. Sin embargo, el modelo contable vigente las desnaturaliza, tratándolas como consumos del ejercicio.

Este tratamiento deja una huella. En primer lugar, adelgaza artificialmente el patrimonio contable registrado en el balance, al dejar una parte significativa del capital intangible acumulado sin aparecer reflejada como activo. En segundo lugar, introduce volatilidad en los resultados contables, al reconocer de forma inmediata inversiones cuyos beneficios se materializan a largo plazo. Finalmente, se rompe el emparejamiento entre los ingresos futuros y los gastos que han contribuido a generarlos.

En consecuencia, los estados financieros pueden proyectar una imagen incompleta del capital económico realmente utilizado por la empresa, especialmente en sectores intensivos en conocimiento.

Intangibles, prudencia y limitaciones del modelo contable

Conviene subrayar que estas limitaciones no implican necesariamente que el modelo contable sea incorrecto. La contabilidad tiene una misión distinta y entre sus objetivos destacan la fiabilidad de la información, la comparabilidad entre empresas y la protección de los usuarios frente a estimaciones excesivamente optimistas.

El principio de prudencia, concepto tan arraigado en la contabilidad, favorece el reconocimiento temprano de pérdidas potenciales y restringe el reconocimiento de activos cuya realidad futura todavía se mueva en el terreno de la incertidumbre.





En el caso de los activos intangibles generados internamente, la dificultad para demostrar su identificabilidad, control y medición fiable ha llevado a normas como IAS 38 a adoptar un enfoque particularmente restrictivo. Como resultado, una parte significativa del valor generado internamente no se refleja en el balance.

Este enfoque ha contribuido históricamente a proteger la credibilidad de la información financiera. Sin embargo, en una economía en la que una proporción creciente del valor empresarial procede de activos intangibles difíciles de observar y medir, las limitaciones resultan cada vez más evidentes.

La contabilidad sigue cumpliendo con los criterios normativos vigentes, reflejando con precisión las transacciones realizadas. No obstante, la información resultante no captura plenamente los procesos de creación de valor característicos de la economía del conocimiento.

En este sentido, la creciente brecha entre valor contable y valor económico no debe interpretarse necesariamente como un fallo del sistema contable, sino como el reflejo de la tensión entre dos objetivos legítimos: por un lado, la prudencia y la verificabilidad de la información; por otro, la relevancia económica de los estados financieros.

Consecuencias para el análisis empresarial y financiero

Estas transformaciones tienen implicaciones relevantes para los profesionales que dependen de la información financiera en sus procesos de análisis y toma de decisiones.

En primer lugar, la lectura de los estados financieros exige hoy una contextualización económica más profunda. El beneficio neto, aunque sigue siendo un pilar métrico, se vuelve una señal equívoca en entornos de alta intensidad intangible. En determinados casos las pérdidas contables reflejan inversiones significativas en crecimiento e innovación más que una destrucción de valor.

En segundo lugar, la valoración corporativa complementa el análisis contable tradicional con indicadores adicionales. Variables como la creación de usuarios o el desarrollo tecnológico actúan como predictores fundamentales, constituyendo un «balance invisible» que permite anticipar flujos de caja futuros.

En tercer lugar, el tratamiento contable de lo inmaterial debilita la comparabilidad interempresarial. Aquellas empresas que adquieren activos intangibles pueden reconocerlos en sus balances, mientras que las que los desarrollan inter-

Los principios esenciales continúan siendo los de prudencia, fiabilidad y relevancia para comprender la evolución de la información financiera

El reto de la contabilidad moderna consiste en preservar el rigor normativo mientras mejora su capacidad para visibilizar los factores que impulsan la creación de valor

amente no pueden hacerlo, generando discrepancias patrimoniales entre modelos de negocio similares.

Finalmente, este escenario impulsa un debate sobre la evolución de la información financiera. La literatura propone una desagregación analítica de los gastos operativos, permitiendo distinguir entre gasto corriente e inversión en capital intangible. En este sentido, la sustitución de la NIC 1 por la IFRS 18 (*Presentación y desglose en los estados financieros*) mediante un mayor desglose de gastos entre actividades operativas, de inversión y de financiación puede contribuir a mejorar la calidad de la información contable.

Reflexiones finales

La convergencia entre la métrica contable y el valor económico ha sido históricamente compleja. Los estados financieros no pretenden estimar el valor de mercado de las empresas, sino proporcionar información fiable y comparable para la toma de decisiones.

No obstante, la evolución del entorno económico ha tensionado este modelo. La transición hacia una economía de activos inmateriales ha desplazado el eje de creación de valor hacia elementos que escapan al reconocimiento contable tradicional.

La brecha entre valor contable y valor económico no debe reducirse a una anomalía, sino considerarse como una asincronía estructural entre las herramientas de medición contable diseñadas para la era industrial y la naturaleza inmaterial de la actividad económica contemporánea. Reconocer esta brecha es el primer paso para evolucionar hacia un modelo informativo que recupere su relevancia estratégica.

El reto de la contabilidad moderna no reside en la renuncia a sus pilares tradicionales, sino en su evolución adaptativa. La disciplina debe explorar mecanismos de hibridación que preserven la fiabilidad del dato mientras expanden su capacidad para visibilizar las inversiones intangibles. Solo mediante una actualización de los criterios de reconocimiento y desglose será posible reconciliar el rigor normativo con la transparencia necesaria para proyectar con fidelidad los activos que sustentan la creación de valor en la era del conocimiento. ▽

Bibliografía

- Haskel J, Westlake S (2017). *Capitalism without Capital: The Rise of the Intangible Economy*. Princeton University Press.
- International Accounting Standards Board (2004). *IAS 38 Intangible Assets*. London.
- International Accounting Standards Board (2024). *IFRS 18 Presentation and Disclosure in Financial Statements*. London.
- Srivastava A (2014). "Why Have Measures of Earnings Quality Changed Over Time?" *Journal of Accounting and Economics*, 57(2-3), 196-217.