



Kulturaren Euskal Behatokia  
Observatorio Vasco de la Cultura

# Valoración de intangibles en operaciones financieras con agentes culturales

Aproximación para la elaboración  
de la guía dirigida a entidades financieras

DICIEMBRE 2012



**EUSKO JAURLARITZA**  
**GOBIERNO VASCO**

HEZKUNTZA, HIZKUNTZA POLITIKA  
ETA KULTURA SAILA

DEPARTAMENTO DE EDUCACIÓN,  
POLÍTICA LINGÜÍSTICA Y CULTURA



# Valoración de intangibles en operaciones financieras con agentes culturales

Aproximación para la elaboración  
de la guía dirigida a entidades financieras

DICIEMBRE 2012



HEZKUNTZA, HIZKUNTZA POLITIKA  
ETA KULTURA SAILA

DEPARTAMENTO DE EDUCACIÓN,  
POLÍTICA LINGÜÍSTICA Y CULTURA

Un registro bibliográfico de esta obra puede consultarse en el catálogo de la Biblioteca General del Gobierno Vasco: <http://www.bibliotekak.euskadi.net/WebOpac>

Edición:  
1.ª febrero 2013

© Administración de la Comunidad Autónoma del País Vasco  
Departamento de Educación, Política Lingüística y Cultura

Internet:  
[www.euskadi.net](http://www.euskadi.net)

Edita:  
Eusko Jaurlaritzaren Argitalpen Zerbitzu Nagusia  
Servicio Central de Publicaciones del Gobierno Vasco  
C/ Donostia-San Sebastián, 1 - 01010 Vitoria-Gasteiz

Diseño y maquetación:  
Miren Unzurrunzaga Schmitz



# ÍNDICE

---

PRESENTACIÓN	5
<b>1.</b> Breve aproximación conceptual a la valoración de los intangibles en cultura	6
<b>2.</b> Propuesta de modelo de valoración	10
<b>3.</b> Propuesta de sistema de valoración de intangibles en los proyectos culturales	12
3.1. La identificación de intangibles	12
3.2. Información necesaria en la evaluación de intangibles	15
3.3. Evaluación final de los intangibles	17
Bibliografía	18
ANEXO: Guía de aplicación	19

## PRESENTACIÓN

---

Cada vez es más común escuchar de los especialistas en economía que la apuesta por las industrias creativas, entre las que se cuentan las culturales, es una garantía de futuro para la competitividad de los territorios. El cuerpo teórico de la economía creativa sitúa en un papel central a los elementos intangibles ofreciendo un importante cambio de paradigma en la valoración de la riqueza y de las potencialidades de crecimiento de los territorios y las industrias. Sin embargo, este nuevo paradigma encuentra dificultades de acomodo práctico en los sistemas financieros y esquemas tradicionales de valoración de riesgos, concretándose en la dificultad de acceso de las empresas creativas a líneas de financiación.

Tal y como apunta el Libro Verde - Liberar el potencial de las industrias culturales y creativas de la Comisión Europea, «el acceso de las Industrias Culturales y Creativas (ICC) a la financiación es limitado, ya que muchas empresas sufren de una infracapitalización crónica y se enfrentan a graves problemas para obtener una estimación adecuada de sus valores inmateriales, como por ejemplo los derechos de autor (como en el caso de los artistas que han firmado un contrato con una empresa discográfica, o los escritores que lo han hecho con una editorial, o bien los catálogos de obras musicales o cinematográficas), cuando quieren obtener financiación».

Este mismo texto apunta que «los inversores y los bancos necesitan una mejor sensibilización acerca del valor y el potencial económico de las ICC. Deberían existir sistemas de garantía y otros mecanismos de ingeniería financiera para alentar la financiación en las ICC. El mundo de la creación y el mundo de las finanzas, que, en muchos casos, son mundos separados, deben encontrar un lenguaje común, a través del cual las ICC tengan un acceso más justo a la financiación».

La necesidad de financiación de las empresas culturales ha sido objeto de trabajo del Observatorio Vasco de la Cultura y ha conducido al Gobierno Vasco a promover nuevos modelos de financiación acorde con las especificidades de este tipo de empresas con el concurso y la colaboración de entidades financieras. A partir de este camino iniciado, se hace necesario profundizar en la aplicación del nuevo modelo y, en concreto, en la valoración de los riesgos en la financiación de los proyectos culturales atendiendo a la naturaleza intangible de la mayoría de ellos.

El objetivo del presente estudio es la formulación de recomendaciones de carácter práctico dirigidas a las entidades financieras para que, a partir de una adecuada valoración de los intangibles que presentan los proyectos y empresas culturales, puedan complementar las estimaciones de riesgo financiero de las operaciones crediticias.

# 1. Breve aproximación conceptual a la valoración de los intangibles en cultura

## La importancia creciente de los intangibles ¿Un contexto favorable para las empresas culturales?

Peter Drucker señalaba en 1992 que «el conocimiento ha devenido en el recurso económico clave y en la fuente dominante de la ventaja comparativa» y poco después postulaba que en la nueva economía, el conocimiento no sólo es otro recurso además de los factores tradicionales de la producción (tierra, trabajo y capital), sino el único recurso válido en el presente. El hecho de que el conocimiento se haya vuelto *el* recurso en lugar de ser sólo *un* recurso, es lo que hace que la nueva sociedad sea única en su clase. Señala, además, que en una sociedad basada en el conocimiento, el «trabajador con conocimiento» es el activo más importante para las organizaciones.

A partir de la eclosión de la economía creativa, a los parámetros básicos de medición económica de las actividades productivas que desde Adam Smith o David Ricardo siguen vigentes en relación al valor de uso y al valor de cambio, se han introducido nuevos valores de carácter simbólico: el talento, el conocimiento, la innovación, etc.

El cambio de paradigma de una economía productiva a una economía del conocimiento y creativa ha comportado una ruptura importante en la literatura especializada y en los métodos de valoración de las actividades económicas. Así, los nuevos modelos, apuntan a una importancia cada vez más relevante de los intangibles<sup>1</sup>.

En este contexto, y dada la naturaleza intangible de una parte de los activos de las empresas culturales, cabría entender que el cambio de paradigma supone un contexto favorable para las empresas culturales. Pero la realidad es distinta: las dificultades en la creación de modelos de medición del valor económico de la cultura, por un lado, y de medición de los activos intangibles, por el otro, son limitaciones a superar. Es decir, existe aún una distancia difícil de salvar entre el plano teórico y el práctico para conseguir que el contexto facilite una correcta valoración de los activos de las empresas culturales.

<sup>1</sup> La empresa Asset Equito Company distribuye el valor de mercado de los activos empresariales en un 50% en 1985 y quince años después el valor en libros representaba el 20% y el 80% restante lo atribuía a los AI de la empresa.



## Del valor económico de la cultura a la medición de intangibles en las empresas culturales

Las definiciones de la intangibilidad de la cultura suelen hacer referencia a dos dimensiones distintas: la primera, tiene un claro carácter antropológico<sup>2</sup> y la segunda, hace referencia a elementos como el talento, la capacidad de emoción, la innovación en el lenguaje, la transmisión, etc.

Desde hace más de medio siglo<sup>3</sup> se ha asistido a una importante proliferación de estudios sobre el impacto económico de la cultura, ya sea en un territorio o en una economía en particular. Todos estos estudios han permitido aproximaciones importantes a la medición del valor económico de la cultura<sup>4</sup>.

La orientación general de este tipo de estudios se dirige a la justificación de la apuesta estratégica por la cultura como generadora de riqueza y al impacto de la actividad cultural. Sin embargo, no permiten profundizar en la generación de modelos específicos de valorización y contabilización de los elementos intangibles de la cultura en micro estructuras como las empresas culturales.

La dificultad en la valoración de los intangibles de las empresas culturales es uno de los motivos que hacen «del acceso a la financiación una barrera fundamental para el crecimiento de muchas empresas dentro de este sector»<sup>5</sup>. La inexistencia de modelos de referencia en la evaluación de riesgos financieros que tengan en cuenta la valoración de los intangibles de las empresas culturales es una dificultad difícil de superar.

## Aproximaciones a la valoración de Activos Intangibles (AI) en las empresas

Frente a la dificultad de encontrar modelos de valoración de activos intangibles en las empresas culturales parece oportuno plantearse hasta qué punto se pueden adaptar modelos aplicados a otro tipo de empresa.

---

<sup>2</sup> La denominación que realiza la UNESCO del Patrimonio Inmaterial, definiéndolo como «las prácticas, representaciones y expresiones, los conocimientos y las técnicas que procuran a las comunidades, los grupos e individuos sentimientos de identidad y continuidad».

<sup>3</sup> entre los estudios pioneros en la valoración económica de la cultura se debe citar la investigación de William Baumol y William Bowen difundido como El dilema económico de las artes escénicas realizada en EEUU en 1966.

<sup>4</sup> En España un instrumento clave para valorar la aportación de la cultura a la economía es la Cuenta Satélite de la Cultura que elabora el Ministerio de Cultura que sitúa la aportación de la cultura en relación al PIB entorno al 3%.

<sup>5</sup> Véase, en particular, el miniestudio realizado para la Comisión Europea «Access to finance activities of the European Creative Industry Alliance» de Jenny Tooth que puede consultarse en [www.europe-innova.eu/creative-industries](http://www.europe-innova.eu/creative-industries).



El interés sobre el valor de los AI ha crecido los últimos años en la medida que se ha desarrollado una nueva economía basada en las tecnologías de la información, de servicios y de empresas cuya materia prima es el conocimiento. Pero en las evaluaciones de las empresas lo más evidente son los activos tangibles (terrenos, edificios, maquinaria y equipo, mobiliario, etc.), es decir, los «fierros» y lo más difícil es determinar el valor de los factores «soft» como los conocimientos humanos, el talento, las relaciones, la trayectoria, etcétera. Sumados los unos a los otros se obtendría el valor de la empresa.

La importancia de los AI ha sido una cuestión que ha ocupado numerosas investigaciones<sup>6</sup> generando distintos modelos de medición. Pero la proliferación de modelos económicos de medición choca de forma constante con la realidad de las empresas que no tienen instrumentos que recojan información que permitan valorar estos intangibles y, por lo tanto, aplicar los modelos.

Un ejemplo de ello se encuentra en el País Vasco donde el estudio *Opciones reales en la valoración de intangibles: la percepción de los directivos en el País Vasco* de Arregi C., Rodríguez A. y Ballejo V. para la valoración de intangibles en su dimensión de opciones reales, en el que se entrevistaron telefónicamente 517 directores financieros de empresas vascas. El estudio concluye que a pesar de que casi tres de cada cuatro empresas consideran que existen opciones incluidas en sus intangibles, no llegan a una de cada cuatro las que son capaces de identificar estas opciones.

Por otro lado, recientemente se ha presentado el estudio elaborado por la consultora Accenture dirigido a mostrar que las PYMEs pueden elaborar información sistemática sobre intangibles y a definir un Informe de Capital Intelectual que muestre el potencial innovador y de crecimiento que se deriva de la gestión de sus intangibles. Este estudio ha podido comprobar la validez de su modelo de valoración con casos concretos estudiados pero así mismo, concluye que las PYMEs consultadas, mayoritariamente, muestran un grado de gestión de su capital intelectual muy incipiente. También concluye que, con la excepción relativa de las empresas de capital riesgo, en las entidades financieras no existe cultura de uso de indicadores intermedios o avanzados de valoración de intangibles. Además, los indicadores sobre intangibles son más difícilmente objetivables y valorables, careciendo su prestación a terceros del grado de estandarización y posibilidad de verificación externa que la información económico-financiera tiene.

---

<sup>6</sup> Una referencia en este ámbito es el trabajo realizado por el profesor Miguel A. Palomo González, «La evaluación de activos intangibles» en el que presenta distintos modelos de evaluación de activos intangibles se repasan las metodologías de cálculo de valoración de intangibles empleadas por B.Lev, Edvinson y Malone, A. Public, entre otros.



## Conclusiones: la valoración de los intangibles, un reto de futuro

Como concluye la investigadora de la Universidad de Extremadura Alicia Guerra Guerra, en su estudio *La evaluación de los intangibles: una aproximación al estado de la cuestión* «No existe un tratamiento de evaluación generalizado para toda la inversión intangible. Ni siquiera por tipos de inversiones, entendiéndose éstos en función de la naturaleza del intangible (capital estructural, humano y relacional) o de su carácter (IT, tecnología de fabricación, marketing, recursos humanos,...). (...) Así, para cada categoría de intangibles se ofrece una variedad de métodos de viabilidad muy heterogéneos entre sí entre los que resulta difícil elegir por la necesidad de sopesar ventajas e inconvenientes de cada uno (...).»

A conclusiones similares llega también Ana Carla Fonseca Reis que apunta que «La intangibilidad de los bienes y servicios creativos les confiere valor y a la vez representa un activo de difícil valoración por parte de los inversionistas. En última instancia, los instrumentos económicos actuales se muestran inadecuados para jugar ese rol, revelando una desconexión entre el valor intangible y la capacidad de expresarlo en valor contable».

Además, según Reis, a la ausencia de modelo de valoración se debe añadir:

- 1) dificultades para realizar pre-pruebas de mercado con gran parte de los productos creativos y claramente de los servicios creativos;
- 2) incapacidad de estimación de los derechos de propiedad intelectual;
- 3) carencia de otros instrumentos capaces de evaluar el impacto de las industrias creativas en los demás sectores económicos.

En este contexto, las acciones creativas usualmente se asocian a las de alto riesgo. Un riesgo que siempre se analiza con parámetros que poco o nada tienen que ver con la realidad económica de la creatividad y su funcionamiento. En cierto sentido, la inexistencia de un modelo de medición de riesgos aceptado y homologado por la dificultad de la valoración de los intangibles aleja a las empresas culturales de productos financieros que podrían resultar atractivos tanto para ellas como para las propias entidades financieras.

Se hace necesario pues, afrontar el reto y superar las limitaciones actuales a partir de modelos que permitan a las entidades financieras una mejor comprensión de la realidad de la economía de la cultura y de sus singularidades para que puedan abrir nuevas posibilidades de financiación.

## 2. Propuesta de modelo de valoración de riesgo financiero en los proyectos culturales

### La incorporación de los intangibles culturales como objeto de evaluación en una operación financiera

Las entidades financieras tienen sus propios métodos para la calificación de riesgos (rating de solvencia) que, aunque con diferencias entre ellos suelen tener en cuenta factores vinculados a la solvencia de las empresas (endeudamiento, fondo de maniobra, garantías, tesorería, liquidez, etc.).

La presente propuesta no pretende interferir en los sistemas de evaluación de las entidades financieras sino ofrecer la posibilidad de complementarlos teniendo en cuenta la distinta naturaleza de las empresas culturales y de sus productos.

Así, se propone que las entidades financieras realicen valoraciones en las que otorguen un peso del 25% a la valoración de intangibles y del 75% a las valoraciones según el método habitual de la entidad financiera en este tipo de operaciones.

$$\text{EVALUACIÓN GLOBAL} = \begin{array}{c} \text{EVALUACIÓN DE RIESGOS} \times 0,75 \\ + \\ \text{EVALUACIÓN INTANGIBLES} \times 0,25 \end{array}$$

### Estructura de la valoración de intangibles de un proyecto cultural

Dado que, como se ha visto, no existe un método homologado de valoración de AI se propone un modelo de carácter práctico que se inspira en una combinación de las distintas propuestas estudiadas y se adecua a las singularidades de las empresas culturales. Evidentemente, se trata de un modelo que afronta el reto de la medición de intangibles pero que necesitará recorrido práctico para un ajuste óptimo de las operaciones financieras con empresas culturales.

El punto de partida del modelo es el siguiente: en un proyecto cultural de carácter empresarial se produce una combinación de dos dimensiones, por un lado, el talento y la creatividad y por



el otro la estructura empresarial que le va a dar soporte. Cada una de las cuales incorpora una serie de activos intangibles que deben ser valorados independientemente.



A diferencia de otros sectores en los cuales la creatividad suele estar incorporada en la estructura empresarial, en sus trabajadores y departamentos de investigación y desarrollo, en el caso de los productos culturales esto no tiene por qué ser así. Las esferas suelen estar más claramente delimitadas y la aportación a los intangibles del proyecto a valorar recae en cada una de ellas.

Por ejemplo, en la producción de una película la estructura empresarial es una productora audiovisual y la creatividad está en manos del equipo artístico: guionista, director y elenco, básicamente. Los intangibles de la empresa tienen relación con su estructura, experiencia en el sector, solvencia profesional, la consolidación, el éxito de producciones precedentes, etc. Por el lado de la creatividad intervendrán aspectos como la trayectoria artística, los éxitos recientes, las críticas, la popularidad, etc.

Siguiendo el ejemplo, con esta lógica, en principio puede tener mejor salida comercial y, por lo tanto, capacidad de resultar económicamente rentable una película de una productora consolidada que apuesta por figuras populares y reconocidas en la dirección e interpretación que otra película que puede ser «mejor» pero que no cuenta con estos intangibles.

## 3. Propuesta de sistema de valoración de intangibles de los proyectos culturales

### 3.1. La identificación de los intangibles

Dada la importancia de los intangibles en la valoración de los proyectos culturales se propone a las entidades financieras que, en paralelo a la información económica para la evaluación de riesgos realicen una aproximación a los elementos intangibles asociados. Atendiendo a las dos dimensiones, estructura empresarial y creatividad, se deben considerar como activos intangibles los siguientes:

#### ESTRUCTURA EMPRESARIAL

- **Trayectoria**

Como todos los mercados, el conocimiento del funcionamiento y de las tendencias es básico para los buenos resultados de las empresas. En el caso del mercado cultural esto es especialmente importante ya que se trata de un mercado con singularidades propias que claramente lo determinan. En este sentido, las empresas culturales con trayectoria suficiente deben considerarse como empresas que han adquirido los conocimientos necesarios para operar en este mercado.

- **Posición en el mercado**

La posición en el mercado no sólo debe entenderse como la capacidad económica de la empresa en el sector y su papel en el negocio sino que también debe tenerse en cuenta la capacidad de generar tendencias o de adaptarse fácilmente a ellas. La influencia en el mercado cultural de las empresas tiene que ver también con su papel simbólico ya que no sólo se adaptan a las tendencias sino que son generadoras de ellas. La dependencia en relación a otras empresas culturales es un aspecto importante a considerar y la relación establecida con ellas es un intangible de alto valor. Así, las empresas dedicadas a la producción necesitan un circuito de distribución de confianza con el que se trabaje en una relación de complicidad que va más allá de la simple relación contractual.

- **Estructura de personal**

La volatilidad de las estructuras de personal en buena parte de las empresas culturales se produce por su funcionamiento por proyectos. Así las estructuras se adaptan a las distintas necesidades. Pero esta realidad dificulta la generación de un know-how consistente en la empresa. Así, debe valorarse positivamente que las empresas tengan capacidad para mantener una estructura media estable que garantice que los conocimientos adquiridos no se fuguen y puedan alimentar nuevos proyectos.

- **Capacidad relacional**

El mercado de la cultura se puede entender como un mercado reducido en cuanto al número de agentes y las empresas necesitan ocupar un lugar en este mercado siendo reconocidas por las otras. En este aspecto es importante en el sector cultural la capacidad relacional que muestran las empresas culturales para tejer complicidades con toda la red de agentes. Participar en federaciones de segundo grado o ser reconocido como interlocutor por la administración pública puede ser indicativo de un valor intangible superior que produce ventaja competitiva frente a la empresa que está aislada del resto.

- **Éxito de los productos**

Aunque resulte difícil de explicar a partir de una causalidad lógica, en el ámbito de la cultura, hay empresas que tienen una capacidad intuitiva en lanzar productos culturales al mercado con éxito. Éste es un valor que singulariza a algunas empresas que, evidentemente, es difícil cuantificar económicamente pero que se debe tener en consideración.

## CREATIVIDAD

- **Talento**

La empresa que emprende la comercialización de un producto cultural hace una apuesta por el creador de este producto y medir la calidad creativa entraña una dificultad importante. En este sentido, lo más recomendable es la identificación clara del responsable creativo del proyecto y el análisis de su trayectoria y reconocimiento así como de todo equipo artístico que interviene en él. La trayectoria y, sobretudo, la aceptación del resultado de las últimas creaciones protagonizadas por el responsable o responsables creativos y el resto del equipo es uno de los principales activos intangibles de una propuesta cultural.

- **Prescripción**

Para evitar que la evaluación del talento se base únicamente en la trayectoria o en una cierta intuición sobre la capacidad de creadores noveles otra variable a tener en cuenta es la prescripción que realizan los agentes especializados en la detección del talento y la generación de opinión sobre él. Los medios de comunicación con periodistas y críticos son generadores de activos intangibles vinculados a los creadores porque aportan opinión y marcan tendencia en la valoración que se hace de ellos determinando en buena medida sus posibilidades de éxito.

- **Popularidad**

En el ámbito de la cultura no sólo resulta importante la opinión de especialistas sino que el éxito de los productos creativos suele ir ligado también a la popularidad del creador. Su presencia en medios de comunicación, redes sociales, etcétera, aumenta el conocimiento del creador y por lo tanto el interés por su obra.

- **Innovación**

Actualmente, a la innovación en el lenguaje artístico se le atribuye un cierto valor añadido en relación a los lenguajes más conocidos o explotados. Pero por el otro lado, en muchos casos, la experimentación artística obtiene resultados económicos peores que los productos más conocidos o con estructuras creativas más clásicas. En este continuo entre innovación y clacisismo se mueven todas las creaciones y discernir el valor intangible vinculado a la posición que se ocupa resulta difícil. La solución pasa por valorar cada creación según las expectativas que genera el creador. Así, de un creador del que se espera siempre un mismo código creativo reconocible por su mercado la innovación puede ser arriesgada mientras que en el caso de creadores con una carrera caracterizada por la innovación cuando deja de innovar frustra expectativas y corre el riesgo de que su carrera se perciba como finalizada.

- **Formato o soporte del producto cultural**

El formato o soporte en el que se comercializa una creación cultural en la actualidad resulta determinante. Así, la elección del formato debe vincularse también en la apuesta por ciertos intangibles vinculados a él. Lo digital se asocia a la facilidad en el acceso pero también a la posibilidad de circulación sin respeto a los derechos de autor. Las creaciones deben valorarse a partir tanto de su sustancia creativa como de la forma en cómo se presentan al público. En esta conexión entre creatividad y público el soporte es determinante, y los intangibles asociados al soporte también.

### 3.2. Información necesaria en la evaluación

Generalmente uno de los problemas detectados en los distintos modelos de valoración de intangibles es la falta de adecuación de éstos a la información disponible en las empresas. En este sentido, la presente propuesta se basa en la practicidad y en la posibilidad de recoger información que permita, realmente, la aplicación del modelo. Así, la información necesaria es la siguiente:

ESTRUCTURA EMPRESARIAL	
Dimensión de los intangibles	Información necesaria
Trayectoria	Año de creación de la empresa
	Principales cambios o transformaciones de la empresa y justificación
Posición en el mercado	Presencia/participación en la cadena de valor cultural
	Influencia de la empresa en los cambios en el mercado
	Características de los últimos productos culturales lanzados al mercado y capacidad de adaptación a los cambios
Estructura de trabajadores	Estructura de trabajadores
	Formación de los trabajadores (previa al ingreso y adquirida durante la estancia en la empresa)
	Antigüedad en la empresa
Capacidad relacional	Reconocimientos recibidos por la empresa
	Participación en redes o asociaciones empresariales
	Participación en proyectos liderados por la administración pública
Éxito de los productos	Rendimiento de los últimos productos lanzados al mercado.
	Instrumentos de análisis de éxito o fracaso de los productos lanzados al mercado



CREATIVIDAD	
Dimensión de los intangibles	Información necesaria
Talento	Curriculum de cada miembro del equipo creativo/ artístico que forma parte del proyecto con los principales éxitos o hitos de la trayectoria creativa
Prescripción	Críticas recibidas por parte del equipo creativo a las últimas propuestas realizadas
	Impacto en medios de comunicación de las últimas actividades creativas del equipo creativo
Popularidad	Participación del equipo creativo en medios de comunicación
	Presencia en redes sociales
Innovación	Caracterización del equipo creativo en relación a la innovación
	Ejemplos de actividad que configuren la seña de la identidad creativa que se va a desarrollar
Formato o soporte del producto cultural	Tipo de soporte para la creación y justificación de su uso

### 3.3. Evaluación final de los intangibles

Una vez recogida la información necesaria se realiza la valoración a partir de los parámetros establecidos en el modelo. Dadas las distintas características de cada uno de los sectores de la cultura y de la tipología de agentes que los componen se ha diseñado un sistema de valoración general que, en el momento del análisis, se adapta a cada uno de los sectores<sup>7</sup>.

Como característica general, hay que señalar que cada uno de los activos intangibles tiene un peso diferente en la valoración global del proyecto. En este sentido, se propone que para cada sector, dadas sus características, se realice un reparto de pesos para cada elemento de evaluación:

ESTRUCTURA EMPRESARIAL	Intervalos de puntuación máxima	CREATIVIDAD	Intervalos de puntuación máxima
Trayectoria	10-20	Talento	20-30
Posición en el mercado	10-20	Prescripción	5-10
Estructura de trabajadores	5-10	Popularidad	5-10
Capacidad relacional	5-10	Innovación	5-10
Éxito de los productos	5-10	Formato o soporte del producto cultural	5-10
<b>TOTAL</b>	<b>50</b>	<b>TOTAL</b>	<b>50</b>

Finalmente, se debe recordar que la valoración global de los proyectos por parte de las entidades financieras se sugiere que dependa en un 75% de la valoración de riesgos habitual.

<sup>7</sup> En el anexo se detalla las guías de aplicación en el sector editorial y audiovisual.

## BIBLIOGRAFÍA

---

ARREGUI C., RODRÍGUEZ-CASTELLANOS A., VALLEJO B., *Opciones reales en la valoración de intangibles: la percepción de los directivos en el país vasco* Universidad, Sociedad y Mercados Globales / coord. Por Emilio José de Castro Silva, José Díaz de Castro, 2008, págs. 191-208.

ASSETS EQUITY COMPANY. *Measuring Intangible Equity*. 2002.

BAURMOL W. y BOWEN W. *El dilema económico de las artes escénicas*. EEUU, 1966.

DRUCKER P.F. *Managing for the Future*. Butterworth-Heinemann, Oxford, 1992.

FONSECA REIS, AC. *Economía creativa : como estrategia de desarrollo : una visión de los países en desarrollo*. São Paulo: Itaú Cultural, 2008.

GUERRA GUERRA A. *Evaluación de las inversiones en intangibles, una aproximación al estado de la cuestión*. Estableciendo puentes en una economía global / coord. Por Julio Pindado García, Gregory Payne, Vol.2, 2008 (Comunicaciones), pág. 37.

PALOMO GONZÁLEZ, MIGUEL A. *La evaluación de activos intangibles* Ingenierías, Julio-Septiembre 2003, Vol. VI, No. 20.

SÁNCHEZ P. *El valor de los intangibles para la financiación de las PyMES* Cátedra UAM-Accenture en Economía y Gestión de la Innovación. 2012.

TOOTH J. *Access to finance activities of the European Creative Industry Alliance*. Comisión Europea. 2010.

UNESCO. *Convención para la Salvaguardia del Patrimonio Cultural Inmaterial*, París, 2003.



## ANEXO. GUÍA DE APLICACIÓN

### EDITORIALES

EMPRESA EDITORIAL			
Dimensión de los intangibles	Información a analizar	Claves de análisis	Puntuación máxima
Trayectoria	Año de creación de la empresa	La antigüedad se entiende como un elemento positivo de conocimiento y experiencia en el sector: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Editoriales con 10 o más años de antigüedad: 12 puntos</li> <li>- Editoriales con más de cinco y menos de 10 años de antigüedad: 6 puntos</li> <li>- Editoriales con más de 2 medio y menos de 5 años de antigüedad: 3 puntos</li> <li>- Editoriales con menos de 2 años y medio: 0 puntos</li> </ul>	12
	Principales cambios o transformaciones de la empresa y justificación	Valoración en relación a la información presentada sobre los principales cambios en la empresa editorial. Será positiva en el caso de editoriales que hayan adaptado su estructura a potenciales crecimientos o a las características del mercado (nuevos contenidos, nuevos formatos, etc.)	3
Posición en el mercado	Presencia/participación en la cadena de valor cultural	Valoración en relación a la información presentada de la situación en la que se encuentra la editorial en la cadena de valor. La valoración es positiva si la empresa muestra control, directo u indirecto, en todas las fases de comercialización del producto editorial, creación, producción, distribución y venta. Valoración positiva en el caso de que existan alianzas estratégicas o relaciones consolidadas con los responsables de distribución de los productos editoriales	10
	Influencia de la empresa en los cambios en el mercado	Valoración en relación a la información presentada sobre la capacidad de influencia de la empresa editorial en la generación de tendencias en el mercado. Capacidad de innovar y de ofrecer productos avanzados con éxito.	2,5
	Características de los últimos productos culturales lanzados al mercado y su influencia en el mercado	Valoración en relación a la información presentada sobre los productos de los últimos dos años para analizar la capacidad de la editorial de adaptación no sólo durante toda su trayectoria sino en los últimos productos lanzados.	2,5

.../...



.../...

EMPRESA EDITORIAL			
Dimensión de los intangibles	Información a analizar	Claves de análisis	Puntuación máxima
Estructura de trabajadores	Trabajadores	Mantener una estructura fija de trabajadores en la empresa debe valorarse positivamente porque es reflejo de la dimensión de la empresa y de la capacidad de generar un equipo de producción editorial estable que favorecerá la mejora de la producción. <ul style="list-style-type: none"> <li>- Editoriales con 10 o más trabajadores: 3 puntos</li> <li>- Editoriales con más de cinco y menos de 10 trabajadores: 2 puntos</li> <li>- Editoriales con más de 3 y menos de 5 trabajadores: 1 punto</li> </ul>	3
	Formación de los trabajadores (previa al ingreso y adquirida durante la estancia en la empresa)	La capacidad de los trabajadores es un valor del capital humano de la empresa. En este sentido, debe valorarse tanto la formación de los trabajadores como la actividad de la empresa en la capacitación continua de su personal.	2,5
	Antigüedad en la empresa	La antigüedad de los trabajadores en la empresa mide la capacidad de retención de talento. Así, la valoración será máxima cuando más del 50% de la plantilla muestre una antigüedad de más de 5 años en la empresa.	2
Capacidad relacional	Reconocimientos recibidos por la empresa	Valoración en relación a la información presentada sobre los reconocimientos públicos que puede haber recibido la editorial (como empresa y no sobre su producción). La obtención de premios y/o reconocimientos a su actividad muestra una valoración positiva y objetiva de su capacidad.	3
	Participación en redes o asociaciones empresariales	Si la editorial está agremiada o asociada con otras editoriales debe entenderse que está relacionada con el sector, participa en él, y aprovecha las estructuras de segundo grado para su mejora.	1
	Participación en proyectos liderados por la administración pública	Un indicador de la situación de la editorial en el mercado, desde un punto de vista relacional, es su participación en proyectos liderados por la administración pública. Si la editorial esta reconocida dentro del sector participará en jornadas de trabajo, estudios, mesas de reflexión, etc. propuestas desde la administración.	1

.../...



.../...

EMPRESA EDITORIAL			
Dimensión de los intangibles	Información a analizar	Claves de análisis	Puntuación máxima
Éxito de los productos	Rendimiento de los últimos productos lanzados al mercado	Porcentaje de éxito y/o rentabilidad de los productos lanzados al mercado. En la producción editorial se acostumbra a publicar un alto número de títulos con el objetivo de que los éxitos equilibren los productos con menor acogida. Las segundas y posteriores ediciones de los productos editoriales son un indicador de la capacidad de generar productos con suficiente penetración en el mercado.	5
	Instrumentos de análisis de éxito o fracaso de los productos lanzados al mercado	Valoración en relación a la información presentada sobre los instrumentos de seguimiento con los que cuenta la editorial para analizar el éxito o fracaso de los productos lanzados al mercado. Relación directa con los lectores y las librerías, análisis de mercado, etc.	2,5

PROYECTO EDITORIAL			
Dimensión de los intangibles	Información a analizar	Claves de análisis	Puntuación máxima
Talento	Currículum de cada miembro del equipo creativo/artístico que forma parte del proyecto con los principales éxitos o hitos de la trayectoria creativa	El talento en una producción editorial depende, mayoritariamente, de la autoría. Así, un autor de reconocido prestigio tiene mayores posibilidades de éxito que un autor novel, ya que se le reconoce de antemano el talento. Así, la trayectoria del autor o autores, el reconocimiento en forma de éxitos editoriales o de premios deben formar parte central de la valoración del proyecto. Igualmente debe valorarse el proyecto editorial. Si la obra a editar se inscribe en una colección con recorrido, éxito y reconocimiento.	30
Prescripción	Críticas recibidas por parte del equipo creativo a las últimas propuestas realizadas	Además de la trayectoria profesional y creativa en términos de éxito comercial de los productos anteriormente lanzados con protagonismo del autor o autores, debe tenerse en cuenta la opinión generada entorno a su obra por parte de los prescriptores especializados	2,5
	Impacto en medios de comunicación de las últimas actividades creativas del equipo creativo	Además del reconocimiento y/o críticas recibidas por parte del autor o autor, debe valorarse su capacidad de generar interés entre los medios de comunicación y las crónicas generadas al respecto.	2,5

.../...



.../...

PROYECTO EDITORIAL			
Dimensión de los intangibles	Información a analizar	Claves de análisis	Puntuación máxima
Popularidad	Participación del equipo creativo en medios de comunicación	Más allá del reconocimiento profesional del autor o autores su faceta como personaje público es un elemento a considerar. Su participación en programas televisivos, de radio o colaboraciones en radio son ejemplos de actividad que otorgan popularidad y mayores posibilidades de éxito de su actividad creativa.	5
	Presencia en redes sociales	La popularidad actualmente, también debe medirse por la capacidad del autor o autora de establecer relaciones directas con sus lectores a través de instrumentos como las redes sociales. Se valora positivamente la presencia, el seguimiento y la actividad en este tipo de redes.	2,5
Innovación	Caracterización del equipo creativo en relación a la innovación	La capacidad de innovar en la actualidad tiene una lectura positiva, con lo que, se debe valorar al autor o autores en relación a esta capacidad y su reflejo en el nuevo proyecto.	5
	Ejemplos de actividad que configuren la seña de la identidad creativa que se va a desarrollar	Si el proyecto creativo refleja coherencia con la trayectoria creativa del autor o autores tienen mayores posibilidades de éxito. En caso contrario existe riesgo de no responder a las expectativas generadas.	2,5
Formato o soporte del producto cultural	Tipo de soporte para la creación	El consumo cultural tiende a la diversificación de soportes. En este sentido, debe tener-se en cuenta la justificación en relación al uso de los soportes que se va a realizar en el proyecto editorial (libro físico, e-book, etc.).	7,5



## AUDIOVISUAL

PRODUCTORA AUDIOVISUAL			
Dimensión de los intangibles	Información a analizar	Claves de análisis	Puntuación máxima
Trayectoria	Año de creación de la empresa	La antigüedad se entiende como un elemento positivo de conocimiento y experiencia en el sector: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Productoras con 10 o más años de antigüedad: 12 puntos</li> <li>- Productoras con más de cinco y menos de 10 años de antigüedad: 6 puntos</li> <li>- Productoras con más de 2 medio y menos de 5 años de antigüedad: 3 puntos</li> <li>- Productoras con menos de 2 años y medio: 0 puntos</li> </ul>	12
	Principales cambios o transformaciones de la empresa y justificación	Valoración en relación a la información presentada sobre los principales cambios en la productora. Será positiva en el caso de productoras que hayan adaptado su estructura a potenciales crecimientos o a las características del mercado, sobretodo con la incorporación de nuevas tecnologías (nuevos contenidos, nuevos formatos, etc.).	3
Posición en el mercado	Presencia/participación en la cadena de valor cultural	Valoración en relación a la información presentada de la situación en la que se encuentra la productora en la cadena de valor. La valoración es positiva si la empresa muestra control, directo u indirecto, en todas las fases de comercialización del producto audiovisual, creación, producción, distribución y venta. La valoración también es positiva en el caso de que existan alianzas estratégicas o relaciones consolidadas con las plataformas distribuidoras.	10
	Influencia de la empresa en los cambios en el mercado	Valoración en relación a la información presentada sobre la capacidad de influencia de la empresa productora en la generación de tendencias en el mercado. Capacidad de innovar y de ofrecer productos avanzados con éxito.	2
	Características de los últimos productos culturales lanzados al mercado y su influencia en el mercado	Valoración en relación a la información presentada sobre los productos de los últimos dos años para analizar la capacidad de la productora de adaptación, no sólo durante toda su trayectoria, sino en los últimos productos lanzados.	2,5

.../...



.../...

PRODUCTORA AUDIOVISUAL			
Dimensión de los intangibles	Información a analizar	Claves de análisis	Puntuación máxima
Estructura de trabajadores	Trabajadores	Mantener una estructura fija de trabajadores en la empresa debe valorarse positivamente porque es reflejo de la dimensión de la empresa y de la capacidad de generar un equipo de producción estable que favorecerá la mejora de la producción. <ul style="list-style-type: none"> <li>- Productoras con 20 o más trabajadores: 3 puntos</li> <li>- Productoras con más de 10 y menos de 20 trabajadores: 2 puntos</li> <li>- Productoras con más de 5 y menos de 10 trabajadores: 1 punto</li> </ul>	3
	Formación de los trabajadores (previa al ingreso y adquirida durante la estancia en la empresa)	La capacidad de los trabajadores es un valor del capital humano de la empresa. En este sentido, debe valorarse tanto la formación de los trabajadores como la actividad de la empresa en la capacitación continua de su personal.	2,5
	Antigüedad en la empresa	La antigüedad de los trabajadores en la empresa mide la capacidad de retención de talento. Así, la valoración será máxima cuando más del 50% de la plantilla muestre una antigüedad de más de 5 años en la empresa.	2
Capacidad relacional	Reconocimientos recibidos por la empresa	Valoración en relación a la información presentada sobre los reconocimientos públicos que puede haber recibido la productora (como empresa y no sobre su producción). La obtención de premios y/o reconocimientos a su actividad muestra una valoración positiva y objetiva de su capacidad.	3
	Participación en redes o asociaciones empresariales	Si la productora está agremiada o asociada con otras productoras debe entenderse que está relacionada con el sector, participa en él, y aprovecha las estructuras de segundo grado para su mejora.	1
	Participación en proyectos liderados por la administración pública	Un indicador de la situación de la productora en el mercado, desde un punto de vista relacional, es su participación en proyectos liderados por la administración pública. Si la productora está reconocida dentro del sector participará en jornadas de trabajo, estudios, mesas de reflexión, etc. propuestas desde la administración.	1

.../...



.../...

PRODUCTORA AUDIOVISUAL			
Dimensión de los intangibles	Información a analizar	Claves de análisis	Puntuación máxima
Éxito de los productos	Rendimiento de los últimos productos lanzados al mercado	Porcentaje de éxito y/o rentabilidad de los productos lanzados al mercado. Las productoras suelen apostar por pocas producciones, porque son de elevado coste. Así, es importante que los productos lanzados muestren recorrido y capacidad para ser rentables, pues indican visión comercial de los productores.	7,5
	Instrumentos de análisis de éxito o fracaso de los productos lanzados al mercado	Valoración en relación a la información presentada sobre los instrumentos de seguimiento con los que cuenta la productora para analizar el éxito o fracaso de los productos lanzados al mercado.	2,5

PRODUCCIÓN AUDIOVISUAL			
Dimensión de los intangibles	Información a analizar	Claves de análisis	Puntuación máxima
Talento	Currículum de cada miembro del equipo creativo/artístico que forma parte del proyecto con los principales éxitos o hitos de la trayectoria creativa	El talento en una producción audiovisual suele aparecer muy repartido y vinculado a los distintos miembros del equipo creativo y a los intérpretes. Así, es recomendable que en primer lugar se identifique claramente este equipo y se valore individualmente las distintas trayectorias de: guionistas, director/a, actores y actrices. Aunque participen otros especialistas (montadores, música, efectos especiales, fotografía, etc.) en la producción audiovisual, se recomienda una valoración del núcleo creativo para evitar mayores dificultades.	20

.../...



.../...

PRODUCCIÓN AUDIOVISUAL			
Dimensión de los intangibles	Información a analizar	Claves de análisis	Puntuación máxima
Prescripción	Críticas recibidas por parte del equipo creativo a las últimas propuestas realizadas	Además de la trayectoria profesional y creativa en términos de éxito comercial de los productos anteriormente lanzados con protagonismo de los miembros del equipo creativo/artístico, debe tenerse en cuenta la opinión generada entorno a su obra por parte de los prescriptores especializados. Se detecta así a directores/as que se considera que están en crecimiento, los consolidados, los estancados... etc. Igualmente, se pueden llegar a conclusiones similares con el resto del equipo.	2,5
	Impacto en medios de comunicación de las últimas actividades creativas del equipo creativo	Además del reconocimiento y/o críticas recibidas, debe valorarse la capacidad del equipo creativo de generar interés entre los medios de comunicación y las crónicas generadas. Es decir, valorar si su actividad creativa y artística suele generar interés y obtiene espacio en los medios de comunicación.	2,5
Popularidad	Participación del equipo creativo en medios de comunicación	Más allá del reconocimiento profesional, en el mundo del audiovisual, es claramente importante la faceta como personajes públicos de los actores/ directores. La participación del elenco artístico en programas televisivos, de radio o colaboraciones en radio son ejemplos de actividad que otorgan popularidad y mayores posibilidades de éxito de su actividad creativa.	7,5
	Presencia en redes sociales	La popularidad actualmente, también debe medirse por la capacidad los personajes públicos de establecer relaciones directas con sus seguidores a través de instrumentos como las redes sociales. Se valora positivamente la presencia, el seguimiento y la actividad en este tipo de redes.	2,5
Innovación	Caracterización del equipo creativo en relación a la innovación	La capacidad de innovar en la actualidad tiene una lectura positiva, con lo que, se debe valorar al equipo creativo en relación a esta capacidad y su reflejo en el nuevo proyecto.	5
	Ejemplos de actividad que configuren la seña de la identidad creativa que se va a desarrollar	Si el proyecto creativo refleja coherencia con la trayectoria creativa del director y/o guionistas tienen mayores posibilidades de éxito. En caso contrario existe riesgo de no responder a las expectativas generadas.	2,5
Formato o soporte del producto cultural	Tipo de soporte para la creación	El consumo audiovisual tiende a la diversificación de soportes. En este sentido, debe tener-se en cuenta la justificación en relación al uso de los soportes que se va a realizar en el proyecto audiovisual.	7,5