

Capital Intelectual: O Intangível Do Século XXI

Cristina Gonçalves Góis

Resumo:

A era do conhecimento veio substituir a sociedade baseada na informação. Esta comunicação analisa um novo activo intangível, que espelha essa alteração o capital intelectual. Este conceito surgiu da necessidade de evidenciar um valor da empresa que não estava mensurado nas demonstrações financeiras tradicionais mas que era tomado em consideração pelos investidores no momento de efectuarem os seus investimentos. Na nova era, as empresas necessitam de gerir este novo activo de modo a maximizarem o seu valor. O conceito de capital intelectual é cada vez mais aplicado. Dado que a sua utilização comporta acepções por vezes distintas, vamos definir o conceito, de modo a podermos delimitar o âmbito da sua utilização. São apresentadas as diversas formas de identificar e classificar o capital intelectual. Em virtude da importância fulcral deste activo para a realização dos objectivos estratégicos das empresas, são apresentados os mais representativos métodos de mensuração, relato e gestão do capital intelectual. São assim apresentadas as diferentes abordagens do capital intelectual, colocando em ênfase distintas perspectivas.

Palavras-chave:

Área temática: GESTÃO ESTRATÉGICA DE CUSTOS

CAPITAL INTELECTUAL: O INTANGÍVEL DO SÉCULO XXI

CRISTINA GONÇALVES GÓIS
Mestre em Contabilidade e Finanças Empresariais
Doutoranda em Contabilidade da Universidad de Extremadura (Espanha)

Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra
Instituto Politécnico de Coimbra
Quinta Agrícola – Bencanta 3040 – Coimbra Portugal
cgois@iscac.pt
Professora Adjunta Equiparada

Área Temática (1): GESTÃO ESTRATÉGICA DE CUSTOS

CAPITAL INTELECTUAL: O INTANGÍVEL DO SÉCULO XXI

Área Temática (1): GESTÃO ESTRATÉGICA DE CUSTOS

RESUMO:

A era do conhecimento veio substituir a sociedade baseada na informação. Esta comunicação analisa um novo activo intangível, que espelha essa alteração – o capital intelectual. Este conceito surgiu da necessidade de evidenciar um valor da empresa que não estava mensurado nas demonstrações financeiras tradicionais mas que era tomado em consideração pelos investidores no momento de efectuarem os seus investimentos. Na nova era, as empresas necessitam de gerir este novo activo de modo a maximizarem o seu valor.

O conceito de capital intelectual é cada vez mais aplicado. Dado que a sua utilização comporta acepções por vezes distintas, vamos definir o conceito, de modo a podermos delimitar o âmbito da sua utilização. São apresentadas as diversas formas de identificar e classificar o capital intelectual. Em virtude da importância fulcral deste activo para a realização dos objectivos estratégicos das empresas, são apresentados os mais representativos métodos de mensuração, relato e gestão do capital intelectual. São assim apresentadas as diferentes abordagens do capital intelectual, colocando em ênfase distintas perspectivas.

I - INTRODUÇÃO

A entrada no “novo milénio” está a caracterizar-se por um comportamento inexplicável dos agentes económicos face ao passado recente. Todas as teorias económicas estão a ser relegadas para segundo plano, face à sua incapacidade de explicar as tendências verificadas nos últimos anos. Este comportamento é tão paradoxal, que vários autores consideram que estamos na “era da nova economia”, empregando um conceito que foi já muito utilizado durante os anos vinte do século passado. Durante aquele período, acreditou-se que todas as velhas leis da economia se tinham deixado de aplicar, entrando-se numa nova fase, com novas normas. Contudo, aqueles anos loucos não foram apenas uma história com um final trágico. Tratou-se de uma realidade bem nefasta, cujo efeito ciclópico assumiu proporções mundiais e cujo custo levou largos anos a pagar.

Os anos que vivemos repetem a mesma realidade. Tal como nas primeiras décadas do século XX, são as empresas tecnológicas que empurram os índices bolsistas para o topo, a um ritmo vertiginoso, que lançam a euforia entre os investidores e os fazem crescer. Nos anos 20, e mesmo depois, as empresas tecnológicas eram as grandes companhias aéreas, as petrolíferas, os fabricantes de automóveis, as empresas industriais. Actualmente, são novamente as empresas tecnológicas as impulsionadoras do mercado: internet, telecomunicações, media.

Um indicador das mudanças que actualmente se processam é o *Dow Jones*, um dos mais influentes índices bolsistas mundiais, que integra as cem maiores empresas com valores cotados na Bolsa de Nova Iorque. O índice de Wall Street, sofreu a sua última grande revolução no final de 1999, com empresas tradicionais a saírem para darem lugar às novas estrelas da bolsa. A Microsoft apresenta uma capitalização bolsista sete vezes superior à da petrolífera Shell. Os gigantes da distribuição, do petróleo, dos automóveis

e outros sectores considerados da “velha” economia estão a ser marginalizados. A grande vedeta da actualidade é o índice bolsista americano Nasdaq, relativo às empresas de novas tecnologias.

A euforia bolsista actual está associada às acções relativas às novas tecnologias e telecomunicações, conhecidas como “acções tecnológicas” (*tech stocks*). Estas empresas apresentam níveis de rentabilidade que chegam a ultrapassar os 100% num ano, são as chamadas empresas com elevado potencial de crescimento. Estas são definidas como empresas cujo valor não se baseia no seu valor efectivo actual, mas na capacidade que dispõem de virem a gerar valor no futuro. Só esta óptica justifica a elevada rentabilidade dos títulos associados às empresas tecnológicas, quando se sabe que essas empresas possuem um valor patrimonial muito díspar do valor de mercado. Um exemplo conhecido é o de uma empresa americana, a Amazon, que tem vindo a apresentar resultados negativos consecutivos e, todavia, o seu valor em bolsa não parou de crescer. Por todos os factos apresentados, somos levados a concordar com a existência de uma “nova” economia, que assenta em novos conceitos, ou que pelo menos atribui valores a factores que até à bem pouco tempo eram conceitos marginais. Um desses conceitos é o de capital intelectual, que constitui um dos factores chave para o sucesso de qualquer empresa, mas principalmente para as pertencentes ao âmbito das novas tecnologias, que assentam o seu valor no conhecimento.

Este trabalho pretende contribuir para o estudo do conceito de capital intelectual. O seu principal objectivo é o de apresentar as formas como poderá ser efectuada a mensuração deste activo. Trata-se de um activo intangível, todavia a mensuração destes activos é um dos aspectos mais problemáticos da contabilidade. Mas, no caso particular do capital intelectual, a sua mensuração e contabilização é ainda mais complexa.

II - CAPITAL INTELECTUAL – O CONCEITO

A utilização do conceito de capital intelectual comporta acepções por vezes distintas, que variam de acordo com os objectivos da análise do utilizador. Torna-se então necessário definir este conceito, de modo a especificarmos o âmbito em que o estamos a analisar.

Thomas Stewart foi um dos primeiros autores a definir o conceito de capital intelectual. Este autor definiu-o como a soma de todos os conhecimentos que possuem os empregados de uma empresa e que dão a esta uma vantagem competitiva (Stewart, 1998,9). Deste modo, o capital intelectual mais não é do que o material intelectual – conhecimentos, informação, propriedade intelectual, experiência – que se pode aproveitar para a criação de riqueza. Pode ser entendido como uma força cerebral colectiva. É um conceito difícil de identificar e ainda mais difícil de distribuir, de modo eficaz. Todavia quem o encontra e explora, triunfa (Stewart, 1998,10).

Crescemos na era industrial, mas esta chegou ao fim. No mundo em que crescemos as principais fontes de riqueza tinham subjacente uma dimensão física. As coisas que comprávamos e vendíamos gozavam sempre dessa característica – terra, recursos naturais, trabalho humano e mecânico, eram os ingredientes utilizados para a criação de riqueza. As organizações empresariais estavam vocacionadas para atrair o capital financeiro, o qual serviria para desenvolver e gerir as fontes de riqueza. Na nova época a riqueza resulta do conhecimento. Este, por sua vez, resulta da informação, o qual se transformou na matéria prima fundamental da economia e o seu produto mais importante. Compramos e vendemos conhecimento. Deste modo, os bens de capital necessários para criar riqueza já não são terras, trabalho físico, máquinas ou fábricas, mas sim os bens intelectuais. (Stewart, 1998,10). Vivemos assim na era do conhecimento.

Para Johan Roos (1998) a principal fonte de vantagem competitiva são as pessoas, não a empresa que as possui e controla. É por este motivo que o conceito de capital intelectual, revela mais sobre a capacidade de uma empresa de gerar benefícios económicos no futuro do que uma qualquer medida de resultados que tradicionalmente se utiliza.

Para desenvolver os seus negócios da forma mais eficiente, as empresas tentam atrair os profissionais mais adequados e proporcionar-lhes os melhores meios possíveis ao desenvolvimento do seu trabalho. Contudo, para Roos, a prossecução deste esforço não é suficiente para atingir os objectivos. Os empregados devem beneficiar da estrutura da empresa e desenvolver as suas próprias relações de modo a aplicar os seus conhecimentos da forma mais eficaz. É por este motivo que o capital intelectual não inclui apenas os conhecimentos e as atitudes, mas também a infraestrutura, as relações com os clientes, a motivação dos empregados e outros processos destinados a potenciar estes activos.

Para Eduardo Bueno (1999) o capital intelectual pode ser definido como “uma medida do valor criado, é um fundo variável que permite explicar a eficácia da aprendizagem da organização e, portanto, permite avaliar a eficiência da gestão do conhecimento”. Assim, este autor faz a distinção entre capital intelectual e a gestão do conhecimento. Considera que a gestão do conhecimento é uma “função que planifica, coordena e controla os fluxos de conhecimentos que se produzem na empresa, relativamente às suas actividades e ao seu ambiente, com o objectivo de criar as competências essenciais”.

A definição do conceito de capital intelectual não é unívoca. O documento do Financial and Management Accounting Committee (FMAC) do IFAC (1998, parágrafo 9) salienta esta diversidade, referindo que esta expressão pode ser utilizada como sinónimo de propriedade intelectual, activos intelectuais e/ou conhecimentos intelectuais. O capital intelectual pode ser interpretado como o capital próprio de uma empresa, baseado no conhecimento que possui. Deste modo, o capital intelectual pode resultar quer do processo de transformação do conhecimento quer da transformação do próprio conhecimento em propriedade intelectual ou nos activos intelectuais da empresa.

III - IDENTIFICAÇÃO E CLASSIFICAÇÃO DO CAPITAL INTELECTUAL

O modo de identificar e classificar o capital intelectual, tem sido alvo de estudo por parte de diversos autores. Estes têm estudado a importância do capital intelectual para a realização dos objectivos estratégicos das empresas. Assim, recentemente, diversas empresas começaram a tentar implementar os instrumentos que lhe permitissem alcançar os objectivos definidos. Por via do esforço que se tem desenvolvido nos últimos anos, têm surgido diversos métodos de mensuração, relato e gestão do capital intelectual. Surgem assim diferentes abordagens, colocando em ênfase distintas perspectivas.

Para Sveiby (1997) o capital intelectual, a que chama activos intangíveis, pode ser dividido em três vertentes: estrutura externa, estrutura interna e competência pessoal.

Competência pessoal (conhecimento do pessoal) ou capital humano – é a capacidade dos empregados de uma empresa de agir em situações distintas criando activos tangíveis e intangíveis, que incluem capacidades, educação e os valores individuais. Sveiby é da opinião que é necessário divulgar estes itens nas demonstrações financeiras, particularmente nas entidades cujas actividades se baseiam no conhecimento.

Estrutura interna (conhecimento da organização) ou capital organizacional – inclui os elementos que são, geralmente, criados pelo pessoal e detidos pelas empresas. Inclui as patentes, os modelos, os conceitos, a cultura, o processo organizacional e os sistemas de

informação. Da interação entre a competência pessoal e a estrutura interna resulta o modo como a organização actua no mercado.

Estrutura externa (conhecimento do cliente) ou capital relacional – compreende, entre outros, factores como o relacionamento com o cliente, a imagem e a reputação da empresa. É importante compreender que os investimentos realizados na estrutura externa não poderão ser acompanhados de um modo tão eficaz como o poderemos fazer na estrutura interna.

O trabalho efectuado por Brookings (1996) surge do esforço de desenvolver um instrumento, mais sofisticado, para avaliação do capital intelectual de uma empresa. Para tal, propõe a sua repartição em quatro categorias:

- Activos de mercado (activos relacionais)
- Activos de propriedade intelectual
- Activos baseados em humanos e
- Activos em infraestruturas

Os activos de mercado são os elementos que proporcionam à empresa uma vantagem competitiva no mercado. Pelo que estão aqui incluídos elementos como marcas, nome da empresa, grau de fidelidade da clientela, carteira de encomendas, canais de distribuição, licenças obtidas, etc. Nos activos de propriedade intelectual são incluídos elementos como o “saber fazer” da empresa, os segredos de fabricação, direitos de autor ou as patentes. Brookings considera que os elementos que definem a forma de trabalho na organização fazem parte da infraestrutura da empresa, designando-os por activos de infraestrutura. Fazem parte destes activos elementos como a filosofia de gestão, a cultura empresarial, os processos de gestão, a tecnologia da informação ou as relações financeiras. Nos activos baseados nos indivíduos incluem elementos como o nível de formação académica ou as qualificações profissionais.

Podemos assim constatar que, a característica comum a estes quatro elementos é a de serem activos da empresa, mas que não podem ser considerados propriedade dessa empresa.

Por fim, mas não menos importante, bem pelo contrário, pois é considerado um dos principais trabalhos de referência no âmbito do capital intelectual, temos o estudo desenvolvido por Leif Edvinsson e Michael Malone (1997).

O trabalho desenvolvido por Leif Edvinsson¹ iniciou-se em Janeiro de 1991, com a sua nomeação para director de capital intelectual do grupo Skandia², um cargo que não existia em mais nenhuma empresa do mundo. Seis anos depois o grupo escandinavo recuperava de um prejuízo de 96 milhões de dólares, em 1991, para um lucro de 11 mil milhões de dólares, em 1996, obtendo o seu melhor resultado de sempre. Este excelente desempenho impulsionou a Skandia a continuar a investir nesta nova área. A partir de 1994 passou a publicar, em anexo às suas demonstrações financeiras semestrais, um relatório denominado *navigator*, que relata a actividade do grupo na gestão dos activos humanos. Este documento efectua uma análise com base em critérios inovadores como a percentagem de clientes perdidos, o número de computadores por empregado e o tempo médio de formação por ano. De acordo com o seu autor, o *navigator* permitiu

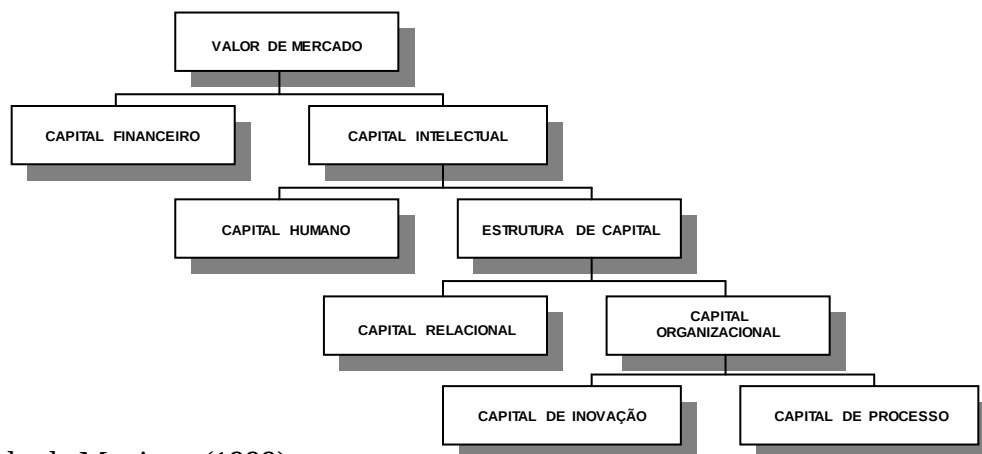
¹ Leif Edvinsson é considerado o pai da contabilização do capital intelectual. O seu trabalho foi “descoberto”, em 1994, pelos investigadores do IMD, na Suíça, e divulgado pela Fortune. Desde então é regularmente referido pelas principais revistas de negócios internacionais. Em 1996 foi galardoado pelo Centro Americano de Produtividade e Qualidade (APQC) e em 1998 pela Fundação Europeia para a Gestão da Qualidade (EFQM). Em Janeiro de 1999 foi distinguido pela fundação inglesa Brain Trust, como o “cérebro do ano”, onde ombreia com personalidades como o campeão mundial de xadrez Garry Kasparov.

² Skandia AFS é a maior empresa sueca de seguros e serviços financeiros.

uma nova dimensão ao relato da empresa. Permite aos *stakeholders*³ terem uma visão global do grupo, avaliar os seus progressos e o seu potencial para o futuro.

O sucesso do modelo preconizado por Edvinsson pode, em parte, ser explicado através da cada vez maior dificuldade de avaliar empresas cujo valor de mercado é largamente superior ao valor resultante da mensuração contabilística. A diferença está no valor de activos intangíveis como o capital intelectual, as patentes, as marcas, a lealdade dos clientes e/ou o talento dos empregados. A contabilidade tradicional ignora a existência destes activos ou não consegue valorizá-los de um modo formal.

A classificação do capital intelectual, proposta por estes autores, está expressa no esquema seguinte:



Fonte: Adaptado de Martinez (1999)

O Instituto Universitario Euroforum Escorial atento aos desenvolvimentos mundiais do conceito de capital intelectual começou a investigar e analisar este tema em 1997. Para tal desenvolveu um modelo de medição e gestão chamado Modelo Intelectual (*Modelo Intellect*), que foi publicado em 1998.

O modelo desenvolvido apresenta como principais objectivos:

- a avaliação das diferentes alternativas de medição existentes a nível internacional;
- elaboração de um modelo geral de medição e gestão do capital intelectual da empresa;
- sensibilização dos elementos pertencentes à direcção das empresas para a importância de medir e gerir o capital intelectual das suas empresas.

De acordo com este modelo, o capital intelectual pode ser dividido em três componentes: capital humano; capital estrutural e capital relacional. A cada uma destas partes está associado um conjunto de intangíveis.

O capital humano é a componente relativa ao conhecimento útil para a empresa, o qual é detido pelas pessoas e pelas equipas dessa empresa. Trata-se, portanto, do conhecimento possuído pela organização mas também, da capacidade existente para o regenerar, ou seja, a capacidade de aprendizagem. É o capital humano que está na base da criação dos outros tipos de capital intelectual. Podemos definir capital humano como aquilo que a empresa não possui nem pode comprar mas, unicamente, pode contratar durante um certo período de tempo.

No capital estrutural são incluídos todos os activos inerentes aos conhecimentos estruturais da empresa. São estes conhecimentos que condicionam a eficácia e a

³ Stakeholders é a expressão anglosaxónica para designar o conjunto de todos os interessados numa organização. São por exemplo os accionistas, os empregados, os fornecedores ou os clientes. São os utilizadores das demonstrações financeiras e de todos os documentos de relato de uma empresa, e que de algum modo dependem da sua posição financeira e do seu desempenho económico.

eficiência interna da empresa: os sistemas de informação e de comunicação, a tecnologia disponível, os processos de trabalho, as patentes, os sistemas de gestão, etc. Diversos autores fazem a decomposição dos elementos que constituem o capital estrutural em subgrupos. Para Bueno (1997) este componente do capital intelectual pode ser desagregado em capital organizativo e em capital tecnológico. Todavia Brooking (1996) divide os activos do capital estrutural em activos de infraestruturas e activos de propriedade industrial.

O último componente é o relativo ao capital relacional, que é o concernente ao valor possuído por uma empresa, devido ao conjunto de relações que mantém com o exterior. O nível de qualidade e a fidelidade da carteira de clientes de uma empresa, bem como a sua capacidade para captar novos clientes no futuro, são factores essenciais para avaliar a capacidade de sucesso de uma empresa. Fazem ainda parte deste componente, todos os factores que contribuem para o conhecimento da organização e que são gerados nas relações com outros agentes intervenientes no ambiente empresarial (alianças com concorrentes, alianças com fornecedores, etc.).

Todos os componentes que fazem parte do capital intelectual são activos intangíveis. Sendo um dos objectivos desta análise a mensuração do capital intelectual torna-se necessário quantificar o valor desses activos. Essa análise é efectuada através da elaboração de um conjunto de indicadores, que irá dar origem ao denominado mapa de indicadores. Todavia é necessário ter em consideração que este mapa não é de aplicação geral, pois os indicadores escolhidos variam em função de aspectos distintos como a estratégia da empresa ou as características dos seus sistemas de informação.

IV - O NOVO ACTIVO INTANGÍVEL

No início deste novo milénio, um dos maiores desafios que se colocam à contabilidade é a adaptação às novas exigências dos utentes das demonstrações financeiras. Actualmente, torna-se necessário reflectir nas demonstrações financeiras valores de difícil mensuração como o capital intelectual. Este é um dos novos activos que a contabilidade tem o desafio de mensurar com a máxima fiabilidade, de modo a que possa servir de base à tomada de decisões dos utentes das demonstrações financeiras. Esta problemática assume uma importância fulcral porque, como refere Álvarez (1999; pp. 665), “trata-se de um conjunto de activos intangíveis que representam o valor mais importante para enfrentar o desafio competitivo actual, o que significa saber fazer as coisas melhor que os outros”.

Os métodos tradicionais de contabilidade não sabem avaliar activos intangíveis como marcas, a investigação e desenvolvimento e o talento dos empregados. Mas estes são os motores económicos da actualidade. Para que a informação financeira forneça os elementos necessários à tomada de decisão torna-se necessário que a contabilidade crie normas que possibilitem a sua correcta mensuração, isto é, possibilitem a sua capitalização e amortização.

Por definição, a diferença entre o valor contabilístico de uma empresa e o seu valor de mercado (valor bolsista) valoriza os activos intangíveis dessa empresa. Poderíamos ser levados a considerar que este diferencial representa um valor pouco expressivo face ao valor da empresa, todavia a tendência que se tem assistido vai em sentido inverso. Tem-se vindo a constatar que existe um desfasamento cada vez mais expressivo entre o valor contabilístico e o valor de mercado, sendo esta assimetria particularmente expressiva para as empresas da “nova economia”. Em empresas de cariz multinacional,⁴ como a Coca-Cola ou Microsoft, o ratio entre valor de mercado e seu valor contabilístico é

⁴ As denominadas “Global players”.

muito superior a dez⁵. Deste modo, a gestão dos activos intangíveis assume uma importância fulcral para este tipo de empresas⁶.

Com a valorização dos activos intangíveis, na denominada sociedade do conhecimento, as empresas, ao desenvolverem o seu processo de gestão estratégica, devem efectuar uma adequada medição e gestão dos seus objectivos essenciais. Para Álvarez (1999; pp. 665), a teoria dos *stakeholders* (clientes, empregados, trabalhadores, fornecedores e a própria comunidade) espelha este novo paradigma da gestão. Este autor estabelece que um dos principais objectivos da empresa é o de promover e desenvolver as relações de colaboração adequadas com os diversos grupos de *stakeholders*, procurando obter uma adequada satisfação como forma de aumentar o seu activo intangível e, portanto, maximizar o valor da empresa a médio e longo prazo. Deste modo, torna-se fundamental a gestão estratégica de toda a organização empresarial com o objectivo de alcançar a satisfação óptima dos *stakeholders*, que representa a parte mais importante do capital intangível, e aumentar o valor da empresa. Esta é a ideia expressa na figura seguinte:



Fonte: Álvarez (1999; pp. 666)

Este autor não considera que todos os *stakeholders* dão igual contributo para o valor intangível da organização. Pelo que estabelece a seguinte hierarquia:

- 1.º empregados (trabalhadores e directores);
- 2.º clientes;
- 3.º accionistas;
- 4.º fornecedores (de bens e serviços e de outros recursos financeiros) e
- 5.º todos os outros *stakeholders*.

Os recursos humanos são considerados os principais *stakeholders*, porque são os elementos “que mais contribuem para incrementar o capital intelectual da empresa”⁷. Dentro desta categoria estão incluídos os directores e os restantes trabalhadores. Para Mallo (1998) os directores são uma classe especial de trabalhadores, que têm conhecimentos e valores pessoais e sociais relevantes para tomarem decisões. Assumindo as funções inerentes aos empresários e tendo por base a sua capacidade criativa, os seus dotes de liderança e a capacidade de assumir riscos. Por seu lado, os denominados trabalhadores também contribuem para a criação de valor da empresa, através da sua capacidade de trabalho mental e físico.

Na hierarquia de Álvarez os clientes aparecem em segundo lugar. A adequada satisfação dos clientes, a sua fidelização e lealdade para com a empresa, constituem alguns dos elementos principais subjacentes à formação do goodwill da empresa. Normalmente, a clientela é o principal elemento tomado em consideração quando da mensuração do goodwill, pelo que, este activo pode ser identificado como um dos núcleos básicos de capital intelectual (Álvarez, 1999, pp.668).

⁵ Um estudo de Johan Roos (1997) mostra que para a empresa Coca-Cola o seu valor de mercado é 24 vezes superior ao seu valor contabilístico, isto é, 90% do valor da empresa no mercado não está reflectido nas demonstrações financeiras. Segundo o mesmo estudo, o valor de mercado da Microsoft e da Intel que não está reflectido nas contas das empresas é de 85% e 62%, respectivamente.

⁶ De referir, por exemplo, que a Coca-Cola possui um vicepresidente para a aprendizagem e na General Electric um dos vice presidentes é para o conhecimento. Esta situação revela a importância que a gestão destes intangíveis assume em empresas como as referenciadas.

⁷ Álvarez (1999).

De acordo com um estudo realizado por Hope (1998)⁸ é importante uma empresa saber identificar quais os clientes que lhe convêm manter. Este estudo identifica três tipos de clientes: estratégicos, rentáveis e leais. Os clientes estratégicos são aqueles que a empresa conhece melhor, porque consegue antecipar as suas necessidades e saber porque lhe comprou. Outras empresas consideram que o aspecto primordial da relação com os clientes é a satisfação destes, obtendo por essa via uma relação de lealdade que lhes assegure uma rentabilidade a médio e longo prazo – são os denominados clientes leais. Por fim, o outro tipo de clientes são os rentáveis, ou seja, aqueles que possibilitam a obtenção de parte substancial dos resultados da empresa. Hope realizou um estudo, em 1980, em que comprovou que 25% dos clientes representam cerca de 50% das vendas de uma empresa e possibilitam a obtenção de 75% do resultado. Esta relação deu origem à regra “25-50-75”.

É em função do tipo de clientes que a empresa se propõe satisfazer, que são definidos os canais de distribuição e os mercados onde vai reforçar ou abandonar a sua posição. Os clientes alvo são definidos em função da sua capacidade para alcançar as maiores vantagens para a empresa.

Os accionistas são igualmente um dos mais importantes *stakeholders* da empresa. É a sua existência que assegura o financiamento da empresa, pelo que esta deve praticar uma política que assegure a satisfação dos accionistas. Estes *stakeholders* vêem os seus investimentos ser remunerados quer através dos dividendos distribuídos quer por via da valorização das suas acções no mercado.

Também os fornecedores são um importante *stakeholder* da empresa. Com efeito, são eles que permitem os meios adequados para que a empresa possa satisfazer os seus clientes nas condições mais adequadas e em tempo oportuno.

Finalmente, existem outros *stakeholders* que apesar de não serem, usualmente, os mais relevantes para o desempenho da organização representam um papel bastante importante para a capacidade de criação de valor da empresa. De entre esses interessados na organização merecem destaque os governos, as entidades fiscais, as entidades de controlo municipal (por exemplo as Câmaras), os sindicatos, os organismos ambientais, etc.

4.1 – MENSURAÇÃO E RELATO DO CAPITAL INTELECTUAL

O capital intelectual pode afectar e ser afectado pela cultura particular de cada organização, bem como pelos distintos processos e relacionamentos a ela associados. A complexidade destas relações cria a necessidade de realizar uma análise rigorosa de modo a mensurar, relatar e gerir o capital intelectual de uma empresa. O estudo do FMAC (1998), anteriormente referido, apresenta um conjunto de indicadores que poderão ser utilizados para avaliar o capital intelectual de uma organização. Essas medidas estão divididas em três tipos de indicadores, os relativos ao capital humano, ao capital organizacional e os inerentes ao capital relacional e da clientela. Assim indicadores como número de anos de experiência na profissão, grau de satisfação dos empregados ou valor acrescentado por empregado são utilizados para mensurar o capital humano. Nos indicadores de capital organizacional são utilizadas medidas como número de patentes, número de computadores individuais ligados ao à base de dados ou o ratio entre novas ideias produzidas e novas ideias implementadas. O capital relacional e da clientela são avaliados através de indicadores como crescimento do volume de negócios, grau de lealdade para com as marcas, grau de satisfação dos clientes ou percentagem de clientes insatisfeitos.

⁸ Estudo referido por Álvarez (1999).

Perante a necessidade de avaliar o valor do capital intelectual, a subjectividade deste conceito ainda se acentua mais. Um dos primeiros trabalhos desenvolvidos nesta área foi, como anteriormente referimos, o relatório *navigator* da empresa sueca Skandia. Este documento elabora um relato do capital intelectual com base na apresentação de 164 indicadores. Posteriormente, Edvinsson e Malone ao publicarem o seu livro sobre capital intelectual (Edvinsson,1997) vão estruturar esse conjunto de indicadores agrupando-os em categorias que têm que ver com as distintas perspectivas de análise.

O FMAC baseou-se no trabalho de Edvinsson e Malone, tendo seleccionado os indicadores mais representativos, agrupando-os de acordo com as diversas perspectivas, de modo a que possam servir de base à elaboração de um relato de capital intelectual. Ao apresentar este conjunto de indicadores, o FMAC pretende contribuir para a criação de um relato do capital intelectual de tipo universal. Só deste modo os distintos utentes das demonstrações financeiras poderão efectuar uma análise comparativa das distintas empresas, no âmbito do capital intelectual.

No referido trabalho são apresentados um conjunto de indicadores que variam de acordo com as diversas perspectivas de análise. Assim na perspectiva financeira são incluídos indicadores como o valor acrescentado por cliente ou o ratio entre receitas e o número de empregados. Para a análise do aspectos inerentes à clientela são analisados indicadores como quota de mercado, índice de satisfação dos clientes, duração média da relação com os clientes ou tempo que medeia entre o contacto do cliente e a resposta das vendas. Na perspectiva dos processos deverão ser utilizados indicadores como ratio entre despesas administrativas e receitas totais, tempo gasto com os pagamentos em falta, rotação dos recursos de tecnologias de informação disponíveis ou desempenho da organização quanto à qualidade (ISO9000). Para a perspectiva da renovação e desenvolvimento (R&D) os indicadores a analisar deverão ser o ratio entre despesas em formação/número de empregados, investimentos de R&D em produtos de design ou o ratio entre recursos em R&D/recursos totais. Por fim a quinta perspectiva a ser analisada será a relativa aos recursos humanos em que se analisarão indicadores como índice de liderança, índice de motivação, rotação anual dos empregados permanentes ou tempo de formação anual.

Estes são apenas alguns dos indicadores passíveis de serem utilizados para efectuar o relato do capital intelectual de uma organização. Poderiam ter sido apresentados muitos outros, todavia a sua importância varia de acordo com a organização que estamos a analisar. Deste modo, cabe a cada uma das instituições escolher quais os indicadores mais pertinentes para a mensuração e relato do seu capital intelectual. Estes indicadores devem ser os adequados à sua realidade específica, tendo sempre em consideração que devem respeitar as suas restrições orçamentais e os meios de gestão disponíveis.

4.2. INDICADORES COMPARATIVOS

Face à panóplia de indicadores passíveis de serem utilizados na mensuração e relato do capital intelectual torna-se complexa a avaliação deste activo. Contudo, este problema acentua-se quando se pretende elaborar uma análise comparativa entre diversas organizações. Para superar esta dificuldade o FMAC, no estudo anteriormente referido, propõe a utilização de três indicadores. Estes, são construídos com base nas demonstrações financeiras auditadas da empresa e não estão dependentes da definição de capital intelectual adoptada por essa empresa. Assim, para a realização de uma abordagem comparativa, o referido organismo considera que poderão ser utilizados um dos indicadores seguintes: valor “Market-to-book”; Tobin’s “q” ou cálculo do valor intangível.

O valor “Market-to-book” é o indicador mais utilizado para medir o capital intelectual. Assim, tendo por base as demonstrações financeiras auditadas, o valor do capital intelectual de uma empresa é determinado pela diferença entre o valor contabilístico e o valor de mercado (valor de cotação em bolsa) de uma empresa. Como o valor contabilístico de uma empresa é o interesse residual nos activos depois de pagar todos os passivos, então a diferença entre o valor contabilístico e o valor de mercado destina-se a remunerar o valor dos activos intangíveis, isto é, o capital intelectual.

Como se pode constatar trata-se de um método de cálculo muito simplista, o que constitui a sua principal vantagem. Todavia, esta grande vantagem pode transformar-se numa desvantagem. Com efeito, as críticas que se imputam a este indicador têm que ver com a simplicidade do seu raciocínio. A primeira das críticas é que a sua simplicidade de raciocínio ignora a complexidade do mundo real. O valor de mercado é tomado como um referencial, mas não se tem em consideração factores exógenos, que condicionam o valor de cotação, como um mercado nervoso ou que actua perante rumores, influências políticas, etc. Outra das críticas, tem que ver com o facto do modelo contabilístico dos custos correntes não permitir uma medida exacta do valor da empresa, pois o valor contabilístico continua a ser o resultado de uma amálgama de valores como custo histórico, custo de reposição, valor de reavaliação, etc. Enquanto isso, o valor de mercado continua a avaliar uma empresa que está em continuidade e possui um objectivo estratégico. Por fim, outras das críticas formuladas a este indicador advém do facto do valor contabilístico ser também manipulado em função da política escolhida pela empresa para amortização e depreciação dos seus activos, bem como dos critérios contabilísticos seguidos com vista à obtenção de um determinado resultado fiscal. A prossecução de tais políticas conduz, normalmente, à diminuição do valor dos activos, o que irá condicionar o valor “market-to-book” criando um valor para este indicador que se afasta da realidade.

O ratio “q” de “Tobin”⁹ refere-se à diferença entre o valor de mercado de uma determinada empresa e o custo de reposição dos activos dessa mesma empresa. Este indicador foi desenvolvido como método de prever o comportamento do investimento. Este método utiliza o custo de reposição dos activos de uma empresa como forma de prever o comportamento dessa entidade quanto aos seus investimentos futuros, independentemente do comportamento dos factores macroeconómicos, como a taxa de juro.

O “q” de “Tobin” é um ratio que estabelece uma relação entre o valor de mercado de uma empresa (número de acções vezes o preço de mercado dessas acções) e o custo de reposição dos activos dessa empresa. Se o custo de reposição dos activos é menor que o seu valor de mercado (“q” de “Tobin” superior a um), significa que a empresa está a proceder a investimentos rentáveis. De modo inverso, se o valor do indicador for inferior à unidade significa que é improvável que a empresa continue a adquirir activos deste tipo, pelo que existe uma maior probabilidade da empresa começar a investir em bens que se caracterizam por possuírem um valor superior ao seu custo de reposição.

O objectivo primordial do indicador “q” de “Tobin” não esteve ligado ao capital intelectual. Todavia, alguns estudos sobre este indicador evidenciaram que existe uma tendência significativa para as empresas baseadas em activos humanos e em tecnologias possuírem um “q” de “Tobin” elevado¹⁰.

No âmbito da análise do capital intelectual, um “q” de “Tobin” de valor elevado significa que a empresa consegue obter uma taxa de retorno de investimento superior à

⁹ James Tobin foi um dos vencedores do prémio Nobel da economia.

¹⁰ Em Stewart (1998) é referido um estudo de Alan Greenspan, presidente da Reserva Federal Americana, que constata esta relação.

normal. Para Tobin, estas empresas são aquelas que conseguem gerar rendimentos de monopólio (“monopoly rents”). Deste modo, como indicador de capital intelectual, o “q” de “Tobin” identifica a capacidade de uma empresa de gerar lucros superiores à média, em virtude de possuir uma capacidade que as restantes empresas não detêm. Todavia este indicador não está isento de críticas, tal como o indicador “market-to-book”, está condicionado por variáveis exógenas que influenciam o preço de mercado. Estes dois indicadores são os mais aconselháveis para elaborar comparações do valor intangível das empresas, mas apenas quando essa análise se restringe a um sector específico, a um único mercado e detêm activos fixos de características similares. Nestas situações, ambos os indicadores constituem uma importante medida comparativa das variações do valor do capital intelectual, durante um período de tempo. Assim, quando, ao longo do tempo, os valores de ambos os indicadores começam a diminuir é um sinal claro que o valor dos activos intangíveis de uma empresa se estão a depreciar. Este é um sinal enviado aos investidores, de que aquelas empresas não estão a gerir os seus activos intangíveis da melhor forma e, como tal, deverão ajustar os seus investimentos para empresas com valores de “q”s de “Tobin” mais elevados.

A terceira medida proposta pelo estudo do FMAC é o “cálculo do valor intangível”. Esta medida foi obtida através de um estudo realizado pela Evanston Business Investment Corp., Illinois, chamado “NCI Research”. Esta investigação conduziu à criação de um método que permite determinar o valor monetário dos activos intangíveis¹¹.

O “cálculo do valor intangível” determina o excesso de retorno dos activos fixos, usando depois este valor como base para a determinação da proporção de retorno atribuível aos activos intangíveis. De modo semelhante aos métodos anteriormente apresentados, que comparam o valor de mercado com o valor contabilístico, os autores do estudo¹² vão determinar o valor dos activos intangíveis considerando-os como a capacidade que a empresa detêm de superar o concorrente médio, que possui activos tangíveis similares aos seus¹³.

Este indicador apresenta como vantagens o facto de permitir efectuar comparações quer intra quer inter indústrias, tendo por base as demonstrações financeiras auditadas. Assim é possível realizar comparações entre empresas privadas e empresas públicas, entre subsidiárias ou sucursais de uma mesma empresa, mas tendo em atenção que estas terão que pertencer ao mesmo sector de actividade.

Também este indicador não está isento de desvantagens. Com efeito o “cálculo do valor intangível” utiliza o ROA¹⁴ médio da indústria, como base para a determinação do excesso de retorno. Todavia esta medida padece de algumas restrições, pois baseia-se em valores médios, que podem conduzir a um ROA excessivamente elevado ou baixo. Por outro lado, o custo de capital da empresa será fixado pelo Net Present Value (NPV)¹⁵ dos activos intangíveis. No entanto, para que o “cálculo do valor intangível” seja comparável com e dentro dos sectores, o custo médio de capital do sector que

¹¹ O objectivo inicial da NCI Research não foi a determinação do valor do capital intelectual. A investigação visava promover as empresas que se baseavam nos conhecimentos e que eram marginalizadas por investidores como os bancos, porque não detinham bens tangíveis que servissem de garantia aos seus investimentos. Para superar estas dificuldades, a investigação pretendia desenvolver uma metodologia que permitisse uma avaliação exacta do valor dos activos intangíveis daquelas empresas.

¹² Os autores do estudo foram Thomas Parkinson, que era o director da Evanston Business Investment Corp., e James Peterson, o presidente da NCI Research.

¹³ Em Stewart (1997) é apresentado um exemplo prático de aplicação do “cálculo do valor intangível” obtido da empresa Merck & Co.

¹⁴ ROA - Return of assets.

¹⁵ Net Present Value (NPV) – equivalente à expressão portuguesa Valor Actual Líquido (VAL).

deverá ser usado também deverá ser um valor próximo da taxa de desconto utilizada no cálculo do NPV.

Estes são os três indicadores apresentados pelo FMAC. São indicados como aqueles que permitem a elaboração de uma análise comparativa do capital intelectual. Contudo, existem outros indicadores que também satisfazem esse objectivo. Recentemente, alguns deles têm vindo a assumir particular destaque. Em Martinez (1999), são indicados o “Navigator” do capital intelectual, o monitor dos activos intangíveis, o “Balanced Scorecard” e o “Colorized Balance Sheet”.

De acordo com Martinez, o Navigator do capital intelectual é um guião orientador que permite obter uma visão coerente dos indicadores não financeiros em diferentes perspectivas.

O monitor de activos intangíveis foi desenvolvido com base na análise de capital intelectual de Sveiby. Esta forma de mensuração vai avaliar o crescimento do capital intelectual, sem efectuar uma avaliação financeira do conhecimento. Martinez, no trabalho anteriormente referido, mostra a aplicação deste modelo à avaliação da empresa Celeni, que é uma empresa de venda e serviços de consultoria de software.

O Balanced Scorecard é uma das mais importantes medidas de avaliação da actualidade. Trata-se de um trabalho que começou a ser desenvolvido por Kaplan e Norton, em 1992. O seu objectivo inicial foi a criação de uma medida que permitisse a avaliação do desempenho das organizações.

São cada vez maiores as necessidades de satisfazer a procura de novas informações para a tomada de decisões estratégicas. O Balanced Scorecard procura responder a essas necessidades, com a integração de medidas de cariz não financeiro nos sistemas de informação. Com efeito este quadro proporciona um modelo de medição baseado numa estrutura de informação que conjuga indicadores de natureza financeira com indicadores de cariz não financeiro. O seu objectivo é obter um conjunto de dados coerentes, coordenados e de carácter multidimensional sobre a evolução e para projecção futura dos planos básicos para a planificação, gestão e controlo estratégico da organização.

Como refere Gago (2000) o “cuadro de mando integral” é uma ferramenta útil da gestão estratégica que, ao permitir a interpretação dos objectivos estratégicos, proporciona um modelo de medição (financeira e não financeira) que pretende, através da definição dos indicadores estratégicos, obter o equilíbrio entre quatro perspectivas diferentes: financeira; clientes; processo interno e formação e crescimento. Este instrumento vai traduzir a estratégia da organização, através de uma representação integrada das quatro perspectivas, de modo a reflectir a estratégia previamente definida e contribuir para a integração da mesma no sistema de gestão.

Este quadro pode ser aplicado na avaliação do capital intelectual de uma organização, mediante alguns ajustamentos. Martinez (1999) mostra uma aplicação do “balanced scorecard” para evidenciar o capital intelectual. Contudo este autor, também considera que este instrumento é similar ao relatório “Navigator” apresentado pela empresa Skandia, desde 1994, juntamente com as restantes demonstrações financeiras.

O “colorized balance sheet” – balanço colorido – é um método proposto por Steven Wallman¹⁶, para evidenciar os activos intangíveis. Este método vai proporcionar informação adicional ao tradicional balanço a “preto e branco” (Martinez; 1999).

Este balanço é composto por cinco níveis. No primeiro está a informação financeira das demonstrações financeiras tradicionais, que respeita as normas contabilísticas. No segundo nível são mostrados os itens que têm que ver com a “confiança”, tais como os custos em investigação e desenvolvimento ou custos em publicidade. No terceiro nível

¹⁶ Steven Wallman é um dos comissários da Securities and Exchange Commission (SEC) dos Estados Unidos.

estão medidas como o grau de satisfação dos clientes. No nível quatro são incluídos itens que tenham que ver com a medição das práticas de risco, bem como todos os elementos a elas associados. No último nível são apresentados todos os elementos relativamente aos quais existem problemas com a sua definição e mensuração, de entre os quais se destaca o capital intelectual.

Como refere Martinez (1999), na perspectiva de Wallman, o “balanço colorido” é indispensável para uma melhor compreensão da dinâmica patrimonial e da popularização da informação complementar.

V - CONCLUSÕES

As novas estrelas da economia internacional pertencem à denominada nova economia. Elas são o espelho da dinâmica mundial, constituindo o referencial para todos os outros sectores. Os valores de capitalização bolsista que estas empresas atingiram, eram impensáveis ainda em anos recentes. Todas as velhas teorias da economia se tornaram obsoletas, para explicar a ascensão das novas estrelas. Os mercados financeiros estão agora especialmente interessados em valorizar os valores “ocultos” das empresas. Somente assim se pode explicar que a disparidade entre o valor contabilístico e o valor de mercado tenha assumido proporções desmenturadas. Estas assimetrias têm que ter uma explicação lógica, que permita fundamentar de modo racional tal disparidade.

O conceito de capital intelectual surgiu da necessidade de evidenciar um valor da empresa que não estava mensurado nas demonstrações financeiras tradicionais, mas que era tomado em consideração pelos investidores no momento de efectuarem os seus investimentos. Por outro lado, as empresas começaram a possuir a percepção que o valor do seu capital intelectual era um sinal, quer interno quer externo, dos seus resultados financeiros futuros e, como tal, teriam todo o interesse em maximizar esse valor de modo a obter as melhores *performances*.

O capital intelectual representa um dos maiores desafios da actualidade. A subjectividade deste conceito começa com a sua definição. Parece pacífico que se trata de um acto intangível, contudo à semelhança dos restantes intangíveis trata-se de um valor de difícil definição e mensuração. No entanto a avaliação do capital intelectual constitui um factor chave em todo este processo, pois o valor deste activo só poderá ser gerido se tiver sido mensurado. Não podemos gerir um activo que não conhecemos ou que só conhecemos parcialmente.

O aspecto mais relevante da análise do capital intelectual é a sua mensuração, sendo várias as medidas propostas para o realizar. O FMAC propõe um conjunto de indicadores, agrupados de acordo com diferentes perspectivas, que permitem avaliar o capital intelectual. Para além destes, revela três indicadores que permitem efectuar uma análise comparativa do capital intelectual entre diferentes organizações. Todavia, o trabalho daquele organismo não faz referência às metodologias que nos últimos anos se têm vindo a revelar como adequadas aos novos tipos de informação pretendidos pelos utentes da informação financeira. Constituem exemplos desses métodos o “balanced scorecard” ou o “balanço colorido”. Ambos os métodos se caracterizam por elaborarem uma avaliação das organizações que conjuga indicadores financeiros com indicadores não financeiros. Estes últimos são vistos como a grande mais valia, que permite aumentar o conhecimento sobre o capital intelectual de uma organização.

O novo intangível constitui um dos maiores reptos que actualmente se colocam quer aos mercados financeiros quer aos estudiosos dos fenómenos contabilísticos e financeiros. Trata-se de efectuar uma mensuração e gerir um valor que está associado a uma enorme subjectividade. Esta questão torna-se ainda mais pertinente quando assistimos a uma inversão da tendência da economia verificada nos últimos anos. Com efeito, o mês de

Abril de 2000 caracterizou-se por uma tendência para a baixa, principalmente dos chamados valores tecnológicos. Torna-se assim necessário averiguar se o diferencial entre o valor de mercado e o valor contabilístico media o valor do capital intelectual, como era sugerido por diversos autores, ou se, o referido diferencial representa outro factor.

A sociedade em que vivemos é uma sociedade que se baseia no conhecimento. Como tal, independentemente das críticas que se colocam aos valores atingidos pelas acções tecnológicas, o valor do conhecimento detido pelas organizações têm que ser avaliado, quer pelos investidores quer pelos gestores dessas entidades, de modo a consolidarem o seu potencial de crescimento. Deste modo, a rigorosa definição e mensuração do capital intelectual torna-se uma das pedras basilares do sucesso de qualquer empresa.

VI – BIBLIOGRAFIA

- ÁLVAREZ LÓPEZ, J.(1999): “Priorizacion de los stakeholders en la actual sociedad del conocimiento”. Técnica Contable, Octubre, pp. 665-670.
- ÁLVAREZ LÓPEZ, J.; BLANCO IBARRA, F.(1999): “La Contabilidad de Gestion en el Siglo XXI: El Capital Intelectual. Actas X Congresso AECA (CD Rom), Saragoça.
- ÁLVAREZ LÓPEZ, J.; BLANCO IBARRA, F.(2000): “La contabilidad de dirección estrategica para la competitividad en el Siglo XXI. El Capital Intelectual”. Técnica Contable, Año LII, n.º613, Enero, pp. 1-16.
- BOOTH, Rupert (1998): “The measurement of intellectual capital”. MA, Nov, pp26-28.
- BROOKING, Annie (1996):*Intellectual Capital: Core Assets for theThird Millenium Enterprise*. International Thompson Business Press, Londres.
- BUENO CAMPOS, E; MORCILLO, P (1997): “Dirección estratégica por competencias básicas distintivas: Propuesta por un modelo.” Documento IADE-UAM n.º 51.
- BUENO CAMPOS, Eduardo (1999): “Gestión del Conocimiento y Capital, Aprendizaje y Capital Intelectual”. Boletín Club Intellect, N.º 1, Dic.98/Ene.99, pp. 2-3.
- BUENO CAMPOS, E.; RODRÍGUEZ JERICÓ, P. (1999): “Gestión del Conocimiento y Capital Intelectual: Análisis Experiencias Española. ActasX Cong. AECA, Saragoça.
- DAVIES, Jan; WADDINGTON, Alan (1999): “The management and measurement of intellectual capital”. Management Accounting-London, Vol 77, September, pp. 34.
- EDVINSSON, Leif; MALONE, Michael (1997): *Intellectual capital – Realizing Your Company's True Vallue by Finding Its Hidden Brainpower*. Harper Collins.
- FINANCIAL AND MANAGEMENT ACCOUNTING COMMITTEE (FMAC) (1998): “The measurement and management of intellectual capital: an introduction”. International Federation of Accountants (IFAC).
- GAGO RODRÍGUEZ, S. (2000): “El Cuadro de Mando Integral como un Instrumento de la Contabilidad Estratégica para las Pequeñas y Medianas Empresas”. ISCAC, Maio.
- HOPE, J. (1998): ”Customers:Strategic, Loyal, and Profitable”. Management Accounting, October.
- KAPLAN, R.; NORTON, D. (1992): “The Balanced Scorecard – Measures that Drive Performance”. Harvard Business Review, January-February, pp.77-84.
- KNIGHT, Daniel (1999): “Performance measures for increasing intellectual capital”. Strategy & Leadership, Vol 27, Mar/Apr, pp. 22-27.
- MALLO, Carlos (1998): ”El futuro de la auditoría de cuentas: la auditoría estratégica de gestión”. Partida Doble, Noviembre.
- MARTINEZ, Antonio L. (1999): “Measuring and reporting intellectual capital: the highest management accounting challenge for the nest millenium”. Actas do VI Congresso Internacional de Custos (CD Rom), Universidade do Minho, Braga.
- RAICH, Mario (2000): “Prepararse para la economía basada en el conocimiento”. Harvard DEUSTO Business Review, Ene./ Feb., pp. 28-33.
- RODRÍGUEZ JERICÓ, Pilar (1999): “El capital intelectual y el modelo Intellect”. Boletín AECA, n.º 48 , Dic.'98 – Mar.'99, pp. 66-68.
- ROOS, Johan (1997): *Intellectual Capital*. Macmillan Business.
- ROOS, Johan (1998): “Capital Intelectual: lo que se puede medir se puede gestionar”. Harvard DEUSTO Business Review, May./ Jun., pp. 22-25.
- STEWART, Thomas (1998): *La nueva riqueza de las organizaciones: el capital intelectual*. Ediciones Granica, Buenos Aires.
- SVEIBY, K (1997): *The New Organizational Wealth: Managing and Measuring Knowledge-Based Assets*. Berrett-koehler. São Francisco.
- ULRICH , Dave (1998): “Capital intelectual = capacidad x compromiso”. Harvard DEUSTO Business Review, Sep./ Oct., pp. 28-40.